



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

Corso di Laurea Magistrale in Economia e Management
Curriculum Economia e Diritto d’Impresa

GUIDA ALLE POSSIBILI SOLUZIONI NEI CASI DI CRISI E
INSOLVENZA

A GUIDE TO POSSIBLE SOLUTIONS IN CRISIS AND INSOLVENCY
CASES

Relatore: Chiar.mo
Prof. Simone Poli

Tesi di Laurea di:
Stefano Minnucci

Anno Accademico 2022 – 2023

INDICE

INTRODUZIONE	5
I - LA CRISI D'IMPRESA	7
1.1 Cenni introduttivi	7
1.2 La crisi d'impresa, definizioni	10
1.2.1 La definizione normativa di crisi d'impresa	10
1.2.2 La crisi d'impresa nella dottrina economico aziendale	13
1.3 Gli stadi della crisi.....	19
1.4 Le cause della crisi d'impresa	26
1.5 Lo stato di insolvenza.....	35
1.6 Il sovraindebitamento	41
1.7 Il nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza	43
1.7.1 L'evoluzione normativa del diritto concorsuale	43
1.7.2 L'introduzione del codice della crisi	44
1.8 La previsione della crisi nel C.C.I.I.	47
1.9 La previsione della crisi attraverso l'analisi di bilancio	49
1.9.1 L'analisi mediante indici	50
1.9.2 I modelli predittivi della crisi	55
II - LE POSSIBILI SOLUZIONI NEI CASI DI CRISI E INSOLVENZA	60
2.1 Risanamento o liquidazione?	60
2.2 Le soluzioni di risanamento	62
2.2.1 La composizione negoziata	62
2.2.2 Piano attestato di risanamento	68
2.2.3 Convenzione di moratoria	71
2.2.4 Accordi di ristrutturazione dei debiti.....	73
2.2.5 Concordato preventivo (in continuità aziendale).....	81
2.2.6 Piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione.....	88
2.2.7 Amministrazione straordinaria delle grandi imprese.....	91
2.2.8 Concordato minore	94
2.2.9 La ristrutturazione dei debiti del consumatore	99
2.2.10 Esdebitazione del sovraindebitato incapiente.....	103
2.3 Le opzioni di liquidazione/cessione	104
2.3.1 La liquidazione giudiziale	104
2.3.2 Concordato liquidatorio	109
2.3.3 Concordato semplificato.....	110
2.3.4 Liquidazione controllata	113
2.3.5 Liquidazione coatta amministrativa.....	117
2.3.6 Liquidazione sociale	121
2.3.7 Cessione d'azienda o di ramo d'azienda	122
III - L'INDIVIDUAZIONE DEL PERCORSO PIÙ ADEGUATO, ANALISI DELLE POSSIBILI SOLUZIONI	126
3.1 La scelta tra risanamento o cessione	126
3.2 Il modello di riferimento per la scelta della soluzione più adeguata.....	130
CONCLUSIONI.....	133
BIBLIOGRAFIA	138
SITOGRAFIA	141

INTRODUZIONE

L'economia internazionale ha affrontato nell'ultimo ventennio, una fase di profonda crisi, lasciando un'impronta indelebile sulle imprese. In particolare, la crisi finanziaria del 2008 e la più recente pandemia di Covid-19 hanno rappresentato due eventi di portata globale che hanno profondamente influenzato l'economia mondiale e le imprese di ogni settore.

Nel corso degli ultimi anni ha perciò assunto centralità il tema della crisi d'impresa, che ha indotto il legislatore nazionale, anche in seguito alle sollecitazioni dell'Unione Europea, ad aggiornare la normativa sulla crisi e sull'insolvenza. Ciò ha portato alla redazione di un nuovo quadro normativo: il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, che ha sostituito l'ormai datata legge fallimentare del '42.

Questa recente evoluzione normativa ha introdotto numerose nuove procedure che si sono aggiunte al novero di quelle esistenti, che hanno subito anch'esse svariate modifiche.

In ragione di questo, il presente elaborato si pone come obiettivo quello di fungere da guida per un ipotetico debitore permettendogli di individuare, in primo luogo, le soluzioni percorribili e, in secondo luogo, individuare tra queste i punti di forza e di debolezza delle suddette soluzioni, al fine di effettuare una scelta più idonea al caso circostanziale.

Il presente elaborato si dividerà in tre capitoli. Nel primo di questi verrà effettuata una panoramica generale dei concetti di crisi, insolvenza e sovraindebitamento che saranno essenziali nelle trattazioni successive. In particolare, si affronterà un percorso volto all'individuazione delle caratteristiche del processo degenerativo nel quale può

ritrovarsi un'impresa, analizzandone le fasi che contraddistinguono tale fenomeno e le sue cause. Successivamente si effettuerà una panoramica sull'evoluzione della normativa in tema, focalizzandosi sulla nuova disciplina introdotta dalla legge-delega n. 155, del 19 ottobre 2017. Infine, si analizzeranno brevemente alcuni dei sistemi che possono essere impiegati dall'impresa al fine di individuare tempestivamente un eventuale condizione di crisi.

Il secondo capitolo sarà invece dedicato alla trattazione delle principali procedure previste dal nostro ordinamento distinguendole in base alla loro finalità: quelle volte al risanamento e quelle che prevedono la liquidazione.

Nel terzo capitolo si giunge quindi alla costruzione della guida grafica che rappresenta l'obiettivo della presente tesi. La guida è stata elaborata sulla base di un grafico di flusso che, partendo dalla tipologia di debitore e procedendo attraverso i diversi stadi patologici, permette di individuare le soluzioni percorribili. Al fine di una maggiore chiarezza le procedure sono state rappresentate utilizzando due grafici: nel primo di questi si esaminano i debitori indicati all'art. 2, c. 1, lett. c individuando le possibili soluzioni nei casi di sovraindebitamento, nel secondo si prendono invece in considerazione gli imprenditori agricoli, minori e commerciali e vengono riportate le restanti procedure.

Nelle conclusioni viene proposta una breve analisi della guida con lo scopo di suggerire, nei casi di soluzioni multiple, quella più adatta al caso circostanziale.

CAPITOLO 1.

I - LA CRISI D'IMPRESA

1.1 Cenni introduttivi

L'azienda è un istituto economico destinato a perdurare, formato da un insieme di fenomeni tra loro coordinati¹, che danno origine ad un sistema², finalizzato al conseguimento di un determinato obiettivo.

In tal senso, si può parlare di azienda, se, tra l'altro, si riscontra il rispetto della condizione finalistica che può essere ricondotta alla creazione di valore o di ricchezza.

Quando, nello studio dell'azienda, si utilizza il concetto di sistema, si possono individuare quattro teorie fondamentali, sviluppatesi negli anni, che sono riconducibili a: la teoria meccanicistica, la teoria organicistica, la teoria contrattualistica e la teoria sistemica³.

L'azienda si configura quindi come un sistema complesso, aperto e dinamico il cui funzionamento è fortemente collegato con l'ambiente esterno di riferimento⁴.

L'ambiente nel quale l'azienda si trova ad operare è composto dall'insieme dei condizionamenti e delle influenze che scaturiscono dalle interazioni fra l'impresa e le

¹ G. Zappa, *Le produzioni nell'economia delle imprese*, vol. I, Giuffrè, Milano, 1957

² Per ulteriori approfondimenti sul concetto di azienda come sistema si veda A. Amaduzzi, *L'azienda nel suo sistema e nell'origine delle sue rilevazioni*, Utet, Torino, 1963, L. Marchi (a cura di), *Introduzione all'economia aziendale, il sistema e le condizioni di equilibrio aziendale*, Giappichelli, Torino, 2014, G. Zappa, *Le produzioni nell'economia delle imprese*, Vol. I Giuffrè, Milano, 1956,

³ L. Marchi (a cura di), *Introduzione all'economia aziendale. Il sistema delle operazioni e le condizioni di equilibrio aziendale*, Giappichelli Editore, Torino, 2014

⁴ S. Sciarelli, *Economia e gestione dell'impresa*, CEDAM, Padova, 1999

variabili con cui questa può interfacciarsi⁵ e dalle quali possono derivarne situazioni di incertezza, minaccia ma anche delle opportunità di sviluppo⁶.

Tali condizioni possono determinare, per le aziende, l'insorgere di situazioni di crisi che possono essere ricondotti a molteplici fattori.

La crisi può essere considerata come un fenomeno dinamico; un processo degenerativo che scaturisce da squilibri o inefficienze, derivante dalla presenza di circostanze negative aventi gradi diversi di intensità, e che può avere origine internamente o esternamente all'azienda.

Il concetto di crisi può essere distinto nello stato patologico, dovuto al manifestarsi di eventi straordinari, e nello stato fisiologico che si contraddistingue nelle fasi di vita che l'azienda attraversa⁷.

Tuttavia, sebbene in passato la crisi d'impresa si configurava come un evento straordinario, le attuali condizioni economiche hanno fatto sì che la crisi si possa considerare come "un evento normale e talvolta ricorrente nella vita d'impresa"⁸. Secondo tale concezione si può affermare che le crisi aziendali siano "una componente permanente del sistema industriale moderno"⁹.

La crisi d'impresa può essere qualificata come una situazione di squilibrio e conseguente deperimento della vitalità dell'impresa al quale si può giungere sia attraverso

⁵ N. Lattanzi, *Elementi di management e dinamica aziendale*, Giappichelli, Torino, 2002

⁶ Per le aziende «la crisi non è solo evento negativo da evitare ad ogni costo, ma si inserisce quasi costruttivamente nel ciclo dell'impresa, che in via di principio non vede strutture costanti e immutabili, ma si traduce invece in un processo dinamico nel quale anche situazioni tipicamente patologiche trovano collocazione utile seppure atipica»; A. Nigro, D. Vattermoli, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*; il Mulino, Bologna, 2021.

⁷ Cfr. T. Pencarelli (a cura di), *Le crisi d'impresa, Diagnosi, previsione e procedure di risanamento*, Franco Angeli, Milano, 2013; A. Tedeschi Toschi, *Crisi d'impresa tra sistema e management. Per un approccio allo studio delle crisi aziendali*, Egea, Milano, 1993

⁸ E. Giacosa, A. Mazzoleni, *Il progetto di risanamento dell'impresa in crisi*, Giappichelli Editore, Torino, 2012

⁹ L. Guatri, *Crisi e risanamento delle imprese*, Giuffrè, Milano, 1986

un percorso graduale e continuo di deterioramento e conseguente aumento delle criticità per l'azienda, sia in modo improvviso a causa di repentini accadimenti nell'ambiente esterno o interno¹⁰.

In altri casi, la crisi può discendere dall'inadeguatezza degli approcci strategici e manageriali dell'organo di governo e da inefficienze nella struttura aziendale.

Tuttavia, come osservato da Sicca, nell'ambito delle crisi d'impresa «è la minaccia di estinzione a costituire la molla per avviare il processo di cambiamento»¹¹.

Sulla base di questo pensiero è comune considerare le fasi di declino e di crisi d'impresa come dei “*trigger event*”, dai quali si può innescare un processo di cambiamento volto non solo al ripristino delle condizioni di equilibrio, ma anche in grado di consentire all'impresa di ottenere un vantaggio competitivo sul mercato; in tal senso l'evento scatenante risulta essere necessario all'avvio del processo di risanamento poiché «in mancanza di eventi scatenanti molte imprese rischiano di trasformarsi in rane bollite: agiscono ignorando la crescente necessità di un cambiamento fino a che falliscono»¹².

¹⁰ T. Pencarelli (a cura di), *Le crisi d'impresa, Diagnosi, previsione e procedure di risanamento*, Franco Angeli, Milano, 2013.

¹¹ L. Sicca, F. Izzo, *La gestione dei processi di turnaround*, ESI, Napoli, 1995, pag. 127

¹² N. Tichy, D. Ulrich, «*The leadership Challenge – A Call for the Transformational Leader*», Sloan Management Review, MIT, 1984.

1.2 La crisi d'impresa, definizioni

1.2.1 La definizione normativa di crisi d'impresa

Per molto tempo, sul piano giurisprudenziale è mancata una precisa definizione di “crisi”.

A partire dagli anni 2000 si è sentita la necessità, da parte del legislatore, di produrre una serie di riforme che introducessero, attraverso il concetto di crisi, uno strumento al quale si potessero allacciare una serie di procedure e soluzioni finalizzate alla riorganizzazione dell'impresa e al superamento della crisi.

Si riteneva infatti necessario, l'individuazione di un presupposto oggettivo che consentisse l'accesso alle procedure concorsuali che fosse però diverso dallo stato di insolvenza, molto più elastico e multiforme¹³.

Il termine “crisi”, infatti, è stato a lungo privo di una propria connotazione giuridica, venendo utilizzato nella distinzione dell'insolvenza tra reversibile e irreversibile¹⁴.

Nel corso degli anni, invero, si è via via riconosciuta maggiore importanza alla crisi e alla sua gestione, passando in tal senso da una concezione di crisi, intesa come un momento particolare della vita dell'impresa, a uno di gestione del rischio di crisi, inteso come la capacità di analizzare i segnali che evidenziano uno stato di difficoltà, assieme ad una moltitudine di interventi finalizzati al risanamento dell'impresa¹⁵.

¹³ P. Pajardi, A. Paluchowski, *Manuale di diritto fallimentare*, GIUFFRÈ, Milano, 2008

¹⁴ Cfr. F. Di Marzio, *Il diritto negoziale della crisi d'impresa*, GIUFFRÈ, Milano, 2011 (p. 19) nel quale l'autore afferma che «i problematici rapporti tra i concetti di “insolvenza” e “temporanea difficoltà di adempiere” e il dubbio sulla ammissibilità o meno di una insolvenza reversibile hanno indotto l'uso nel linguaggio giuridico, del termine “crisi”, sfornito di tradizione giuridica e perciò meno impegnativo e più sfumato del precedente» (in riferimento al fenomeno della cd. pre-insolvenza).

¹⁵ C. Cerchiai, M. G. Alfisi, *Crisi di impresa. Spunti di insieme*, The Skill Press, Roma, 2022

Il concetto di crisi, difatti, è stato inserito per la prima volta all'interno della legge fallimentare a seguito della riforma del 2005, nella quale si individua la "crisi" come presupposto oggettivo di accesso¹⁶, per il debitore, al concordato preventivo¹⁷.

Va tuttavia precisato che il concetto di crisi introdotto nella riforma del 2005, non era esaustivo, in quanto l'art.160, c. 3, l. fall. precisava espressamente che per stato di crisi si dovesse intendere anche lo stato di insolvenza. Da ciò ne è derivato che l'accezione di "stato di crisi" si comprendeva anche stato di insolvenza, ma non si identificava con esso¹⁸. Tale impostazione ha determinato l'insorgere di difficoltà nel distinguere nella fattispecie una condizione di crisi da uno stato di insolvenza.

Per questa ragione, il legislatore è intervenuto fornendo una puntuale definizione di crisi con la legge delega n. 155 del 19 ottobre 2017.

La più recente definizione di crisi contenuta nel codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza¹⁹, in seguito anche C.C.I.I., definisce tale condizione come «*lo stato del debitore che rende probabile l'insolvenza e che si manifesta con l'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle obbligazioni nei successivi dodici mesi*»²⁰.

Nella definizione del legislatore viene esplicitato come la crisi debba essere intesa come probabilità di futura insolvenza; ovvero, in termini quantitativi, l'eventualità che la crisi degeneri successivamente in uno stato di insolvenza presenta una probabilità

¹⁶ Cfr. R. Marino, Carminati M. *Interpretazione estensiva del presupposto oggettivo di cui all'art. 160 l. fall. e prevenzione dell'insolvenza*, IlCaso.it, 2015, l'introduzione della crisi come presupposto oggettivo di accesso al concordato rappresenta un'innovazione rispetto alla previgente legge fallimentare in quanto lo stato di insolvenza era presupposto sia per l'apertura della procedura fallimentare sia per l'accesso al concordato preventivo.

¹⁷ A tal proposito vedi art.2 c.1, lett. d), del D.L. 14 marzo 2005, n. 35, Decreto-Legge convertito con modificazione dalla L. 14 maggio 2005, n. 80

¹⁸ A. Nigro, D. Vattermoli; *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*; il Mulino, Bologna, 2021

¹⁹ Aggiornato con le modifiche apportate dal d. lgs. 26 ottobre 2022, n. 147, pubblicato in G.U. 5 novembre 2020, n. 276. Il testo normativo precedente definiva la crisi come «*lo stato di difficoltà economico-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*».

²⁰ Art.2 c.1 lett. a) codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza.

superiore al 50%. Va tuttavia precisato che nella, realtà operativa, risulta oltremodo difficile stimare se una determinata situazione di crisi si debba ritenere tale da rendere probabile una successiva insolvenza; a supporto però di tale considerazione va specificato che una situazione di crisi, se ritenuta transitoria, non debba essere qualificata come insolvenza²¹.

Risulta da ciò evidente, quindi, che la crisi costituisca uno stadio temporalmente antecedente allo stato di insolvenza.

La crisi, pertanto, è un prodromo dell'insolvenza, tuttavia, se individuata precocemente e se posti in essere tempestivi e idonei interventi di risanamento, potrebbe essere possibile scongiurare l'insorgere e la conseguente manifestazione dell'insolvenza.

Sulla manifestazione della crisi, l'articolo 2 del C.C.I.I. precisa come questa debba individuarsi, vale a dire attraverso una *«inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle obbligazioni; la dottrina intende tale manifestazione non tanto in senso stretto, ovvero come percezione esterna della crisi, ma piuttosto come elemento sintomatico, la cui sola esistenza determina la sussistenza della crisi d'impresa»*²².

Pertanto, per valutare se un'impresa si trova in crisi, è necessario da un lato un'analisi dei dati di bilancio e della contabilità, e dall'altro lato esaminare i documenti extracontabili, quali i contratti, dai quali sarà possibile desumere le entrate e le uscite aziendali (ad esempio tramite contratti di vendita o di acquisto), nonché la situazione finanziaria nei confronti degli istituti di credito, in termini di disponibilità e di

²¹ Sull'argomento la Corte di Cassazione con ordinanza del 10/06/2019 n. 15572 ha rimarcato il principio in base al quale lo stato di insolvenza debba essere considerato in relazione ad una situazione d'impotenza strutturale, che rende l'impresa incapace di soddisfare regolarmente e senza l'impiego di mezzi ritenuti anormali le obbligazioni assunte; sull'argomento si approfondirà successivamente nel paragrafo dedicato allo stato di insolvenza.

²² A. Nigro, D. Vattermoli; *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*; il Mulino, Bologna, 2021

finanziamenti sottoscritti. Da ciò è facile comprendere come, per un soggetto esterno all'azienda, sia difficile effettuare tali valutazioni, e individuare in tal senso una situazione di crisi.

Come si approfondirà nel prosieguo del presente elaborato, l'emersione tempestiva della crisi risulta essere un elemento essenziale nella riuscita di un eventuale intervento di *turnaround*; e proprio a tal fine il legislatore ha previsto che l'imprenditore debba essere dotato di misure idonee a rilevare tempestivamente lo stato di crisi²³.

Infine, nell'ambito dell'ammissione alle procedure nelle quali è previsto lo stato di crisi come presupposto di accesso, spetta al soggetto che chiede l'ammissione ad una delle suddette procedure l'onere di provare la sussistenza dello stato medesimo²⁴.

1.2.2 La crisi d'impresa nella dottrina economico aziendale

La dottrina economico-aziendale si è spesso concentrata sul tema della crisi d'impresa, fornendo in tal modo numerose definizioni.

Una prima definizione può essere quella secondo la quale la crisi è *«quel processo degenerativo che rende la gestione aziendale non più in grado di seguire condizioni di*

²³ L'art. 3 c.1 C.C.I.I. prevede che *«l'imprenditore individuale deve adottare misure idonee a rilevare tempestivamente lo stato di crisi e assumere senza indugio le iniziative necessarie a farvi fronte»*, inoltre, l'art. 3 dello stesso codice effettua un esplicito rimando all'art. 2086 c.c. il quale recita *«l'imprenditore, che operi in forma societaria o collettiva, ha il dovere di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale, nonché di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale»*.

²⁴ Tale considerazione deriva dal fatto che il requisito dello stato di crisi come presupposto oggettivo sussiste per la sola ragione di essere affermato dal dichiarante non possa essere convalidato in virtù di specifiche circostanze come, ad esempio, nella proposta di concordato in quanto da questo ne può scaturire un indebito vantaggio per il debitore, a discapito degli interessi dei creditori.

economicità a causa di fenomeni di squilibrio o di inefficienza, di origine interna o esterna, che determinano la produzione di perdite di varia entità che, a loro volta, possono determinare l'insolvenza che costituisce più che la causa, l'effetto, la manifestazione ultima del dissesto» (Guatri, 1986).

La crisi può, quindi,, essere qualificata come una situazione di squilibrio e conseguente deperimento della vitalità dell'impresa al quale si può giungere sia attraverso un percorso graduale e continuo di deterioramento e conseguente aumento delle criticità per l'azienda, sia in modo improvviso a causa di repentini accadimenti nell'ambiente esterno o interno²⁵.

Molte teorie della dottrina aziendalistica legano il fenomeno della crisi d'impresa alla "Teoria di creazione del valore", collegando la crisi a una riduzione del valore del capitale economico dell'impresa. Nel momento in cui il valore del capitale economico si azzerava o diviene negativo, ciò significa che l'impresa, nello svolgimento della propria attività, non è più in grado di realizzare l'autogenerazione nel tempo, che è la sua finalità principale²⁶.

L'obiettivo dell'impresa sarà, pertanto, perseguire l'accrescimento del valore, economico o di mercato, del capitale in un dato periodo, ovvero:

$$\Delta W > 0$$

²⁵ T. Pencarelli (a cura di), *Le crisi d'impresa, Diagnosi, previsione e procedure di risanamento*, Franco Angeli, Milano, 2013

²⁶ I. H. Ansoff, *Corporate Strategy*, McGraw-Hill, New York, 1965

L'equazione fondamentale del valore è data dalla seguente formula²⁷ utilizzando il metodo reddituale puro:

$$W=R/i$$

Se la variazione del capitale (ΔW) dovesse risultare insufficiente o, peggio, nulla o negativa, ciò indica che l'impresa non è in grado di realizzare in maniera adeguata i propri obiettivi, e ciò può comportare l'avvio di una fase di declino che potrebbe mettere a repentaglio la sopravvivenza dell'impresa nel medio-lungo periodo.

Una performance negativa in termini di ΔW indica una “distruzione di valore” ed evidenzia la presenza di uno stato di declino dell'impresa che può essere misurato nella sua intensità in base all'entità del valore distrutto in un dato arco temporale²⁸.

È opportuno precisare che, come si approfondirà in seguito, sebbene declino e crisi siano due concetti strettamente collegati, la crisi è una evoluzione del declino, laddove non vengano apportati i necessari interventi sanatori.

La dottrina aziendalistica ha ulteriormente suddiviso le crisi in:

- crisi patrimoniali, generate da squilibri di natura economico – finanziaria;
- crisi non patrimoniali, dovute ad un'alterazione del funzionamento dell'organizzazione.

Sia le crisi patrimoniali che le crisi non patrimoniali possono essere esaminate in base alla gravità con cui queste si manifestano e alle prospettive di superamento, distinguendole ulteriormente in sanabili/reversibili o insanabili/irreversibili²⁹.

²⁷ Dove R = reddito annuo “normale” atteso, i = tasso di capitalizzazione

²⁸ L. Guatri, *Turnaround. Declino, crisi e ritorno al valore*, EGEA, Milano, 1995; sull'argomento si effettuerà un approfondimento nel paragrafo successivo nel quale si tratterà degli stadi della crisi.

²⁹ Si veda A. Nigro, D. Vattermoli; *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*; il Mulino, Bologna, 2021, dove l'autore evidenzia come ogni classificazione di crisi sia del tutto relativa. Nella realtà operativa, infatti, spesso le crisi patrimoniali sono strettamente collegate, o sono la conseguenza, di crisi

Ulteriori considerazioni possono essere fatte sul concetto di crisi patrimoniale, riferite quindi ad un peggioramento delle condizioni di equilibrio gestionale dell'azienda.

Le condizioni necessarie che devono sussistere affinché l'impresa possa continuare a operare come entità in funzionamento, conservando in tal senso le condizioni di continuità operativa nel tempo, fanno riferimento al mantenimento di un equilibrio prospettico, al quale si possono collegare tre equilibri interdipendenti:

- equilibrio economico;
- equilibrio finanziario;
- equilibrio patrimoniale.

L'equilibrio economico è la condizione per cui attraverso i ricavi si realizza una congrua remunerazione di tutti i fattori della produzione.

Esso si manifesta quando l'azienda è capace di reintegrare il flusso dei costi sostenuti con il flusso dei ricavi. Il venir meno di questo equilibrio comporta, per l'impresa, la manifestazione di perdite, le quali implicano nel tempo un decremento del patrimonio netto.

Va tuttavia precisato che un risultato d'esercizio negativo non deve essere considerato immediatamente sintomo di crisi d'impresa, e quindi un venir meno dell'equilibrio economico, se questo si manifesta nel contesto di un'azienda nella quale si sono avviate iniziative volte all'accrescimento durevole di risorse o di fondamentali fattori competitivi per l'impresa, e se risulti essere un fenomeno limitato del tempo e supportato da una certa solidità patrimoniale.

non patrimoniali. Inoltre, come si vedrà successivamente le crisi economiche tendono nel tempo a sfociare in crisi di natura finanziaria.

Un aspetto rilevante nell'ambito del disequilibrio economico riguarda la valutazione delle caratteristiche delle perdite³⁰.

L'equilibrio patrimoniale in un'azienda sussiste quando essa è dotata di fonti sufficienti che le permettano di far fronte alle esigenze operative e agli impegni di medio/lungo termine.

Le imprese che presentano uno squilibrio patrimoniale possono incorrere in un aggravio della crisi passando rapidamente dallo stadio delle perdite a quello dell'insolvenza.

Tale equilibrio consiste nell'idoneità dell'azienda a mantenere un patrimonio idoneo, in grado di consentire lo sviluppo e la sopravvivenza della stessa³¹, un aggravamento dell'equilibrio patrimoniale, nelle fasi iniziali della crisi, può delineare le basi per la manifestazione di uno squilibrio di carattere finanziario³².

L'impresa, infine, presenta un equilibrio finanziario quando dispone del capitale necessario a far fronte agli obblighi di pagamento con la liquidità generata dai realizzi o con nuovi finanziamenti. In altre parole, tale equilibrio consiste nel perseguimento della solvibilità dell'azienda³³ e si riscontra quando sussiste un adeguato bilanciamento tra flussi di crediti e altri investimenti e flussi di debiti e altre fonti di finanziamento.

³⁰ Sulle caratteristiche delle perdite che devono essere considerate, si possono esaminare: entità, gravità, sostenibilità, struttura, persistenza e profondità delle perdite; per approfondimento si rimanda a: P. Bastia, *Crisi aziendali e piani di risanamento*, Giappichelli Editore, Torino, 2019, pagg. 66 e ss.

³¹ R. Norman, *Le condizioni di sviluppo delle imprese*, Etas Libri, Milano, 1979, afferma che una delle condizioni necessarie allo sviluppo dell'azienda consiste nell'appropriato grado di capitalizzazione e quindi in un'adeguata solidità patrimoniale.

³² Con il manifestarsi dello squilibrio finanziario spesso comporta un aumento dell'indebitamento e, di conseguenza, un aumento del costo del capitale. Cfr. E. Giacosa, A. Mazzoleni, *Il progetto di risanamento dell'impresa in crisi*, Giappichelli Editore, Torino, 2012, nel quale l'autore sostiene che tale condizione «comporta una mancata capacità di assorbire le perdite e, quindi, di resistere alla crisi».

³³ La condizione finanziaria di equilibrio si manifesta come un concetto dinamico, poiché le entrate e le uscite rappresentano flussi che vengono misurati nel tempo. Ne deriva che tale equilibrio non è determinato esclusivamente dall'entità dei flussi che lo generano, ma anche dalla loro periodicità. L'equilibrio finanziario, infatti, non può venir meno in nessun momento, vale a dire che non si possono creare situazioni in cui l'azienda sia impossibilitata a rispettare gli impegni assunti.

In tal senso, l'equilibrio finanziario presuppone il mantenimento del cosiddetto equilibrio monetario, ovvero che «[...] i flussi delle entrate [...] si distribuiscano [...] in modo tale da rendere possibile la tempestiva alimentazione delle uscite»³⁴.

Spesso le crisi d'impresa vengono definite “crisi finanziarie”, ovvero crisi dettate dall'insorgere dello stato di insolvenza. Tuttavia, lo stato di insolvenza è, come vedremo in seguito, l'ultima fase di una crisi che trae origine da fenomeni di altra natura: generalmente di radice economica o gestionale.

Infatti, spesso la crisi deriva dalla perdita delle condizioni prospettiche di equilibrio, e difficilmente scaturisce dalla perdita delle condizioni finanziarie di equilibrio³⁵.

Le crisi d'impresa, dunque, derivano tipicamente da uno squilibrio tra costi e ricavi, quindi da fenomeni di natura economica, che si traducono, successivamente, in fenomeni finanziari³⁶.

Come detto precedentemente, però, il verificarsi di perdite non implica necessariamente uno stato di crisi; questa condizione dovrà infatti essere valutata nel medio-lungo periodo. Allo stesso modo un'impresa che riesce a conseguire utili non conferma, in ogni circostanza, l'assenza di squilibri.

³⁴ P. Onida, *Economia d'azienda*, Utet, Torino, 1971

³⁵ Tale squilibrio potrebbe derivare da una sottocapitalizzazione che ha origine già in fase di avviamento, o da un aumento del fabbisogno finanziario dovuto ad un rapido sviluppo ma che risulta essere finanziariamente non sostenibile.

³⁶ S. Sciarelli, *La crisi d'impresa. Il percorso gestionale di risanamento nelle piccole e medie imprese*, CEDAM, Padova, 1995.

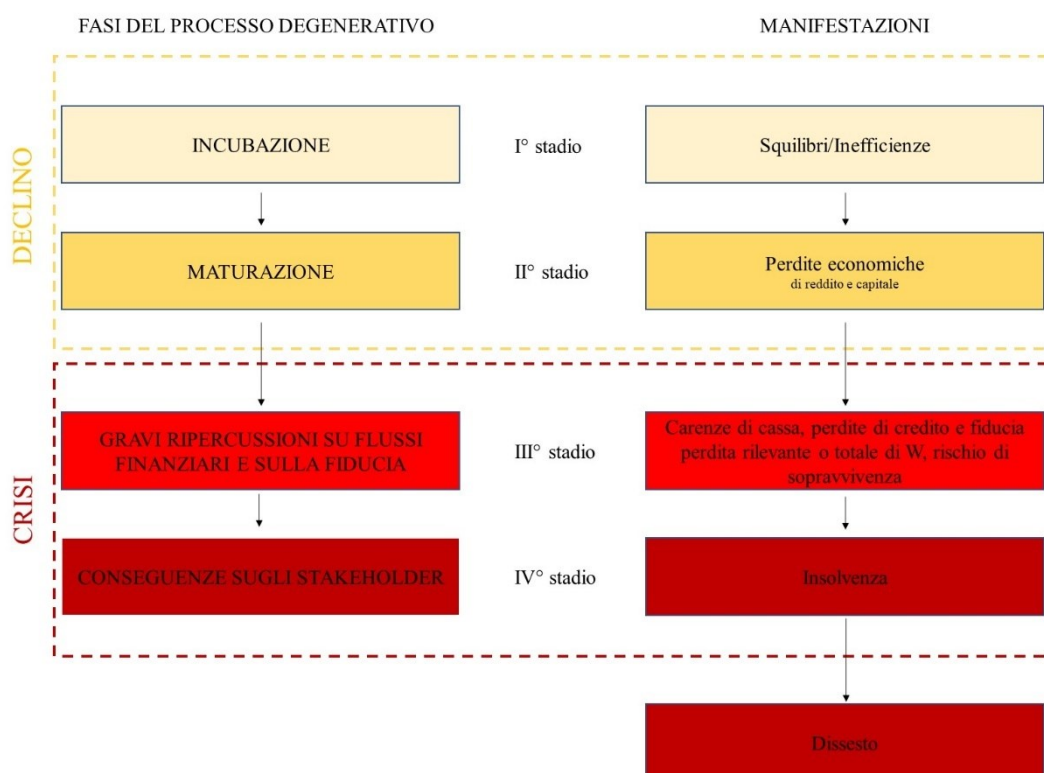
1.3 Gli stadi della crisi

«Nell'aspetto più propriamente aziendale, la crisi è una manifestazione di tipo patologico, che può svilupparsi in più stadi³⁷».

Secondo Guatri, la crisi aziendale è un processo degenerativo il quale, in funzione dell'intensità con cui questo ha origine, partendo dalla manifestazione di inefficienze, e quindi di una fase di declino, può sfociare in uno stato di insolvenza e quindi nel dissesto dell'impresa, laddove non vengano apportati gli opportuni interventi di risanamento.

Nella tabella successiva si evidenzia l'evoluzione per stadi ed i sintomi conseguenti del processo che declino e crisi possono seguire:

Quadro 1.1 I quattro stadi del percorso di crisi



Fonte: adattamento di Guatri L., *Turnaround. Declino, crisi e ritorno al valore*, EGEA, Milano, 1985

³⁷ L. Guatri, *Crisi e risanamento delle imprese*, Giuffrè, Milano, 1986

Il grafico mostra il processo di deterioramento che può investire un'impresa dividendolo in quattro stadi dove, per ognuno di questi, è possibile individuare una fase di tale processo, associando inoltre a ciascuna fase le tipiche manifestazioni sintomatiche che da queste ne derivano.

I quattro stadi individuati da Guatri possono inoltre essere raggruppati in due macroaree che comprendono, in una prima fase, il declino dell'impresa e, in una seconda fase, la crisi vera e propria.

Il declino può essere a sua volta individuato attraverso due stadi identificabili con l'*incubazione* e la *maturazione*, mentre la fase di "crisi" si distingue negli stadi di *gravi ripercussioni sia sui flussi economico-finanziari, sia sulla fiducia nei confronti dell'impresa*, e dallo stadio nel quale conseguono *lesioni nei confronti degli stakeholder dell'azienda*³⁸.

È opportuno sottolineare che questi stadi non sono in ogni caso progressivi e possono variare a seconda delle specifiche circostanze dell'impresa. Inoltre, nell'ottica di un intervento di *turnaround* dell'impresa, il successo dell'operazione dipenderà sia dalla capacità del management di riconoscere la fase della crisi in cui verte l'impresa e di operare gli opportuni interventi di risanamento³⁹.

Il declino costituisce quindi il principio del processo generativo ed è identificabile in relazione ad una sensibile erosione dei flussi reddituali.

Il perdurare della perdita di valore, anche nel solo caso di una riduzione del livello reddituale, che può comunque essere positivo, è manifestazione nella realtà di un sostanziale deterioramento delle condizioni dell'impresa, al punto che si può giungere ad

³⁸ L. Guatri, *Turnaround. Declino, crisi e ritorno al valore*, EGEA, Milano, 1995

³⁹ La tempestiva individuazione della crisi e la corretta determinazione della causa risulta essere un fattore decisivo in ottica di un eventuale processo di risanamento. Nei paragrafi successivi verranno approfonditi alcuni dei principali strumenti e modelli di previsione della crisi.

una «*distruzione del valore accumulato tanto da compromettere la capacità dell'azienda di sopravvivere nel tempo*»⁴⁰.

È opportuno precisare che il concetto di declino si associa ad una perdita di flussi reddituali sistematica ed irreversibile in assenza di interventi sanatori o di ristrutturazione. In virtù di tale considerazione, non deve essere considerato come declino quella circostanza nella quale le perdite sono legate a fenomeni straordinari ed evidentemente transitorie o cicliche.

Inoltre, come precisato da Guatri, la fase di declino può trarre origine non soltanto da alterazioni dei flussi reddituali che possono causare delle perdite di valore, ma anche a causa dell'insorgere di fattori di rischio.

Questi ultimi vengono spesso considerati come le forme più pericolose in quanto non individuati nelle misure contabili dei risultati restando, di fatto, celati. L'incremento dei rischi comporta, difatti, l'incremento delle probabilità per l'impresa di non realizzare i risultati attesi.

Il primo stadio del declino è definito di "incubazione"; la sua manifestazione risulta essere ambigua in quanto, sebbene l'impresa possa presentare una buona redditività e una situazione finanziaria stabile, cominciano ad insorgere i primi segnali di decadenza e squilibri, difficili da percepire⁴¹ sia perché, nel complesso, tali condizioni vengono celate da altri elementi positivi della gestione, sia per la naturale propensione del management ad ammettere l'esistenza stessa di tali criticità.

⁴⁰ E. Giacosa, A. Mazzoleni, *Il progetto di risanamento dell'impresa in crisi*, Giappichelli Editore, Torino, 2012

⁴¹ A differenza delle fasi centrali di dissesto prima e di crisi poi nelle quali le manifestazioni possono risultare evidenti, la fase di incubazione è generalmente poco riscontrabile o di equivoca interpretazione, per tale ragione risulta difficile da individuare.

Se, nonostante le avversità, un'impresa fosse in grado di auto-diagnosticare una situazione critica ancora in divenire, potrebbe addirittura trarne un vantaggio.

Le possibilità di portare a compimento interventi di risanamento sono molto elevate e non richiedono, generalmente, provvedimenti dispendiosi in termini di spese da sostenere e sociali.

Il secondo stadio è quello nel quale avviene la *maturazione* del declino. In questa seconda fase cominciano a mostrarsi gli effetti degli squilibri e decadenze originate nel primo stadio attraverso la manifestazione di perdite nei flussi reddituali e di valore del capitale, erodendo gradualmente le risorse dell'azienda.

Tale condizione comporta spesso un incremento del livello di indebitamento dell'impresa con un conseguente aumento degli oneri finanziari e dei rischi ad essi associati.

L'inversione in questo stadio della tendenza degenerativa dell'impresa è generalmente ancora possibile; tuttavia, se la direzione aziendale resta inerte e non pone in essere le dovute misure per contrastare le criticità, il declino è seguito dalla crisi vera e propria, che si manifesta nel terzo stadio del modello di Guatri.

Nel terzo stadio il processo degenerativo subito dall'impresa si acerbisce ulteriormente; difatti, le perdite sin qui subite si ripercuotono, a questo punto, sui flussi finanziari.

Un'ulteriore criticità di questa fase è legata alla perdita di fiducia da parte degli *stakeholders* nei confronti dell'impresa sulla capacità di questa di adempiere agli impegni assunti⁴².

⁴² Cfr. O. Domenichelli, *Le determinanti della struttura finanziaria delle imprese. Profili teorici ed empirici*, Giappichelli Editore, Torino 2013; nel testo, l'autore, relativamente ai costi del fallimento, individua i cd. "costi indiretti" i quali «nascono dalla percezione negativa che i diversi stakeholders dell'impresa hanno

Con l'aggravarsi della crisi i processi di *turnaround* e risanamento, sebbene ancora attuabili, divengono via via più onerosi ed incerti con il passare del tempo e con l'intensificarsi della crisi, poiché l'accumularsi delle perdite comporta una minore capacità dell'impresa di reagire in quanto potrebbe non essere più in grado di autofinanziarsi e l'accesso al capitale di terzi potrebbe essere insostenibile.

Se l'impresa non riesce a controvertere il processo degenerativo sin qui descritto, si entra nel quarto ed ultimo stadio della crisi. La crisi, a questo punto, è ormai conclamata e lede evidentemente, sebbene in maniera differente, tutti gli *stakeholders* dell'impresa.

La manifestazione di questo stadio avviene, a seconda della gravità della crisi, attraverso l'insolvenza o, peggio, il dissesto⁴³.

Più in generale, lo stato di insolvenza consiste nell'incapacità, da parte dell'impresa, di adempiere alle obbligazioni assunte e, quindi, ai pagamenti dovuti⁴⁴.

Il salvataggio dell'azienda è ancora possibile, ma saranno necessari profondi interventi che interessano la struttura del capitale ed il management; inoltre, il salvataggio dell'impresa richiede, spesso, sacrifici per alcuni *stakeholders*.

L'esteriorizzazione dello stato di insolvenza mina fortemente le possibilità di ripresa in quanto esso determina un forte colpo sulla credibilità dell'azienda; ad esempio,

quando essa aumenta il suo leverage e quindi il fallimento diventa più probabile», gli effetti di tali costi negativi di tali costi indiretti possono essere molteplici, in particolare:

- un aumento dei costi e un peggioramento delle condizioni richieste per accedere al finanziamento da terzi;
- un aumento dei costi per i collaboratori dell'impresa che, vista l'incertezza sulla capacità di sopravvivenza dell'impresa, possono essere inclini ad abbandonarla;
- peggioramento delle condizioni contrattuali con fornitori e clienti.

⁴³ Lo stato di insolvenza ed il dissesto come manifestazioni ultime della crisi avvalorano il pensiero, già ribadito, secondo cui i fattori finanziari sono, generalmente, gli effetti e non le cause della crisi. In proposito si veda: T. Pencarelli (a cura di), *Le crisi d'impresa. Diagnosi, previsione e procedure di risanamento*, Franco Angeli, Milano, 2013, P. Bastia, *Crisi aziendali e piani di risanamento*, Giappichelli Editore, Torino, 2019; S. Sciarelli, *La crisi d'impresa. Il percorso gestionale di risanamento nelle piccole e medie imprese*. Cedam, Padova, 1995

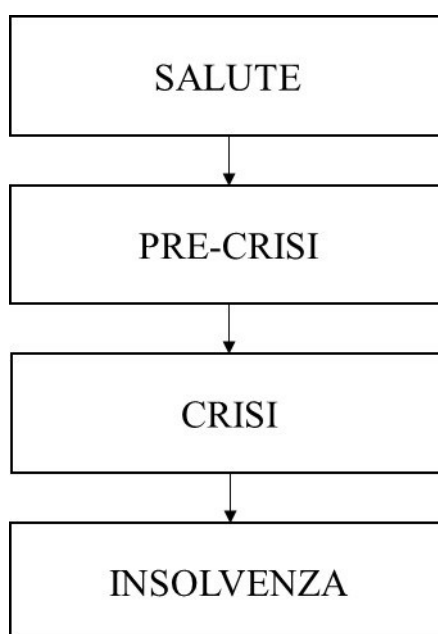
⁴⁴ Lo stato di insolvenza è associato ad una carenza o mancanza di liquidità. Sul tema si approfondirà successivamente nel paragrafo dedicato allo stato di insolvenza.

gli istituti creditizi potrebbero non soltanto non prestare più fondi all'impresa, ma il timore del rischio di inesigibilità dei crediti vantati potrebbe indurre gli stessi a richiedere il rimborso dei finanziamenti già concessi. Lo stesso comportamento potrebbe essere adottato anche dai fornitori i quali richiederanno garanzie sui crediti e saranno riluttanti nel concedere dilazioni nei termini di pagamento.

Laddove l'eventuale tentativo di salvataggio dell'impresa dia esito negativo, segue il dissesto che si configura come *«una condizione permanente di squilibrio patrimoniale»*.

Un'impostazione alternativa al modello di Guatri è quella proposta da Bastia, il quale individua anch'esso quattro stadi della crisi che si suddividono in:

Quadro 1.2 I quattro stadi della vita aziendale



Fonte: riadattamento da P. Bastia, *Crisi aziendali e piani di risanamento*, Giappichelli editore, Torino, 2019

Nella sua valutazione, Bastia ritiene che ciascuna delle quattro fasi individuate debbano essere considerate attraverso una prospettiva che porta a considerare ogni stadio

sia da un punto di vista storico, in quanto ogni fase è originata dalle fasi precedenti, sia da un punto di vista prospettico, poiché ciascuna fase, come ad esempio la precrisi, costituisce l'origine delle fasi successive.

Lo stadio definito di “*pre-crisi*”, primo stadio degenerativo individuato, costituisce una fase di indebolimento delle condizioni di equilibrio dell'azienda. Essa, tuttavia, può caratterizzarsi come temporanea e, quindi, risolvibile attraverso meccanismi autocorrettivi interni all'impresa, ovvero come stabile e continuativa, in modo da necessitare di interventi mirati che possono essere ad esempio:

- riduzione dei costi e semplificazione dei processi produttivi;
- eliminazione di prodotti o punti vendita non più remunerativi;
- sviluppo di nuovi canali distributivi più efficienti;
- riconfigurare il modello di business dell'impresa.

La crisi è la fase consequenziale alla precedente ed «è tale quando la situazione di disequilibrio dell'impresa risulta di natura straordinaria, tale in quanto non risolvibile attraverso interventi di mitigazione e rimedi ordinari, presentandosi come evidente discontinuità a carattere strutturale e non temporaneo»⁴⁵. La crisi richiede, quindi, degli interventi drastici e rapidi, con tempi ridotti per effettuare delle analisi approfondite, i quali si risolvono, spesso, in fasi concitate che coinvolgono l'intero sistema azienda e che, per questo, presentano una minore probabilità di successo e quindi di efficacia nella prevenzione dell'insolvenza; insolvenza che rappresenta, quindi, una successione della crisi.

⁴⁵ P. Bastia, *Crisi aziendali e piani di risanamento*, Giappichelli editore, Torino, 2019

Crisi e insolvenza non sono, secondo Bastia, dei momenti ben definiti, bensì dei processi aziendali che si sviluppano nel tempo. Le durate di suddetti processi rientrano in un arco involutivo più ampio, di natura patologica.

Un'ultima distinzione di crisi può essere quella proposta da Hahan (1988), il quale distingue le crisi in funzione del loro grado di manifestazione:

- crisi aziendali potenziali: possono derivare da particolari sviluppi dell'azienda e dei contesti nei quali essa opera ed è una tipologia di crisi che può essere individuata attraverso la tecnica di costruzione degli scenari;
- crisi aziendali latenti: tipologia di crisi che si può accomunare allo stadio dell'incubazione di Guatri, nel quale nell'impresa sono già presenti, sebbene nascosti, dei processi degenerativi che sicuramente vedranno una manifestazione nel prossimo futuro, mettendo a rischio la capacità di sopravvivere dell'impresa;
- crisi aziendali acute: caratterizzate per una concreta manifestazione all'interno dell'azienda.

Nei paragrafi successivi verranno analizzate le cause principali che possono dare origine ad una crisi d'impresa ed i possibili strumenti di previsione della stessa.

1.4 Le cause della crisi d'impresa

Dopo aver esaminato quelli che sono gli stadi della crisi e le contestuali manifestazioni che caratterizzano tale processo degenerativo, l'analisi prosegue affrontando il tema delle cause della crisi.

La corretta e tempestiva individuazione di quelle che sono le reali cause della crisi d'impresa è un requisito indispensabile per poter predisporre ed attuare delle strategie e degli interventi di risanamento che possano, almeno in teoria, risultare efficaci, ripristinando lo stato di salute dell'impresa.

Laddove il soggetto preposto ad applicare gli interventi correttivi dovesse non comprendere le cause della crisi o, peggio, confonderle con i sintomi, andrebbe ad applicare degli interventi cosiddetti "palliativi", i quali si limitano il più delle volte a ripristinare i valori di bilancio senza però rimuovere gli elementi che hanno scatenato il processo degenerativo. Ciò potrebbe comportare dei giovamenti esclusivamente nel breve periodo, a discapito non solo di una dissipazione di risorse aziendali, ma soprattutto con la cognizione che la crisi sia sanata quando questa, invece, è ancora in atto.

Sul tema la dottrina aziendalistica si è posta spesso l'interrogativo su quali fossero i fattori alla base delle crisi d'impresa. In tal senso, Guatri⁴⁶ individua due principali approcci, il primo di natura soggettivo-comportamentista ed un secondo di tipo obiettivo.

Nel primo approccio le cause della crisi sono riconducibili al fattore umano, ovvero gli *stakeholders*, che interviene sia internamente che esternamente all'azienda, e la loro sostituzione permetterebbe di eliminare lo stato di difficoltà.

Le categorie di soggetti che vengono considerati come i principali responsabili, a causa del ruolo da questi ricoperto, nel caso in cui un'impresa si avviasse verso un processo degenerativo sono gli imprenditori e i manager; quindi, la cattiva gestione è dovuta all'inadeguatezza ed incompetenza direzionale.

⁴⁶ L. Guatri, *Turnaround. Declino, crisi e ritorno al valore*, EGEA, Milano, 1995

Nel ragionamento vengono messe sotto accusa le imprese nelle quali la direzione viene affidata ad una sola persona, ad esempio le piccole imprese⁴⁷, al contrario le imprese nelle quali la direzione viene affidata ad una pluralità di soggetti presentano una maggiore probabilità di successo. Un secondo fattore soggettivo che si ritiene possa minare la stabilità di un'impresa è ravvisato nelle circostanze in cui i soggetti chiamati a dirigere l'impresa risultano essere inadeguati al ruolo affidatogli, ovvero quando è necessario procedere ad un cambiamento dell'apparato dirigenziale, situazione nella quale si ravvisano spesso difficoltà di ordine organizzativo.

Un ultimo aspetto, non meno importante, legato alla funzione gestionale, nell'ambito di quelle imprese nelle quali questa funzione è separata dalla proprietà, che può minacciare la stabilità dell'impresa fa riferimento ai cosiddetti conflitti di agenzia del capitale proprio. Tale problematica è dovuta al fatto che il management, il quale svolge la funzione gestionale, non possiede la totalità dei diritti sul valore residuo dell'impresa. Questo potrebbe indurre i manager ad attuare dei comportamenti non del tutto in linea con gli interessi della proprietà⁴⁸. In tal senso, i manager potrebbero essere propensi ad adottare scelte orientate al breve periodo, con la finalità di aumentare il valore contabile dell'impresa (in base al quale viene spesso determinato il loro compenso); potrebbero altresì compiere scelte di investimento complesse e non necessarie, cosiddetti *entrenching investment*, al fine di accrescere la loro reputazione e immagine, ovvero rinunciare a possibilità di investimento potenzialmente profittevoli per ridurre il rischio di insolvenza dell'impresa nella quale operano al solo fine di ridurre le possibilità di perdere il lavoro.

⁴⁷ Una fattispecie che spesso determina effetti particolarmente negativi nelle piccole imprese, in particolare quelle familiari, riguarda la successione al comando all'interno di un'impresa caratterizzata da un controllo monocratico, frequentemente accade che la gestione viene trasferita internamente al nucleo familiare, ad esempio ai figli, indipendentemente dal fatto che questi abbiano le capacità per portare avanti l'impresa.

⁴⁸ Sull'argomento si veda ampiamente O. Domenichelli, *Le determinanti della struttura finanziaria delle imprese. Profili teorici ed empirici*, Giappichelli Editore, Torino, 2013

Nella ricerca dei fattori “umani” che possono determinare una crisi, l’approccio soggettivo non prende in considerazione esclusivamente i manager ed i proprietari ma anche i lavoratori dipendenti dell’impresa. Questi ultimi, infatti, svolgono diverse funzioni aziendali, come la produzione, la vendita, il controllo, la progettazione e così via e potrebbero commettere degli errori che, se considerati a livello di singoli, non impattano in maniera significativa sulle condizioni dell’impresa, ma, se considerati nell’insieme possono essere determinanti sulle performance aziendali. È opportuno precisare che le responsabilità nei confronti dei lavoratori dipendenti sono decisamente meno impattanti rispetto a quelle riferibili al management ed alla proprietà.

Infine, l’approccio soggettivo individua anche negli *stakeholders* esterni all’impresa dei potenziali responsabili dell’avvio di un processo di dissesto. Basti pensare all’impatto che determinati soggetti come ad esempio i sindacati, i creditori o anche i fornitori possono avere sulle decisioni aziendali.

Come individuato da Guatri (1995), gli *stakeholders* esterni possono impattare in maniera significativa sulla crisi di un’impresa per due ragioni: una prima è legata alle circostanze nelle quali questi soggetti pongono in essere comportamenti volti ad osteggiare l’avvio di provvedimenti preventivi, ad esempio legati a necessità dell’impresa di effettuare un ridimensionamento dell’organico; una seconda ragione può essere riconducibile al comportamento di alcuni *stakeholders* i quali adottano dei comportamenti miopi e di inerzia nei confronti dell’impresa che verte in condizioni di dissesto o crisi, continuando a finanziarla sino a quando questa non venga considerata “ufficialmente” in crisi, affrettandosi a questo punto a richiedere il rimborso del credito.

L’approccio soggettivo è però spesso criticato in quanto, in primo luogo, cerca di imputare semplicisticamente la colpa dell’insuccesso dell’impresa a determinati soggetti,

inoltre non risulta essere in grado di descrivere la complessità di un fenomeno che è la crisi.

L'approccio obiettivo cerca, invece, riconosce l'esistenza di alcune condizioni oggettive che rendono l'impresa vulnerabile alla crisi, in particolare per il verificarsi di fattori esterni e di dinamiche negative e non controllabili. La crisi, dunque, viene considerata come conseguenza di una serie di risultati negativi che possono essere imputati sia alla gestione dell'impresa, dovuti quindi a condizioni che fanno riferimento all'approccio soggettivo, sia a manifestarsi di fattori non prevedibili o comunque non interamente governabili. In questo secondo approccio si individuano determinati tipi di crisi distinguendoli in funzione delle cause che le hanno determinate.

In questa impostazione, non è possibile individuare un'elencazione esaustiva delle crisi poiché i fattori che possono incidere su di essa sono troppo estesi. Inoltre, va precisato che le crisi d'impresa non dipendono, tendenzialmente, da un'unica causa generatrice ma da un insieme di elementi che sommandosi tra loro danno origine a tale fenomeno.

Infine, è opportuno precisare che la presenza di una causa considerata "soggettiva" non esclude l'esistenza di cause considerate "oggettive", o esterne, e viceversa.

Nell'approccio obiettivo formulato da Guatri (1986), possono essere individuate cinque tipi fondamentali di crisi, in funzione delle cause che le hanno provocate; esse sono:

- crisi da inefficienza;
- crisi da sovracapacità/rigidità;
- crisi da decadimento dei prodotti, carenze ed errori di marketing;
- crisi da carenza di programmazione/innovazione;

- crisi da squilibrio finanziario.

La crisi da inefficienza si manifesta quando una o più settori dell'attività aziendale, in particolare quello produttivo, operano con dei rendimenti che non sono al livello di quelli ottenuti dai competitor.

All'interno del settore produttivo, i confronti che vengono effettuati con i competitor e le eventuali divergenze possono dipendere da una moltitudine di fattori che vanno dal grado di efficienza ed obsolescenza degli strumenti produttivi, la scarsa capacità o impiego della manodopera oppure da inefficienze di natura logistica⁴⁹. L'inefficienza tecnologica viene valutata, per intensità, attraverso il livello dei costi di prodotto, cosiddetti costi industriali, e a livello degli indici di efficienza.

Le crisi da inefficienza, però, non interessano esclusivamente l'area produttiva ma possono dipendere anche da altre aree come ad esempio; l'area commerciale nella quale l'inefficienza è determinata da una sproporzione tra i costi di marketing sostenuti ed i risultati da questi generati; l'area amministrativa nella quale le inefficienze si manifestano attraverso eccessi nella burocrazia aziendale o carenze nel sistema informativo; l'assetto organizzativo nel quale l'inefficienza è dovuta ad una carenza nella programmazione e nel controllo, determinando una difficoltà per l'impresa nel raggiungere gli obiettivi prefissati; infine, l'area finanziaria nella quale le inefficienze si manifestano da un maggior costo, rispetto alla concorrenza, dei mezzi a propri e del capitale di terzi, di solito causato da una debolezza contrattuale dell'impresa o dall'incapacità degli addetti alla funzione finanziaria⁵⁰.

⁴⁹ L. Guatri, *Crisi e risanamento delle imprese*, Giuffrè, Milano, 1986

⁵⁰ L. Guatri, *Crisi e risanamento delle imprese*, Giuffrè, Milano, 1986

La crisi da sovracapacità/rigidità si sviluppa nei casi in cui l'impresa registra delle diminuzioni nella domanda, e non è in grado di adattare, in tempi ragionevoli, i propri costi fissi al diminuito livello dei ricavi che ne derivano.

La crisi da decadimento dei prodotti, carenze o errori di marketing trae origine nelle circostanze in cui l'impresa registra delle riduzioni dei margini positivi tra prezzi e costi di produzione tale da non permettere alla stessa di coprire i costi fissi o comuni e di garantire un utile ritenuto sufficiente⁵¹.

Il mix di prodotti che viene offerto dall'azienda, se non aggiornato, può perdere, nel medio-lungo periodo, attrattività e, di conseguenza, determinare una riduzione della domanda da parte dei consumatori. Questo fenomeno può essere causato da diversi fattori, ad esempio una carenza da parte dell'impresa di capacità innovative, scarsi investimenti nella ricerca e nello sviluppo dei prodotti o anche semplicemente in uno sviluppo maggiore da parte dei competitor. Questa tipologia di crisi può esprimersi principalmente attraverso due fenomeni; il primo, sotto il profilo commerciale, è legato alla perdita di quote di mercato, mentre il secondo, sotto il profilo contabile, è espresso attraverso una riduzione dei margini tra prezzi e costi.

Gli strumenti che, in riferimento alle criticità sin qui trattate, possono essere utilizzati per analizzare la redditività di un prodotto sono il margine di contribuzione e il margine lordo⁵².

La crisi da carenze di programmazione/innovazione può essere associata all'incapacità dell'impresa di adeguare le condizioni di svolgimento della gestione ai mutamenti ambientali, o anche, di studiare e conseguentemente prevenire e sfruttare il

⁵¹ La remunerazione attraverso l'utile può essere definita congrua quando essa è in grado di soddisfare le attese economiche dei vari soggetti; la congruità è considerata come una condizione necessaria per attirare e trattenere i vari soggetti in applicazione del presupposto della durevolezza.

⁵² L. Guatri, *Crisi e risanamento delle imprese*, Giuffrè, Milano, 1986

cambiamento. Una crisi del genere deriva da una visione dell'impresa rivolta esclusivamente al breve periodo, tralasciando il compimento di investimenti che possono essere funzionali alla crescita o comunque alla sopravvivenza dell'impresa nel lungo periodo.

L'incapacità di programmare dell'impresa può riguardare, inoltre, la formulazione di ponderate decisioni di carattere finanziario e di buon governo degli adempimenti finanziari correnti, pianificando in tal modo l'intera gestione finanziaria, sia dal punto di vista strategico decisionale che dal punto di vista operativo. Da ciò ne deriva che una delle principali cause dell'insolvenza scaturisce, oltre che dalla presenza di una crisi pregressa, dalla mancanza o non idonea pianificazione finanziaria. Questo comporta che l'insolvenza può scaturire anche in assenza di una crisi aziendale, a causa della mancanza o insufficienza di una pianificazione ed un controllo della gestione finanziaria.

Inoltre, la carenza di programmazione comporta un'incapacità da parte dell'impresa di coinvolgere i vari soggetti, dal management ai lavoratori, nello svolgimento della gestione. Infatti, l'assenza di obiettivi o l'indeterminatezza riguardante alle modalità per il loro conseguimento comporta una serie di effetti negativi, ad esempio motivazionali, sui soggetti che operano nell'impresa.

Come ultima tipologia di cause della crisi d'impresa Guatri individua le crisi dovute a squilibri finanziari/patrimoniali.

Gli squilibri finanziari, come già affermato in precedenza, sono generalmente una conseguenza di squilibri di carattere economico, configurandosi in questo modo come una causa secondaria di crisi. In tal senso, gli squilibri finanziari si manifestano come conseguenza di una crisi che è già in essere nell'impresa e che comporta un inasprimento della crisi stessa. Accade quindi che le cause primarie che hanno dato origine alla crisi

debbano essere ricercate nei casi analizzati precedentemente, e che, il verificarsi di questi, inneschi un processo di decadimento delle condizioni economiche che genera uno squilibrio finanziario che, a sua volta, accresce le perdite economiche, aggravando la crisi, in sintesi *«lo stato di crisi finanziaria provoca una lievitazione dei costi ed un accentuato declino della colonna dei ricavi, ossia, a più o meno breve termine, una serie costante di perdite»*⁵³.

Tuttavia, può accadere che il decadimento della struttura finanziaria rappresenti la causa primaria della crisi. Questo può avvenire, in casi più rari, quando l'impresa già dalla sua nascita presenta dei forti squilibri finanziari.

Lo squilibrio finanziario viene spesso associato allo squilibrio patrimoniale. Quest'ultimo rappresenta una carenza del patrimonio netto, ovvero una *«scarsità di fonti di finanziamento di origine interna a titolo di capitale e di riserve rispetto ad altre componenti patrimoniali ed economiche»*⁵⁴.

Le aziende che presentano un'inadeguatezza patrimoniale vengono considerate maggiormente esposte al rischio di crisi in quanto, a parità di condizioni, dispongono di una minore quantità di risorse da impiegare nell'inversione dei processi degenerativi.

In conclusione, è opportuno precisare che, nella realtà operativa, le crisi sono il più delle volte generate da un insieme di cause, dalle quali ne scaturisce una crisi di tipo complesso, che molte volte può essere ricondotta alle varie cause sin qui discusse.

Sulla base di questo ragionamento, Guatri (1986) ha provveduto ad effettuare un'ulteriore distinzione tra cosiddetti fattori di prima linea e di seconda linea, in base alla successione temporale con cui questi, in genere, si presentano. In particolare, rientrano

⁵³ F. Poddighe, S. Madonna (a cura di), *I modelli di previsione delle crisi aziendali: possibilità e limiti*, Giuffrè Editore, Milano, 2006

⁵⁴ E. Giacosa, A. Mazzoleni, *Il progetto di risanamento dell'impresa in crisi*, Giappichelli Editore, Torino, 2012

tra i fattori di prima linea, quindi all'origine della crisi, le carenze di programmazione/innovazione, le inefficienze ed il decadimento dei prodotti/errori di marketing, mentre rientrano nei fattori di seconda linea, ad aggravare una crisi già esistente, la rigidità dell'impresa e gli squilibri finanziari.

1.5 Lo stato di insolvenza

L'insolvenza viene generalmente ricondotta ad una scarsità di liquidità ed ha, quindi, un carattere di tipo finanziario-monetario, esprimendosi nell'incapacità dell'impresa di rimborso dei finanziamenti a vario titolo ottenuti e negli impegni di pagamento a vario titolo dovuti per obbligazioni verso soggetti terzi di varia natura.

Si può quindi affermare che l'insolvenza è la conseguenza di un disequilibrio finanziario tra i flussi in entrata (E) ed i flussi in uscita (U) e può essere rappresentata, sinteticamente, nella seguente formulazione:

$$E < U$$

Un'ulteriore rappresentazione in formule⁵⁵ può essere data da:

$$I = (U + Sf) - (E + Ri + L)$$

Nella quale:

E = il flusso delle entrate monetarie di periodo

Ri = disponibilità monetarie disponibili all'inizio del periodo

U = flusso delle uscite monetarie di periodo

Sf = mancate uscite monetarie per debiti e obbligazioni scaduti nel periodo

⁵⁵ P. Bastia, *Crisi aziendali e piani di risanamento*, Giappichelli Editore, Torino, 2019

L = riserve di liquidità rapidamente ottenibili

L'indebitamento dell'imprenditore non si caratterizza come una condizione eccezionale, bensì fisiologica. Attraverso il ricorso al capitale di terzi l'imprenditore cerca di realizzare un guadagno differenziale tra il costo del denaro ed il rendimento atteso, applicando in tal modo il cosiddetto effetto leva (leverage) del debito⁵⁶.

In ambito giurisprudenziale, invece, il termine insolvenza è spesso ricorrente e pone il problema di una corretta determinazione del concetto.

Sia nel Codice civile che nel codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza non si individua concretamente cosa sia questo fenomeno.

Il codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza definisce, all'art. 2 c.1 lett. b) tale condizione come «*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*», nel presente articolo, dunque, non si definisce cosa sia, di fatto, l'insolvenza, bensì come si manifesta.

In merito a questo, la Corte di Cassazione ha specificato che l'insolvenza, ai fini dell'avvio delle procedure liquidatorie, non indica un "fatto", ovvero un determinato evento, ma piuttosto uno stato, e cioè «*una situazione dotata di un certo grado di stabilità*»:

⁵⁶ E. Pellecchia, *Dall'insolvenza al sovraindebitamento. Interesse del debitore alla liberazione e ristrutturazione dei debiti*, Giappichelli Editore, Torino, 2012. Sul tema del ricorso da parte dell'imprenditore al capitale di terzi si veda anche O. Domenichelli, *Le determinanti della struttura finanziaria delle imprese. Profili teorici ed empirici*, Giappichelli Editore, 2014, dove vengono riportate diverse tematiche nelle quali vengono evidenziati i benefici derivanti dall'indebitamento per l'impresa. A tal proposito, sui benefici derivanti dalla contrazione di debito, gli autori Modigliani e Miller (1963) provvedono a rielaborare la prima proposizione da essi formulata nel quale si incorpora l'imposizione fiscale e, di conseguenza, il beneficio fiscale derivante dal debito. Secondo questa nuova proposizione, cosiddetta prima proposizione modificata, «*il valore dell'impresa è dato dal suo valore quando essa è priva di debito, a cui si aggiunge il valore attuale del risparmio fiscale derivante dal debito*». Inoltre, nell'ambito dei conflitti di agenzia del capitale proprio, una struttura finanziaria che privilegia l'acquisizione di capitale di terzi rispetto all'equity, con conseguente riduzione della liquidità disponibile per i dirigenti, obbliga questi ultimi a generare i flussi di cassa necessari per la sua remunerazione ed il suo rimborso, al fine di salvaguardare l'impresa dal fallimento e, quindi, agire allo scopo di ridurre il cosiddetto rischio di impiego non diversificabile.

una situazione risolta in una “inidoneità” di dare regolare soddisfazione delle proprie obbligazioni»⁵⁷.

Lo stato di insolvenza, pertanto, si caratterizza come una situazione oggettiva del debitore, il quale è incapace di adempiere alle obbligazioni assunte.

Da ciò ne derivano due aspetti, il primo è legato al fatto che nello stato di insolvenza non rientra la condizione psicologica del debitore in quanto è trascurabile, ai fini della rilevazione dell'insolvenza, se il debitore intenda adempiere o meno. Il secondo aspetto, invece, riguarda le cause che hanno scaturito l'insolvenza, in tal senso non è rilevante ai fini procedurali l'individuazione delle ragioni all'origine del fenomeno⁵⁸.

Inoltre, in ambito normativo, lo stato di insolvenza deve essere attuale, ovvero deve sussistere nel momento in cui si effettuano le procedure di accertamento. Di conseguenza, la predizione di un'insolvenza prospettica non dà modo agli eventuali creditori dell'impresa di richiedere l'avvio di una procedura di liquidazione giudiziale sulla base di tale previsione. Allo stesso modo risulta essere irrilevante ai fini procedurali se l'insolvenza si è manifestata nel passato e, successivamente, sia venuta meno, in quanto non sarà più possibile per i creditori richiedere la liquidazione dell'impresa.

Sulla definizione fornitaci dal C.C.I.I., dunque, è possibile inoltre individuare due profili caratteristici dello stato di insolvenza, ovvero un profilo intrinseco ed uno estrinseco.

Il profilo estrinseco si riferisce alla percettibilità soggettiva di tale condizione, come indicato dalla norma, attraverso fatti esteriori che la manifestano.

⁵⁷ Cass. Civ., Sez. I, sentenza n. 29913 del 20/11/2018; la stessa sentenza aggiunge che l'insolvenza debba essere considerata «dinamicamente, in relazione cioè al complesso delle operazioni economiche ascrivibili all'impresa: dunque a un elemento legato non all'incapienza in sé del patrimonio dell'imprenditore ma a una vera impotenza patrimoniale definitiva e irreversibile».

⁵⁸ A. Nigro, D. Vattermoli; *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*; il Mulino, Bologna, 2021

È opportuno precisare che, in ambito alla relazione esistente tra stato di insolvenza e manifestazione, affinché sia rispettato il presupposto oggettivo ai fini dell'apertura delle procedure concorsuali, laddove lo stato di insolvenza venga previsto come tale, è necessaria l'esteriorizzazione di tale condizione.

La normativa in tema non individua una puntuale modalità di manifestazione all'esterno dell'insolvenza, ma ricerca una serie di indizi i quali, la loro manifestazione, denotano l'esistenza di elementi sintomatici⁵⁹ tipici dell'insolvenza che vengono poi riconosciuti dal giudice al fine di comprovare la sussistenza dello stato di insolvenza. A tal proposito, nell'ambito di una liquidazione giudiziale, costituiscono indizi esteriori dell'insolvenza tutti quegli elementi significativi, i quali evidenziano *«uno stato di impotenza funzionale non transitoria a soddisfare una tipicità desumibile dai dati dell'esperienza economica, nell'incapacità di produrre beni o servizi con margine di redditività [...], nonché nell'impossibilità di ricorrere al credito a condizioni normali, senza rovinose decurtazioni del patrimonio»*⁶⁰.

Sulla base di questa impostazione, secondo la normativa in tema, non è rilevante ai fini procedurali la mera sussistenza dello stato di insolvenza, sarà quindi necessario che tale condizione venga rilevata esternamente⁶¹.

Il profilo intrinseco, invece, si riferisce alla condizione di obiettiva impotenza finanziaria che rende il debitore incapace di adempiere alle proprie obbligazioni.

⁵⁹ Sul tema è opinione diffusa che l'ammontare e la natura delle circostanze che possono essere considerate come indizi esterni di uno stato di insolvenza sono innumerevoli, è possibile tuttavia riportare alcuni degli esempi più frequenti che vanno dalla fuga o comunque irreperibilità del debitore, atti illeciti volti a diminuire in maniera fraudolenta l'attivo dell'impresa, tentavi di sistemazione dell'esposizione debitoria o, in casi eccezionali, il suicidio o tentato suicidio del debitore.

⁶⁰ Cass. Civ., sez. I, ordinanza n. 6978 del 11 marzo 2019 con riferimento alle sentenze Cass. 27/03/2014 n. 7252 e Cass. 28/07/1977 n. 3371. In tema si veda anche la sentenza della Cass. Civ., sez. I, sentenza n. 19611 del 30/04/2004 nella quale viene ribadito come l'insolvenza costituisce una *«situazione irreversibile, e non già mera temporanea impossibilità di regolare adempimento delle obbligazioni assunte»*.

⁶¹ È da ritenersi irrilevante, ad esempio, la cosiddetta "insolvenza occulta".

Questo profilo assume rilevanza giuridica in quanto pregiudizievole per i creditori e per il mercato stesso⁶².

L'incapacità del debitore di adempiere "regolarmente" alle proprie obbligazioni "si manifesta con inadempimenti o altri fatti esteriori"⁶³.

L'insolvenza può scaturire anche in conseguenza del mancato pagamento di un singolo debito, rivelando una condizione di impotenza funzionale, poiché lo stato di insolvenza «*prescinde totalmente dal numero dei creditori*»⁶⁴.

Inoltre, come è possibile individuare nel dettato della norma, con il termine "regolarmente", si intuisce come lo stato di insolvenza non deriva esclusivamente da un inadempimento.

Da ciò ne deriva che può esserci insolvenza anche in caso di adempimento dell'obbligazione; tuttavia, la regolarità di tale adempimento non si riferisce all'esattezza, ovvero non è sufficiente che l'adempimento sia integrale e puntuale, ma occorre altresì considerare la modalità con cui il debitore ha adempiuto. Dovrà in tal senso ritenersi in stato di insolvenza il debitore che, al fine di soddisfare un'obbligazione, abbia fatto ricorso a mezzi considerati anormali a tale scopo; esempi di modalità anormali sono la cessione di beni strumentali necessari allo svolgimento dell'attività d'impresa, la svendita dei propri prodotti⁶⁵.

⁶² Sull'argomento si veda E. Pellicchia, *Dall'insolvenza al sovraindebitamento. Interesse del debitore alla liberazione e ristrutturazione dei debiti*, Giappichelli Editore, Torino, 2012.

⁶³ Gli inadempimenti possono mostrarsi attraverso, ad esempio, sentenze di condanna a pagare, protesti, decreti ingiuntivi ecc.

⁶⁴ Cass. Civ., Sez. VI, ordinanza n. 9297 del 03/04/2019, si veda inoltre Cass. 15/01/2015, n. 583; e Cass. 30/09/2004, n. 19611. È opportuno precisare, su questo tema, che nell'ambito dei presupposti oggettivi per l'apertura della liquidazione giudiziale, l'ammontare dei debiti scaduti e non pagati risultanti dagli atti dell'istruttoria deve essere, a prescindere dal numero di questi, complessivamente non inferiore a trentamila euro, ai sensi dell'art. 49 c.5 del C.C.I.A.A.

⁶⁵ Secondo la giurisprudenza, il concetto di mezzo anormale di pagamento (ex art. 67, c. 1 n. 2 l. fall.) si fonda sull'individuazione di quelli che sono i mezzi comunemente considerati normali all'interno delle pratiche commerciali, all'interno di un determinato arco temporale; secondo la Corte di Cassazione non esistono modalità di pagamento intrinsecamente normali, né allo stesso tempo intrinsecamente anormali.

Va infine precisato che la capienza del patrimonio è da considerarsi irrilevante ai fini della sussistenza dello stato di insolvenza. Non è quindi da ritenersi escluso dal concetto di stato di insolvenza l'imprenditore che, inadempiente, presenta un attivo superiore al passivo.

Sul tema si è pronunciato il Tribunale di Trani nel quale un creditore ha presentato istanza di fallimento di una società che operava nel mercato immobiliare, che non aveva adempiuto ad un'obbligazione scaduta che presentava un importo superiore alla soglia dei trentamila euro prevista dalla ex l. fall. all'art. 15. L'impresa aveva in sede di istruttoria prefallimentare dichiarato la presenza di immobili nell'attivo capaci di coprire ampiamente il debito in questione e che non sussistesse quindi il presupposto oggettivo per l'apertura del fallimento. Sul caso il Tribunale di Trani con la sentenza n. 41/2013 pubblicata il 18/07/2013 ha precisato come, per aversi insolvenza del debitore, rilevante ai fini del rispetto del presupposto oggettivo per la dichiarazione di fallimento, non sia ostativa né la consistenza del patrimonio immobiliare, che non rappresenta crediti immediatamente liquidabili, né l'esistenza di crediti verso terzi di non pronta e certa realizzazione.

Si deve tuttavia considerare che determinate modalità di pagamento tendono a considerarsi, per loro natura giuridica, come delle modalità anormali di pagamento, ad esempio la datio in solutum.

Non viene considerato, invece, in stato di insolvenza il debitore che, al fine di adempiere alle proprie obbligazioni, ricorre al credito bancario, in quanto questa modalità è divenuta, nell'immaginario collettivo, uno strumento normale per lo svolgimento delle attività economiche. In generale si dovrebbe valutare la regolarità del pagamento in un quadro più ampio, in maniera globale e prospettica per cui: «*singoli ritardi, singole anomalie nell'adempimento vengono tollerate, purché il quadro d'insieme appaia rassicurante, e purché, soprattutto, appaia imminente il ritorno ad una situazione di piena tranquillità*» (G. Terranova, *Lo stato di insolvenza. Per una concezione formale del presupposto oggettivo del fallimento*, Giurisprudenza Commerciale, 1996).

1.6 Il sovraindebitamento

Il sovraindebitamento viene definito dal Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza come: *«lo stato di crisi o di insolvenza del consumatore, del professionista, dell'imprenditore minore, dell'imprenditore agricolo, delle start-up innovative [...], e di ogni altro debitore non assoggettabile alla liquidazione giudiziale ovvero a liquidazione coatta amministrativa o ad altre procedure liquidatorie previste dal Codice civile o da leggi speciali per il caso di crisi o insolvenza»*⁶⁶.

La definizione presente nel C.C.I.I. deriva da un precedente intervento del legislatore nell'ambito del sovraindebitamento, attraverso il quale venivano previsti gli strumenti atti all'esdebitazione dei cosiddetti insolventi civili, predisposti dalla legge n. 3/2012⁶⁷, che tuttavia non avevano trovato frequente applicazione nella realtà operativa, per via degli elevati costi procedurali e della complessità dell'iter da seguire.

L'incremento della vulnerabilità economica di un ampio ventaglio di soggetti ha indotto il legislatore a prevedere, già da più di dieci anni, delle procedure idonee per quei soggetti i quali non rientrano nei presupposti soggettivi per l'accesso alle procedure tradizionali⁶⁸.

⁶⁶ Art.2 c.1 lett. c) codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza.

⁶⁷ L'art. 6, c. 2, lett. a), legge n. 3/2012 definiva il sovraindebitamento come *«la situazione di perdurante squilibrio tra le obbligazioni assunte e il patrimonio prontamente liquidabile per farvi fronte, che determina la rilevante difficoltà ad adempiere le proprie obbligazioni, ovvero la definitiva incapacità di adempiere regolarmente»*, da tale definizione era possibile individuare la distinzione del concetto di sovraindebitamento rispetto allo stato di insolvenza in quanto, nel primo caso, si denota una situazione di squilibrio finanziario attuale o prospettico tra attività e passività correnti che determina un impedimento, anche se temporaneo, ad adempiere alle obbligazioni assunte, ovvero la definitiva incapacità ad adempiere regolarmente; mentre nello stato di insolvenza, secondo l'interpretazione dell'art. 2, c. 1, lett. b) l'incapacità di fronteggiare le obbligazioni assunte è già divenuta definitiva a seguito della manifestazione di inadempimenti o di altri fatti esteriori.

⁶⁸ Sull'argomento è opinione diffusa che una delle cause principali che ha determinato un forte aumento dei casi di sovraindebitamento è da ricercare nella crescente facilità con la quale i diversi soggetti possono accedere al credito.

Di fatti, con la legge 3/2012 il legislatore ha introdotto per la prima volta nel nostro ordinamento delle procedure per determinate categorie di debitori, con il Codice della crisi di impresa le tre originali procedure della legge 3/2012 sono state ridenominate e parzialmente riformulate; pertanto, dal 15 luglio 2022 sono attivabili le seguenti procedure (che verranno analizzate in dettaglio nel prossimo capitolo):

- ristrutturazione dei debiti del consumatore, disciplinata dagli artt. 67-73 deò D. Lgs. 14/2019
- liquidazione controllata, disciplinata dagli artt. 268-277 del D. Lgs. 14/2019
- concordato minore, disciplinato dagli artt. 74-83 del D. Lgs. 14/2019
- esdebitazione, disciplinata dagli artt. 278-283 del D. Lgs. 14/2019
- composizione negoziata della crisi di impresa, introdotta dagli artt. 2-19 del D.L. 118/2021, e successivamente inserita nel codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza agli artt. 12-25-quinquies.

Molti studiosi ritengono che alla base del sovraindebitamento vi siano una pluralità di cause, che possono essere ricondotte a fenomeni strutturali, culturali o macroeconomici, che danno origine, principalmente, a fenomeni di sovraindebitamento attivo o passivo⁶⁹, distinzione che è da ritenersi rilevante ai fini del principio della meritevolezza⁷⁰ all'interno delle procedure previste nel C.C.I.I..

Il sovraindebitamento attivo è scaturito da un comportamento del debitore, il quale pone in essere azioni pregiudizievoli come la premeditata assunzione sproporzionata di debiti, una propensione al consumo eccessiva, carenza di controllo nella gestione del

⁶⁹ E. Pellicchia, *Dall'insolvenza al sovraindebitamento. Interesse del debitore alla liberazione e ristrutturazione dei debiti*, Giappichelli Editore, Torino, 2012.

⁷⁰ Come si vedrà nel secondo capitolo la meritevolezza è un requisito essenziale per il consumatore che intende accedere alla procedura di ristrutturazione dei debiti.

reddito disponibile, occultamento deliberato di informazioni significative per la valutazione della propria solvibilità nei confronti delle istituzioni finanziarie, ecc.

Il sovraindebitamento passivo, invece, è “subito” dal debitore e deriva dall’incidenza di fattori esterni, quindi al di fuori dal controllo del soggetto, che alterano in maniera significativa la condizione economica del soggetto colpito⁷¹.

1.7 Il nuovo codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza

1.7.1 L’evoluzione normativa del diritto concorsuale

Il diritto concorsuale ha subito nel tempo una costante evoluzione, secondo molti studiosi, le origini del fallimento possono essere ricondotte nel periodo medioevale a causa delle *«esigenze poste da un’epoca di grande risveglio economico e commerciale»*⁷².

L’ordinamento italiano, come del resto per molti altri paesi europei, sono ispirati al codice di commercio napoleonico⁷³ del 1807, nel quale il fallimento venne utilizzato di

⁷¹ E. Pellecchia, op. cit.

⁷² U. Santarelli, *Per la storia del fallimento nelle legislazioni italiane dell’età intermedia*, CEDAM, Padova, 1964. Nello stesso testo, l’autore sostiene come, in verità, le radici delle norme fallimentari possono essere rinvenute già in epoca romana; infatti, esso sostiene che *«[...] il mondo romano, sotto la spinta di vaste e complesse esigenze di commercio e di credito, come tali non del tutto diverse da quelle del basso Medioevo, elaborò istituti destinati a regolare il concorso dei creditori di un soggetto insolvente, i quali presentano più d’una somiglianza con quelli regolati dai nostri statuti. Questo ha portato [...] a parlare di un’origine romana del fallimento»*.

⁷³ Il codice napoleonico del 1807 definiva, all’art. 1, coloro che rivestivano la qualifica di commercianti, ovvero: *«Sont commerçans ceux que exercent des actes de commerce, et en font leur profession habituelle»*, e all’art. 437 prevedeva che *«Tout commerçant qui cesse ses paiements est en état de faillite»*. Fonte: Biblioteca Nazionale di Francia <https://gallica.bnf.fr/ark:/12148/bpt6k56629t>.

fatto dal ceto mercantile, stabilendo così l'assoggettamento delle varie procedure fallimentari ai soli commercianti.

Le discipline contenute nel codice napoleonico furono recepite in Italia, all'interno dei codici di commercio del 1865 e 1882. Il codice del commercio del 1882 rimase poi in vigore fino al 1942, anno in cui si assistette all'emanazione sia del Codice civile che della legge fallimentare.

La normativa concorsuale italiana è stata disciplinata, prevalentemente, dalla legge fallimentare (r.d. 16/03/1942 n. 267); prevalentemente ma non in maniera "esclusiva" in quanto alcune fattispecie, vedi l'amministrazione straordinaria, sono state disciplinate in via autonoma e separata. In aggiunta a ciò, negli anni, sono state emanate una serie di normative, a partire dal D.L. 35/2005 e dal d. lgs. n. 5/2006 che hanno avviato la cosiddetta stagione delle riforme, nella quale si ricorda il d.l. n. 179/2012 a cui ha fatto seguito la l. 3/2012 (anche nota come legge salva suicidi) con la quale si è allargato il perimetro degli individui assoggettabili alle procedure concorsuali, prevedendo una serie di procedure alle quali possono accedere anche il "debitore civile".

1.7.2 L'introduzione del codice della crisi

Il nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (C.C.I.I.) è il frutto di un'evoluzione continua del diritto della crisi e dell'insolvenza.

L'attuale sistema normativo rappresenta un importante punto di svolta della disciplina legata alle crisi e insolvenze aziendali, derivante da un ormai consolidata consapevolezza dell'esigenza di riformare l'impianto del 1942.

Su questo cambio di direzione è risultata incisiva la spinta comunitaria la quale, attraverso la raccomandazione 135/2014 della Commissione europea e il regolamento 2015/848, ha introdotto due importanti concetti:

- l'importanza di un'emersione tempestiva della crisi, che consentirebbe un aumento delle possibilità di ristrutturazione laddove la crisi venga individuata e fronteggiata precocemente;

- l'abbandono delle impostazioni, tipiche nella cultura italiana, di penalizzazione per il soggetto dichiarato insolvente, e la possibilità di offrire una "seconda chance" al debitore⁷⁴.

I principi ispiratori che hanno guidato le recenti modifiche alla normativa in materia di crisi d'impresa sono innanzitutto basati sul concetto secondo il quale il sistema economico trae vantaggio dalla ristrutturazione delle imprese produttive che si trovano in una situazione temporanea di difficoltà e la celere liquidazione delle imprese non più produttive; condizione dovuta ad un'efficace riallocazione delle risorse ed erogazione del credito che consente l'incremento della produttività dell'economia⁷⁵. In aggiunta a ciò, si è riscontrato come, nelle imprese in cui è stata avviata una procedura concorsuale, fosse presente un rischio di insolvenza elevato negli anni antecedenti all'avvio della procedura.

Per quanto concerne l'iter che ha condotto all'emanazione del C.C.I.I., il via è derivato dalla legge-delega del 19 ottobre 2017, n. 155⁷⁶ con la quale si è data autorità al Governo di attuare la riforma in materia di crisi e insolvenza d'impresa. Dalla legge-

⁷⁴ Una delle novità del C.C.I.I., sull'argomento, riguarda l'eliminazione del termine fallito (considerata appunto dispregiativa) e fallimento, sostituendole con le locuzioni debitore e liquidazione giudiziale.

⁷⁵ In aggiunta si è riscontrato come nelle imprese in cui era stata avviata una procedura concorsuale, fosse presente un rischio di insolvenza elevato già negli anni antecedenti all'avvio della procedura.

⁷⁶ La legge-delega è stata emanata a seguito dei lavori della Commissione di esperti, denominata *vulgo* (dal nome del coordinatore di tale commissione, Renato Rordorf, anche nota Commissione Rordorf), insediata dal Ministero della Giustizia con decreto del 28 gennaio 2015.

delega si è poi giunti al decreto attuativo recante il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (d. lgs. n. 14/2019).

Successivamente sono stati emanati due decreti legislativi “correttivi”, ovvero il d.lgs. 26 ottobre 2020, n. 147 e il d.lgs. 17 giugno 2022, n. 83.

Il primo dei due, recante “disposizioni integrative e correttive dell’articolo 1, comma 1, della legge 8 marzo 2019, n. 20, al decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14, recante Codice della crisi di impresa e dell’insolvenza in attuazione della legge 19 ottobre 2017, n. 155”⁷⁷; ha introdotto una serie di correzioni ed integrazioni. Il secondo intervento⁷⁷, predisposto dalla cosiddetta “Commissione Pagni”, il quale, tra gli altri provvedimenti, ha introdotto due nuovi strumenti di risoluzione della crisi; la composizione negoziata e il concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio, e un ulteriore rinvio, al maggio 2022, dell’entrata in vigore del C.C.I.I..

In un quadro normativo bel lontano dall’essere definito si va a recepire, attraverso il d.lgs. n.83, la Direttiva UE 2019/1023 (cd. Direttiva insolvency), che ha modificato in maniera rilevante il C.C.I.I. per raggiungere gli obiettivi fissati dall’UE⁷⁸.

Un ultimo aspetto di notevole importanza, nell’ambito dell’entrata in vigore del C.C.I.I., riguarda l’attuale, sebbene temporanea, co-vigenza con la legge fallimentare. Di fatti, solo le procedure avviate dopo il 15 luglio 2022 saranno soggette alla disciplina contenuta nel nuovo Codice, mentre, per tutte le procedure avviate precedentemente o ancora pendenti, o aperte successivamente ma sulla base di domande precedenti,

⁷⁷ Modifiche al codice della crisi di impresa e dell’insolvenza di cui al decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14, in attuazione della direttiva (UE) 2019/1023 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 giugno 2019, in riferimento ai quadri di ristrutturazione preventiva, l’esdebitazione e le interdizioni, e le misure volte ad aumentare l’efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione, e che modifica la direttiva (UE) 2017/1132.

⁷⁸ In particolare, a seguito della Direttiva si è provveduto, ad esempio, a una rivisitazione della definizione di crisi e la ridefinizione delle misure e degli assetti già previsti dal codice all’art. 3.

continueranno ad essere regolate dalla “ex” legge fallimentare, ai sensi dell’art. 390 del Codice⁷⁹.

1.8 La previsione della crisi nel C.C.I.I.

Uno dei concetti cardine che ha guidato il legislatore nella stesura della disciplina sulla crisi d’impresa, come già discusso nei paragrafi precedenti, riguarda l’importanza di una celere rilevazione della crisi; questo perché l’emersione tardiva di un fenomeno degenerativo da parte dell’impresa ne riduce fortemente le possibilità di risanamento, danneggiando in tal modo gli interessi degli *stakeholders* aziendali. A tale scopo il legislatore ha posto particolare attenzione su questo aspetto prevedendo una serie di indicatori ad *hoc*, con l’ausilio del CNDCEC.

In tal senso il C.C.I.I. prevede, all’art. 3, c. 4 i seguenti indici:

- a) l’esistenza di debiti per retribuzioni scaduti da almeno trenta giorni pari a oltre la metà dell’ammontare complessivo;
- b) l’esistenza di debiti verso fornitori scaduti da almeno novanta giorni di ammontare superiore a quello dei debiti non scaduti;
- c) l’esistenza di esposizioni nei confronti delle banche e degli altri intermediari finanziari che siano scadute da più di sessanta giorni o che abbiano superato da almeno sessanta giorni il limite degli affidamenti ottenuti in qualunque forma

⁷⁹ L’art. 390 dispone che «*I ricorsi per dichiarazioni di fallimento [...] depositati prima dell’entrata in vigore del presente decreto sono definiti secondo le disposizioni del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267, nonché della legge 27 gennaio 2012 n. 3*».

purché rappresentino complessivamente almeno il cinque per cento del totale delle esposizioni;

- d) l'esistenza di una o più delle esposizioni debitorie verso creditori privilegiati previste dall'articolo 25-novies, comma 1 (modificato dalla l. 122/2022)⁸⁰.

Inoltre, lo stesso articolo, ai commi uno e due, prevede che l'imprenditore disponga di un assetto e di misure adeguate alla rilevazione tempestiva della crisi (si rimanda al C.C.I.I. la lettura dell'articolo). In base a tali obblighi l'assetto adottato dall'imprenditore deve consentire di rilevare eventuali squilibri di carattere patrimoniale o economico-finanziario, in rapporto alle caratteristiche dell'impresa e dell'attività svolta e consentire, inoltre, la verifica della sostenibilità dei debiti e delle prospettive di continuità aziendale almeno per i successivi dodici mesi.

Ai fini di una tempestiva emersione della crisi d'impresa il C.C.I.I. prevede inoltre un sistema di segnalazioni ponendo a carico di determinati soggetti, individuati in ragione del ruolo rivestito o della loro natura, di segnalare prontamente all'imprenditore il

⁸⁰ Ovvero:

1) per l'Inps, in relazione ai debiti accertati a decorrere dal 1° gennaio 2022, il ritardo di oltre novanta giorni nel versamento di contributi previdenziali di ammontare superiore:

- per le imprese con lavoratori subordinati, al trenta per cento di quelli dovuti nell'anno precedente e all'importo di euro 15000;

- per le imprese senza lavoratori subordinati, all'importo di euro 5000;

2) per l'Inail, in relazione ai debiti accertati a decorrere dall'entrata in vigore del decreto (01/07/22n), l'esistenza di un debito per premi assicurativi scaduto da oltre novanta giorni e non versato superiore all'importo di euro 5000;

3) per l'Agenzia delle entrate, in relazione ai debiti risultanti dalle comunicazioni di cui all'articolo 21-bis del decreto-legge n. 78 del 2010 a decorrere da quelle relative al secondo trimestre 2022, l'esistenza di un debito scaduto e non versato relativo all'imposta sul valore aggiunto, risultante dalla comunicazione dei dati delle liquidazioni periodiche di cui all'art. 21-bis del decreto-legge 31 maggio 2010, n. 78, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 2010, n. 122, di importo superiore a euro 5000 e, comunque, non inferiori al dieci per cento dell'ammontare del volume d'affari risultante dalla dichiarazione relativa all'anno d'imposta precedente; la segnalazione è in ogni caso inviata se il debito è superiore all'importo di euro 20.000;

4) per l'Agenzia delle entrate-Riscossione, in relazione ai carichi affidati all'agente della riscossione a decorrere dal 1° luglio 2022, l'esistenza di crediti affidati per la riscossione, autodichiarati o definitivamente accertati e scaduti da oltre novanta giorni, superiori, per le imprese individuali, all'importo di euro 100.000, per le società di persone, all'importo di euro 200.000 e, per le altre società, all'importo di euro 500.000.

manifestarsi di condizioni di squilibrio economico-finanziario. Si va a costituire in tal modo un sistema di allarme di secondo livello, laddove le misure ed iniziative adottate dall'imprenditore non dovessero risultare adeguate.

A tal proposito i soggetti in capo ai quali è stato posto tale obbligo sono gli organi di controllo societari (cd. "allerta interna"), art. 25-octies⁸¹, e i creditori pubblici qualificati (cd. "allerta esterna"), art. 25-novies⁸².

1.9 La previsione della crisi attraverso l'analisi di bilancio

La crisi d'impresa è caratterizzata da una svariata combinazione di fattori spesso prevedibili che, se individuati e affrontati tempestivamente, possono non innescare processi degenerativi con la conseguenza di generare danni irreparabili al sistema aziendale.

La possibilità di individuare anticipatamente i segnali di una disfunzione aziendale costituisce un fattore determinante alla sopravvivenza dell'azienda, permettendo la tempestiva adozione delle misure necessarie alla risoluzione delle criticità.

⁸¹ L'organo di controllo societario deve segnalare all'organo amministrativo la sussistenza di condizioni di squilibrio economico-finanziario o patrimoniale che rendono probabile una crisi o insolvenza e che, sulla base di questi, sussistono i presupposti per l'avvio di una composizione negoziata. L'organo di controllo quindi, ha il compito di informare l'organo amministrativo inerte o che non abbia captato segnali di squilibrio e di vigilare sulle conseguenti iniziative intraprese.

⁸² Sulla cd. allerta esterna e degli obblighi dei creditori qualificati si è già discusso, riportando il contenuto dell'art. 3, c. 4.

Operativamente esistono diversi metodi di rilevazione di criticità aziendali, i quali possono essere classificati in tre categorie⁸³:

- *metodi basati sull'intuizione*: si fondano sull'interpretazione di variabili sia oggettive, ad esempio legate alla perdita di quote di mercato da parte dell'azienda o all'appartenenza in settori maturi, che soggettive, come l'incapacità dell'organo dell'imprenditore, come sintomi di una crisi attuale o futura;
- *metodi basati su indici*: possono essere ricondotti a metodi fondati sull'analisi di bilancio;
- *metodi basati su modelli predittivi*: nei quali si ricerca la sussistenza di segnali di crisi attraverso la predisposizione e applicazione di modelli statistici.

1.9.1 L'analisi mediante indici

L'analisi di bilancio, pertanto, si pone come obiettivo quello di comprendere e interpretare l'andamento della gestione finanziaria, economica e patrimoniale attraverso lo studio dei principali documenti di rendicontazione aziendali. Questo metodo di analisi attraverso l'impiego di indici può quindi costituire, se utilizzato sistematicamente, uno strumento per la misurazione dello stato di salute dell'azienda. Al fine di un corretto impiego dell'analisi di bilancio sarà necessario valutare la stabilità, almeno, di quattro dimensioni aziendali⁸⁴:

⁸³ A. Danovi, A. Quagli (a cura di), *Gestire la crisi d'impresa. Processi e strumenti di risanamento*, IPSOA, Milano, 2015.

⁸⁴ P. Bastia, *Gestione della crisi e piani di risanamento aziendali*, Giuffrè, Milano 2022

- solvibilità aziendale: attiene alla capacità di rimborso a breve delle obbligazioni assunte dall'impresa;
- solidità finanziaria-patrimoniale: intesa come attitudine strutturale dell'impresa all'equilibrio patrimoniale e finanziario, in una prospettiva orientata al lungo periodo;
- redditività operativa: attinente al core business dell'azienda;
- redditività globale: si attiene alla redditività complessiva dell'impresa, riferendosi a tutte le sue aree in cui può essere scomposta per poter essere analizzata.

1) **Analisi della liquidità**

L'analisi della liquidità si riflette sull'equilibrio finanziario e monetario di breve periodo. Un'impresa può essere considerata in equilibrio finanziario-monetario di breve periodo quando è in grado di fronteggiare tempestivamente ed economicamente gli impegni finanziari assunti.

L'analisi della liquidità⁸⁵ consiste, quindi, nel confronto tra l'attivo circolante (composto dagli investimenti che, probabilmente, rientreranno sotto forma di liquidità nell'arco di dodici mesi) e il passivo circolante (costituito dai debiti esigibili nel medesimo periodo).

Il principale indice che può essere utilizzato per verificare la sussistenza di tale equilibrio è l'indice di liquidità⁸⁶:

⁸⁵ All'interno dell'analisi della liquidità possono essere considerati anche i cosiddetti indici di durata, i quali vengono utilizzati per valutare l'efficienza di un investimento.

⁸⁶ Sull'interpretazione del risultato derivante dall'applicazione del presente indice è possibile affermare che, per valori superiori ad 1 l'azienda dispone di liquidità sufficienti, per i successivi 12 mesi, per rimborsare le passività in scadenza. Un valore negativo dell'indice può essere dovuto ad un eccessivo ricorso a debiti di breve periodo.

$$\text{Indice di liquidità generale} = \frac{\text{Attivo circolante}}{\text{Passività correnti}}$$

Una seconda versione dell'indice precedente è l'indice di liquidità secca (o acid test)⁸⁷:

$$\text{Acid test} = \frac{\text{Liquidità immediate} + \text{Liquidità differite}}{\text{Passività correnti}}$$

Espresso in forma di margine abbiamo:

$$\text{Capitale circolante netto} = \text{Attivo circolante} - \text{Passività correnti}$$

$$\text{Margine di tesoreria} = \text{Liquidità immediate} + \text{Liquidità differite} - \text{Passività correnti}$$

2) **Analisi della solidità patrimoniale:**

L'analisi della solidità patrimoniale consiste nello studio delle correlazioni di fonti-impieghi e della capienza del capitale netto. L'analisi della relazione esistente tra gli investimenti e finanziamenti, con riferimento al medio-lungo periodo, permette di valutare l'adeguatezza della struttura finanziaria e, conseguentemente, lo stato di salute dell'impresa. La solidità dell'impresa sotto tale profilo dipende quindi sia dalle modalità di approvvigionamento finanziario dell'impresa, sia dalle sue modalità d'investimento.

I principali indici di solidità patrimoniale sono:

$$\text{Rapporto di indebitamento} = \frac{\text{Capitale di terzi}}{\text{Capitale netto}}$$

Bassi valori del rapporto di indebitamento indicano un'azienda che predilige l'impiego di capitale proprio rispetto al ricorso a capitale di terzi. Ciò può denotare una maggiore stabilità finanziarie e una minore dipendenza da fonti di finanziamento esterne.

⁸⁷ Un valore maggiore ad uno esprime una disponibilità positiva di liquidità alla data di bilancio.

Tuttavia, un'eccessiva conservatività nell'impiego di capitale di terzi potrebbe limitare le opportunità di crescita e di sfruttamento delle leve finanziarie. Al contrario un elevato valore del rapporto di indebitamento indica un'azienda che si affida fortemente a finanziamenti esterni. Questo potrebbe comportare un rischio maggiore in caso di aumento dei tassi di interesse o una situazione finanziaria instabile.

L'indice di copertura delle immobilizzazioni consente di valutare il grado di sostenibilità finanziaria di un'azienda e, in particolare, la sua capacità di coprire il costo degli investimenti di lungo periodo con il capitale a disposizione.

La formula per il calcolo è la seguente:

$$\text{Indice di copertura delle immobilizzazioni} = \frac{\text{Capitale proprio}}{\text{Attività immobilizzate}}$$

Se il risultato è ≥ 1 indica che le immobilizzazioni sono state realizzate ricorrendo esclusivamente a capitale proprio. Se l'indice è inferiore ad 1 significa invece che l'azienda abbia fatto ricorso anche fonti esterne di finanziamento, tanto minore di uno sarà il risultato, tanto meno solida risulterà l'impresa.

Relativamente all'analisi della redditività di un'impresa è possibile sostenere che la redditività può essere intesa come il «*rapporto tra una prescelta configurazione di reddito e il correlato volume di capitale necessario per produrlo oppure tra il medesimo reddito e grandezze espressive dell'attività svolta*»⁸⁸

3) analisi della redditività operativa:

L'analisi della redditività operativa è un processo che valuta l'efficienza e la performance finanziaria di un'azienda focalizzandosi sui suoi risultati operativi. Uno dei principali indicatori utilizzati nell'analisi della redditività operativa è rappresentato dal

⁸⁸ C. Teodori, *Analisi di bilancio. Lettura e interpretazione*, Giappichelli Editore, Torino, 2017

ROI. Il ROI (return on investment) consente di valutare l'efficienza e la redditività di un investimento, misurando il rendimento ottenuto dall'investimento in rapporto al costo dello stesso.

La formula per il calcolo del ROI è la seguente:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Risultato operativo}}{\text{Capitale investito}}$$

La formula del ROI può essere scomposta in due ulteriori indicatori che consentono di evidenziare le leve di manovra utili a migliorare o consolidare la redditività caratteristica⁸⁹:

- ROS (return on sales): esprime la redditività delle vendite, ovvero la capacità dei prezzi delle vendite di remunerare i costi operativi. Il presente indicatore può dunque essere migliorato attraverso la possibilità di aumentare i prezzi delle vendite ovvero nella ricerca di efficienze che consentano la riduzione dei costi di produzione.

$$\text{ROS} = \frac{\text{Risultato operativo}}{\text{Ricavi di vendita}}$$

- Turnover degli investimenti: evidenzia il rapporto tra volume di attività sviluppata e volume di impieghi. Se l'indicatore è troppo basso significa che c'è un sotto-utilizzo degli investimenti in rapporto al volume di fatturato generato. Un miglioramento del presente indicatore può essere ottenuto attraverso l'aumento dei volumi di attività, da realizzarsi tenendo sotto controllo l'ammontare di capitale investito.

$$\text{Turnover degli investimenti} = \frac{\text{Ricavi di vendita}}{\text{Capitale investito}}$$

⁸⁹ A. Danovi, A. Quagli (a cura di), op. cit.

4) analisi della redditività globale:

Uno dei principali indici utilizzati per la misurazione della redditività globale di un'azienda è rappresentato dal ROE (return on equity). Il ROE è un indicatore economico che viene impiegato per la misurazione della redditività del capitale proprio.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Utile netto}}{\text{Capitale proprio}} \times 100$$

Il ROE si utilizza per verificare il tasso di remunerazione del capitale di rischio, ovvero il rendimento del capitale conferito dai soci.

L'indicatore può essere considerato come uno strumento di sintesi dell'economicità complessiva dell'azienda, permettendo di valutare come la gestione abbia gestito i mezzi propri per il conseguimento degli utili. L'indicatore indica quindi quanto profitto viene generato per ogni unità di capitale proprio investito. Un ROE maggiore individua una maggiore efficienza nell'utilizzo del capitale proprio e ciò si traduce in un maggiore apprezzamento per gli eventuali investitori. Va però specificato che l'indice in questione può variare significativamente da un settore ad un altro e può essere influenzato da fattori come l'indebitamento finanziario, la politica dei dividendi e le condizioni di mercato. Pertanto, è opportuno confrontare il ROE di un'azienda con quello di aziende operanti nello stesso settore.

1.9.2 I modelli predittivi della crisi

Come introdotto nei paragrafi precedenti, un ulteriore strumento a supporto delle imprese è rappresentato dai modelli predittivi. Tali strumenti si sono sviluppati in economia dalla seconda metà del '900 e si sono diffusi in ambito operativo come modelli econometrici con ampie possibilità applicative, dalla diagnosi di uno stato di crisi o di

insolvenza latente, fino all'accertamento dei risultati derivanti dagli interventi di risanamento apportati.

I modelli di previsione della crisi sono stati definiti come «*un insieme coordinato di variabili indipendenti, relazioni statistiche e variabili dipendenti; le ultime esprimono la previsione che discende direttamente dai valori assegnati alle variabili di input, una volta che siano definite le relazioni incluse nel modello*» (De Laurentis, 1986).

Ciascun modello, indipendentemente dalle caratteristiche con le quali è stato ideato, viene elaborato sulla base di un processo che si articola in quattro fasi:

- identificazione dell'evento che si vuole segnalare (ad esempio crisi o insolvenza);
- definizione del metodo statistico applicato e del campione di stima;
- individuazione delle variabili da utilizzare e del loro impatto sul modello;
- verifica dei risultati ottenuti.

Dal punto di vista, invece, dei vantaggi offerti dall'impiego dei modelli predittivi è possibile affermare che l'impiego di tali strumenti offrono, tendenzialmente, una maggiore oggettività nell'interpretazione dei dati ed un maggior grado di attendibilità nella previsione dell'oggetto di valutazione⁹⁰.

Uno dei principali modelli di previsione impiegati è lo Z-score di Altman del 1968⁹¹, sviluppato poi in versioni differenti, che nello specifico viene applicato nella

⁹⁰ Sebbene l'impiego dei modelli econometrici possa rappresentare un utile strumento a servizio delle imprese, è comunque bene considerare che «*il giudizio scaturente dall'applicazione di un modello di previsione della crisi d'impresa sia certo e definitivo. Qualunque modello risente di criticità proprie e riflesse. Le prime attengono agli aspetti metodologici legati alla sua costruzione. Le seconde attengono alla disponibilità e alla qualità degli input*». (S. Poli, *I modelli di previsione della crisi d'impresa. La prospettiva esterna mediante i bilanci in forma abbreviata*, Giappichelli editore, Torino, 2020). Alcuni esempi di errori legati all'applicazione dei modelli predittivi sono i cosiddetti falsi positivi e falsi negativi; i primi si riferiscono ad aziende che, secondo il modello di previsione, sono in stato di crisi, ma che di fatto sono in salute, i secondi, caso più pericoloso, riguarda quelle aziende che, secondo il modello, non sono in crisi, ma che di fatto lo sono.

⁹¹ E. I. Altman, *Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy*, The Journal of FINANCE, vol. XXIII, n. 4, Settembre 1968, <https://www.jstor.org/stable/2978933>. Sull'argomento si veda ampiamente F. Poddighe, S. Madonna (a cura di), *I modelli di previsione delle crisi aziendali: possibilità e limiti*, Giuffè Editore, Milano, 2006.

previsione della “corporate bankruptcy”, ovvero riguardante le fasi terminali dei processi di crisi aziendali nelle quali si avviano le procedure giuridiche.

Il modello di Altman si basa sull'utilizzo della tecnica dell'analisi discriminante multivariata lineare, e viene impiegato per valutare la probabilità di un eventuale e futuro fallimento di una società.

Altman costruì il suo modello basandosi sui dati di bilancio di 66 aziende manifatturiere statunitensi di dimensioni medio-grandi (escludendo in tal modo gli estremi della popolazione costituiti dalle aziende di piccole⁹² dimensioni e quelle grandissime), andando a costituire il suo campione con 33 società considerate solide e 33 società fallite.

Lo Z-score di Altman è stato sviluppato in numerose versioni, una di queste è la seguente:

$$Z = 0.717X_1 + 0.847X_2 + 3.107X_3 + 0.420X_4 + 0.998X_5$$

Le variabili indipendenti utilizzate nella formula derivano da:

$$X_1 = \frac{\text{Capitale circolante netto}}{\text{Capitale investito}}$$

$$X_2 = \frac{\text{Utile cumulati e non distribuiti}}{\text{Capitale investito}}$$

$$X_3 = \frac{\text{Valore contabile del patrimonio netto}}{\text{Valore contabile dei debiti totali}}$$

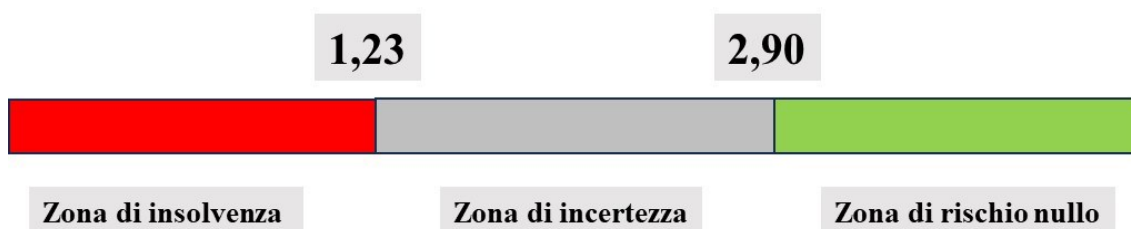
$$X_4 = \frac{\text{Ricavi di vendita}}{\text{Capitale investito}}$$

$$X_5 = \frac{\text{Reddito al lordo degli oneri finanziari e delle imposte}}{\text{Capitale investito}}$$

La regola decisionale prevede che:

⁹² Nel modello si considerano piccole aziende, quelle che presentano un capitale investito inferiore ad un milione di dollari.

- a) se il risultato della predetta formula è superiore a 2.9 l'azienda oggetto di analisi è in salute e non presenta rischio di insolvenza;
- b) un punteggio compreso tra 1.23 e 2.9, invece, indice che l'azienda si trova all'interno della cosiddetta zona grigia nella quale le sorti dell'azienda sono incerte e saranno pertanto necessarie ulteriori analisi
- c) un punteggio inferiore a 1.23, infine, indica un'impresa in crisi nella quale si rende probabile un futuro stato di insolvenza.



Il modello di Altman è stato costruito per essere impiegato nei contesti dei mercati americani. In Italia la maggior parte delle imprese sono di dimensioni ridotte, per questa ragione nel contesto italiano può essere impiegato un altro modello per la previsione della crisi, ovvero il modello Poli, il quale si fonda sui presupposti per la costruzione, sono:

- previsione di attivazione di una procedura concorsuale
- viene applicato nello specifico a società che redigono il bilancio di esercizio in forma abbreviata
- impiego di dati desumibili dallo stato patrimoniale e dal conto economico

La formula⁹³ da utilizzare è la seguente:

⁹³ Nella formula il segno più indica che l'aumento del valore della variabile considerata determina un aumento della probabilità di insolvenza, al contrario, il segno meno indica che un aumento della variabile riduce la probabilità di insolvenza.

$$Y = -7.6908 + 2.6743X_1 - 2.1875X_2 - 3.5978X_3 + 0.3422X_4 + 1.3724X_5 + 0.4835X_6 - 0.0467X_7$$

Le variabili indipendenti nella formula si ottengono come segue:

$$X_1 = \text{Grado di dipendenza finanziaria} = \frac{\text{Passivo corrente} + \text{Passivo consolidato}}{\text{Totale attivo}}$$

$$X_2 = \text{Indice di liquidità (I° liv.)} = \frac{\text{Liquidità immediate}}{\text{Passivo corrente}}$$

$$X_3 = \text{Reddito netto su tot. attivo} = \frac{\text{Reddito netto}}{\text{Totale attivo}}$$

$$X_4 = \text{dimensione 1} = \ln \text{Totale attivo}$$

$$X_5 = \text{Indice di esigibilità del debito} = \frac{\text{Passivo corrente}}{\text{Passivo corrente} + \text{Passivo consolidato}}$$

$$X_6 = \text{Indice di liquidità (II° Liv.)} = \frac{\text{Liquidità immediate} + \text{Liquidità differite}}{\text{Passivo corrente}}$$

$$X_7 = \text{dimensione 2} = \ln \text{vendite} + 1$$

Esprimendo il risultato in forma di probabilità si ottiene:

$$p[Y_i] = \frac{e^{Y_i}}{1 + e^{Y_i}}$$

La regola decisionale prevede che se il risultato è superiore a 0.5 l'azienda è in crisi, altrimenti è da considerarsi in salute.



CAPITOLO II.

II - LE POSSIBILI SOLUZIONI NEI CASI DI CRISI E INSOLVENZA

2.1 Risanamento o liquidazione?

I percorsi previsti dal legislatore, presenti nel nostro ordinamento, per fronteggiare il rischio di crisi o dell'insolvenza sono molteplici e si differenziano in base ai presupposti, gli effetti e le finalità ricercate. Va ricordato come, in primo luogo, tra le norme che presidiano tali condizioni vi siano le regole previste in capo al debitore al fine di individuare e fronteggiare tempestivamente fenomeni degenerativi.

Nel ventaglio delle possibili soluzioni offerte dal nostro ordinamento troviamo, inizialmente, gli strumenti negoziali di regolazione della crisi e dell'insolvenza, disciplinati all'art. 2, lett.m-bis⁹⁴ del C.C.I.I.. Essi sono: il concordato preventivo, il concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio, i piani di risanamento, gli accordi di ristrutturazione dei debiti, il piano di ristrutturazione soggetto ad omologa e la convenzione di moratoria. I precedenti strumenti, riservati esclusivamente a quei debitori che svolgono attività d'impresa⁹⁵, si caratterizzano per la loro natura negoziale, ovvero basati su una proposta formulata dal debitore per i propri creditori, contenente in genere un piano economico-finanziario, con la finalità di soddisfare gli interessi dei creditori.

⁹⁴ La composizione negoziata non rientra tra gli strumenti di regolazione della crisi come indicato nello stesso articolo che regola tali strumenti, in quanto, una volta effettuata l'elencazione degli stessi, precisa che questi «*possono essere preceduti dalla composizione negoziata della crisi*» (art. 2, lett. m-bis Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza).

⁹⁵ Come già indicato nel paragrafo 1.6 per i debitori che non esercitano attività d'impresa commerciale medio-grande, circostanze nelle quali il dissesto produce effetti ben più limitati, il legislatore ha previsto degli strumenti specifici.

Nei casi in cui gli squilibri aziendali si manifestano nella forma più grave dell'insolvenza, al fine di tutelare gli interessi dei creditori, il patrimonio del debitore viene affidato ad un organo nominato dall'autorità giudiziaria o da quella amministrativa, che provvede all'amministrazione, liquidazione e soddisfacimento dei creditori, ovvero al ripristino delle condizioni economiche dell'impresa⁹⁶.

Si tratta in tal senso delle procedure di liquidazione giudiziale, liquidazione coatta amministrativa e amministrazione straordinaria delle grandi imprese.

Una seconda categoria, che si compone della maggior parte degli strumenti e procedure previste nei casi di crisi e di insolvenza, è definita delle cosiddette "procedure concorsuali. Tuttavia, a differenza degli strumenti di regolazione della crisi, manca nel nostro ordinamento una definizione di tale categoria, così come un'elencazione puntuale come accade con l'art. 2, lett.m-bis. Le procedure concorsuali, ad ogni modo, sono delle procedure che si caratterizzano per l'intervento di un'autorità pubblica e l'imposizione di un vincolo, che può differire per natura e intensità, sul patrimonio del debitore, al fine di comporre coattivamente i rapporti tra debitore e creditori⁹⁷.

⁹⁶ L'impresa insolvente porta a generare danni che vanno a colpire tutti i soggetti con i quali si pone in relazione, poiché continuerà ad interagire con altre sfere economiche servendosi di flussi monetari futuri che non sono razionalmente attendibili. Questa condizione comporta un pericolo per tutti i creditori, e ne giustifica la limitazione e l'intromissione nell'autonomia privata del debitore. L'impostazione dell'ordinamento è pertanto legata alla «necessità di evitare che la diseconomia si diffonda ed assume pertanto un chiaro carattere preventivo e cautelare» U. Natoli, *L'attuazione del rapporto obbligatorio. Vol.1. Il comportamento del creditore*, Giuffrè, Milano, 1974.

⁹⁷ Alcuni strumenti rientrano sia nelle procedure concorsuali che negli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza come ad esempio: la liquidazione giudiziale, gli accordi di ristrutturazione dei debiti, il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione, il concordato preventivo, la convenzione di moratoria.

2.2 Le soluzioni di risanamento

2.2.1 La composizione negoziata

La composizione negoziata della crisi è un percorso di recente formulazione, introdotta con la legge 21 ottobre 2021, n. 147 (di conversione del d.l. 118/2021), la cui disciplina è contenuta nel capo I del Titolo II, agli artt. 12 – 25-undecies⁹⁸.

La composizione negoziata della crisi è un procedimento caratterizzato dalla presenza di un esperto indipendente, il quale ha il compito di agevolare le trattative tra il debitore, i suoi creditori e tutti gli altri *stakeholders*, allo scopo di giungere a una possibile soluzione per il risanamento dell'impresa.

Tale procedimento, va specificato, non rientra né all'interno delle procedure concorsuali, essendo priva degli elementi caratterizzanti precedentemente espressi, né tra gli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza, come si intuisce dalla lettura dell'art. 2, lett. m-bis; conseguentemente tale procedura viene qualificata come «*un nuovo strumento di ausilio alle imprese in difficoltà, di tipo negoziale e stragiudiziale*»⁹⁹.

⁹⁸ La procedura oltre ad essere disciplinata dagli artt. 12 – 25-undecies, all'interno dei quali troviamo due differenti versioni, ovvero la procedura di composizione negoziata per le imprese sotto-soglia (art. 25-quater), e il concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio (artt. 25-sexies – 25-septies); è inoltre definita dal Decreto dirigenziale del Ministero della Giustizia del 28 settembre 2021, nel quale vengono definiti una serie di aspetti legati alla procedura:

- l'impostazione del test pratico per verificare la ragionevolezza nella perseguibilità del risanamento dell'impresa in crisi;
- il protocollo di conduzione della composizione negoziata;
- la *check-list* per la redazione del piano di risanamento;
- gli argomenti trattati nel percorso formativo per gli esperti che devono assistere le imprese nello svolgimento della procedura;
- l'impostazione della piattaforma telematica;
- le indicazioni per la formulazione delle proposte alle parti interessate;
- i contenuti dell'istanza per l'avvio della procedura della composizione;
- la dichiarazione di accettazione dell'esperto.

⁹⁹ G. Sancetta, A. I. Baratta, C. Ravazzin, *La nuova composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa*, Giuffrè, Milano, 2022.

L'avvio della procedura di composizione negoziata della crisi compete esclusivamente all'imprenditore. Si tratta dunque di uno strumento volontario, per il quale l'imprenditore è libero di scegliere di utilizzarlo o meno¹⁰⁰.

I presupposti di accesso alla composizione negoziata sono regolati dall'art. 12, c. 1 del C.C.I.I. e possono essere ricondotti a tre condizioni.

Relativamente al presupposto soggettivo, inteso con l'identificazione dei soggetti che possono far ricorso a tale procedura, è rappresentato dalla qualifica di imprenditore, sia esso commerciale che agricolo (è altresì ammesso alla procedura l'imprenditore minore ai sensi dell'art. 25-quater).

Il presupposto oggettivo, invece, è caratterizzato dalle condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziarie che rendono probabile la crisi o l'insolvenza¹⁰¹

La terza condizione fa riferimento alla situazione nella quale è possibile ritenere ragionevolmente perseguibile il risanamento dell'impresa; per la verifica di tale condizione il Decreto dirigenziale del 28/09/2021 propone un test reso disponibile nella piattaforma telematica.

L'imprenditore che intende accedere alla composizione negoziata, laddove sussistano i precedenti requisiti, deve presentare l'istanza di nomina dell'esperto attraverso una piattaforma telematica nazionale gestita dal sistema delle camere di commercio, presentata all'interno dell'art. 3 del decreto n. 118 e disciplinata dall'art. 13 del C.C.I.I.¹⁰².

¹⁰⁰ Nei casi in cui il debitore abbia forma societaria, la decisione sull'avvio della procedura è di esclusiva competenza degli amministratori, in tal senso l'organo di controllo può segnalare, per iscritto, all'organo amministrativo la sussistenza dei presupposti per la presentazione dell'istanza fermo restando che la decisione finale resta in capo agli amministratori (art. 25-octies). L'invito alla presentazione dell'istanza di nomina dell'esperto può giungere inoltre dai creditori pubblici qualificati (art. 25-novies).

¹⁰¹ Sulla definizione di crisi e di insolvenza vedi art. 2 Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza.

¹⁰² Come disciplinato dall'art. 13, c. 2 la piattaforma telematica devono essere disponibili:

- una lista di controllo particolareggiata, adeguata anche alle esigenze delle micro, piccole e medie imprese, che contiene indicazioni operative per la redazione del piano di risanamento;

L'istanza di accesso alla composizione negoziata avviene mediante la compilazione di un modello contenente le informazioni necessarie a nominare l'esperto ed a guidare quest'ultimo allo svolgimento del suo incarico¹⁰³.

Nominato l'esperto, esso è chiamato a verificare l'esistenza di una concreta possibilità di risanamento dell'impresa.

Di conseguenza si apre una prima fase preliminare che si svolge attraverso un confronto che impegna l'esperto, l'imprenditore ed eventualmente l'organo di controllo al fine di valutare congiuntamente con l'imprenditore la possibilità di ripristino delle condizioni economiche. Nel caso in cui l'esperto non dovesse ritenere plausibile la fattibilità di un risanamento procede con l'archiviazione dell'istanza di composizione negoziata nel termine di cinque giorni come disposto dall'art. 17, c. 5¹⁰⁴.

-
- un test pratico di autodiagnosi con il quale l'imprenditore è in grado di verificare in via anticipata la fattibilità del piano di risanamento prima e del risanamento in generale dell'impresa poi, laddove l'imprenditore dovesse decidere di proseguire con la procedura ne conseguirà la nomina di un esperto indipendente, il quale avrà la funzione di assistere l'imprenditore nella gestione dei rapporti con i suoi creditori;
 - un protocollo di conduzione della composizione negoziata.

¹⁰³ Ai sensi dell'art. 17, c. 3 C.C.I.I., nel momento in cui viene presentata l'istanza l'imprenditore dovrà altresì fornire informazioni riguardanti:

- bilanci degli ultimi tre esercizi, se non già depositati presso l'ufficio del registro delle imprese, oppure, per gli imprenditori che non sono tenuti al deposito dei bilanci, la dichiarazione dei redditi e dell'IVA degli ultimi tre periodi di imposta, nonché una situazione patrimoniale e finanziaria aggiornata a non oltre sessanta giorni prima della presentazione dell'istanza;
- un progetto di piano di risanamento e una relazione chiara e sintetica sull'attività in concreto esercitata recante un piano finanziario per i successivi sei mesi e le iniziative che intende adottare;
- l'elenco dei creditori, con l'indicazione dei rispettivi crediti scaduti e a scadere e dell'esistenza di diritti reali e personali di garanzia;
- una dichiarazione sulla pendenza, nei suoi confronti, di ricorsi per l'apertura della liquidazione giudiziale o per l'accertamento dello stato di insolvenza e una dichiarazione con la quale attesta di non avere depositato ricorsi;
- il certificato unico dei debiti tributari;
- la situazione debitoria complessiva richiesta all'Agenzia delle entrate-riscossione;
- il certificato dei debiti contributivi e per premi assicurativi;
- un estratto delle informazioni presenti nella Centrale dei rischi gestita dalla Banca d'Italia non anteriore di tre mesi rispetto alla presentazione dell'istanza.

¹⁰⁴ Nella circostanza in cui l'esperto dispone l'archiviazione si preclude per l'imprenditore, per un periodo della durata di 12 mesi, la possibilità di presentare nuovamente istanza. Nel caso invece sia lo stesso imprenditore a richiedere l'archiviazione dell'istanza, (entro due mesi dall'accettazione dell'esperto) valutando in maniera autonoma la non fattibilità del risanamento, tale durata viene ridotta, per una sola volta, a quattro mesi (art. 17, c. C.C.I.I.).

Nel caso in cui, invece, l'esperto, a seguito del confronto con l'imprenditore dovesse ritenere percorribile la via del risanamento si giunge ad una seconda fase di trattative nelle quali vengono coinvolti i creditori dell'impresa e tutti gli altri soggetti portatori di interessi¹⁰⁵.

Il legislatore, nell'elaborazione della disciplina della composizione negoziata, ha voluto evitare che la stessa non si prolungasse in maniera eccessiva, prevedendo in tal modo un termine entro il quale tale procedura debba perfezionarsi. A tal proposito l'art. 17, c. 7, del D.lgs. 14/2019, dispone che l'incarico dell'esperto si debba considerare concluso, e quindi con esso la procedura, se *«decorsi centottanta giorni dalla accettazione della sua nomina, le parti non hanno individuato, anche a seguito della sua proposta, una soluzione adeguata al superamento delle condizioni di cui all'art.12, c.1»*¹⁰⁶.

Nel momento in cui la procedura di composizione negoziata della crisi giunga ad un esito positivo, l'accordo tra impresa in crisi, creditori e terze parti interessate potrà assumere una delle seguenti forme:

- un contratto stipulato tra imprenditore e uno o più creditori, il quale consente di ottenere le misure premiali indicate dall'art. 25-bis del D.L. 118/2021;
- una convenzione di moratoria, ai sensi dell'art. 62 del D. lgs. 14/2019, con il quale l'imprenditore potrà ottenere una dilazione delle scadenze dei crediti, la rinuncia

¹⁰⁵ Durante lo svolgimento di questa fase di trattative *«tutte le parti coinvolte [...] hanno il dovere di collaborare lealmente e in modo sollecito con l'imprenditore e con l'esperto rispettando l'obbligo di riservatezza sulla situazione dell'imprenditore [...]»*. (art. 16, c. 6, C.C.I.I.).

¹⁰⁶ Art. 17, c. 7., D. Lgs. 14/2019, Codice delle crisi d'impresa e dell'insolvenza, va però precisato che la stessa norma preveda che l'incarico possa proseguire per ulteriori centottanta giorni, quando si verificano una delle due seguenti circostanze:

- tutte le parti lo richiedono e l'esperto acconsente;
- quando la prosecuzione dell'incarico è resa necessaria dal ricorso dell'imprenditore al tribunale per ottenere misure protettive e cautelari, ovvero l'autorizzazione ad operazioni straordinarie.

Nel caso in cui l'esperto venga sostituito, il termine di centottanta giorni decorre, in ogni caso, dall'accettazione del primo esperto nominato.

agli atti cautelari e protettivi dei creditori, o la sospensione delle azioni esecutive e conservative, con il vantaggio che tali misure sono efficaci anche nei confronti di quei creditori non aderenti che appartengono alla stessa categoria¹⁰⁷;

- un accordo sottoscritto dall'imprenditore, dai creditori e dall'esperto, che produce gli stessi effetti del piano di risanamento, senza però la necessità dell'attestazione dell'accordo da parte del professionista, in quanto sarà sufficiente il riconoscimento dell'esperto interno alla procedura.

Se l'accordo tra le parti non dovesse perfezionarsi in una delle soluzioni sopra proposte, l'imprenditore può in alternativa:

- predisporre il piano attestato di risanamento;
- domandare l'omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti;
- proporre la domanda di concordato semplificato;
- accedere ad uno degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza.

L'art. 25-quater del d.lgs. 14/2019 prevede una procedura semplificata di composizione della crisi per le imprese cd. "*sottosoglia*", ovvero quelle imprese che non rientrano nei requisiti dimensionali indicati all'art. 2, c. 1, lett. d) del Codice della crisi che vengono quindi definite come imprese minori.

¹⁰⁷ Affinché tali misure premiali siano riconosciute debbono rispettarsi determinate condizioni:

- a) i creditori appartenenti alla medesima categoria siano informati dell'avvio delle trattative, e che siano messi nelle condizioni di parteciparvi, e che vengano aggiornati sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del debitore;
- b) i crediti dei creditori aderenti all'accordo della medesima categoria rappresentino, almeno, il 75% di tutti i crediti della categoria stessa;
- c) i creditori della medesima categoria non aderenti, sui quali vengono estesi gli effetti della convenzione, possono subire solo un pregiudizio proporzionale e coerente con le ipotesi di soluzione della crisi o dell'insolvenza in concreto perseguite, non potendo risultare soddisfatti all'esito della stessa in misura inferiore rispetto alla liquidazione giudiziale;
- d) Relativamente al punto c) è necessaria l'attestazione di un professionista indipendente sulla veridicità dei dati aziendali, ovvero l'idoneità in base alla quale i creditori possano essere soddisfatti in misura maggiore rispetto all'alternativa liquidatoria.

L'avvio della procedura semplificata deriva dalla presentazione della domanda di accesso dinnanzi al segretario generale della Camera di commercio nel cui ambito territoriale si trova la sede legale dell'impresa, alla quale si dovrà allegare i documenti necessari previsti all'art. 17, c. 3, con alcune eccezioni¹⁰⁸ rispetto alla procedura ordinaria.

Il contenuto della domanda e lo svolgimento della procedura sono del tutto analoghi alla procedura ordinaria.

I possibili esiti della procedura semplificata vengono indicati ai commi 3 e 4, dell'art. 25-quater C.C.I.I., nei quali si prevede che l'esito delle trattative consiste prevalentemente in un accordo tra debitore e creditori, che può prevedere:

- un contratto privo di effetti nei confronti dei terzi e idoneo ad assicurare la continuità aziendale;
- concludere una convenzione di moratoria;
- concludere un accordo sottoscritto dall'imprenditore, dai creditori e dall'esperto, idoneo a produrre le misure premiali previste all'art. 25-bis, c. 5; non vengono quindi considerate sopravvenienze attive le riduzioni dei debiti dell'impresa in crisi, allo stesso modo vengono considerate deducibili le minusvalenze dei beni relativi all'impresa e le perdite su crediti.

Nell'ipotesi, invece, in cui non si dovesse raggiungere un accordo tra le parti, l'imprenditore potrà:

- proporre la domanda di concordato minore;
- chiedere l'apertura della liquidazione controllata;
- presentare la domanda per l'accesso al concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio;

¹⁰⁸ Nella procedura semplificata i documenti che dovranno essere allegati sono previsti dall'art.17, c. 3 lettere a), c), d), e), f), g) e h).

- esclusivamente per le imprese agricole, presentare una domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti, un accordo di ristrutturazione dei debiti agevolato, ovvero un accordo di ristrutturazione dei debiti ad efficacia estesa.

2.2.2 Piano attestato di risanamento

La disciplina riguardante il piano attestato di risanamento è contenuta all'art. 56 del C.C.I.I.¹⁰⁹, e rappresenta il primo degli strumenti di regolazione della crisi, non si configura tuttavia all'interno delle procedure concorsuali in quanto sprovvisto di tutti i requisiti che contraddistinguono tali procedure, ovvero l'intervento pubblico, la regolazione coattiva dei rapporti tra debitore e creditori e il vincolo sul patrimonio del debitore.

Il piano attestato di risanamento si configura quindi come uno strumento negoziale e stragiudiziale, in quanto una delle caratteristiche distintive di questa procedura è proprio l'assenza del controllo giudiziale.

In tal senso il piano attestato consente all'imprenditore che si trova in stato di crisi o di insolvenza la predisposizione di un progetto, rivolto ai creditori, che risulti idoneo a risanare l'esposizione debitoria dell'impresa e assicurare il ripristino dell'equilibrio economico-finanziario.

¹⁰⁹ È opportuno precisare che il piano attestato di risanamento è regolato, inoltre, dai seguenti articoli:

- art. 39, C.C.I.I., nel quale vengono stabiliti gli obblighi del debitore richiedente l'accesso a una procedura di regolazione della crisi;
- art. 166, C.C.I.I.: nel quale vengono regolate le esenzioni da azioni revocatorie degli atti eseguiti nel compimento del piano;
- art. 324, C.C.I.I.: disciplina l'esenzione dai reati di bancarotta.

L'accesso alla procedura è riservato ai soggetti che rivestono la qualifica di imprenditore commerciale assoggettabile alla liquidazione giudiziale (art. 121 C.C.I.I.).

In riferimento al presupposto oggettivo, invece, ai fine dell'accesso alla procedura è richiesta la sussistenza di uno stato di crisi o di insolvenza.

Tra i vantaggi offerti da tale strumento va menzionata l'esenzione dalle azioni revocatorie e dai reati di bancarotta, ai sensi degli artt. 166 e 324 C.C.I.I., per tutti quegli atti compiuti in esecuzione del piano, nel caso venga aperta successivamente la procedura di liquidazione giudiziale.

Va tuttavia sottolineato come, gli accordi subordinati a questo strumento, producono effetti esclusivamente nei confronti dei creditori aderenti. Infatti, per quanto concerne i creditori non aderenti, questi dovranno essere soddisfatti in maniera integrale, secondo le modalità previste, in assenza di posticipazioni legali dei termini e con la possibilità di agire individualmente con azioni esecutive e cautelari.

Nel piano attestato di risanamento si possono individuare tre elementi essenziali; il piano predisposto dall'imprenditore, l'attestazione da parte di un professionista sulla bontà del piano, l'accordo con uno o più creditori.

Il piano, redatto dall'imprenditore e che dovrà avere data certa¹¹⁰, è costituito da un progetto composto da una serie di azioni e programmi volti al superamento dello stato di crisi o di insolvenza.

Sebbene l'articolazione e la complessità del piano sia a libera disposizione dell'imprenditore la normativa, all'art. 56, c.2, prevede, in ogni caso, un contenuto minimo; il piano dovrà infatti contenere:

¹¹⁰ Operativamente la certificazione della data del piano avviene allegandolo ad un verbale del Cda della società che lo ha redatto, ovvero allegandolo all'attestazione del professionista indipendente, in entrambi i casi è richiesto l'intervento di un notaio.

- a) la situazione economico-patrimoniale e finanziaria dell'impresa;
- b) le principali cause della crisi;
- c) le strategie d'intervento e i tempi necessari per il ripristino delle condizioni di equilibrio
- d) i creditori e l'ammontare dei crediti dei quali si propone la rinegoziazione e lo stato delle eventuali trattative, inoltre l'elenco dei creditori non aderenti, indicando le risorse che si utilizzeranno per il loro soddisfacimento;
- e) gli apporti di nuova finanza;
- f) le tempistiche delle azioni previste;
- g) il piano industriale¹¹¹.

Il comma 4 dell'art. 56 prevede inoltre la possibilità, per l'imprenditore che lo richiede, che gli accordi derivanti dal piano vengano pubblicati nel registro delle imprese. Sebbene la pubblicazione degli accordi sia una facoltà dell'imprenditore, che può decidere di non pubblicarla laddove ritenesse che la stessa susciterebbe timori e preoccupazioni da parte di fornitori e clienti, la pubblicazione degli accordi presenta vantaggi sotto il profilo fiscale, derivanti dalla non imponibilità delle sopravvenienze attive che derivano dalla riduzione dei debiti previsti nel piano attestato.

La veridicità dei dati forniti e della fattibilità economica del piano dovranno essere attestate da un professionista indipendente, come previsto dall'art. 56, c. 3 del C.C.I.I..

¹¹¹ Il piano industriale è di centrale importanza nell'ambito del piano attestato di risanamento (e come si vedrà in seguito degli accordi di ristrutturazione dei debiti). Il documento in questione contiene la descrizione di come l'azienda intende impostare la propria attività di produzione di beni e/o servizi, evidenziando i suoi effetti sul piano finanziario dell'impresa. Si tratta dunque di redigere una sorta di business plan nel quale si vanno ad affrontare diverse tematiche legate, ad esempio, ai prodotti, al processo produttivo, all'analisi di mercato, la strategia di marketing che si intende adottare, il conto economico previsionale, il piano degli investimenti ecc.

Il rispetto del requisito dell'indipendenza, da parte dell'attestatore, si perfeziona laddove lo stesso soddisfi congiuntamente i requisiti richiesti dall'art. 2, lett. o), del C.C.I.I.¹¹².

Infine, l'ultimo elemento del piano attestato di risanamento riguarda l'accordo con i creditori. La disciplina, infatti, prevede che questo strumento possa essere produttivo di effetti esclusivamente a seguito di un accordo con uno o più creditori, escludendo, in tal modo, piani attestati ad efficacia unilaterale (ad esempio il superamento della crisi attraverso l'alienazione di immobili aziendali).

Va infine precisato che, al fine di evitare un uso illecito del presente strumento le esclusioni derivanti dal piano non operano *«in caso di dolo o colpa grave dell'attestatore, quando il creditore ne era a conoscenza al momento del compimento dell'atto, del pagamento o della costituzione della garanzia. L'esclusione opera anche con riguardo all'azione revocatoria ordinaria»*¹¹³.

2.2.3 Convenzione di moratoria

La convenzione di moratoria trae origine dall'art. 182-septies del RD 267/42 introdotta con il D.L. 83/2015 successivamente convertito nella l. 132/2015, ed

¹¹² Il professionista dovrà dunque: 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'art. 2399 del C.c. (cause di ineleggibilità e di decadenza); 3) non essere legato all'impresa o ad altre parti interessate all'operazione di regolazione della crisi da rapporti di natura personale o professionale; 4) 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 di essa.

¹¹³ Art. 166, c. 3, lett. d) Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza

attualmente disciplinato all'art. 62 del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza. La convenzione di moratoria rientra tra le procedure di regolazione della crisi d'impresa e dell'insolvenza ed ha la funzione, come disposto dall'art. 62 del C.C.I.I., di disciplinare in via temporanea e provvisoria gli effetti della crisi.

L'oggetto della convenzione di moratoria consiste in un accordo contrattuale tra il debitore ed i creditori che vi aderiscono con il quale vengono concesse dilazioni della scadenza dei crediti, rinuncia agli atti o la sospensione delle azioni di esecutive e conservative in conseguenza dell'inadempimento, che si sia già manifestato o sia probabile, degli obblighi di pagamento¹¹⁴.

Attraverso tale procedura, il debitore potrebbe essere in grado di riadeguare il proprio assetto finanziario, superando così, ad esempio, una crisi di liquidità attraverso la dilazione dei pagamenti, ovvero per ottenere un determinato periodo temporale nel quale programmare, senza temere azioni individuali, l'accesso ad altre procedure.

A differenza della ex. l.fall. nella quale la convenzione di moratoria poteva essere sottoscritta esclusivamente tra l'imprenditore e le banche o gli intermediari finanziari, il C.C.I.I. estende l'applicabilità di tale procedura ad ogni creditore, a condizione che la tipologia di credito vantata possa essere collocata, per omogeneità di interessi, in una categoria che, complessivamente, risulti aderente in misura non inferiore al 75%.

Inoltre, va precisato che l'oggetto della convenzione di moratoria risulta produttivo di effetti anche nei confronti di quei creditori non aderenti¹¹⁵.

¹¹⁴ Nell'ambito della convenzione di moratoria non sono consentite negoziazioni che comportino come risultato la rinuncia al credito, infatti, tale strumento non consente una modifica quantitativa degli importi dovuti o delle modalità di soddisfazione del creditore.

¹¹⁵ L'efficacia degli effetti ai creditori non aderenti alla convenzione di moratoria è subordinata al rispetto di quattro requisiti, disciplinati dal comma 2 dell'art. 62, C.C.I.I., vedi nota 97. Vi è inoltre un limite che viene fissato al comma 3 dell'art. 62 nel quale si prevede che «*in nessun caso, per effetto della convenzione, ai creditori della medesima categoria non aderenti possano essere imposti l'esecuzione di nuove prestazioni, la concessione di affidamenti, [...]. Non è considerata nuova prestazione la prosecuzione della concessione del godimento di beni oggetto di contratti di locazione finanziaria già stipulati*».

Circa i presupposti di accesso alla procedura, sotto il profilo soggettivo la convenzione di moratoria è consentita ai debitori che rivestono la qualifica di imprenditore, anche non commerciale, ad esclusione degli imprenditori minori; mentre, relativamente al presupposto oggettivo, come per gli altri strumenti di regolazione della crisi l'accesso alla procedura richiede la sussistenza dello stato di crisi o di insolvenza.

Il contenuto dell'accordo è rimesso alla volontà delle parti, tuttavia trattandosi di uno strumento temporaneo e provvisorio l'oggetto dello stesso deve essere adeguarsi alla finalità della procedura, pertanto dovrà essere temporalmente limitato e, nella prassi operativa, si ritiene ragionevole considerare che questo non debba superare i dodici mesi.

Una volta perfezionato l'accordo tra l'imprenditore ed i creditori la convenzione deve essere comunicata, insieme alla relazione del professionista, ai creditori non aderenti. I creditori non aderenti potranno proporre, nel termine di trenta giorni dalla comunicazione, opposizione innanzi al tribunale. Nel caso in cui l'opposizione proposta venga accolta il tribunale disporrà l'inefficacia dell'accordo nei confronti del creditore opponente. Avverso la pronuncia del tribunale con la quale viene approvata l'opposizione dei creditori è possibile presentare reclamo ai sensi dell'art. 51 C.C.I.I.

2.2.4 Accordi di ristrutturazione dei debiti

Gli accordi di ristrutturazione del debito sono disciplinati dall'art. 57 del C.C.I.I., rientrano all'interno sia della categoria degli strumenti di regolazione della crisi che delle procedure concorsuali, e si caratterizzano per essere uno strumento di natura privatistica

flessibile ed hanno come oggetto la rettifica, a seconda della circostanza, della quantità, dei termini o delle condizioni di rimborso.

Questo strumento sebbene simili al piano di risanamento presenta importanti differenze.

In primo luogo, i piani attestati non richiedono il consenso di una percentuale del credito e non richiedono l'omologazione da parte del Tribunale. Inoltre, gli effetti derivanti da questo secondo strumento sono decisamente più ampi; infatti, al di là dell'esenzione dell'azione revocatoria e dai reati di bancarotta, effetti che condividono entrambe le procedure, negli accordi di ristrutturazione, in virtù dell'intervento dell'autorità giudiziale, sono previsti, in aggiunta, divieti di azioni esecutive e cautelari dei creditori sul patrimonio aziendale e la prededucibilità¹¹⁶ dei crediti per la nuova finanza, necessaria all'attuazione del piano.

Il ricorso agli accordi di ristrutturazione dei debiti presuppone l'accordo tra il debitore e i creditori che devono però rappresentare il 60% dei crediti, si parla in tal senso di accordo ordinario, ovvero il 30% dei crediti, cd. accordo agevolato.

L'accordo dovrà quindi essere certificato attraverso la relazione di un professionista, pubblicato dall'imprenditore nel registro delle imprese ed infine omologato da parte del tribunale. Si denota quindi come tale procedura si articoli in due fasi; una prima fase negoziale e stragiudiziale nella quale si rimette all'autonomia negoziale delle parti la trasformazione della posizione debitoria dell'imprenditore con i suoi creditori, e una seconda fase giudiziale, nella quale il tribunale è chiamato ad

¹¹⁶ In materia fallimentare i crediti prededucibili sono una particolare tipologia di credito, sorti in occasione di una procedura concorsuale, i quali costituiscono un'eccezione alla cd. *par conditio creditorum*, rientrando nel più alto rango dei crediti e che avranno la massima priorità nel momento del rimborso dei debiti. Ad esempio, nell'ambito della liquidazione giudiziale, i compensi del curatore vengono iscritti come crediti prededucibili e, pertanto, verranno rimborsati per primi rispetto ai creditori privilegiati e ai creditori chirografari.

omologare l'accordo al fine di rendere produttivi di effetti gli ulteriori benefici derivanti dalla procedura.

Relativamente ai presupposti per l'accesso alla procedura, dal punto di vista soggettivo, possono richiedere l'omologazione di tali accordi i soggetti che rivestono la qualifica di imprenditore, anche non commerciale, ad eccezione dell'imprenditore minore. Il presupposto oggettivo, invece, come accade per gli altri strumenti di regolazione della crisi resta la condizione dell'imprenditore che si trova in uno stato di crisi o di insolvenza.

I vantaggi derivanti dall'accesso alla procedura di ristrutturazione dei debiti sono da ricercare nella possibilità di ottenere, da parte del tribunale, misure cautelari e protettive e, nel caso di una successiva omologa, come avviene nel piano attestato, l'esenzione di azioni revocatorie ai sensi dell'art. 166, c.3 lett. e) e dai reati di bancarotta ai sensi dell'art. 324 C.C.I.I.. Gli effetti derivanti dall'accordo con i creditori non si estendono tuttavia anche nei confronti dei creditori non aderenti, verso i quali non potranno essere apportate modifiche nei confronti dell'ammontare di credito vantato o nelle condizioni di soddisfacimento; tuttavia, il debitore potrà godere di misure cautelari che impediscono l'esecuzione di azioni individuali e, inoltre, di una limitata moratoria, prevista all'art. 57, c.3. Infatti, nell'accordo con i creditori aderenti si dovrà assicurare il pagamento integrale dei creditori estranei:

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

Come avviene per il piano attestato anche nella procedura degli accordi di ristrutturazione dei debiti possono essere individuati tre elementi essenziali.

Il primo elemento essenziale è costituito dal piano economico-finanziario (art. 57 c. 2, del D.lgs. 14/2019), che dovrà essere contenuto negli accordi stipulati tra le parti e redatto secondo le stesse modalità indicate dall'art. 56 riguardante il piano attestato. Come avviene per il piano attestato, il debitore è lasciato libero nell'individuazione di quelle che sono le attività e l'oggetto del piano fatta eccezione di determinati contenuti che dovranno essere in ogni caso presenti (art. 56, c. 2, C.C.I.I.).

Il secondo di questi è rappresentato proprio dall'accordo che, nell'ambito dell'accordo ordinario, deve comprendere almeno il 60% dei crediti¹¹⁷.

Per quanto riguarda il calcolo percentuale dei crediti per il superamento della soglia, la percentuale si riferisce all'ammontare degli stessi, e non al numero dei creditori.

Gli accordi vengono lasciati alla libertà negoziale delle parti e possono prevedere, ad esempio, il riscadenzamento delle esposizioni debitorie, la concessione di nuovi prestiti, la dismissione di alcune partecipazioni azionarie da parte dell'impresa in crisi verso i propri creditori, la cessione di beni ai creditori dell'impresa in crisi, la rinuncia totale o parziale degli interessi, o anche del capitale, da parte dei creditori, la conversione di debiti in capitale, ecc.

L'ultimo documento di essenziale importanza previsto dalla procedura di ristrutturazione dei debiti è l'attestazione del piano e dell'accordo ad opera di un

¹¹⁷ Relativamente al calcolo della percentuale, la norma, all'art. 63, c. 2, prevede un'importante deroga nel caso in cui una porzione di credito, necessaria al raggiungimento della soglia minima prevista del 60% (o del 30% nell'ambito di un accordo di ristrutturazione agevolato), sia vantato da amministrazioni pubbliche (Agenzia delle entrate, Inps, Inail). In tale circostanza, se il professionista attestatore ritiene che la proposta formulata dal creditore risulti maggiormente conveniente per le PA stesse rispetto all'alternativa liquidatoria, il tribunale potrà omologare l'accordo anche in mancanza dell'adesione di tali enti. Tale fenomeno è definito "*cram down*" ed è volto ad evitare che il silenzio o un rifiuto immotivato delle PA possa ostacolare, in maniera pregiudizievole e immotivata il percorso di risanamento.

professionista indipendente, come disposto dall'art. 57, c. 4, C.C.I.I.. In particolare, l'attestatore sarà chiamato a verificare la veridicità dei dati aziendali forniti dal debitore e la fattibilità del piano, nonché dovrà accertare la capacità del debitore di soddisfare i creditori non aderenti nei limiti imposti dall'art. 57, c. 4, C.C.I.I..

Una volta che il piano è stato formulato, vi sia stato l'accordo con i creditori e sia stato approvato dal professionista si passa alla fase giudiziale dello strumento attraverso la richiesta, che può essere fatta esclusivamente dal debitore, per l'omologazione dell'accordo. Il giudizio viene quindi proposto al tribunale con ricorso, accompagnato dalla documentazione richiesta dagli artt. 39, c. 1, e art. 57 del C.C.I.I..

Avverso la domanda di omologazione è consentito, nel termine di trenta giorni dall'iscrizione della domanda nel registro delle imprese, ai creditori e ogni altro soggetto interessato di presentare opposizione, unitamente alle ragioni per le quali la domanda non dovrebbe essere omologata.

Il tribunale, eseguite le verifiche sulla sussistenza dei presupposti previsti dalla normativa, dispone con sentenza sulla domanda di omologazione. La sentenza che rigetta l'omologa, laddove vi sia stata richiesta, può contenere la dichiarazione di apertura della procedura di liquidazione giudiziale.

Sulla sentenza del tribunale che decide sull'omologa della domanda si potrà presentare reclamo dinnanzi alla corte d'appello ai sensi dell'art. 51 C.C.I.I.. L'eventuale reclamo non determina la sospensione degli effetti della sentenza del tribunale, tuttavia come disciplinato dall'art. 52, c. 1 qualora ricorrano gravi e fondati motivi, la corte d'appello può, su richiesta di parte, sospendere in tutto o in parte o temporaneamente il compimento degli atti di gestione. In ogni caso, laddove la corte

d'appello, a seguito del ricorso, dovesse revocare l'omologa, tutti gli atti legalmente compiuti dal debitore e dagli organi della procedura resteranno produttivi di effetti (art. 53, c. 5).

Gli accordi di ristrutturazione agevolati, disciplinati all'art. 60 del C.C.I.I., consentono al debitore di godere dei benefici dell'esdebitazione e dell'esenzione da azioni revocatorie anche se l'accordo con i creditori presenta una soglia ridotta del 30% (rispetto alla soglia richiesta dallo strumento ordinario del 60%).

L'abbassamento della soglia dei crediti richiesti ai fini della sottoscrizione dell'accordo rende più agevole l'accesso alla procedura, ma al tempo stesso vengono richieste maggiori risorse finanziarie, dal momento che l'accordo dovrà assicurare l'integrale soddisfazione dei creditori non aderenti.

Diversamente dagli accordi di ristrutturazione ordinari, negli accordi agevolati il debitore non potrà beneficiare della moratoria legale per i creditori non aderenti e, inoltre, non potrà richiedere le misure protettive temporanee.

La seconda variante dell'accordo di ristrutturazione dei debiti è quello definito "ad efficacia estesa", regolamentato dall'art. 61 del C.C.I.I.

Questa procedura, come è possibile intuire dal nome, ha come obiettivo quello l'estensione dell'applicabilità dell'accordo anche ai creditori esterni all'accordo, ma che ne rientrano nella stessa categoria.

L'estensione degli effetti derivanti da un accordo con uno o più creditori aderenti si basa sulla suddivisione in classi omogenee dei creditori sia sul piano della posizione giuridica (crediti prededucibili, privilegiati, chirografari ecc.) che degli interessi economici, riferibili alla fonte del credito. I due requisiti dovranno coesistere contemporaneamente.

Inoltre, ai sensi dell'art. 61, c. 2 l'accordo è sottoposto a diverse condizioni:

- a) tutti i creditori appartenenti alla medesima categoria devono essere informati dell'avvio delle trattative, siano stati messi in condizione di parteciparvi in buona fede e abbiano ricevuto complete e aggiornate informazioni sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del debitore nonché sull'accordo e sui suoi effetti;
- b) l'accordo di ristrutturazione deve avere carattere non liquidatorio e prevedere la prosecuzione dell'attività d'impresa;
- c) i creditori aderenti all'accordo appartenenti alla categoria devono rappresentare almeno il 75% di tutti i crediti della medesima categoria;
- d) i creditori esterni all'accordo appartenenti alla medesima categoria, ai quali vengono estesi gli effetti dello stesso, devono risultare soddisfatti 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.

L'estensione degli effetti ai creditori non aderenti presenta tuttavia delle limitazioni, infatti, è riconosciuta la possibilità per i creditori esterni di proporre opposizione, nel termine di trenta giorni dalla data della comunicazione, con le medesime modalità previste per l'opposizione vista nell'ambito degli accordi "ordinari", ai sensi dell'art. 48, c. 4 del C.C.I.I.. Inoltre, in nessun caso, per effetto dell'accordo, ai creditori ai quali vengono estesi gli effetti dell'accordo *«possono essere imposti l'esecuzione di nuove prestazioni, la concessione di affidamenti, il mantenimento della possibilità di utilizzare affidamenti esistenti o l'erogazione di*

nuovi finanziamenti. Non è considerata nuova prestazione la prosecuzione della concessione del godimento di beni oggetto di locazione finanziaria già stipulati»¹¹⁸.

All'interno della procedura di ristrutturazione dei debiti, degli accordi di ristrutturazione agevolati nonché quelli estesi, la normativa prevede un ulteriore beneficio per il debitore attraverso l'art. 63 C.C.I.I., con il quale viene prevista la transazione su crediti tributari e contributivi. In forza del sopraindicato articolo, il debitore, nell'ambito delle trattative che precedono la stipulazione degli accordi di ristrutturazione, potrà proporre una transazione che abbia come oggetto il trattamento dei tributi e dei relativi accessori amministrati delle agenzie fiscali, nonché dei contributi amministrati dagli enti gestori di forme obbligatorie di previdenza, assistenza e assicurazione per l'invalidità, la vecchiaia e i superstiti e dei relativi accessori. La proposta potrà avere come oggetto il pagamento dilazionato o anche parziale dei suddetti crediti. In tali casi, l'attestazione redatta dal professionista indipendente, in riferimento ai crediti fiscali e previdenziali, deve essere riferita anche alla convenienza del trattamento proposto rispetto all'alternativa liquidatoria, e sarà oggetto di valutazione da parte del tribunale.

La proposta di transazione, unitamente alla documentazione prescritta per gli accordi di ristrutturazione, deve essere depositata presso il competente agente della riscossione e agli altri uffici competenti sulla base dell'ultimo domicilio fiscale del debitore. L'eventuale adesione alla proposta viene espressa mediante sottoscrizione dell'atto negoziale.

Va ribadito che, qualora l'adesione alla proposta in questione sia determinante per il raggiungimento delle maggioranze richieste per l'approvazione dell'accordo e

¹¹⁸ Art. 61, comma 4, Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza.

se in base alle risultanze della relazione del professionista indipendente, la proposta di cui all'art. 63 sia idonea al soddisfacimento in misura almeno pari all'alternativa liquidatoria, il tribunale potrà disporre l'omologa anche in mancanza di adesione da parte dell'amministrazione finanziaria o degli enti gestori di forme di previdenza o assistenza obbligatorie.

2.2.5 Concordato preventivo (in continuità aziendale)

Il concordato preventivo è una procedura concorsuale a carattere misto, in quanto composto da una parte negoziale e una giudiziale, regolato al Capo III, del titolo IV del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza agli artt. 84-120.

La finalità della procedura, a prescindere dalla tipologia, è la soddisfazione dei creditori¹¹⁹, in particolare, questi dovranno essere soddisfatti in misura non inferiore a quella realizzabile in caso di liquidazione giudiziale (art. 84, c. 1).

Il soddisfacimento dei creditori potrà avvenire mediante la continuità aziendale, la liquidazione del patrimonio dell'impresa, l'attribuzione delle attività ad un assuntore o in qualsiasi altra forma.

Le due principali modalità di concordato, quello in continuità aziendale e quello liquidatorio, si differenziano, essenzialmente, per la modalità di raccolta delle risorse che

¹¹⁹ La rilevanza nel soddisfacimento dei creditori non deve però indurre a pensare che la procedura escluda l'attenzione alla tutela di altri interessi. Si intuisce infatti, come il legislatore, tra le varie tipologie di concordato, prediligere il concordato con continuità aziendale, prevedendo per questo tutte le agevolazioni e minori vincoli.

Questa impostazione deriva da un riconoscimento, da parte del legislatore dell'importanza della conservazione dei valori aziendali. Tra gli interessi tutelati dal legislatore è opportuno ricordare anche l'impegno alla conservazione, nella misura possibile, dei posti di lavoro nell'ambito di un concordato in continuità, come riportato nell'art. 84, c. 2 C.C.I.I.

verranno destinate al soddisfacimento dei creditori. Nel caso del concordato liquidatorio il debitore non prosegue l'attività e le risorse derivano dalla cessione del patrimonio dell'azienda (procedura che verrà approfondita successivamente al par. 2.3.2). Il concordato in continuità aziendale prevede la prosecuzione dell'attività aziendale, che potrà essere diretta o indiretta, e i creditori verranno soddisfatti dai proventi derivanti dalla continuazione dell'attività.

Nel concordato in continuità aziendale la prosecuzione può essere diretta, quando la gestione dell'attività avviene in capo al debitore, mentre, è indiretta quando la gestione dell'azienda in esercizio o la ripresa dell'attivo è svolta da parte di un soggetto diverso dal debitore, in forza di cessione, usufrutto, conferimento dell'azienda in una o più società, anche di nuova costituzione, ovvero in forza di affitto o qualunque altro titolo.

Per quanto concerne la legittimazione per l'accesso al concordato preventivo l'articolo 84 C.C.I.I. prevede che rientra all'interno dei presupposti soggettivi l'imprenditore soggetto a liquidazione giudiziale, effettuando un rimando proprio all'art. 121 C.C.I.I. che disciplina la procedura della liquidazione. Possono altresì accedere al concordato preventivo le imprese che sono soggette alla liquidazione coatta amministrativa, ai sensi dell'art. 296 del D.lgs. 14/2019.

Va specificato inoltre che l'apertura della procedura può avvenire esclusivamente su impulso del debitore. Il presupposto oggettivo, invece, è costituito dallo stato di crisi o di insolvenza del debitore.

Il debitore che intende ricorrere al concordato preventivo deve presentare la domanda di accesso, mediante ricorso, al tribunale competente¹²⁰.

¹²⁰ Il tribunale competente al quale si dovrà rivolgere il ricorso per l'accesso alla procedura, come stabilito dall'art. 27, c. 2 del C.C.I.I., è quello nel cui circondario il debitore ha il centro degli interessi principali. Se tuttavia la società che intende accedere allo strumento rientra nei requisiti soggettivi per l'amministrazione straordinaria o un gruppo di imprese di rilevanti dimensioni, il primo comma dell'art. 27

La domanda può riguardare l'accesso alla procedura del concordato preventivo, disciplinata all'art. 40 C.C.I.I., ovvero l'accesso anticipato alla procedura (procedura precedentemente nota come concordato in bianco), disciplinata all'art. 44 C.C.I.I..

Unitamente al ricorso, il debitore dovrà allegare una serie di documenti necessari, in particolare, nel ricorso il debitore dovrà indicare:

- l'ufficio giudiziario al quale ci si rivolge;
- l'oggetto del ricorso, specificando la tipologia di concordato;
- le ragioni della domanda, tra le quali si dovrà dimostrare il possesso dei presupposti necessari per l'accesso al concordato preventivo;
- le conclusioni, con le quali il debitore illustra la convenienza per i creditori, e nel caso di concordato in continuità i benefici sociali (ad esempio la salvaguardia di posti occupazionali);
- la sottoscrizione del difensore e la procura del debitore.

Con la presentazione della domanda al tribunale il debitore potrà godere di una serie di benefici, alcuni previsti automaticamente¹²¹ nel momento in cui viene fatto ricorso altri dovranno essere richiesti dal debitore. Nella domanda l'imprenditore potrà richiedere al tribunale l'applicazione di una serie di misure temporanee e

prevede che sia competente il tribunale sede delle sezioni specializzate in materia di imprese, avendo riguardo del luogo in cui il debitore ha il centro degli interessi principali. Al fine di evitare fenomeni di cd. *forum shopping*, con il quale il debitore cerca di scegliere il tribunale che ritiene più favorevole, l'art. 28 del C.C.I.I. prevede che il trasferimento del proprio centro degli interessi principali, non è produttivo di effetti al fine della competenza, quando questo è avvenuto nell'anno antecedente al deposito della domanda.

¹²¹ Nel momento in cui la domanda viene depositata avviene il cd. spopolamento attenuato, misura secondo la quale il debitore conserva il potere di amministrare e disporre dei propri beni limitatamente agli atti di ordinaria amministrazione. Per gli atti di straordinaria amministrazione sarà quindi necessario richiedere l'autorizzazione da parte del tribunale competente (si considerano atti di straordinaria amministrazione tutti quegli atti che, per dimensione o natura, non rientrano nell'ambito del normale esercizio d'impresa). Tutti gli atti di straordinaria amministrazione compiuti dal debitore privo di autorizzazione del tribunale sono da considerarsi inefficaci (art. 46, C.C.I.I.). Il tribunale al fine di ridurre l'incertezza in ambito alla distinzione tra atti di ordinaria e straordinaria amministrazione può disporre mediante decreto un limite di valore al di sotto del quale non si rende necessaria l'autorizzazione (art. 94, c.4 C.C.I.I.).

cautelari. In particolare, il debitore potrà richiedere: l'emissione di provvedimenti cautelari ai sensi dell'art. 54, c. 1; come prevede l'art.54 al c. 2 l'attivazione di misure volte ad impedire ai creditori l'avvio o il proseguimento di azioni esecutive e cautelari sul patrimonio o sui beni dell'impresa; l'autorizzazione, nell'ambito del concordato in continuità, a contrarre finanziamenti prededucibili funzionali all'esercizio dell'attività aziendale sino all'omologa (art. 101 C.C.I.I.); infine, richiedere l'autorizzazione al pagamento dei crediti anteriori per prestazioni di beni o servizi, purché vengano effettuati nell'ambito di un concordato in continuità e che vengano attestati da un professionista come funzionali ad assicurare la migliore soddisfazione dei creditori. Inoltre, nel concordato in continuità, il piano può prevedere una moratoria per il pagamento dei creditori privilegiati, a condizione che si provveda alla liquidazione dei beni o dei diritti sui quali insistono tali privilegi, la moratoria per il pagamento potrà essere fino a sei mesi dall'omologazione.

Con la presentazione della domanda di accesso al concordato si determina un ulteriore effetto protettivo legato al cd. "procedimento unitario" (art. 7, C.C.I.I.) in forza del quale, nell'ambito del procedimento unico il tribunale preferirà, a determinate condizioni, privilegiare la procedura concordataria rispetto alle eventuali domande di apertura di una liquidazione giudiziale.

Unitamente alla domanda il debitore dovrà depositare in tribunale la documentazione prevista dall'art. 39, c. 1 del C.C.I.I., al quale si aggiunge una relazione riepilogativa degli atti di straordinaria amministrazione compiuti nel quinquennio anteriore (c. 2, art. 39).

Gli effetti protettivi, precedentemente individuati, previsti dalla norma sono produttivi di effetti successivamente alla presentazione del ricorso da parte del

debitore e al deposito dei documenti richiesti. Tuttavia, le tempistiche richieste affinché il debitore perfezioni questa prima fase possono determinarsi lesive degli interessi posti a tutela. Per questa ragione il legislatore con gli artt. 39, c. 3 e 44 c. 1, si è concessa la possibilità all'impresa in crisi di presentare una domanda di accesso anticipato al concordato preventivo, con la possibilità di richiedere molte delle misure cautelari e protettive, pur non avendo depositato tutta la documentazione richiesta¹²².

Al termine della presentazione della domanda di accesso al concordato preventivo, unitamente a tutta la documentazione richiesta, con l'attestazione da parte del professionista del piano e della proposta¹²³, si apre la vera procedura concordataria.

Depositata la domanda da parte del debitore, il tribunale è chiamato ad effettuare, in prima istanza, un controllo, dapprima sulla regolarità dei documenti consegnati¹²⁴, successivamente sull'ammissibilità della proposta e la fattibilità del piano¹²⁵.

Al termine dei controlli, in caso di esito positivo, il tribunale dichiara con decreto l'apertura della procedura concorsuale. Nello stesso decreto vengono nominati gli organi

¹²² I documenti che possono essere depositati in un secondo momento, termine che verrà fissato dal tribunale, dal debitore sono la proposta di concordato, il piano e la relativa attestazione; documenti che per la loro complessità impone un'attività complessa e che può pertanto richiedere un lungo periodo per la loro elaborazione.

¹²³ La proposta di concordato, nella quale il debitore definisce le modalità di soddisfacimento per i creditori che possono assumere qualsiasi forma. Nella formulazione della proposta il debitore può suddividere i creditori in classi omogenee (art. 85, C.C.I.I.); la norma prevede inoltre che la suddivisione deve avvenire obbligatoriamente per i creditori titolari di crediti tributari o previdenziali dei quali non sia previsto l'integrale pagamento, tale suddivisione è altresì obbligatoria per i creditori titolari di garanzie prestate da terzi, per i creditori che vengono soddisfatti anche in parte con utilità diverse dal denaro e per i creditori proponenti il concordato. Diversamente dal concordato liquidatorio che presenta maggiori vincoli, come si vedrà successivamente nel paragrafo dedicato, non opera la percentuale minima del 20% ma in ogni caso, il comma 3 dell'art. 85 prevede che ad ogni creditore debba essere assicurata un'utilità specificatamente individuata ed economicamente valutabile, che può consistere anche nella prosecuzione o nel rinnovo dei rapporti contrattuali in corso.

¹²⁴ All'art. 47, c. 4 è previsto un termine di quindi giorni entro il quale il tribunale può richiedere l'integrazione dei documenti o la produzione di chiarimenti da parte del debitore, prima di eventualmente procedere all'apertura della procedura.

¹²⁵ Sulla fattibilità del piano il tribunale è chiamato esclusivamente a effettuare una valutazione sulla capacità del piano di raggiungere gli obiettivi prefissati. In nessuna tipologia di concordato infatti è consentito al tribunale valutare la convenienza per i creditori, valutazione che sarà per l'appunto rimessa ai creditori stessi.

che partecipano al concordato, ovvero il giudice delegato, nomina o conferma il commissario giudiziale (nel caso di un concordato con accesso anticipato), inoltre stabilisce la data iniziale e finale per la votazione da parte dei creditori.

Nella prospettiva del raggiungimento della massima soddisfazione dei creditori, il legislatore ha previsto inoltre la possibilità per soggetti terzi alla procedura di formulare delle proposte concorrenti¹²⁶ o delle offerte concorrenti¹²⁷ rispetto a quella del debitore.

La proposta del debitore e le eventuali proposte o offerte concorrenti potranno essere modificate entro il termine di trenta giorni dalla data indicata per la votazione.

Nell'intervallo temporale fissato dal tribunale col decreto di apertura della procedura sono chiamati a votare i creditori legittimamente ammessi. Non sono ammessi al voto, infatti, tutti i creditori, ma la legittimazione deriva in base al rango del credito vantato e dalla tipologia di concordato.

Sono regolarmente ammessi al voto i creditori chirografari, mentre, per quanto riguarda i creditori privilegiati e prededucibili, non potranno votare nel momento in cui la proposta di concordato è idonea ad una loro integrale soddisfazione. Ne consegue che potranno essere ammessi al voto nel caso in cui rinuncino, parzialmente o totalmente, al privilegio vantato, ovvero se la proposta non preveda la loro integrale soddisfazione o questa avvenga oltre il termine di centottanta giorni dall'omologazione. Sul voto dei creditori vige la regola del "silenzio-dissenso" in base al quale, i creditori che non

¹²⁶ Le proposte concorrenti sono disciplinate all'art. 90, e possono essere presentate da creditori che rappresentano almeno il 10% dei crediti risultanti dalla situazione patrimoniale depositata dal debitore. Tuttavia, le proposte concorrenti non potranno essere formulate nel caso in cui il professionista indipendente attesti che la proposta del debitore assicuri il pagamento di almeno il 30% dei debiti chirografari.

¹²⁷ Le offerte concorrenti, disciplinate dall'art. 91, si differenziano dalle proposte in quanto hanno come oggetto il trasferimento di uno specifico bene, di un ramo d'azienda o dell'azienda stessa dietro il pagamento di un corrispettivo in denaro. La ratio del presente strumento è quella di aprire una procedura competitiva ed evitare quindi che il debitore possa trasferire un determinato bene senza che vi sia una reale apertura al mercato.

comunicano la propria preferenza verranno considerati come voti contrari, diversamente dai creditori per i soci vige il criterio del “silenzio-assenso”.

All’esito della votazione, se non sono state raggiunte le maggioranze richieste¹²⁸, il tribunale emette un provvedimento di improcedibilità della procedura di concordato e, qualora ne sussistano i presupposti e uno dei soggetti legittimati ne abbia fatto ricorso, il tribunale dichiara l’apertura della liquidazione giudiziale. Qualora invece la proposta venga approvata, il tribunale procede con l’omologazione del concordato¹²⁹.

A seguito dell’omologazione il concordato diviene obbligatorio per tutti i creditori anteriori. Le obbligazioni originarie verranno quindi estinte in favore delle nuove pretese creditorie conformate al contenuto della proposta di concordato¹³⁰.

L’ultima fase della procedura del concordato è costituita dall’esecuzione¹³¹ del piano e, quindi, dell’adempimento degli obblighi riportati nella proposta.

¹²⁸ Le regole alla base della votazione nella procedura del concordato differiscono a seconda che si tratti di un concordato con continuità o di un concordato liquidatorio. Nel concordato in continuità la procedura può essere approvata in tre casi:

- approvazione da parte di tutte le classi di creditori;
- approvazione da parte della maggioranza delle classi, purché almeno una sia formata da creditori titolari di diritti di prelazione (cd. ristrutturazione trasversale, art. 112, c. 2, lett. d));
- approvazione in mancanza della maggioranza, purché la proposta venga approvata da almeno una classe di creditori che sarebbero almeno parzialmente soddisfatti rispettando la graduazione delle cause legittime di prelazione anche sul valore eccedente quello di liquidazione (art. 112, c. 2, lett. d)).

¹²⁹ Avverso la sentenza con la quale il tribunale omologa il concordato è ammesso reclamo, da proporre con ricorso entro il termine di trenta giorni, dinanzi alla Corte di appello. Il reclamo non sospende la sentenza di omologazione, tuttavia, laddove sussistano fondate motivazioni, può essere disposta inibitoria degli atti eseguiti in attuazione del concordato. Qualora in appello si dovesse accogliere il reclamo avverso la sentenza, la corte ne dispone la revoca, e laddove sussistano i requisiti e sia stata validamente presentata istanza, procede all’apertura della liquidazione giudiziale. Un’eccezione al caso precedente è disposta al comma 5-bis dell’art. 53 nel quale si prevede che, nell’ambito di un concordato in continuità, laddove venga accolto il ricorso avverso la sentenza di omologazione, il tribunale può comunque confermare la sentenza di omologazione se l’interesse generale dei creditori e dei lavoratori prevale rispetto al pregiudizio subito dal reclamante, riconoscendo a quest’ultimo il risarcimento del danno.

¹³⁰ I creditori conserveranno comunque i propri diritti originari nei confronti dei coobbligati, dei fideiussori e degli obblighi in via di regresso (art. 117 C.C.I.I.).

¹³¹ L’esecuzione del concordato può tuttavia cessare prima della naturale conclusione della procedura. Ciò può avvenire in caso di una risoluzione (art. 119) o un annullamento (art. 120) del concordato.

La risoluzione avviene nel caso in cui il debitore risulti inadempiente nei confronti dei creditori antecedenti per le obbligazioni assunte a seguito della proposta di concordato. In tale circostanza uno o più creditori possono presentare istanza entro un anno dalla scadenza del termine fissato per l’ultimo adempimento. La risoluzione non ha luogo nel caso in cui l’inadempimento viene considerato di scarsa importanza. Inoltre,

2.2.6 Piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione

Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione è disciplinato agli artt. 64-bis – 64-quater del Codice della crisi e dell’insolvenza, e si caratterizza come una procedura a carattere volontario, nel quale il debitore formula una proposta ai propri creditori per il soddisfacimento dei crediti da questi vantati. La caratteristica che contraddistingue la presente procedura è la possibilità di un soddisfacimento dei creditori, dopo la loro obbligatoria suddivisione in classi secondo posizione giuridica e interessi economici omogenei, tramite la distribuzione del valore ottenuto dall’esecuzione del piano, anche in deroga degli artt. 2740 e 2741 cc. Ne consegue, quindi, la possibilità per il debitore di conservare una parte dei suoi beni, senza dover destinare la totalità di questi alla massa attiva e, inoltre, la possibilità di soddisfare i creditori senza la necessità di rispettare il principio della *par conditio creditorum*¹³². Tuttavia, affinché tali benefici possano essere applicati sarà necessario che l’unanimità delle classi formate approvi la proposta. Inoltre, anche in riferimento alle tempistiche di esecuzione, non sono previste dalla normativa termini utili, con l’unica eccezione dei lavoratori, per i quali la soddisfazione dovrà essere integrale, in denaro e nel termine di trenta giorni dalla data di omologa.

non potrà essere presentato ricorso per la risoluzione nel caso l’inadempimento derivi da obblighi assunti da soggetti terzi rispetto al debitore, che ne hanno determinato l’immediata liberazione.

L’istanza per annullamento può invece essere proposta nel caso in cui, successivamente alla sentenza di omologazione, il debitore abbia dolosamente esagerato il passivo o sottratto o dissimulato parte dell’attivo. Il ricorso per annullamento dovrà essere presentato nel termine di sei mesi dalla scoperta del dolo e, in ogni caso, non oltre due anni dalla scadenza del termine fissato per l’ultimo adempimento previsto nel concordato.

¹³² La presente disposizione consente, ad esempio, al debitore la possibilità di pagare classi di creditori privilegiati parzialmente rispetto al credito originario, per un importo che può essere anche inferiore rispetto all’alternativa liquidatoria, inoltre, il debitore può addirittura scegliere soddisfare creditori di rango inferiore in misura migliore rispetto alla soddisfazione offerta ai creditori di rango superiore.

Il presupposto soggettivo richiesto per l'accesso alla procedura è la qualifica di imprenditore commerciale, ad esclusione delle imprese minori e degli enti pubblici mentre, il presupposto oggettivo, è costituito invece dallo stato di crisi o di insolvenza.

Il procedimento viene introdotto con una domanda avente forma di ricorso, sottoscritto dal difensore munito di procura e presentato dinnanzi al tribunale competente. Come accade nel concordato preventivo, il debitore può depositare la domanda unitamente al piano e alla proposta, ovvero riservarsi di depositare i suddetti documenti entro il termine che verrà stabilito dal giudice, che in ogni caso sarà prima di trenta giorni e non oltre sessanta.

A seguito del deposito il tribunale è chiamato a verificare, in via preliminare, la ritualità della proposta e la correttezza nella formazione delle classi. Durante la fase di valutazione svolta dal tribunale, quest'ultimo non è chiamato a valutare la convenienza della proposta, valutazione che verrà eseguita, invece, successivamente in sede di omologa nel caso di opposizione da parte dei creditori.

All'esito delle verifiche il tribunale emette un decreto di apertura della procedura nel caso le verifiche abbiano dato un riscontro positivo, invero emetterà un decreto di inammissibilità della proposta in caso di insussistenza dei requisiti richiesti.

Gli effetti derivanti dalla domanda di accesso sono:

- per il debitore non opera il principio del cd. spossessamento attenuato, ne consegue che egli conserverà la gestione ordinaria e straordinaria dell'impresa, seppure sotto la vigilanza del commissario giudiziale¹³³;

¹³³ In ogni caso il debitore dovrà informare in via preventiva il commissario giudiziale del compimento di atti di straordinaria amministrazione, nonché dell'esecuzione dei pagamenti che non sono coerenti con il piano di ristrutturazione.

- per i creditori, l'apertura della procedura comporta l'applicazione delle misure cautelari e protettive disciplinate agli artt. 54 e 55 del C.C.I.I., inoltre, sono altresì assimilabili gli effetti derivanti dall'apertura della liquidazione giudiziale in virtù del richiamo effettuato dall'art. 64-bis, c. 9 verso l'art. 96¹³⁴.

La proposta del debitore dovrà quindi essere approvata all'unanimità da parte di tutte le classi dei creditori¹³⁵. Per le classi è previsto il principio della maggioranza, ne consegue che, per ogni classe, la proposta è approvata se è raggiunta la maggioranza dei crediti ammessi al voto oppure, in mancanza, se hanno votato favorevolmente i due terzi dei crediti dei creditori votanti (art. 64-bis, c. 7)¹³⁶.

In conseguenza della votazione, se questa ha esito positivo, il tribunale, procede con l'omologazione del piano, altrimenti, in caso di esito negativo:

- il debitore, ai sensi dell'art. 64-ter, c. 1, se il piano non è approvato da tutte le classi, può chiedere che il tribunale accerti l'esito della votazione e omologhi il piano se ritiene di aver ottenuto l'approvazione di tutte le classi;
- il debitore, ai sensi dell'art. 64-quater, c. 1 può modificare la domanda convertendo in tal modo la procedura in un concordato preventivo;

¹³⁴ Gli effetti menzionati si riferiscono alla gestione degli interessi, al principio della compensazione, ai crediti pecuniari, alle obbligazioni e ai coobbligati solidali.

¹³⁵ Sono legittimati al voto e votano per l'intero ammontare del credito vantato i creditori chirografari e postergati mentre, i creditori privilegiati, sono legittimati al voto esclusivamente nel caso in cui la proposta non sia idonea ad un soddisfacimento integrale del loro credito, o questo avvenga con mezzi diversi dal denaro o oltre il termine di centottanta giorni.

¹³⁶ Diversamente dal concordato preventivo, nel piano di ristrutturazione dei debiti non è prevista l'applicazione dell'art. 88, in particolare del comma 2-bis nel quale il tribunale dispone l'omologa anche in mancanza dell'adesione da parte dell'amministrazione finanziaria o degli enti gestori di forme di previdenza o assistenza obbligatorie quando l'adesione è determinante ai fini del raggiungimento delle maggioranze richieste.

2.2.7 Amministrazione straordinaria delle grandi imprese

L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese è una procedura concorsuale introdotta dal D.lgs. 8 luglio 1999, n. 270 che ha come obiettivo la conservazione delle grandi imprese in ragione della loro rilevanza economica. L'esigenza del presente strumento è legata alla salvaguardia non soltanto dei grandi complessi industriali, ma anche degli interessi economico-sociali derivanti dalla cd. "*economia indotta*".

L'a.s. rappresenta quindi una procedura a carattere misto, in quanto svolta al di sotto dell'autorità amministrativa che ne provvede alla direzione ed al controllo, ma con importanti fasi affidate all'autorità giudiziaria.

Possono essere ammesse alla procedura di amministrazione straordinaria le imprese, anche individuali, che posseggano congiuntamente i seguenti requisiti:

- siano assoggettabili alla liquidazione giudiziale, rientrando nei requisiti previsti dall'art. 121 del C.C.I.I., ad esclusione delle imprese soggette esclusivamente a l.c.a.;
- presentino un numero di lavoratori subordinati, compresi quelli ammessi al trattamento di integrazione dei guadagni, non inferiore a duecento da almeno un anno;
- debiti per un ammontare complessivo non inferiore ai due terzi tanto del totale dell'attivo dello stato patrimoniale che dei ricavi provenienti dalle vendite e dalle prestazioni dell'ultimo esercizio.

Dal punto di vista del presupposto oggettivo, si dovrà trattare, al pari di quanto avviene nel fallimento, di imprese che vertono in uno stato di insolvenza.

La procedura di amministrazione straordinaria può avviarsi su ricorso dello stesso imprenditore, di uno o più creditori, da parte del PM o anche d'ufficio ai sensi dell'art. 3 d.lgs. 270/1999.

Il tribunale, in caso di esito positivo del riscontro, emetterà una sentenza dichiarativa dello stato di insolvenza, attraverso la quale si provvede a:

- nominare gli ulteriori organi della procedura;
- ordinare all'imprenditore il deposito delle scritture contabili e dei bilanci;
- assegnato un termine ai creditori per la presentazione delle domande;
- fissata l'adunanza nella quale si esaminerà lo stato passivo dinanzi al giudice delegato;
- stabilire se la gestione dell'impresa resterà in capo all'imprenditore o verrà affidata al commissario giudiziale.

A seguito della sentenza con cui si dichiara lo stato di insolvenza si apre una fase di osservazione volta ad accertare la compatibilità dell'impresa con le finalità della presente procedura, ovvero la conservazione del patrimonio produttivo mediante prosecuzione, riattivazione o riconversione delle attività imprenditoriali. In particolare, in questa fase sarà compito del commissario giudiziale di accertare se sussistano concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali.

Nel caso in cui la gestione venga affidata all'imprenditore si produrranno effetti analoghi a quelli derivanti dall'ammissione al concordato preventivo, ovvero del cd. spossessamento attenuato, qualora, invece, la gestione venga affidata al commissario giudiziale ne conseguirà il cd. spossessamento del debitore che perderà quindi la facoltà di amministrazione e della disponibilità dei suoi beni. I crediti sorti per la

continuazione dell'esercizio dell'impresa, in quanto derivanti dallo svolgimento della procedura acquisiranno il rango di prededucibili. Nel termine di trenta giorni dalla ricezione della relazione del commissario giudiziale in merito della fondatezza delle prospettive di recupero dell'equilibrio economico dell'impresa il tribunale dovrà pronunciarsi, con decreto motivato e reclamabile disponendo, il fallimento dell'impresa in caso di parere negativo da parte del commissario giudiziale, ovvero l'apertura della procedura di amministrazione straordinaria.

Gli effetti che si producono a seguito dell'apertura dell'a.s. sono:

- per il debitore, anche se nella fase di osservazione ha ottenuto l'affidamento della gestione, con l'apertura della procedura la gestione verrà affidata, in ogni caso, al commissario giudiziale; inoltre, per il debitore vigerà il divieto di procedere al pagamento di debiti anteriori alla dichiarazione di insolvenza, salvo autorizzazione del giudice delegato;
- per i creditori opererà il divieto di intraprendere o proseguire azioni esecutive o cautelari individuali, inoltre vengono sospesi gli interessi per i creditori chirografari, la scadenza di tutti i crediti;
- per i contratti pendenti è prevista la loro automatica prosecuzione, salva la decisione del commissario straordinario di sciogliersene.

La fase iniziale potrà quindi concludersi con due alternative, che dipendono in larga parte dalla verifica del tribunale sulla concreta possibilità di recupero dell'equilibrio economico. In tal senso, la scelta del commissario straordinario, sul programma che si dovrà seguire, potrà prevedere (art. 54 d.lgs. 270/1999):

- la cessione dei complessi aziendali a terze parti: in questo caso il programma dovrà indicare come e con quali prospettive possa realizzarsi, specificandole

modalità di cessione, le stime sulla soddisfazione dei creditori e le eventuali offerte pervenute;

- la ristrutturazione economica e finanziaria dell'impresa: il programma dovrà indicare le eventuali previsioni di ricapitalizzazione dell'impresa e di mutamento degli assetti imprenditoriali.

L'esecuzione del programma verrà affidata al commissario straordinario, il quale avrà il potere di compiere tutte le attività necessarie a dare esecuzione al programma, salvo determinati atti per i quali viene richiesta l'autorizzazione da parte del Ministero.

La cessazione della procedura di amministrazione straordinaria può derivare da tre cause: conversione (art. 69 d.lgs. 270/1999), chiusura (art. 74 d.lgs. 270/1999) o concordato (art. 78 d.lgs. 270/1999).

2.2.8 Concordato minore

Il concordato minore è una nuova procedura di composizione della crisi da sovraindebitamento, disciplinata dagli artt. 74 – 80 del C.C.I.I.¹³⁷, ed è finalizzato al superamento della condizione di sovraindebitamento in cui verte il debitore attraverso la formulazione di una proposta idonea al soddisfacimento dei creditori in misura non inferiore rispetto all'alternativa liquidatoria.

Il presupposto soggettivo per l'accesso alla procedura prevede possano accedere alla presente procedura i professionisti, gli imprenditori minori, gli imprenditori agricoli,

¹³⁷ Tuttavia, in virtù della similarità della presente procedura con il concordato preventivo, l'art. 74 c.4 prevede che, per le fattispecie non disciplinate dalla sezione III dedicata al concordato minore, vanno in applicazione le disposizioni previste per il concordato preventivo.

le start-up innovative (legge 221/2012) e gli altri debitori non assoggettabili alla liquidazione giudiziale, o alla liquidazione coatta amministrativa, o ad altre procedure liquidatorie previste dal Codice civile, o da leggi speciali per i casi di crisi o insolvenza. Sebbene non venga fatto un esplicito riferimento sono altresì assoggettabili alla procedura di concordato minore i lavoratori autonomi che, in qualità del possessore di una partita IVA, rientrano nella categoria degli imprenditori minori o dei professionisti. Il presupposto oggettivo resta invece lo stato di sovraindebitamento del debitore. Inoltre, la disciplina prevede che il debitore non possa ricorrere al concordato minore qualora sussistano una delle seguenti condizioni¹³⁸:

- il debitore ha commesso atti di frode nei confronti dei creditori;
- il debitore abbia già beneficiato dell'esdebitazione due volte;
- il debitore sia stato esdebitato nei cinque anni precedenti alla domanda di accesso per l'apertura del concordato minore.

L'art. 74, c. 1 prevede che i soggetti legittimati possano accedere al concordato minore solo nel caso in cui si preveda la prosecuzione dell'attività svolta, è tuttavia consentita un'alternativa liquidatoria esclusivamente nel caso in cui venga previsto un apporto di risorse esterne tali da aumentare in misura apprezzabile¹³⁹ la soddisfazione dei creditori rispetto a quella che otterrebbero dall'impiego del solo patrimonio disponibile nel momento in cui viene presentata la domanda.

L'accesso alla procedura è subordinato alla presentazione della domanda da parte del debitore sovraindebitato presso il tribunale competente (art. 27, C.C.I.I.), la quale dovrà contenere, tra gli altri documenti il piano¹⁴⁰ e la proposta. Circa il

¹³⁸ Art. 77 Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza aggiornato a Decreto Legislativo 17 giugno 2022, n. 83

¹³⁹ Sull'apprezzabilità dell'aumento si pronuncerà il giudice a seguito di una prudente valutazione.

¹⁴⁰ Il piano dovrebbe presentare i seguenti contenuti:

contenuto della proposta, la normativa non fornisce indicazioni precise, dovrà tuttavia essere rivolta ai creditori, prevedendo la prosecuzione dell'attività ovvero la liquidazione (apportando risorse esterne). Sebbene il contenuto della proposta sia lasciato alla libertà del debitore questa dovrà prevedere il soddisfacimento, anche parziale¹⁴¹, dei crediti attraverso qualsiasi forma. La suddivisione dei creditori in classi è una facoltà del debitore che diviene però obbligatoria per i creditori titolari di garanzie prestate da terzi.

Nella formulazione della domanda il debitore dovrà essere supportato da un OCC¹⁴² o, qualora nel circondario del tribunale competente non vi sia un OCC, da un professionista di fiducia che provvederanno alla presentazione della stessa dinnanzi al tribunale.

-
- descrizione della situazione economico-finanziaria del debitore; cause del sovraindebitamento e dimensione della crisi;
 - modalità di soddisfazione dei creditori;
 - strategia di intervento per il superamento della crisi, e le tempistiche necessarie per il ripristino delle condizioni di equilibrio;
 - gli eventuali finanziamenti necessari per l'esecuzione del piano;

¹⁴¹ I creditori privilegiati potranno essere soddisfatti in maniera non integrale qualora si attesti che attraverso la proposta otterrebbero una soddisfazione non inferiore rispetto a quella realizzabile in caso di liquidazione.

¹⁴² L'OCC è chiamato ad effettuare un duplice ruolo, da un lato opera come consulente del debitore e dall'altro opera come garante del piano. L'OCC potrà essere sostituito da un commissario giudiziale nominato dal tribunale nel caso sia stata disposta la sospensione delle azioni esecutive individuali dei creditori e si ritiene quindi necessaria la figura del commissario per tutelare gli interessi dei creditori o qualora la sua nomina venga richiesta dal debitore stesso. L'OCC entro sette giorni dal conferimento dell'incarico dovrà informare l'agente della riscossione e agli uffici fiscali, anche enti locali, i quali nel termine di quindici giorni dovranno comunicare il debito tributario accertato e gli eventuali accertamenti pendenti. Inoltre, l'OCC dopo aver esaminato la documentazione fornita dal debitore dovrà allegare una relazione particolareggiata nella quale dovrà indicare: a) indicazione delle cause dell'indebitamento e della diligenza del debitore nel momento in cui assumeva le obbligazioni; b) l'esposizione delle ragioni dell'incapacità del debitore ad adempiere tali obbligazioni; c) l'indicazione della eventuale esistenza di atti del debitore impugnati dai creditori; d) la valutazione sulla completezza e attendibilità della documentazione depositata, nonché della convenienza del piano rispetto all'alternativa liquidatoria; e) l'indicazione presumibile dei costi della procedura; f) la percentuale, le modalità e i tempi di soddisfacimento dei creditori; g) l'indicazione dei criteri adottati nella formazione delle classi, laddove siano state formate.

Sull'ammissibilità della domanda dovrà quindi esprimersi il tribunale il quale, se la ritiene ammissibile dichiarerà con decreto non soggetto a reclamo l'apertura della procedura, disponendone la comunicazione, a cura dell'OCC, a tutti i creditori.

Gli effetti dell'apertura del ricorso sono, per il debitore, il cd. spossessamento attenuato, nel quale, come avviene all'interno del concordato preventivo, il debitore potrà eseguire liberamente gli atti di ordinaria amministrazione mentre, per gli atti di straordinaria amministrazione, necessiterà dell'autorizzazione del tribunale. Per i creditori anteriori, qualora il debitore abbia presentato istanza e che questa sia stata poi accolta dal tribunale, vigerà il divieto di iniziare o proseguire azioni esecutive individuali, né disposti sequestri conservativi o di acquistare diritti di prelazione sul patrimonio del debitore. Inoltre, il deposito della domanda sospende il conteggio degli interessi convenzionali o legali fino alla chiusura della procedura per i creditori chirografari. Per i creditori privilegiati invece gli interessi continuano ad essere conteggiati.

Sono ammessi al voto i creditori chirografari e i creditori muniti di privilegio qualora sussistano una delle seguenti condizioni:

- rinuncia, totale o parziale, al privilegio;
- la proposta non garantisce l'integrale soddisfazione del credito.

Non sono inoltre ammessi al voto *«il coniuge, la parte dell'unione civile e il convivente di fatto del debitore di cui alla legge 20 maggio 2016, n. 76, i parenti e gli affini del debitore fino al entro il quarto grado, la società che controlla la società debitrice, le società da questa controllate e quelle sottoposte a comune controllo,*

nonché i cessionari o aggiudicatari dei loro crediti da meno di un anno prima della domanda. Sono inoltre esclusi dal voto i creditori in conflitto di interessi»¹⁴³.

Nel termine di trenta giorni i creditori legittimati al voto dovranno procedere con la votazione della proposta di concordato che sarà approvato al raggiungimento della maggioranza dei crediti ammessi al voto. Nel caso in cui un singolo creditore detenga la maggioranza dei crediti ammessi al voto, oltre al precedente requisito, si riterrà approvato il concordato al raggiungimento della maggioranza per teste dei voti espressi dai creditori ammessi al voto¹⁴⁴.

Qualora la proposta non dovesse essere approvata nelle maggioranze richieste, l'OCC ne darà comunicazione al tribunale che disporrà la chiusura della procedura. Con la chiusura della procedura mediante decreto verranno meno tutti gli effetti prodotti all'apertura dalla stessa, in capo al debitore e in capo ai creditori, i quali potranno quindi avviare o proseguire azioni individuali, inoltre, qualora sia stata presentata istanza dal debitore stesso o dai suoi creditori, nel decreto di chiusura della procedura il tribunale potrà disporre l'apertura della liquidazione controllata.

Se, invece, la proposta presentata venga approvata, il tribunale, previa comunicazione da parte dell'OCC, disporrà l'omologazione.

A seguito dell'omologazione per il debitore si produrrà il cd. effetto esdebitatorio, in base al quale esso sarà liberato dal debito originario e dovrà

¹⁴³ Art. 79, c.2 Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza aggiornato a Decreto Legislativo 17 giugno 2022, n. 83

¹⁴⁴ Tale misura è stata prevista al fine di consentire anche ai creditori minori di risultare influenti all'interno della votazione, nelle circostanze in cui un unico creditore è in grado di raggiungere la maggioranza assoluta dei voti individualmente. Anche all'interno della votazione per l'approvazione del concordato minore vige la disciplina del cd. *cram down fiscale e previdenziale* nel quale il tribunale potrà disporre l'omologa laddove l'adesione da parte dell'amministrazione finanziaria o degli enti gestori di forme di previdenza o assistenza obbligatorie sia determinante nel raggiungimento della maggioranza.

adempiere esclusivamente al nuovo debito. Allo stesso modo, i creditori vedranno conformate le proprie pretese creditorie nei confronti del debitore.

Per i creditori che vantano però un credito nei confronti di soggetti coobbligati, fideiussori o obbligati in via di regresso del debitore, potranno richiedere a questi ultimi il pagamento della differenza tra l'importo originario del credito e quanto ottenuto in sede di concordato (art.79, c. 5 C.C.I.I.).

Successivamente all'omologa il debitore sarà tenuto all'esecuzione di ogni atto necessario per l'attuazione del piano omologato sotto la vigilanza dell'OCC (o, ove nominato, del commissario giudiziale), il quale dovrà riferire al giudice, con cadenza semestrale, lo stato dell'esecuzione. Analogamente al concordato, qualora il piano non dovesse essere eseguito nelle modalità e nei termini stabiliti, il giudice può disporre la revoca dell'omologa ai sensi dell'art. 82 e procedere alla conversione del concordato minore in una procedura liquidatoria (art. 83 C.C.I.I.).

2.2.9 La ristrutturazione dei debiti del consumatore

La ristrutturazione dei debiti del consumatore rientra tra le nuove discipline volte al risanamento delle crisi che coinvolgono soggetti consumatori (art. 2, c. 1, lett. e) del C.C.I.I.) che vertono in una situazione di sovraindebitamento, ed è disciplinata agli artt. 67-73 del Codice della crisi.

La presente procedura ha come obiettivo il soddisfacimento dei creditori mediante una proposta, formulata dal debitore, che non prevede l'approvazione da parte dei creditori ma viene sottoposta alla valutazione del tribunale. La finalità è quindi quella di

offrire al debitore meritevole una soluzione di superamento, in maniera più agevole rispetto ad altre procedure, della condizione di sovraindebitamento in cui questo verte.

Alla presente procedura può accedere quindi il consumatore (art. 2, c.1, lett. c)), che si trova in uno stato di sovraindebitamento. Ulteriori requisiti di accesso alla procedura rispetto a quanto appena descritto sono indicati all'art. 69, in forza del quale il debitore non potrà accedere alla procedura:

- se è già stato esdebitato nei cinque anni precedenti alla domanda di accesso alla procedura;
- se ha già beneficiato due volte dell'esdebitazione;
- se ha determinato la situazione di sovraindebitamento con colpa grave, malafede o frode.

Nel caso in cui più "consumatori" siano membri appartenenti ad una stessa famiglia¹⁴⁵, l'art. 66 prevede che questi possano presentare un unico progetto di risoluzione della crisi da sovraindebitamento nel caso in cui questi siano conviventi ovvero se il sovraindebitamento ha origine comune. Tuttavia, viene specificato che, nel caso in cui uno dei debitori non rientra nella qualifica di consumatore, si procederà con la procedura del concordato minore.

L'iter procedurale per l'accesso alla procedura di ristrutturazione dei debiti viene descritto nell'art. 67. Il consumatore, con l'ausilio dell'OCC¹⁴⁶, deve presentare una

¹⁴⁵ Ai sensi del secondo comma dell'art. 66 si considerano membri della stessa famiglia, oltre al coniuge, «i parenti entro il quarto grado e gli affini entro il secondo, nonché le parti dell'unione civile e i conviventi di fatto».

¹⁴⁶ Il consumatore dovrà recarsi dall'OCC che si trova all'interno del circondario del tribunale competente. Qualora non fosse presente un OCC, il consumatore potrà recarsi presso un professionista abilitato.

domanda di accesso che includa, oltre alla documentazione indicata al c.2 dell'art. 67, il piano¹⁴⁷ e la proposta¹⁴⁸ rivolta ai creditori.

In conseguenza del deposito della domanda il tribunale è chiamato a valutare la sussistenza dei presupposti¹⁴⁹ per l'accesso alla procedura e l'ammissibilità dei suoi contenuti, in caso di esito positivo, dispone con decreto la pubblicazione del piano e della proposta e ne dà comunicazione, attraverso l'OCC, entro trenta giorni ai creditori.

Con il decreto che apre la procedura di ristrutturazione dei debiti si generano una serie di effetti in capo al debitore ed ai creditori.

Per i creditori, il giudice può disporre, a seguito di istanza del debitore, la sospensione dei procedimenti di esecuzione forzata che potrebbero pregiudicare la fattibilità del piano, nonché disporre, sempre su istanza del debitore, il divieto di azioni esecutive e cautelari sul patrimonio del debitore nonché le altre misure idonee a conservare l'integrità del patrimonio fino alla conclusione del procedimento.

¹⁴⁷ Il piano deve indicare in modo specifico le modalità e i tempi necessari al superamento della crisi da sovraindebitamento.

¹⁴⁸ La norma prevede che il contenuto della proposta sia libero, in particolare il debitore potrà prevedere:

- il soddisfacimento, anche parziale e differenziato, dei crediti di qualsiasi forma, in ogni caso ai creditori privilegiati dovrà essere assicurato un soddisfacimento, anche se in misura inferiore rispetto al credito originario, non inferiore a quello realizzabile in caso di liquidazione;
- possibilità di prevedere anche il rimborso, alla scadenza convenuta, delle rate a scadere del contratto di mutuo garantito da ipoteca iscritta sull'abitazione principale del debitore se lo stesso, alla data del deposito della domanda, ha adempiuto le proprie obbligazioni o se il giudice lo autorizza al pagamento del debito per capitale ed interessi scaduto a tale data;
- il pagamento anche parziale e dilazionato dei debiti derivanti da contratti di finanziamento con cessione del quinto dello stipendio, del TFR o della pensione e dalle operazioni di prestito su pegno.

Sebbene non venga specificato dalla disciplina la proposta deve comunque rispettare il rango dei crediti. Inoltre, sul piano temporale di attuazione della proposta, non viene individuato un esatto termine entro il quale la stessa dovrà essere eseguita, tuttavia, lo stesso può essere ricavato dal tribunale nella valutazione della convenienza della proposta per i creditori privilegiati rispetto all'alternativa liquidatoria.

¹⁴⁹ Di particolare rilevanza è il controllo che il tribunale è chiamato ad effettuare sulla meritevolezza del debitore. A pagina 42 del presente elaborato si è infatti trattato del cd. principio della meritevolezza e del sovraindebitamento passivo o attivo. Con riferimento alla valutazione della meritevolezza, l'art. 69, c. 2 prevede che il debitore possa essere ritenuto meritevole se il creditore abbia colpevolmente determinato o aggravato la situazione del debitore. In quest'ultima circostanza, al creditore sarà vietata la facoltà di presentare opposizione o reclamo in sede di omologa.

Per il debitore, il decreto dell'apertura da luogo al cd. spossessamento attenuato, in forza del quale gli atti di straordinaria amministrazione dovranno essere autorizzati dal giudice. In caso di frode, il c. 5 dell'art. 70 prevede che le misure cautelari disposte dal giudice possono essere revocate su istanza dei creditori.

Nei venti giorni successivi alla comunicazione, ogni creditore ha facoltà di presentare osservazioni. Le osservazioni verranno valutate dall'OCC per un eventuale revisione della proposta o del piano, qualora dovessero emergere informazioni rilevanti non conosciute o che comportino differenti valutazioni di elementi noti.

Il tribunale, verificata l'ammissibilità giuridica e la fattibilità del piano, nonché risolta ogni eventuale contestazione dispone con sentenza l'omologa¹⁵⁰ del piano, ovvero, in caso di esito negativo, dichiara con decreto l'inefficacia delle misure protettive e, in presenza dei presupposti può dichiarare l'apertura della procedura di liquidazione controllata.

La fase finale della procedura è quella di esecuzione, nella quale il debitore, sotto la vigilanza dell'OCC, deve dare attuazione al piano omologato. La procedura può terminare quindi per il regolare adempimento del piano omologato, ovvero per il mancato adempimento¹⁵¹ dello stesso.

¹⁵⁰ Con la sentenza di omologazione del piano si producono gli ulteriori effetti della procedura che, per comporta la sostituzione dell'obbligazione originaria con l'obbligazione contenuta nella proposta di omologa, mentre per il debitore l'omologa produce il cosiddetto effetto esdebitatorio.

¹⁵¹ Nel caso in cui il piano non venga integralmente e correttamente eseguito, il giudice indica gli atti necessari per l'esecuzione del piano ed un termine per il loro compimento. Se le prescrizioni non vengono adempiute nel termine il giudice provvede a revocare l'omologa e, laddove ne ricorrano i presupposti, apre la procedura liquidatoria.

2.2.10 Esdebitazione del sovraindebitato incapiente

All'art. 283 del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza il legislatore ha previsto questo strumento a carattere eccezionale, che permette al debitore sovraindebitato, che si dimostra meritevole, di beneficiare della falcidia derivante dall'applicazione del principio di esdebitazione anche senza accedere ad una procedura concorsuali. La ratio del presente istituto è quella di evitare l'inutile apertura di una procedura concorsuale, che comporterebbe il sostenimento di costi e attività inutili, nel caso in cui il debitore sia incapiente.

L'accesso al presente strumento è riservato alle sole persone fisiche sovraindebitate che non rientrano però all'interno dei presupposti soggettivi per l'assoggettamento a liquidazione giudiziale o altre procedure liquidatorie. L'art. 283 sottolinea l'ulteriore ed essenziale requisito richiesto per poter beneficiare dell'esdebitazione che è rappresentato dalla meritevolezza (già vista all'interno della procedura di ristrutturazione dei debiti del consumatore). Il presupposto oggettivo è invece rappresentato dall'incapienza del debitore, ovvero non sia in grado di offrire ai creditori alcuna utilità, sia diretta che indiretta, nemmeno in prospettiva futura.

Va inoltre sottolineato al presente strumento, come previsto dalla norma, è possibile accedere una sola volta.

L'accesso alla procedura avviene mediante il deposito della domanda, tramite l'OCC, alla quale si dovranno allegare i documenti necessari al giudice per valutare l'attivo, il passivo e, soprattutto, la sussistenza della condizione di meritevolezza.

Il tribunale, al termine della valutazione, se questa ha dato esito positivo concede con decreto l'esdebitazione.

Il decreto viene quindi comunicato al debitore e ai creditori, i quali possono presentare opposizione nel termine di trenta giorni. Le opposizioni dei creditori possono riferirsi sia all'insussistenza delle condizioni di meritevolezza, sia alla composizione dell'attivo del debitore. Decorsi trenta giorni dall'ultima comunicazione presentata, il giudice conferma o revoca il decreto.

È importante specificare che l'esdebitazione sin qui concessa non è definitiva in quanto, se nell'arco di quattro anni successivi per il debitore dovessero sopravvenire delle utilità rilevanti, tali da consentire il soddisfacimento dei creditori in misura non inferiore del 10%, il debitore sarà obbligato al pagamento.

2.3 Le opzioni di liquidazione/cessione

2.3.1 La liquidazione giudiziale

La liquidazione giudiziale, regolata dagli artt. 121-267 del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, è una procedura concorsuale a carattere giudiziale e coattivo, nella quale il patrimonio del debitore viene, appunto, liquidato da un organo nominato dal tribunale per essere quindi ripartito al fine di soddisfare i creditori.

Data l'ampiezza della normativa che disciplina la liquidazione giudiziale, al fine di non appesantire la presente trattazione, si è preferito evidenziarne esclusivamente i tratti considerati essenziali per le finalità dell'elaborato. In considerazione del fatto che la liquidazione giudiziale viene individuata come procedura terminale alla quale il debitore può essere assoggettato.

La ragione d'essere della procedura è quella di garantire ai creditori un soddisfacimento migliore rispetto a quello che ricaverebbero a seguito del perseguimento di azioni individuali. I presupposti di accesso alla procedura sono disciplinati all'art. 121 del C.C.I.I..

Relativamente al presupposto soggettivo, possono essere assoggettati alla procedura di liquidazione giudiziale gli imprenditori commerciali, ovvero coloro che esercitano, *«anche non a fini di lucro, un'attività commerciale, artigiana o agricola, operando quale persona fisica, persona giuridica o altro ente collettivo, gruppo di imprese o società pubblica, con esclusione dello Stato e degli enti pubblici»*¹⁵², sono tuttavia esclusi dalla liquidazione giudiziale le imprese minori¹⁵³ e le imprese agricole.

Quanto al presupposto oggettivo della liquidazione giudiziale, l'apertura della procedura prevede la sussistenza dello stato di insolvenza dell'imprenditore.

Innanzitutto, l'apertura della liquidazione giudiziale può avvenire su iniziativa dello stesso debitore, su istanza di uno o più creditori, del PM o degli organi e delle autorità amministrative che hanno funzioni di controllo e di vigilanza sull'impresa¹⁵⁴.

Accertata la sussistenza dei presupposti, il tribunale dichiara con sentenza l'apertura della liquidazione giudiziale¹⁵⁵.

¹⁵² Art. 1 Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza

¹⁵³ L'art. 2 c. 1, lett. d) individua come minori le imprese caratterizzate dal mancato superamento, congiunto, delle seguenti soglie dimensionali:

- un attivo patrimoniale di ammontare complessivo annuo non 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;
- ricavi, in qualunque modo essi risultino, per un ammontare complessivo annuo non 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;
- un ammontare di debiti anche non scaduti non superiore ad euro cinquecentomila.

¹⁵⁴ La liquidazione giudiziale non può quindi essere dichiarata d'ufficio da parte del tribunale.

¹⁵⁵ Con la sentenza di apertura, tra l'altro, il tribunale nomina il giudice delegato, il curatore, e fissa l'adunanza dei creditori per l'esame dello stato passivo.

Gli effetti derivanti dalla sentenza con cui si apre la procedura nei confronti dei terzi, decorrono dall'iscrizione della stessa nel registro delle imprese. Per il debitore l'apertura della liquidazione giudiziale comporta:

- il cd. spossessamento, ovvero la perdita dell'amministrazione e della disponibilità dei suoi beni che verranno affidati al curatore;
- perdita della capacità processuale, non potendo quindi agire o resistere nei giudizi relativi a diritti patrimoniali compresi nella liquidazione giudiziale;
- la corrispondenza del debitore dovrà essere consegnata al curatore, se persona giuridica, altrimenti viene consegnata allo stesso debitore che deve rimettere al curatore quella inerente i rapporti compresi nella liquidazione giudiziale;
- il debitore persona fisica, ovvero gli amministratori o liquidatori delle società, nei cui confronti è aperta la procedura devono comunicare al curatore la propria residenza, il proprio domicilio e ogni eventuale variazione;
- il debitore persona fisica, ovvero gli amministratori o liquidatori delle società, nei cui confronti è aperta la procedura devono comparire davanti al giudice delegato, al curatore o al comitato dei creditori per fornire informazioni o i chiarimenti richiesti per la gestione della procedura.

Per i creditori, invece, la sentenza emessa dal tribunale apre il concorso dei creditori sul patrimonio del debitore determinando l'apertura del concorso sostanziale e del concorso formale. Il concorso sostanziale determina il divieto per i creditori di iniziare o proseguire azioni individuali esecutive o cautelari, anche per crediti sorti durante lo svolgimento della procedura; il concorso formale, invece, prevede che il credito vantato dai creditori, anche se munito di privilegio o prededucibile, deve essere accertato in ottemperanza delle norme che disciplinano l'accertamento del passivo (art. 151 C.C.I.I.).

In riferimento agli effetti dell'apertura sui crediti si veda dall'art. 152 all'art.162.

La normativa di riferimento sui contratti pendenti può essere individuata agli artt. 172-192 del C.C.I.I..

Con la sentenza di apertura della procedura il tribunale fissa il luogo, il giorno e l'orario nel quale si terrà l'esame dello stato passivo, che sarà di non oltre centoventi giorni dal deposito della sentenza, ovvero di centocinquanta giorni nei casi che si presentano con una particolare complessità. I creditori che intendono accedere alla procedura dovranno presentare domanda in forma di ricorso entro il termine di trenta giorni dalla data in cui avverrà l'esame del passivo. È, tuttavia, prevista una deroga a tale termine, si parla in tal senso delle cd. domande tardive¹⁵⁶.

Scaduto il termine fissato per la presentazione delle domande, il curatore provvede alla redazione dello stato passivo.

Su ciascuna domanda presentata dai creditori decide il giudice delegato con decreto, con il quale disporrà l'inammissibilità, il rigetto integrale ovvero l'ammissione, totale, parziale o con riserva.

Seguono quindi le fasi di liquidazione¹⁵⁷ e di ripartizione dell'attivo (artt. 220-232)¹⁵⁸ sulle quali si fonda la finalità della procedura ovvero il soddisfacimento dei

¹⁵⁶ Le domande tardive (art. 208 C.C.I.I.), saranno tuttavia sottoposte ad un regime meno favorevole in quanto i creditori ammessi tardivamente potranno concorrere esclusivamente per le ripartizioni posteriori alla loro ammissione in proporzione del rispettivo credito, salvo il diritto di prelevare le quote che sarebbero loro spettate nelle precedenti ripartizioni se assistiti da cause di prelazione o se il ritardo è dipeso da cause ad essi non imputabili (art. 225 C.C.I.I.).

¹⁵⁷ svolta dal liquidatore sulla base di un programma di liquidazione (art. 213) che dovrà essere predisposto entro sessanta giorni dalla redazione dell'inventario e in ogni caso non oltre centocinquanta giorni dalla sentenza dichiarativa dell'apertura della procedura, che dovrà essere sottoposto all'approvazione del comitato dei creditori.

¹⁵⁸ Nella ripartizione dell'attivo il curatore dovrà rispettare, ai sensi dell'art. 221, l'ordine di distribuzione delle somme; pertanto, le somme ricavate dalla liquidazione dovranno essere erogate nel seguente ordine: a) crediti preeducibili; b) crediti ammessi con prelazione secondo l'ordine assegnato dalla legge; c) crediti chirografari; d) crediti postergati.

creditori mediante la liquidazione dell'attivo e la ripartizione delle somme da esso derivanti.

La procedura di liquidazione giudiziale si chiude quando sono stati conseguiti gli scopi perseguiti o quando non è più possibile realizzarli, si parla in tal senso di chiusura soddisfattiva o di chiusura non soddisfattiva.

I casi di chiusura sono disciplinati all'art. 233 del Codice della crisi, tra i quali individuiamo alle lett. a) e b) casi di chiusura soddisfattiva e alle lett. c) e d) casi di chiusura non soddisfattiva:

- mancata presentazione di domande di ammissione al passivo nei termini stabiliti;
- quando prima che sia compiuta la ripartizione finale dell'attivo, le ripartizioni ai creditori raggiungono l'intero ammontare dei crediti ammessi, o questi sono in altro modo estinti e sono pagati tutti i debiti e le spese da soddisfare in prededuzione;
- quando è compiuta la ripartizione finale dell'attivo;
- quando nel corso della procedura si accerta che la sua prosecuzione non consente di soddisfare, neppure in parte, i creditori concorsuali, né i crediti prededucibili e le spese di procedura.

La chiusura della liquidazione giudiziale è dichiarata con decreto motivato dal tribunale, e può avvenire d'ufficio o su istanza del curatore o del debitore. Il tribunale accertata la sussistenza di uno dei casi indicati all'art. 233 dichiara la chiusura della procedura.

A seguito della chiusura della liquidazione giudiziale, decadono per il debitore gli effetti sul patrimonio e le incapacità personali derivanti dall'apertura della stessa.

Per i creditori invece, questi riacquistano la possibilità di esperire azioni individuali nei confronti del debitore per la parte di debito eventualmente non soddisfatta, inclusi gli interessi, salvo il caso in cui sia intervenuta l'esdebitazione del debitore (art. 236, c. 3). L'esdebitazione prevista all'interno della procedura di liquidazione giudiziale presenta le stesse finalità di quella individuata nell'ambito delle procedure di ristrutturazione dei debiti del consumatore, dell'esdebitazione del sovraindebitato incapiente o della liquidazione controllata (con la quale condivide la disciplina all'art. 278 C.C.I.I.).

Il debitore può infatti beneficiare dell'esdebitazione una volta decorsi tre anni dall'apertura della procedura di liquidazione o al momento della chiusura, se antecedente. Inoltre, come avviene all'interno delle altre procedure, un ulteriore condizione vincolante per l'accesso a tale beneficio è il possesso del requisito della meritevolezza, come previsto all'art. 280 C.C.I.I..

2.3.2 Concordato liquidatorio

Il concordato liquidatorio, come anticipato nel par. 2.2.6, rappresenta una delle due principali modalità del concordato preventivo, ed è disciplinato all'art. 84 del C.C.I.I..

Nel concordato liquidatorio non è prevista la prosecuzione dell'attività aziendale, si procede invece alla liquidazione del patrimonio del debitore, l'utile ricavato sarà pertanto distribuito al fine di soddisfare i creditori.

Sebbene le due procedure condividano per la maggior parte del loro svolgimento, lo stesso iter, presentano delle importanti differenze.

Nel piano di concordato dovrà essere indicato il valore di liquidazione del patrimonio dell'impresa in crisi, alla data della domanda di concordato.

La proposta dovrà prevedere un apporto di risorse esterne¹⁵⁹ che incrementino di almeno il 10% l'attivo disponibile al momento della presentazione della domanda di accesso alla procedura. Dovrà inoltre assicurare il soddisfacimento dei creditori chirografari e dei creditori privilegiati degradati per incapacienza in misura non inferiore al 20% del loro ammontare complessivo. Le due percentuali appena previste al comma 4 dell'art. 84 vengono calcolate sulla base di criteri distinti; la percentuale del 10% opera come parametro incrementale dell'attivo disponibile e deve essere calcolata in rapporto alla consistenza dell'attivo del debitore al momento in cui viene presentata la domanda, mentre la percentuale del 20% costituisce un parametro minimale e va calcolata sul totale del passivo chirografario¹⁶⁰.

Relativamente alla maggioranza richiesta nella fase di votazione la proposta è approvata se ottiene il voto favorevole dei creditori che rappresentino la maggioranza dei creditori ammessi al voto.

2.3.3 Concordato semplificato

Il concordato semplificato, introdotto dal d.l. n. 118/2021 ed inserito poi nel Codice con il Secondo Correttivo, è uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza che rientra all'interno della categoria delle procedure concorsuali, più precisamente nell'ambito delle procedure concordatarie. Si può sintetizzare come una forma di

¹⁵⁹ Si considerano esterne le risorse apportate a qualunque titolo dai soci senza obbligo di restituzione o con vincolo di postergazione, di cui il piano prevede la diretta destinazione a vantaggio dei creditori concorsuali.

¹⁶⁰ Lamanna F., *Il codice della crisi e dell'insolvenza dopo il secondo correttivo. Commento integrato e aggiornato al D.lgs. 17 giugno 2022, n. 83*, Giuffrè, Milano, 2022

concordato preventivo ma si differenzia principalmente a causa dell'assenza della fase di votazione, che prevede la cessione dei beni, utilizzabile esclusivamente in caso di insuccesso della composizione negoziata. Il concordato semplificato prevede, inoltre, un iter facilitato rispetto al concordato "classico". Il procedimento è disciplinato da due articoli, gli artt. 25-sexies e 25-septies, con rimandi alla disciplina del concordato preventivo.

Il concordato semplificato prevede quindi il soddisfacimento dei creditori sulla base di una proposta e di un piano di cessione dei beni.

Come anticipato, diversamente dal concordato preventivo, nel concordato semplificato non è prevista votazione da parte dei creditori, i quali saranno tutelati dall'attività di controllo posta in essere dal tribunale.

Possono accedere al concordato semplificato i debitori che rivestono la qualità di imprenditore, anche agricolo e sotto-soglia, con esclusione degli enti pubblici. Il presupposto oggettivo è rappresentato dallo stato di crisi o di insolvenza del debitore.

La domanda di concordato semplificato può essere presentata esclusivamente dal debitore, si tratta infatti di una procedura a carattere volontario e deve essere depositata entro sessanta giorni dalla comunicazione finale dell'esperto, il quale dichiara che la procedura di composizione non abbia avuto esito positivo e che le trattative si sono svolte secondo correttezza e buona fede.

La domanda dovrà essere presentata con ricorso dinnanzi al tribunale competente (art. 25-sexies, c. 2) e dovrà includere il piano di cessione dei beni, nonché i documenti previsti per la domanda di accesso al concordato preventivo.

La pubblicazione della domanda nel registro delle imprese determina, alla stessa data, la produzione degli stessi effetti consecutivi alla presentazione della domanda di concordato preventivo.

A seguito del ricorso proposto dal debitore, il tribunale dovrà valutare la ritualità della proposta, attività finalizzata alla verifica della sussistenza dei presupposti richiesti per l'accesso al concordato semplificato, e la fattibilità del piano. In caso di esito negativo, il tribunale dichiara cessati gli effetti prodotti a seguito della pubblicazione nel registro delle imprese. Alternativamente, se i controlli danno riscontro positivo, il tribunale nomina l'ausiliario, assegnandogli un termine per il deposito del parere, ordina la comunicazione della proposta ai creditori e fissa la data di udienza per l'omologazione¹⁶¹.

Il tribunale, verificata la regolarità del contraddittorio e del procedimento, nonché la fattibilità del piano e delle cause di prelazione e assunti i mezzi istruttori previsti, omologa il concordato con decreto motivato immediatamente esecutivo (quando rileva che la proposta non arreca pregiudizio ai creditori rispetto all'alternativa della liquidazione giudiziale e comunque assicura un'utilità a ciascun creditore).

L'omologazione del concordato semplificato produce per le parti gli stessi effetti derivanti dall'omologazione del concordato preventivo.

L'esecuzione del piano di liquidazione dei beni viene, quindi, effettuato dal liquidatore, nominato dal tribunale con il decreto di omologazione. Relativamente alla fase di esecuzione e di risoluzione vengono applicate, in quanto compatibili, le normative previste nel concordato preventivo agli artt. 106, 117, 118, 119, 324 341.

¹⁶¹ I creditori e ogni altro interessato possono proporre opposizione all'omologazione nel termine di dieci giorni dalla data fissata per l'udienza.

2.3.4 Liquidazione controllata

La liquidazione controllata è una procedura concorsuale a carattere non negoziale ed è disciplinata dagli artt. 268-277 del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza. In termini generali si può affermare che «*la liquidazione controllata sta alla liquidazione giudiziale come il concordato minore sta al concordato preventivo*»¹⁶².

Come nelle altre procedure di sovraindebitamento, anche nella liquidazione controllata è previsto il principio dell'esdebitazione, con la quale si consente al debitore di liberarsi dei debiti non integralmente pagati, consentendo il cd. “*fresh start*” al riparo dalle azioni dei creditori insoddisfatti.

Similmente alla liquidazione giudiziale, la liquidazione controllata ha come obiettivo il soddisfacimento dei crediti, in rispetto del principio della *par conditio creditorum*, mediante la liquidazione del patrimonio del debitore che verrà appunto distribuito ai creditori. L'avvio della liquidazione controllata può derivare da due percorsi alternativi: il primo, che può essere definito fisiologico, nasce a seguito del deposito della domanda di liquidazione controllata; il secondo, di natura patologica, nel quale la liquidazione controllata si apre in via incidentale, a seguito della conversione di un concordato minore o di una ristrutturazione dei debiti del consumatore non andati a buon fine.

Relativamente all'ipotesi di apertura della procedura che si origina dalla presentazione della domanda questa può avvenire su iniziativa sia del debitore che del creditore, seguendo però regole diverse.

¹⁶² A. Nigro, D. Vattermoli, op. cit.

Nel caso del debitore può avviarsi a seguito della manifestazione di uno stato di sovraindebitamento in conseguenza del quale il debitore stesso potrà richiedere, mediante ricorso con l'assistenza dell'OCC, al tribunale l'apertura della procedura.

L'avvio della liquidazione controllata derivante dall'iniziativa dei creditori¹⁶³ presenta, come già anticipato, una disciplina differente sul piano del presupposto oggettivo per la deposizione del ricorso. I creditori, infatti, potranno presentare ricorso solo al verificarsi delle seguenti condizioni:

- manifestazione di uno stato di insolvenza, non sarà quindi sufficiente la crisi, come avviene per il debitore, per la presentazione della domanda di accesso;
- il debitore presenta un ammontare di debiti scaduti e non pagati inferiore a cinquantamila euro;
- se il debitore è una persona fisica, non si fa luogo all'apertura della liquidazione controllata se l'OCC, su richiesta del debitore, attesta che non è possibile acquisire attivo da distribuire ai creditori, neppure mediante l'esercizio di attività giudiziarie.

Depositata la domanda presso il tribunale, spetta a quest'ultimo valutare l'esistenza dei presupposti e delle condizioni necessarie per l'apertura della procedura, nonché dell'assenza di contestuali domande di accesso alle procedure negoziali di sovraindebitamento¹⁶⁴.

¹⁶³ La possibilità dei creditori di presentare istanza di apertura di una liquidazione controllata denota il carattere coattivo della procedura che può essere aperta anche senza la volontà del debitore, diversamente da quanto accade nell'ambito di un concordato minore o della ristrutturazione dei debiti del consumatore nelle quali l'avvio della procedura presuppone la volontà del debitore. La richiesta di apertura della liquidazione controllata rappresenta una facoltà dei creditori che dovranno valutare la prospettiva migliore tra la procedura liquidatoria o, eventualmente, l'avvio di azioni individuali.

¹⁶⁴ Come nelle altre procedure, anche nella liquidazione controllata vige il principio della trattazione unitaria (art. 7), in base al quale le domande dirette alla regolazione della crisi o dell'insolvenza sono trattate in un unico procedimento e, nel caso in cui di proposizione di più domande, il tribunale darà precedenza alla procedura diretta a regolare la crisi o l'insolvenza con strumenti diversi dalla liquidazione.

Successivamente alla fase di verifica, se questa ha dato esito positivo, il tribunale dichiara con sentenza l'apertura della liquidazione controllata, attraverso la quale provvede, tra le altre cose, alla nomina degli organi della procedura, ordina al debitore il deposito entro sette giorni della documentazione necessaria ed infine assegna il termine, non superiore a sessanta giorni, entro il quale i creditori e i terzi che vantano diritti sui beni del debitore possono presentare la domanda di restituzione, di rivendicazione o di ammissione al passivo.

A seguito della sentenza con la quale viene disposta l'apertura della procedura si producono gli effetti tipici della liquidazione controllata.

Per il debitore avviene il cd. spossessamento¹⁶⁵, in forza del quale viene privato del potere di amministrare e di disporre del patrimonio liquidabile, che viene quindi attribuito al liquidatore, lo spossessamento determina altresì la perdita della legittimità processuale del debitore nelle controversie a carattere patrimoniale.

Per i creditori l'ammissione alla procedura apre il concorso sostanziale e formale sul patrimonio del debitore. L'art. 270, c. 5 effettua un preciso rimando agli artt. 150 e 151, in forza del quale l'apertura della procedura determina l'improcedibilità per i creditori all'avvio o prosecuzione delle azioni esecutive e cautelari individuali, inoltre ogni credito deve essere accertato nelle forme dell'accertamento passivo.

Per i contratti pendenti, infine, l'art. 270, c. 6 prevede che i contratti in corso o non completamente eseguiti da entrambe le parti nel momento in cui viene aperta la

¹⁶⁵ Lo spossessamento non trova efficacia nei confronti di quei beni cd. personalissimi individuati all'art. 268, c. 4: a) crediti impignorabili; crediti aventi carattere alimentare e di mantenimento, cioè ciò che il debitore guadagna con la sua attività nei limiti di quanto occorre al mantenimento suo e della sua famiglia; i frutti derivanti dall'usufrutto legale sui beni dei figli, i beni costituiti in fondo patrimoniale e i frutti di essi; le cose che non possono essere pignorate per disposizione di legge. Con la sentenza di apertura il tribunale può autorizzare, in presenza di gravi e specifiche ragioni, il debitore ad utilizzare alcuni dei beni oggetto di spossessamento che saranno comunque compresi nella massa attiva.

procedura, saranno sospesi fino a quando il liquidatore dichiara di subentrare nel contratto in luogo, assumendo, a decorrere dalla data del subentro, tutti i relativi obblighi, ovvero di sciogliersi dal medesimo salvo che, per i contratti ad effetti reali, sia già avvenuto il trasferimento.

Scaduto il termine per la presentazione delle domande di ammissione al passivo, il liquidatore predispose inizialmente un progetto di stato passivo, che sarà poi convertito nello stato passivo in assenza di osservazioni da parte dei creditori e procederà sulla base di quest'ultimo all'amministrazione e liquidazione dei beni che compongono la massa attiva, in forza di un programma nel quale vengono indicate l'ordine, i tempi e le modalità della liquidazione (art. 272, c. 2).

Nella ripartizione dell'attivo il liquidatore dovrà distribuire le risorse recuperate mediante l'attività di liquidazione ai creditori, rispettando l'ordine di prelazione risultante dallo stato passivo.

La liquidazione controllata termina con decreto e produce effetti sia per il debitore che per i creditori. In capo al debitore viene meno l'effetto dello spossessamento, riprendendo il potere di disporre e di amministrare i beni eventualmente restanti al termine della procedura e, soprattutto, del principio dell'esdebitazione¹⁶⁶, il quale opera di diritto e pertanto non richiede la domanda da parte del debitore, nei confronti dei creditori anteriori. I creditori invece potranno avviare azioni esecutive e cautelari per il credito eventualmente rimasto insoddisfatto.

A seguito della chiusura della liquidazione controllata o decorsi tre anni dalla sua apertura, il beneficio dell'esdebitazione opera di diritto e non sarà necessaria in tal senso

¹⁶⁶ La possibilità per il debitore di beneficiare del principio di esdebitazione richiede la sussistenza di determinate condizioni disciplinate all'art. 280 del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza.

la presentazione di alcuna istanza da parte del debitore per richiederne l'applicabilità (art.282 C.C.I.I.).

2.3.5 Liquidazione coatta amministrativa

La liquidazione coatta amministrativa (l.c.a.) rientra nell'insieme delle procedure di tipo liquidatorio. La procedura è disciplinata, in parte, nel titolo VII del C.C.I.I. (artt.293-315) e, in maniera ridotta, attraverso singole leggi speciali.

Le differenze tra la l.c.a. e la liquidazione giudiziale possono essere innanzitutto ricondotte alla natura giuridica delle due procedure.

Sotto il profilo soggettivo di accesso alla procedura, a differenza della liquidazione giudiziale nella quale sono assoggettabili gli imprenditori commerciali che soddisfino i requisiti previsti all'art. 121 del Codice, alla l.c.a. possono essere sottoposti solo le imprese indicate in determinate leggi speciali¹⁶⁷.

Anche in riferimento ai presupposti oggettivi di apertura della liquidazione coatta amministrativa si deve far riferimento alle previsioni presenti nelle varie leggi speciali. Importante differenza, però, rispetto alle altre procedure sin qui esaminate è la possibilità di apertura della l.c.a. anche nel caso in cui il soggetto debitore non verte in uno stato di

¹⁶⁷ I principali soggetti che rientrano nel presupposto soggettivo per l'assoggettamento della liquidazione coatta amministrativa sono: le banche (d.lgs. 385/1993), gli intermediari finanziari, le imprese di assicurazione (d.lgs.209/2005), le SIM, le SGR ed i FCI da essi gestite (d.lgs. 58/1998), la cassa depositi e prestiti (l. 326/2003), le imprese sociali (d.lgs. 155/2006) e le imprese cooperative (d.lgs. 2545- terdecies C.c.). è necessario inoltre specificare che la normativa prevede che, salvo diversamente previsto dalla norma (ad esempio le società cooperative), le imprese soggette alla procedura di l.c.a. non possono essere assoggettate a liquidazione giudiziale. Lo stesso principio viene applicato per l'amministrazione straordinaria delle grandi imprese. Relativamente al concordato il rapporto è inverso a quanto visto per le due precedenti procedure, nel senso che le imprese soggette a l.c.a. possono tendenzialmente ricorrere al concordato preventivo, salvo che la legge non disponga diversamente (ad esempio le banche).

crisi o di insolvenza. Infatti, la l.c.a. può essere avviata in caso di gravi irregolarità nella gestione o nell'amministrazione, per violazione grave o reiterata di norme di legge, regolamenti o di disposizioni finalizzate alla tutela dell'interesse pubblico. La ragione di ciò è da ricercare nella finalità del legislatore di impedire la prosecuzione di quelle attività svolte da determinate tipologie di imprese che possano ledere l'interesse pubblico.

La procedura di liquidazione coatta amministrativa non può derivare dall'iniziativa privata di uno o più creditori o dal debitore stesso, ma viene disposta d'ufficio da parte dell'autorità amministrativa¹⁶⁸.

Poiché come indicato nell'ambito dei presupposti oggettivi la l.c.a. è una procedura che può essere avviata anche in assenza dello stato di insolvenza, l'accertamento dell'eventuale condizione deve essere eseguita dall'autorità giudiziaria che può intervenire anteriormente o successivamente al decreto di apertura.

Nel caso in cui il tribunale accerti lo stato di insolvenza emette una sentenza con la quale dispone la liquidazione del debitore. Nel caso di infondatezza dello stato di insolvenza, invece, il tribunale rigetta con decreto il ricorso.

Gli effetti prodotti dall'apertura della procedura di liquidazione coatta amministrativa sono:

- per il debitore gli effetti sono assimilabili a quelli derivanti dall'apertura della liquidazione giudiziale, ovvero si determina, in primo luogo, il cd. spossessamento, in forza del quale l'organo amministrativo viene privato dell'amministrazione e della disponibilità dei beni, potere che viene invece affidato al commissario liquidatore. Ulteriore effetto per il debitore è la perdita

¹⁶⁸ Trattandosi di un atto amministrativo i soggetti interessati possono impugnare il provvedimento innanzi al giudice amministrativo e per i soli vizi tipici degli atti amministrativi.

della capacità processuale per la quale, per le controversie relative a diritti patrimoniali, dovrà essere sostituita in giudizio dal commissario liquidatore;

- per i creditori, gli effetti che derivano dall'apertura della presente procedura sono anch'essi gli effetti derivanti dall'apertura della liquidazione giudiziale. Si aprirà quindi il concorso sostanziale e formale, dal quale ne deriva il divieto di prosecuzione o avvio di provvedimenti cautelari o esecutivi individuali, e l'ammissione al passivo del debitore.

La fase di liquidazione e ripartizione dell'attivo viene affidata al commissario liquidatore il quale ha tutti i poteri necessari per lo svolgimento dell'attività liquidatoria, salvo le limitazioni stabilite dall'autorità che vigila sulla liquidazione¹⁶⁹.

Il ricavato derivante dalle liquidazioni dovrà essere distribuito ai creditori sulla base di un piano di riparto, redatto dal commissario liquidatore, rispettando l'ordine di distribuzione delle somme stabilito nell'art. 221 del C.C.I.I..

La procedura di liquidazione coatta amministrativa può concludersi, alternativamente, con il riparto finale dell'attivo o con il concordato.⁴

Nel primo caso, disciplinato all'art. 313, è previsto che prima dell'ultimo riparto il bilancio finale della liquidazione, con il conto della gestione e il piano di riparto tra i creditori, accompagnati da una relazione del comitato di sorveglianza, devono essere sottoposti all'autorità che vigila sulla liquidazione, la quale ne autorizza il deposito presso la cancelleria del tribunale competente e liquida il compenso al commissario.

¹⁶⁹ La liquidazione dell'attivo è disciplinata all'art. 311, nel quale, al c. 2 prevede che in ogni caso per la vendita in blocco di immobili o di beni mobili è necessaria l'autorizzazione da parte dell'autorità che vigila sulla liquidazione e il parere del comitato di sorveglianza. Sulle vendite operate dal liquidatore la norma non specifica se queste beneficino del cd. effetto purgativo, tuttavia la giurisprudenza è orientata al riconoscimento del suddetto beneficio in quanto la sua mancata previsione renderebbe poco appetibile le vendite eseguite in esecuzione della procedura, con pregiudizio dell'interesse pubblico.

Ai creditori si dovrà pertanto dare notizia dell'avvenuto deposito, i quali potranno presentare contestazione nel termine di venti giorni, decorrente dal deposito della comunicazione, sulla quale giudicherà il tribunale in camera di consiglio.

Nel caso in cui il debitore sia una società di capitali, il commissario liquidatore, dopo la ripartizione finale, ne richiederà la cancellazione dal registro delle imprese.

La seconda modalità con la quale può terminare la liquidazione coatta amministrativa è attraverso il concordato (art. 314, C.C.I.I.)

La proposta di concordato, previa autorizzazione da parte dell'autorità che vigila sulla liquidazione e su parere del commissario liquidatore e del comitato di sorveglianza, può essere presentata dall'impresa in liquidazione, da uno o più creditori o da un terzo dinnanzi al tribunale. Sul contenuto della proposta, si effettua un richiamo dell'art. 240 in virtù del quale essa può prevedere la cessione il soddisfacimento dei crediti attraverso qualsiasi forma. Caratteristica particolare del concordato nella l.c.a. è la mancanza della fase di votazione da parte dei creditori, scelta legata alle finalità della procedura che non si giustifica nella ricerca della migliore soddisfazione dei creditori, bensì nel perseguimento dell'interesse pubblico. È in ogni caso prevista la possibilità dei creditori di presentare opposizione avverso la proposta di concordato nel termine di trenta giorni, decorrente dalla comunicazione del commissario.

La procedura termina con la sentenza del tribunale il quale, sentito il parere dell'autorità che vigila sulla liquidazione, decide sulle opposizioni e sulla proposta di concordato. Il concordato omologato, ai sensi dell'art. 248, diviene obbligatorio per tutti i creditori anteriori alla sentenza che dichiara l'apertura della procedura.

Successivamente all'omologa si apre la fase di esecuzione della proposta alla quale, ai sensi degli artt. 250 e 251 C.C.I.I., può seguire la risoluzione per inadempimento degli obblighi derivanti dal concordato, ovvero l'annullamento se si dovesse scoprire che vi sia stata una dolosa alterazione delle grandezze del passivo o dell'attivo.

2.3.6 Liquidazione sociale

La liquidazione è la fase conclusiva nel ciclo di vita di un'azienda, nella quale viene interrotto lo svolgimento dell'attività economica e la gestione si limita al realizzo delle attività e al pagamento delle passività. L'eventuale attivo che dovesse residuare al termine delle suddette attività verrà diviso tra i soci, proporzionalmente al capitale da questi conferito. Questa attività ha l'obiettivo di porre termine alle attività societarie in modo ordinato, equo e in conformità con le norme di legge. In un'accezione economico-aziendale la liquidazione sociale comporta il venir meno del presupposto del going concern (continuità aziendale).

Lo svolgimento di questa fase sarà affidato ad un liquidatore, nominato nel momento in cui la società è stata messa in liquidazione, che avrà il compito di rappresentare e amministrare la società fino alla sua estinzione. Al termine della fase di liquidazione, dopo l'approvazione del bilancio finale di liquidazione, la società verrà cancellata dal registro delle imprese, con la conseguente estinzione.

Le norme relative alla liquidazione differiscono a seconda della tipologia di società che si prende in esame, a tal proposito:

- società semplici (artt. 2272-2783 C.c.);
- società in nome collettivo (artt. 2308-2312 C.c.);
- società in accomandita semplice (artt. 2323-2324 C.c.);
- società di capitali (artt. 2484-2496 C.c.).

2.3.7 Cessione d'azienda o di ramo d'azienda

Per trasferimento d'azienda si intende *«qualsiasi operazione che, in seguito a cessione contrattuale o fusione, comporti il mutamento nella titolarità di un'attività economica organizzata, con o senza scopo di lucro, preesistente al trasferimento e che conserva nel trasferimento la propria identità a prescindere dalla tipologia negoziale o dal provvedimento sulla base del quale il trasferimento è attuato ivi compresi l'usufrutto o l'affitto d'azienda»*¹⁷⁰.

La cessione del complesso aziendale ovvero di uno o più rami d'azienda costituisce una delle possibili soluzioni che possono essere valutate e adottate dall'imprenditore, al fine del superamento di un'eventuale condizione patologica.

Tale soluzione, ad esempio, è prevista all'interno della composizione negoziata all'art. 12 del d.lgs. 14/2019, e si configura come un atto di straordinaria amministrazione il cui esperimento richiede, come previsto dall'art. 21 del Codice della crisi, l'obbligo di comunicazione all'esperto, nonché l'autorizzazione da parte del tribunale.

Ai sensi dell'art. 22, infatti, l'imprenditore potrà essere autorizzato dal tribunale al trasferimento della propria azienda o di uno o più rami in deroga agli effetti dell'art. 2560,

¹⁷⁰ Art. 2112, Codice civile

c. 2 C.c. sui debiti relativi all'azienda ceduta, fermo restando il rispetto dell'art. 2112 C.c.; l'atto in tal modo autorizzato, conserva inoltre la propria efficacia giuridica qualora dovesse intervenire, in un secondo momento, una delle fattispecie indicate all'art. 24, c. 1 del C.C.I.I.

In riferimento ai principi dettati dall'art. 2112 del c.c. è previsto che, nel caso di trasferimento d'azienda in crisi, è ammessa la deroga al principio della continuità del rapporto di lavoro nelle ipotesi di raggiungimento, nell'ambito dell'obbligatoria procedura di consultazione sindacale ex art. 47 L. 428/90, di un'intesa per il mantenimento solo parziale dell'occupazione¹⁷¹.

Secondo quanto stabilito dall'art. 22 al comma 1, il giudice è chiamato a valutare la funzionalità del trasferimento in relazione al rispetto della continuità aziendale e del miglior soddisfacimento dei creditori. Per quanto concerne il primo aspetto, si può ritenere che la funzionalità sussista nel momento in cui, attraverso la cessione, vi è il mantenimento del valore aziendale, mediante la prosecuzione dell'attività.

Appare di maggiore complessità la valutazione della funzionalità del trasferimento in riferimento alla migliore soddisfazione dei creditori. Occorre in tal senso, la verifica della sussistenza di due requisiti:

- la cessione consente una soddisfazione per i creditori maggiore rispetto all'alternativa liquidatoria;
- la coerenza del trasferimento all'interno del piano.

Di notevole rilievo appare inoltre la tematica legata alla determinazione del valore da attribuire al complesso aziendale. La determinazione del capitale aziendale, infatti, può

¹⁷¹ Sul tema vedi sentenza Corte di cassazione n. 10415 del 01/06/2020

avvenire per scopi differenti e, per ognuno di questi, cambia la configurazione del capitale, dei criteri di stima e, soprattutto, del valore finale.

Attenendosi all'argomento qui trattato, si possono individuare, tra gli altri, due configurazioni di capitale:

- il capitale di liquidazione; costituisce una configurazione di capitale, che ricorre nelle circostanze di cessazione assoluta della vita aziendale, ovvero nel caso di scioglimento di origine volontaria oppure coatta.
- il capitale di trasferimento; diversamente da quello di liquidazione, rappresenta una configurazione del capitale che viene impiegata nei contesti di cessazione relativa della vita aziendale, ovvero quando c'è una variazione del soggetto economico, con la prosecuzione dell'attività.

La differenza principale tra le due configurazioni può attenersi alla modalità di valutazione degli elementi che le compongono in quanto, nel primo caso, questi verranno considerati in maniera atomistica venendo quindi valutati in maniera individuale mentre, nel secondo caso la valutazione prenderà in considerazione l'azienda nella sua interezza, come sistema ordinato di elementi finalizzato alla produzione di ricchezza nel tempo¹⁷².

Nella determinazione del valore dell'impresa assume notevole rilevanza la scelta del metodo valutativo utilizzato. In linea generale, è possibile affermare che i metodi di valutazione che vengono utilizzati per le aziende in crisi sono gli stessi impiegati per la valutazione delle aziende "sane", in particolare si possono distinguere le seguenti categorie principali:

- metodi patrimoniali;

¹⁷² G. Paolucci, *La valutazione d'azienda. Fondamenti concettuali e prassi applicativa*, FrancoAngeli, Milano, 2011.

- metodi basati sui flussi;
- metodi reddituali;
- metodi misti.

Tra i metodi proposti, quelli patrimoniali valutano l'azienda considerando il suo patrimonio, prescindendo la redditività prospettica che essa sarà in grado di generare, andando in tal senso a considerare atomisticamente gli elementi di attivo e passivo, mentre, i metodi reddituali determinano il valore dell'azienda in funzione dei flussi che questa sarà in grado di generare con lo svolgimento dell'attività.

Nella scelta del metodo di valutazione da applicare, non è possibile individuare un unico metodo migliore degli altri, ma sarà il valutatore che dovrà individuarlo, di volta in volta, in ragione delle considerazioni del caso specifico.

Ad esempio, nei contesti di crisi sin qui esaminati, le valutazioni effettuate adottando metodi di tipo patrimoniale vengono applicate nei contesti di aziende che vertono in condizioni di crisi irreversibile, per le quali è opportuno procedere con una cessione atomistica dei beni che la compongono. Le valutazioni di tipo reddituale, invece, presuppongono la continuazione dell'attività. Va tuttavia, specificato che, nell'ultima ipotesi, si tende in ogni caso a preferire metodi più "conservativi" come i metodi misti reddituale-patrimoniali, a causa dell'incertezza dettata dalla condizione patologica dell'impresa.

CAPITOLO III.

III – L’INDIVIDUAZIONE DEL PERCORSO PIÙ ADEGUATO, ANALISI DELLE POSSIBILI SOLUZIONI

3.1 La scelta tra risanamento o cessione

Nel momento in cui un soggetto economico prende consapevolezza della situazione di crisi o di insolvenza, si troverà a dover scegliere, laddove possibile, tra due alternative: la prosecuzione dell’attività, ovvero la cessazione della stessa. L’imprenditore in stato di crisi dovrà quindi procedere con la valutazione di quale tra le opzioni di risanamento o liquidazione/cessione risulti essere la più conveniente.

Sebbene il risanamento sembri essere l’opzione preferibile bisogna tenere presente che esso comporta, in genere:

- il sostenimento di investimenti di lungo periodo;
- impegni finanziari e contrattuali verso istituti di credito e creditori a vario titolo;
- il fronteggiamento di elevate condizioni di rischio e di incertezza;
- impegno gestionale di grande rilievo e interventi straordinari con possibili sacrifici per i dipendenti;
- gestione di conflitti interni e di possibili resistenze al cambiamento¹⁷³.

¹⁷³ P. Bastia, *Gestione della crisi e piani di risanamento aziendali*, Giuffrè, Milano, 2022

In alternativa al risanamento, per l'impresa si profilano due opzioni, la cessione o la liquidazione. Per quanto riguarda il primo caso, la cessione può riguardare l'azienda nel suo complesso, quote sociali o un suo ramo. Deve inoltre essere considerato che, dall'analisi dei dati di bilancio, vi sia la possibilità che l'unica opzione percorribile per l'impresa sia quella della liquidazione senza possibilità di optare per un risanamento. Sia la scelta della prosecuzione dell'attività che quella riguardante la sua cessione comportano dei costi e dei benefici che devono essere comparati fra loro.

L'analisi comparativa per l'avvio della procedura di risanamento, ovvero di liquidazione o cessione segue una logica analitica. In linea generale, tiene in considerazione tre fattori: il valore del risanamento (R), il valore di cessione (W) e il valore di liquidazione (L).

Da tale analisi si possono verificare le seguenti situazioni¹⁷⁴:

- a) preferenza per il risanamento quando: $R > W > L$;
- b) preferenza per la cessione dell'azienda in crisi quando: $R < W$ e $W \geq L$;
- c) preferenza per la liquidazione dell'azienda in crisi quando: $R < W < L$;
- d) preferenza per la cessione dell'azienda con dote quando: $R < W < L < 0$.

In ogni caso, anche volendo perseguire la strada del risanamento, è opportuno che il soggetto chiamato a decidere effettui comunque una valutazione economica finalizzata alla valutazione delle opportunità di cessione e di liquidazione, al fine dell'effettuazione di una scelta ponderata e giustificabile.

¹⁷⁴ P. Bastia, *Gestione della crisi e piani di risanamento aziendali*, op. cit.

In linea generale è possibile affermare che la ristrutturazione è preferibile quando il valore dell'impresa, al netto dei costi sostenuti per effettuare il risanamento della stessa, sia superiore al suo valore di liquidazione.

La liquidazione, invece, viene preferita alla ristrutturazione quando, una volta che l'attivo sia stato ridistribuito, si ha un valore maggiore rispetto al valore economico dell'impresa ristrutturata, al netto dei costi di ristrutturazione.

Nella valutazione delle alternative di cessione e di liquidazione, oltre ai fattori economico-finanziari devono essere considerate ulteriori variabili sia legate alle diverse posizioni dei soggetti coinvolti come le banche o gli obbligazionisti, sia di tipo sociale legate ad influenze esterne derivanti dall'intervento di sindacati legato all'eventualità di perdite di posti di lavoro.

L'esistenza di conflitti di interesse da parte delle diverse categorie di *stakeholders* potrebbe determinare l'adozione di soluzioni non ottimali.

In particolare potrebbero configurarsi due situazioni:

- *overinvestment*: ovvero la possibilità che l'impresa sia mantenuta in vita laddove la liquidazione rappresenti la soluzione ottimale;
- *underinvestment*: la possibilità che l'impresa venga liquidata quando la ristrutturazione rappresenta la scelta più opportuna.

Nella formulazione delle attività e dei programmi da porre in essere per provvedere al recupero delle condizioni di equilibrio, uno strumento indispensabile, come già individuato all'interno di molte delle procedure di risanamento, è rappresentato dal piano attestato. Il piano attestato è «*un documento redatto dall'organo delegato e dal management, anche con il supporto di consulenti specializzati ed approvato dall'organo amministrativo ai sensi dell'art. 2381, c. 3 del Codice civile, ove si rappresentano le*

azioni strategiche e operative (ed i relativi impatti economici e finanziari) tramite le quali un'azienda intende uscire dallo stato di crisi, ripristinando le condizioni di equilibrio economico, finanziario e patrimoniale»¹⁷⁵.

Attraverso il piano, il debitore definisce i contenuti delle iniziative di risanamento, sulla base di analisi di scenario e di assunzioni coerenti. La sua formalizzazione è essenziale per dare rappresentazione alle idee e motivazioni che devono tradursi in impegni credibili verso i creditori. Gli interventi che possono essere riportati nel piano dipendono dal gap di risorse e di condizioni esistenti tra la situazione attuale e quella che si intende realizzare al termine del percorso di superamento della crisi.

Alcuni esempi di interventi o di strategie di risanamento possono essere:

- rigenerazione dei valori aziendali;
- innovazione di prodotto e di processo;
- riconversione produttiva;
- riorientamento;
- ridimensionamento;
- ristrutturazione organizzativa interna;
- ristrutturazione organizzativa esterna;
- ristrutturazione tecnico-operativa.

¹⁷⁵ C.N.D.C.E.C., Principi per la redazione dei piani di risanamento, 2022.

3.2 Il modello di riferimento per la scelta della soluzione più adeguata

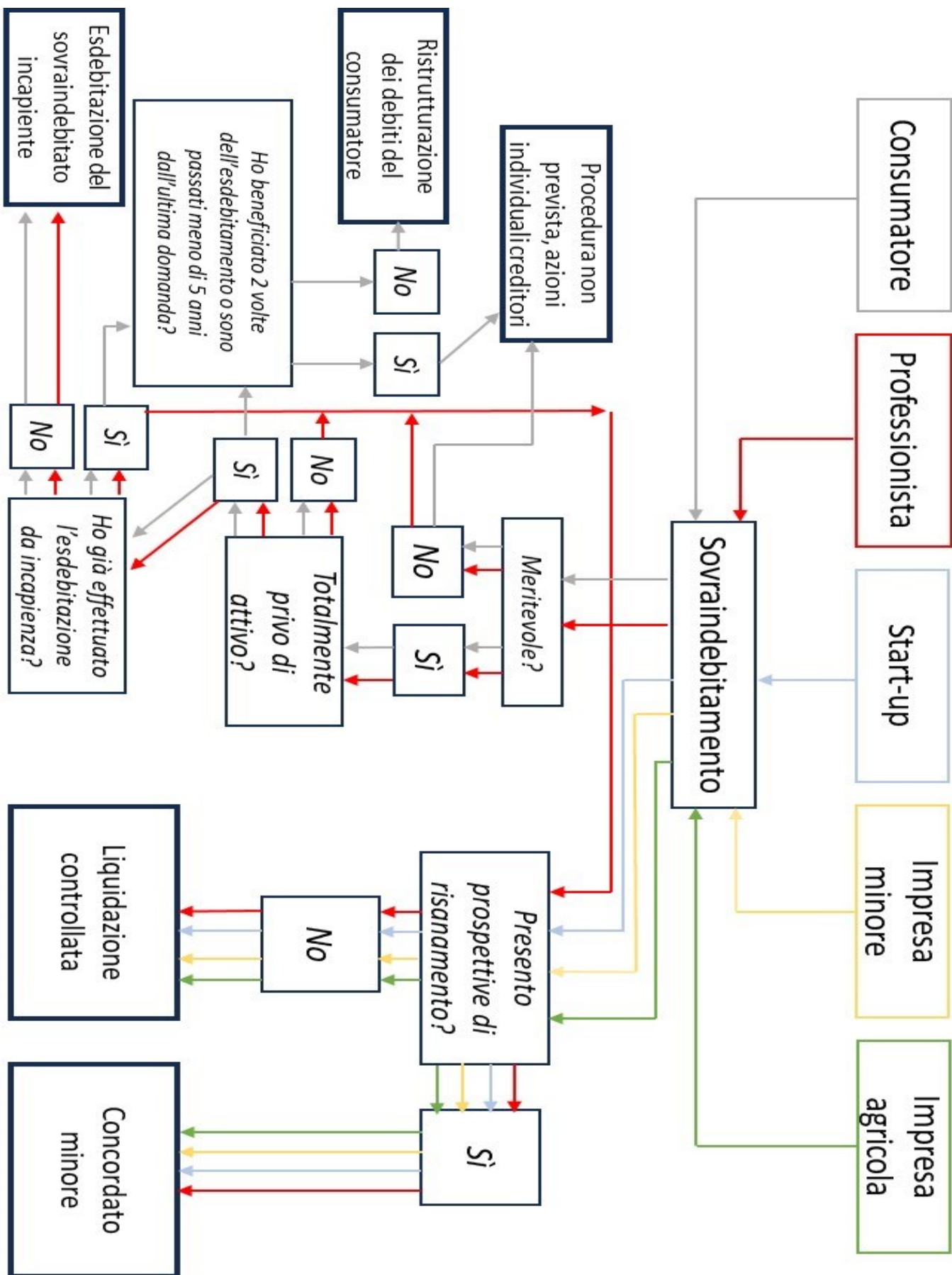
Il debitore che si trova in una condizione patologica, in base alla gravità della stessa, si trova di fronte ad un complesso ventaglio di possibili soluzioni.

Come ampiamente discusso nei capitoli precedenti, ciascuna soluzione presenta determinati presupposti di accesso.

È pertanto necessario individuare la soluzione più pertinente al caso di specie, tenendo conto della tipologia di debitore (consumatore, professionista, imprenditore minore, imprenditore agricolo, start-up innovative, imprenditore commerciale ecc.), che dovrà quindi rientrare all'interno dei presupposti soggettivi e oggettivi richiesti da ciascuna soluzione.

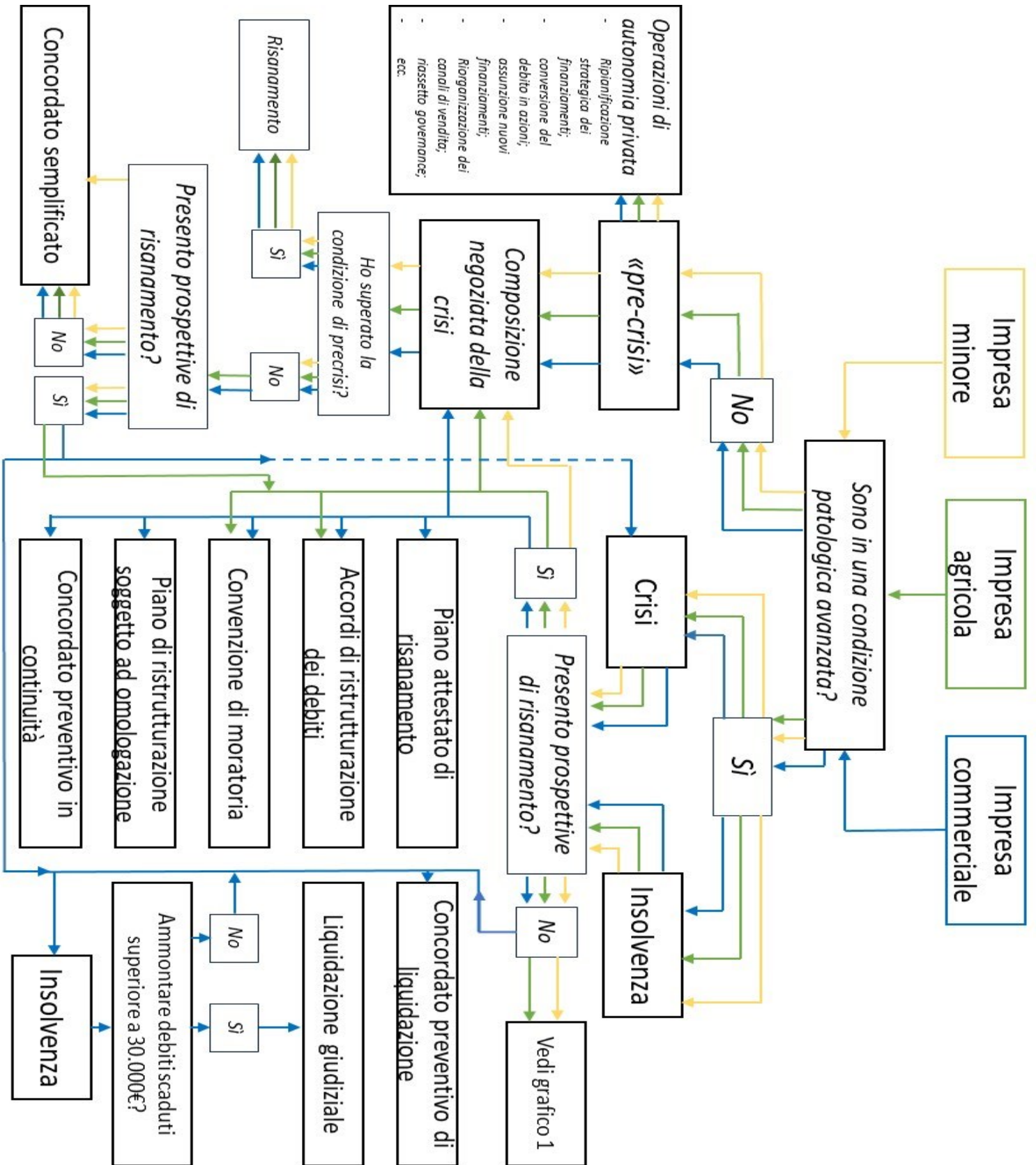
A tal fine si è cercato di elaborare un modello grafico di sintesi, partendo, per semplicità di esposizione, dalle soluzioni proposte nei casi di sovraindebitamento con il grafico 1, per poi affrontare nel grafico 2, tutte le soluzioni offerte agli imprenditori commerciali, agricoli e minori. Si è ritenuto opportuno non includere nei prospetti elaborati la procedura di amministrazione straordinaria delle grandi imprese in virtù degli specifici requisiti dimensionali richiesti, e la procedura di liquidazione coatta amministrativa per via della particolarità dello strumento, che trova applicazione in via esclusiva alle imprese indicate in apposite leggi speciali.

Grafico 1. Le soluzioni nei casi di sovraindebitamento



Fonte: elaborazione personale

Grafico 2. Procedure nei casi di pre-crisi, crisi e insolvenza



Fonte: elaborazione personale

CONCLUSIONI

Mediante la costruzione dei modelli grafici si è cercato di proporre uno schema con il quale, in considerazione della tipologia di debitore e della condizione patologica circostanziale, si cerca di permettere un'agevole individuazione delle soluzioni possibili.

A completamento del presente elaborato si intende proporre una breve analisi delle soluzioni rappresentate.

Sulla scelta dello strumento negoziale decide in via esclusiva l'imprenditore sulla base delle condizioni economico-finanziarie e patrimoniali in cui verte l'impresa, delle concrete prospettive di risanamento e dall'atteggiamento dei propri creditori.

Si vuole quindi proporre una breve analisi che prenderà in esame le diverse tipologie di debitore, per i quali si procederà al commento delle soluzioni disponibili.

L'analisi comincia dalle categorie appartenenti al primo grafico, in particolare dai professionisti e dalle start-up. Le opzioni perseguibili da queste categorie, per via delle limitate soluzioni offerte, vengono scelte in base alle prospettive di risanamento.

Infatti, ad eccezione della casistica di un professionista incapiente, il quale dovrebbe accedere alla procedura di esdebitazione (al rispettarsi delle condizioni di meritevolezza, e che non abbia già beneficiato di tale procedura), per i professionisti e le start-up sovraindebitate si delineano due soluzioni: il concordato minore o la liquidazione controllata.

Nei casi di sovraindebitamento più gravi, caratterizzati dalle scarse possibilità di risanamento dell'attività, si consiglia l'accesso alla liquidazione controllata. La procedura liquidatoria, anche se comporta lo spossessamento per il debitore, permette a quest'ultimo di beneficiare dell'esdebitazione. In questi casi, si sconsiglia altresì l'apertura di un concordato minore a carattere liquidatorio in quanto *«si risolve spesso in un inutile*

appesantimento dei costi e di tempi rispetto all'esecuzione individuale o alla liquidazione controllata»¹⁷⁶.

Qualora invece il debitore, professionista o start-up, dovesse ritenere che la condizione di sovraindebitamento non sia grave, o che comunque vi sia la possibilità di procedere al risanamento, potrà optare per la soluzione concordataria. In merito ai contenuti del concordato il debitore dovrà valutare: la situazione dell'impresa, la natura dei crediti e le aspettative dei creditori¹⁷⁷.

Le imprese agricole e le imprese minori presentano un percorso tra loro inizialmente simile. L'eventuale differenza è determinata dalla possibilità per le imprese agricole di accedere agli accordi di ristrutturazione del debito e alla convenzione di moratoria.

Per queste due tipologie di debitore la prima azione da valutare è sicuramente la composizione negoziata. Questa procedura viene messa a disposizione delle imprese e può essere attivata anche nelle fasi antecedenti alla manifestazione di condizioni patologiche più gravi.

La composizione negoziata, che non rientra nelle procedure concorsuali né negli strumenti di regolazione della crisi, offre al debitore la possibilità di perseguire il risanamento dell'impresa tramite l'ausilio di un esperto indipendente, che ha la funzione di agevolare lo svolgimento delle trattative tra debitore e creditori.

¹⁷⁶ G. D'attorre, op. cit.

¹⁷⁷ il contenuto della proposta rivolta ai debitori può prevedere:

- la ristrutturazione dei debiti;
- la previsione di trattamenti differenziati tra creditori appartenenti a classi diverse (è importante ricordare che ai sensi dell'art. 88 la proposta di concordato può prevedere il pagamento parziale, o anche dilazionato, dei tributi e dei relativi accessori amministrativi dalle agenzie fiscali, nonché dei contributi amministrati dagli enti gestori di forme di previdenza e assistenza obbligatorie);
- il riscadenzamento delle esposizioni debitorie, ossia dilazioni di pagamento;
- la concessione di nuovi prestiti e/o nuove garanzie da finanziatori;
- la rinuncia parziale o totale degli interessi, o anche di parte di capitale, del creditore;
- la transazione, ossia una soluzione compromissoria del debito.

Inoltre, prima ancora della presentazione della domanda, l'imprenditore ha accesso, tramite la piattaforma telematica, ad un test pratico che gli consente di valutare la ragionevolezza del risanamento. Tra i principali vantaggi offerti dalla composizione negoziata vanno ricordati: la possibilità per il debitore di continuare a gestire in via diretta la propria impresa, la previsione di misure premiali e protettive (rispettivamente artt. 25-bis e 18 del C.C.I.I.), una durata procedurale ridotta che deve essere inferiore a 180 giorni (durata che può estendersi di ulteriori 180 giorni su richiesta di tutte le parti o se il debitore abbia fatto richiesta delle misure protettive), e, infine, l'obbligo di riservatezza per i creditori sulla situazione dell'imprenditore, sulle iniziative da questi assunte o programmate e sulle informazioni acquisite nel corso delle trattative.

Nel caso di esito negativo, se l'impresa non presenta prospettive di risanamento deve valutare la convenienza di un concordato semplificato e solo successivamente procedere con una liquidazione controllata. È opportuno sottolineare che, nel caso di concordato semplificato, il debitore può formulare un proprio piano liquidatorio che non richiede l'approvazione da parte dei creditori (sebbene la tutela di questi avvenga attraverso una valutazione di convenienza condotta dal tribunale). Qualora invece, all'esito negativo della composizione negoziata, le imprese presentino prospettive di risanamento, le due tipologie di impresa sopracitate necessitano di considerazioni distinte.

Le imprese minori, al verificarsi dei presupposti, potranno accedere al concordato minore. Per le imprese agricole si dovrà invece effettuare una valutazione che includa le ulteriori procedure alle quali ha accesso.

La convenzione di moratoria, caratterizzandosi per la pattuizione di dilazioni nelle scadenze, viene tipicamente impiegata dall'imprenditore nei casi di crisi di liquidità provvisoria, permettendo un miglioramento del profilo finanziario. L'accesso alla

convenzione di moratoria può essere efficace anche nei casi in cui il debitore necessiti di una dilazione temporale, utile per il raggiungimento di un accordo con i creditori o per completare le attività necessarie all'apertura di una differente procedura di regolazione della crisi.

Ad eccezione delle casistiche sopraindicate, la scelta tra concordato minore e accordi di ristrutturazione dipende da diversi fattori, tra i quali: la dimensione dell'esposizione debitoria, i tempi e i costi delle procedure, il controllo decisionale sull'impresa e il coinvolgimento dei creditori. È possibile affermare, sulla base delle considerazioni fatte, che la soluzione concordataria viene preferita agli accordi di ristrutturazione nei casi di crisi più gravi.

Per gli imprenditori commerciali analogamente agli imprenditori minori e agricoli, risulta conveniente la valutazione in via preliminare dell'esecuzione di una composizione negoziata.

Nell'ipotesi in cui la composizione negoziata non dovesse dare esito positivo, ancora una volta la scelta sulla procedura da intraprendere si fonda sulla gravità della condizione in cui verte il debitore.

Nel caso in cui l'impresa presenti ragionevoli prospettive di risanamento, il debitore cercherà di affrontare situazioni di crisi meno gravi attraverso l'esperimento di piani attestati di risanamento o la convenzione di moratoria mentre nei casi di maggiore gravità potrà ricorrere agli accordi di ristrutturazione dei debiti. Infine, nelle situazioni ancor più compromesse il debitore cercherà di accedere a procedure come il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione o al concordato preventivo.

Le ragioni di queste scelte sono riconducibili alla preferenza dell'imprenditore di evitare eccessivi controlli da parte dell'autorità giudiziaria, in considerazione degli effetti

patrimoniali che ne derivano. Pertanto, le soluzioni che implicano maggiori compressioni all'autonomia dell'imprenditore vengono ricercate solo quando, per la gravità della situazione, si rendono necessarie maggiori forme di tutela per il debitore nei confronti di quei creditori che si manifestano non inclini al raggiungimento di un accordo.

Quando invece l'impresa verte in condizioni di insolvenza gravi, che comportano il venir meno del presupposto della continuità aziendale, il percorso che si profila è quello liquidatorio. In questi casi, prima di giungere alla liquidazione giudiziale, l'imprenditore dovrebbe considerare l'apertura di un concordato semplificato.

Quest'ultimo è da preferire al concordato preventivo in liquidazione in quanto prescinde dall'apporto di risorse esterne e dal pagamento dei crediti chirografari in misura non inferiore al 20%.

BIBLIOGRAFIA

- Ansoff H. I., *Corporate Strategy*, McGraw-Hill, New York, 1965
- Bastia P., *Crisi aziendali e piani di risanamento*, Giappichelli Editore, Torino, 2019
- Bastia P., *Gestione della crisi e piani di risanamento aziendali*, Giuffrè, Milano, 2022
- Cerchiai C., Alfisi M. G., *Crisi di impresa. Spunti di insieme*, The Skill Press, Roma, 2022
- C.N.D.C.E.C., *Principi per la redazione dei piani di risanamento*, 2022
- Danovi A., Quagli A. (a cura di), *Gestire la crisi d'impresa. Processi e strumenti di risanamento*, IPSOA, Milano, 2015
- D'Attorre G., *Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*, Giappichelli Editore, Torino, 2022
- Domenichelli O., *Le determinanti della struttura finanziaria delle imprese. Profili teorici ed empirici*, Giappichelli Editore, Torino 2013
- Giacosa E., Mazzoleni A., *Il progetto di risanamento dell'impresa in crisi*, Giappichelli Editore, Torino, 2012
- Guatri L., *Crisi e risanamento delle imprese*, Giuffrè, Milano, 1986
- Guatri L., *Turnaround. Declino, crisi e ritorno al valore*, EGEA, Milano, 1995

- Lamanna F., *Il codice della crisi e dell'insolvenza dopo il secondo correttivo. Commento integrato e aggiornato al D.lgs. 17 giugno 2022, n. 83*, Giuffrè, Milano, 2022
- Lattanzi N., *Elementi di management e dinamica aziendale*, Giappichelli Editore, Torino, 2002
- Marchi L. (a cura di), *Introduzione all'economia aziendale. Il sistema delle operazioni e le condizioni di equilibrio aziendale*, Giappichelli Editore, Torino, 2014
- Natoli U., *L'attuazione del rapporto obbligatorio. Vol.1. Il comportamento del creditore*, Giuffrè, Milano, 1974
- Nigro A., Vattermoli D.; *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*; il Mulino, Bologna, 2021
- Norman R., *Le condizioni di sviluppo delle imprese*, Etas Libri, Milano, 1979
- Onida P., *Economia d'azienda*, Utet, Torino, 1971
- Pajardi P., Paluchowski A., *Manuale di diritto fallimentare*, GIUFFRÈ, Milano, 2008
- Paolucci G., *La valutazione d'azienda. Fondamenti concettuali e prassi applicativa*, FrancoAngeli, Milano, 2011
- Pellecchia E., *Dall'insolvenza al sovraindebitamento. Interesse del debitore alla liberazione e ristrutturazione dei debiti*, Giappichelli Editore, Torino, 2012
- Pencarelli T. (a cura di), *Le crisi d'impresa. Diagnosi, previsione e procedure di risanamento*, FrancoAngeli, Milano, 2013
- Poddighe F., Madonna S. (a cura di), *I modelli di previsione delle crisi aziendali: possibilità e limiti*, Giuffrè Editore, Milano, 2006

- Poli S., *I modelli di previsione della crisi d'impresa. La prospettiva esterna mediante i bilanci in forma abbreviata*, Giappichelli editore, Torino, 2020
- Sancetta G., Baratta A. I., Ravazzin C., *La nuova composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa*, Giuffrè, Milano, 2022.
- Santarelli U., *Per la storia del fallimento nelle legislazioni italiane dell'età intermedia*, CEDAM, Padova, 1964
- Sciarelli S., *La crisi d'impresa. Il percorso gestionale di risanamento nelle piccole e medie imprese*, CEDAM, Padova, 1995
- Sciarelli S., *Economia e gestione dell'impresa*, CEDAM, Padova, 1999
- Sicca L., Izzo F., *La gestione dei processi di turnaround*, ESI, Napoli, 1995
- Teodori C., *Analisi di bilancio. Lettura e interpretazione*, Giappichelli Editore, Torino, 2017
- Terranova G., *Lo stato di insolvenza. Per una concezione formale del presupposto oggettivo del fallimento*, Giurisprudenza Commerciale, 1996

SITOGRAFIA

- Altman E. I., *Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy*, The journal of FINANCE, vol. XXIII, n. 4, Settembre 1968, <https://www.jstor.org/stable/2978933>
- Code de commerce 1807, Biblioteca Nazionale di Francia <https://gallica.bnf.fr/ark:/12148/bpt6k56629t>
- Marino R., Carminati M. *Interpretazione estensiva del presupposto oggettivo di cui all'art. 160 l. fall. e prevenzione dell'insolvenza*, www.IlCaso.it, 2015
- Tichy N. M., Ulrich D., *The leadership Challenge – A Call for the Transformational Leader*, Sloan Management Review, MIT, 1984
- www.altalex.it
- www.eutekne.it
- www.ilcaso.it
- www.ipsoa.it