

UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI BARI
TECNICA PROFESSIONALE

Il ruolo del professionista nella crisi d'impresa

SAVERIO PETRUZZELLI



Il codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza

RIFERIMENTI NORMATIVI :

- Legge Fallimentare e sul Sovraindebitamento – R.D. 16 marzo 1942, n. 267 e norme collegate
- Legge delega n. 155 del 19 Ottobre 2017 (lavori della commissione Rodorf)
- Regolamento UE n. 848/2015
- Raccomandazione Commissione UE n. 2014/135
- **D. Lgs. 12 gennaio 2019, n. 14**

Distinzione tra crisi e insolvenza nel nuovo codice della crisi di impresa

- La riforma «lessico-culturale» della L. 19 ottobre 2017, n. 155
- Dal termine “fallimento” all’espressione “liquidazione giudiziale”
- L’imprenditore soggetto alla procedura di liquidazione giudiziale è “il debitore” non più “il fallito”
- Altre novità fondamentale è l’introduzione da parte del Legislatore di una definizione di «stato di crisi» dell’impresa

Distinzione tra crisi e insolvenza nel nuovo codice della crisi di impresa

- Lo stato di crisi dell'impresa è inteso come la futura e concreta probabilità di insolvenza, tenendo in considerazione le nozioni di scienza aziendalistica e fermo restando il concetto di «insolvenza» come previsto dall'art. 5, R.D. 267/1942
- L'intento del legislatore è molto chiaro ed è quello di distinguere due "momenti" della crisi di impresa (reversibile/irreversibile)
- Il fine di questa distinzione è quello di adeguare la possibilità di utilizzare le varie procedure previste di composizione della crisi o di liquidazione a seconda dello stato in cui si trova l'azienda

Distinzione tra crisi e insolvenza nel nuovo codice della crisi di impresa

- L'art. 2 del D. Lgs. 12 gennaio 2019, n. 14 alle lettere a) e b) definisce il concetto di «crisi» e di «insolvenza»:
- **Crisi:** *“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»*
- **Insolvenza:** *“lo stato del debitore che si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrano che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni”*

Le nuove regole del codice civile

Le modificazioni del codice civile riguardano:

- 1) L'attività di impresa in generale: art. 375 D.Lgs. che interviene sull'art. 2086 c.c.;
- 2) Tutti i tipi societari: art. 375 D. Lgs. Che interviene sulla disciplina delle società di persone (art. 2257 c.c.), delle società per azioni (artt. 2380-bis e 2409-novies c.c.);
- 3) Le società di capitali: art. 378 co. 2, D.Lgs. Che interviene sull'art. 2486 c.c.
- 4) La società a responsabilità limitata: art. 378, co.1, D. Lgs. Che interviene sull'art. 2476 c.c., e art. 379 che interviene sull'art. 2477 c.c.

Le nuove regole del codice civile

Tali disposizioni intendono dare attuazione ai principi di corretta gestione imprenditoriale ed in particolare:

1. Istituire assetti organizzativi adeguati per la rilevazione tempestiva della crisi
2. Attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale
3. Gestione e prevenzione del rischio
4. Controllo societario: responsabilità amministratori – decisioni dei soci – funzioni dell'organo di controllo

La rilevanza degli adeguati assetti organizzativi societari

- a) Rafforzamento dei poteri dell'organo gestorio
- b) Viene richiesta agli amministratori oltre l'esercizio di una diligenza del buon padre di famiglia anche una "diligenza qualificata"
- c) Assume piena centralità il concetto di informazione quale principio ispiratore dell'amministratore diligente - il quale dovrà agire "in modo informato"

In tale contesto assume rilevanza qualificante l'adeguatezza degli assetti organizzativi - amministrativi e contabili.

La rilevanza degli adeguati assetti organizzativi societari

Nuovo art.2086 codice 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».

Ruolo dell'organo di amministrazione

deve istituire un sistema di controllo di gestione ed un sistema di governance che gli consenta di avere in modo continuativo le informazioni che permettono di valutare se esistono indicatori di crisi e se non è garantito l'equilibrio economico finanziario.

La rilevanza degli adeguati assetti organizzativi societari

Adeguatezza in funzione di dimensione aziendale e natura dell'attività

Si richiede l'implementazione:

- di efficienti sistemi di gestione del rischio;
- di sistemi di garanzia di compliance rispetto alle norme che regolano lo specifico settore in cui le imprese operano;
- di sistemi di controllo di gestione per la trasmissione tempestiva delle informazioni agli organi di governance circa l'andamento delle gestione e dunque delle eventuali azioni correttive da intraprendere.

La rilevanza degli adeguati assetti organizzativi societari

1. gli organi delegati curano che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile sia adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa (art. 2381 co.5);
2. Il consiglio di amministrazione ne valuta l'adeguatezza in virtù delle informazioni ricevute;
3. L'organo di controllo vigila sull'adeguatezza degli assetti;

La rilevanza degli adeguati assetti organizzativi societari

Definizione di assetto organizzativo del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti (Norme di comportamento del Collegio Sindacale – Settembre 2015) :

L'assetto organizzativo viene definito come “il complesso delle direttive e delle procedure stabilite per garantire che il potere decisionale sia assegnato ed effettivamente esercitato a un appropriato livello di competenza e responsabilità”

Ulteriori caratteristiche specifiche focalizzate sull'adeguato assetto organizzativo:

- ***Compliance***
- ***Risk Management***
- ***Internal Audit***

La rilevanza degli adeguati assetti organizzativi societari

In mancanza di specifiche disposizioni normative in merito al contenuto degli adeguati assetti organizzativi si può far riferimento alle c.d. *best practices* ossia a quei comportamenti che uniformemente, da autorevole dottrina e consolidata giurisprudenza, vengono definiti idonei e corretti quando applicati in un determinato ambito, come quello aziendale, da cui discendono i principi base di una corretta organizzazione e gestione aziendale

La responsabilità degli Organi di Controllo

Gli organi di controllo saranno soggetti a responsabilità (civile e/o penale) qualora:

- Abbiamo omesso di rilevare eventuali carenze o criticità degli assetti;
- Abbiamo omesso i doveri di acquisizione delle informazioni necessarie a vigilare sul concreto funzionamento degli assetti adottati;
- Abbiamo omesso di riportare in consiglio eventuali anomalie o carenze dei modelli adottati emersi in conseguenza dell'attività di vigilanza espletata.

La responsabilità degli Organi di Controllo

- Un'attenzione particolare deve essere prestata dal Collegio Sindacale/Revisore in casi di crisi aziendale quando, per il verificarsi di talune circostanze, risulti compromessa la continuità aziendale.
- La crisi d'impresa, infatti, rappresenta un segnale di allarme, che deve spingere gli organi di controllo della società ad esaminare in maniera ancora più approfondita i rischi dell'impresa vigilata e, di conseguenza, i correlati obiettivi di vigilanza e di revisione.
- Nei periodi durante i quali l'impresa versa in uno stato di crisi, è più probabile che possano riscontrarsi comportamenti scorretti degli amministratori tesi, in qualche modo, attraverso scorrette politiche di bilancio, a “nascondere” la reale situazione di difficoltà nella quale versa l'impresa.

La responsabilità degli Organi di Controllo

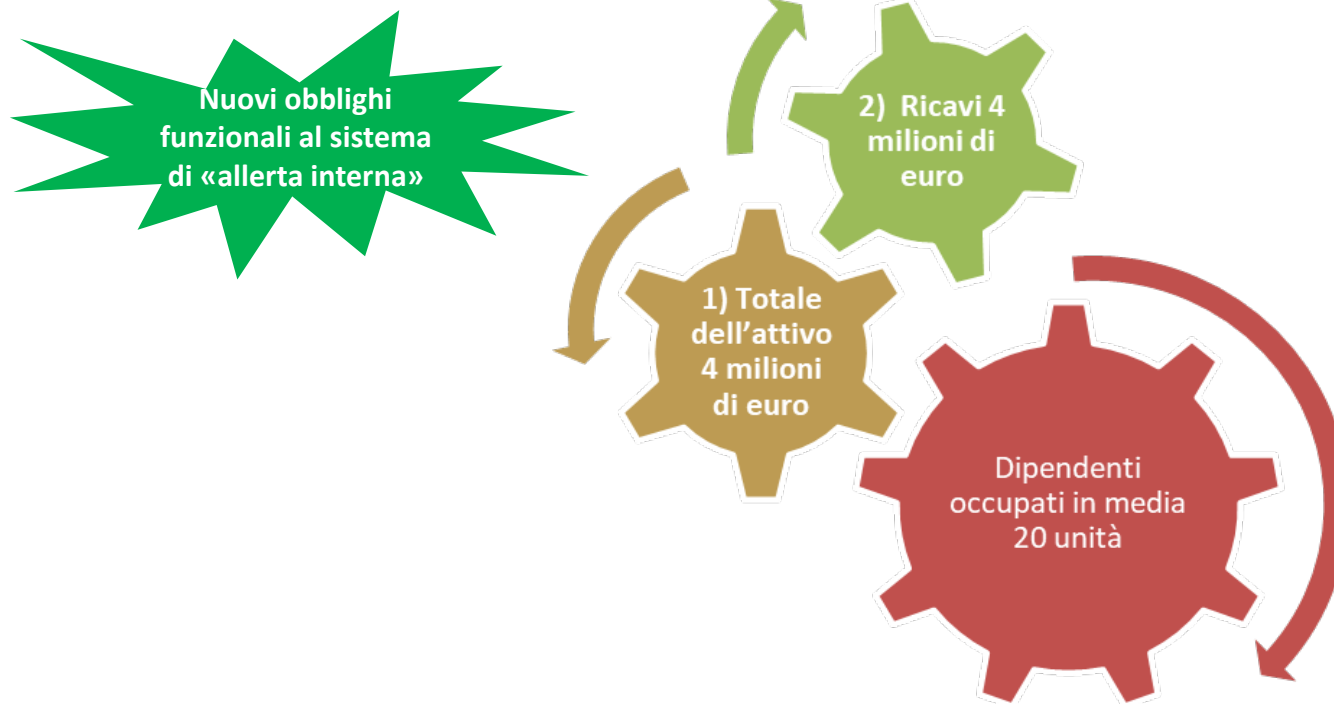
- Gli Amministratori, qualora si palesi per l'impresa una situazione di crisi, dovrebbero convocare immediatamente l'assemblea dei soci e decidere gli interventi da attuare al fine di salvaguardare nel modo più opportuno il patrimonio sociale.
- Nel caso di inerzia degli organi societari preposti, oppure qualora essi non intervengano tempestivamente e con interventi appropriati, dovrà essere il Collegio Sindacale, ai sensi dell'art. 2406 c.c., a prendere l'iniziativa.
- Il Collegio Sindacale, qualora si manifesti un disinteresse da parte degli Amministratori, dovrà attivarsi per non incorrere nelle responsabilità civili e penali che derivano dalla propria inerzia.

La responsabilità degli Organi di Controllo

- Se le misure adottate dagli amministratori dovessero risultare inadeguate o, addirittura, cosa ancor più grave, in caso di loro inerzia, l'organo di controllo può convocare l'Assemblea dei Soci.
- La misura della reazione dell'organo di controllo dovrà essere commisurata alla gravità e alla rilevanza dei fatti censurabili.
- Nei casi in cui il ricorso all'assemblea non abbia avuto luogo o i suoi esiti non siano ritenuti adeguati, l'organo di controllo può proporre la denuncia al tribunale ex art. 2409 cod. civ. (ad eccezione delle S.r.l.).

Nuovo obbligo di nomina dell'Organo di Controllo

- La nomina dell'organo di controllo è obbligatoria se la società è tenuta alla redazione del bilancio consolidato o controlla una società obbligata alla revisione legale o ha superato per 2 esercizi consecutivi uno dei seguenti limiti:



Rilevazione tempestiva della crisi

Obiettivo del Legislatore è quello di presidiare il rischio di insolvenza ed evitare che tale condizione si manifesti affinché risulti tutelata la c.d. continuità aziendale (*going concern*)

Rilevazione tempestiva della crisi: LE PROCEDURE DI ALLERTA

Il legislatore prevede che lo stato di crisi dell'impresa venga in rilievo e le procedure di composizione della patologia siano attivate sulla base di due sistemi di allerta, i quali poggiano sull'iniziativa:

- di soggetti esterni all'impresa e, segnatamente, dei cosiddetti creditori pubblici qualificati (c.d. allerta esterna)
- degli organi di controllo, nonché del revisore legale dell'impresa (c.d. allerta interna)

Rilevazione tempestiva della crisi: LE PROCEDURE DI ALLERTA

L'allerta esterna (art. 15 , D. Lgs. 12 gennaio 2019 n.14)

| Creditori pubblici qualificati | Esposizione debitoria rilevante | Quando deve essere inviata la segnalazione |
|--------------------------------|--|---|
| AGENZIA DELLE ENTRATE | <p>DEBITO SCADUTO E NON VERSATO PER IVA RISULTANTE DALLA COMUNICAZIONE LIQUIDAZIONE PERIODICA IVA (LIPE) SIA PARI AD ALMENO IL 30% DEL VOL. AFFARI DEL MEDESIMO PERIODO E NON INFERIORE:</p> <ul style="list-style-type: none">- € 25.000 PER VOL. AFFARI RISULTANTE DALLA DICHIARAZIONE IVA ANNO PRECEDENTE FINO A € 2 Mln- € 50.000 PER VOL. AFFARI RISULTANTE DALLA DICHIARAZIONE ANNO PRECEDENTE FINO A € 10 Mln- € 100.000 PER VOL. AFFARI RISULTANTE DALLA DICHIARAZIONE ANNO PRECEDENTE OLTRE € 100 Mln | Contestualmente alla comunicazione di irregolarità ex art. 54 bis Dpr 633/72 |

Rilevazione tempestiva della crisi: LE PROCEDURE DI ALLERTA

L'allerta esterna (art. 15 , D. Lgs. 12 gennaio 2019 n.14)

| Creditori pubblici qualificati | Esposizione debitoria rilevante | Quando deve essere inviata la segnalazione |
|--------------------------------|---|--|
| INPS | IL DEBITORE E' IN RITARDO DI OLTRE 6 MESI NEL VERSAMENTO DEI CONTRIBUTI PREVIDENZIALI E ASSISTENZIALI PER UN AMMONTARE SUPERIORE A QUELLI DOVUTI NELL'ANNO PRECEDENTE E COMUNQUE SUPERIORI ALLA SOGLIA DI EURO 50.000 | Entro 60 gg dal verificarsi dell'evento |

Rilevazione tempestiva della crisi: LE PROCEDURE DI ALLERTA

L'allerta esterna (art. 15 , D. Lgs. 12 gennaio 2019 n.14)

| Creditori pubblici qualificati | Esposizione debitoria rilevante | Quando deve essere inviata la segnalazione |
|--------------------------------|---|--|
| AGENZIA ENTRATE E RISCOSSIONE | <p>QUANDO LA SOMMATORIA DEI CREDITI AFFIDATI PER LA RISCOSSIONE ACCERTATI E SCADUTI DA OLTRE 90 GG SUPERI:</p> <ul style="list-style-type: none">- € 500.000 PER LE IMPRESE INDIVIDUALI- € 1.000.000 PER LE IMPRESE COLLETTIVE | Entro 60 gg dal superamento delle soglie |

Rilevazione tempestiva della crisi: LE PROCEDURE DI ALLERTA

L'allerta esterna (art. 15 , D. Lgs. 12 gennaio 2019 n.14)

Entro 90 giorni dalla segnalazione l'impresa dovrà attivarsi mediante:

- I. estinzione/regolarizzazione o pagamento rateale;
- II. Presentazione istanza di composizione assistita della crisi;
- III. Domanda di accesso ad una procedura di regolarizzazione della crisi e dell'insolvenza.

Scaduto il termine dei 90 giorni ***i creditori qualificati effettueranno la segnalazione OCRI*** con modalità telematica

Rilevazione tempestiva della crisi: LE PROCEDURE DI ALLERTA

L'allerta interna (art. 14 , D. Lgs. 12 gennaio 2019 n.14)

Gli organi di controllo societari, il revisore legale e la società di revisione, **ciascuno nell'ambito delle proprie funzioni** hanno l'obbligo di verificare che l'organo amministrativo valuti costantemente, nel caso assumendo idonee iniziative, **se l'assetto organizzativo dell'impresa è adeguato**, se sussiste l'equilibrio economico finanziario e quale è il prevedibile andamento della gestione, nonché di **segnalare immediatamente allo stesso organo amministrativo l'esistenza di fondati indizi della crisi.**

Rilevazione tempestiva della crisi: LE PROCEDURE DI ALLERTA

L'allerta interna (art. 14 , D. Lgs. 12 gennaio 2019 n.14)

FONDATI INDIZI:

- ✓ Anomalie nei pagamenti verso controparti commerciali;
- ✓ Anomalie nei rapporti con gli Istituti di Credito (Centrale Rischi)
- ✓ Anomalie contabili e di bilancio
- ✓ Anomalie gestionali e nei pagamenti delle imposte
- ✓ Eventi pregiudizievoli (ipoteche, pignoramenti etc.)

Rilevazione tempestiva della crisi: LE PROCEDURE DI ALLERTA

L'allerta interna (art. 14 , D. Lgs. 12 gennaio 2019 n.14)

La segnalazione deve essere:

- motivata
- fatta per iscritto, a mezzo pec
- deve essere indicato un congruo termine, non superiore ai 30gg entro il quale l'organo amministrativo deve riferire in ordine alle soluzioni individuate e intraprese
- in caso di omessa o inadeguata risposta ovvero in mancanza di provvedimenti intrapresi nei successivi 60 gg delle misure ritenute necessarie → **comunicazione senza indugio all' OCRI**



**LA TEMPESTIVA SEGNALAZIONE ALL'ORGANO AMMINISTRATIVO =
ESONERO RESPONSABILITA' SOLIDALE PER L'ORGANO DI
CONTROLLO**

Gli Indicatori della crisi (art. 13, D. Lgs. 12 gennaio 2019 n.14)

Costituiscono indicatori di crisi gli squilibri di carattere:

1. REDDITUALE
2. PATRIMONIALE
3. FINANZIARIO

RAPPORTATI ALLE SPECIFICHE CARATTERISTICHE DELL'IMPRESA E DELL'ATTIVITA' IMPRENDITORIALE SVOLTA DAL DEBITORE, TENUTO CONTO DELLA DATA DI COSTITUZIONE E DI INIZIO ATTIVITA', RILEVABILI ATTRAVERSO APPOSITI INDICI

Rilevazione tempestiva della crisi: LE PROCEDURE DI ALLERTA

**Gli Indicatori della crisi (art. 13, D. Lgs. 12 gennaio 2019 n.14)
Gli appositi indici devono dare evidenza:**

Della sostenibilità dei debiti per almeno i 6 mesi successivi

Delle prospettive di continuità aziendale per l'esercizio in corso(*)

(*) quando la durata residua dell'esercizio al momento della valutazione è inferiore a 6 mesi, si prendono in considerazione i 6 mesi successivi

Sono indici significativi quelli che misurano la sostenibilità degli oneri dell'indebitamento con i flussi di cassa che l'impresa è in grado di generare e l'adeguatezza dei mezzi propri rispetto a quelli di terzi.

Costituiscono altresì indicatori di crisi ritardi nei pagamenti reiterati e significativi.

Gli Indicatori della crisi (art. 13, D. Lgs. 12 gennaio 2019 n.14)

Il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti (CNDCEC), tenuto conto delle migliori prassi internazionali, elabora con cadenza almeno triennale, gli indici di cui al comma 1 che, valutati unitariamente, fanno ragionevolmente presumere la sussistenza di uno stato di crisi dell'impresa.

**GLI INDICI ELABORATI SONO APPROVATI CON DECRETO DEL
MINISTERO DELLO SVILUPPO ECONOMICO**

Rilevazione tempestiva della crisi: LE PROCEDURE DI ALLERTA

Gli Indicatori della crisi (art. 13, D. Lgs. 12 gennaio 2019 n.14)

Il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti (CNDCEC) ha pubblicato il 20 ottobre 2019 la bozza degli indici della crisi.

Tuttavia, a tutto maggio 2020, gli indici elaborati non sono stati ancora approvati con decreto del Ministero dello Sviluppo Economico

Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili

**CRISI D'IMPRESA
GLI INDICI DELL'ALLERTA**

20 ottobre 2019

Indici di Allerta elaborati dal CNDCEC

Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili

VEDASI ALLEGATO

STUDIARE IL CAP. 3 DEL
DOCUMENTO ELABORATO DAL
DAL CONSIGLIO NAZIONALE
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI
(CNDCEC) DEL 20 OTTOBRE
2019

CRISI D'IMPRESA
GLI INDICI DELL'ALLERTA

20 ottobre 2019

Gli Indicatori della crisi (art. 13, D. Lgs. 12 gennaio 2019 n.14)

Indicatori di squilibrio di carattere reddituale–patrimoniale o finanziario specifici per:

START UP INNOVATIVE

**IMPRESE COSTITUITE
DA MENO DI 2 ANNI**

**SOCIETA IN
LIQUIDAZIONE**

Gli Indicatori della crisi (art. 13, D. Lgs. 12 gennaio 2019 n.14)

INDICI PERSONALIZZATI:

L'impresa che non ritenga adeguati, in considerazione delle proprie caratteristiche, gli indici elaborati a norma dell'art. 13 comma 2, ne specifica le ragioni nella Nota Integrativa al Bilancio di esercizio

→ INDICA NELLA MEDESIMA NOTA GLI INDICI IDONEI A FAR RAGIONEVOLMENTE PRESUMERE LA SUSSISTENZA DEL SUO STATO DI CRISI

Un Professionista indipendente attesta l'adeguatezza di tali indici in rapporto alle specificità dell'impresa

Rilevazione tempestiva della crisi: OCRI

OCRI (artt. 16 e 17, D. Lgs. 12 gennaio 2019 n.14)

- È costituito presso ciascuna Camera di Commercio;
- Ha il compito di ricevere le segnalazioni di cui agli artt. 14 e 15;
- Gestisce il procedimento di allerta e assiste l'imprenditore su sua istanza nel procedimento di composizione assistita della crisi;
- È composto da un collegio di tre esperti tra quelli iscritti nell'albo di cui all'art. 356;
- Attestazione d'indipendenza da parte dei professionisti designati
- Se trattasi di impresa minore la procedura verrà avviata dinanzi all'OCC competente per territorio

Rilevazione tempestiva della crisi: OCRI

OCRI (art. 18 , D. Lgs. 12 gennaio 2019 n.14)

- Entro 15 gg lavorativi dalla ricezione della segnalazione o dell'istanza del debitore l'OCRI convoca dinanzi al Collegio il debitore medesimo (AUDIZIONE DEL DEBITORE) e i componenti dell'organo di controllo:
 - **Acquisizione della documentazione e informazioni rilevanti**
 - **Archiviazione o rilevazione dello stato di crisi**
 - **Indicazioni delle possibili misure e rimedi → Procedimento di composizione assistita della Crisi**

TEMPESTIVITA' DELL'INIZIATIVA:

Viene riconosciuta al debitore l'applicazione delle misure premiali di cui al successivo art. 25 se egli propone una domanda di accesso a una delle procedure previste da questo Codice entro il termine di 6 MESI, ovvero l'istanza di cui all'art. 19 (procedimento di composizione assistita della crisi) se presentata entro i 3 MESI a decorrere da quando si verifica alternativamente:

- a) L'esistenza di debiti per retribuzioni scaduti da almeno 60 gg per un ammontare pari ad oltre la metà dell'ammontare complessivo mensile delle retribuzioni;
- b) L'esistenza di debiti verso fornitori scaduti da almeno 120 gg per un ammontare superiore a quello dei debiti non scaduti;
- c) Il superamento, nell'ultimo bilancio approvato, o comunque per oltre 3 mesi, degli indici elaborati ai sensi dell'art. 13 c. 2 e 3.

MISURE PREMIALI (artt. 24 e 25 , D. Lgs. 12 gennaio 2019 n.14)

MISURE PREMIALI (1) :

Al debitore che ha adempiuto tempestivamente alle procedure e alle disposizioni di cui al precedente art. 24 sono riconosciuti i seguenti benefici:

- a) Durante e fino alla conclusione della procedure di composizione assistita gli interessi che maturano sui debiti tributari dell'impresa sono ridotti alla misura legale;
- b) Sanzioni tributarie irrogate ridotte alla misura minima;
- c) In caso di regolazione della crisi o dell'insolvenza successivamente aperta e oggetto della procedura di composizione assistita della crisi sono ridotti della metà gli interessi e le sanzioni sui debiti tributari;
- d) Raddoppio dei termini previsti dal Giudice per il deposito della proposta di concordato preventivo o accordo ristrutturazione debiti

MISURE PREMIALI (artt. 24 e 25 , D. Lgs. 12 gennaio 2019 n.14)

MISURE PREMIALI (2) :

e) La proposta di concordato preventivo in continuità concorrente con quella presentata dal debitore non è ammissibile se il professionista incaricato attesta che la proposta del debitore assicura il soddisfacimento di crediti in misura $>$ di 20% dell'ammontare complessivo dei crediti.

MISURE PREMIALI PENALI :

- 1) Reati fallimentari \rightarrow danno cagionato è di speciale tenuità: NON PUNIBILITA' se è stata avviata una delle procedure previste dal Codice della Crisi
- 2) Reati fallimentari \rightarrow per gli altri casi in cui il danno non è di speciale tenuità \rightarrow PENA RIDOTTA ALLA META' se alla data di apertura della procedura di regolazione della crisi:
 - Valore dell'attivo assicura il soddisfacimento di almeno un quinto dei debiti chirografari;
 - Danno complessivo cagionato $<$ a € 2M



Il processo di ristrutturazione del debito

Il processo di ristrutturazione del debito

- Una società in difficoltà finanziaria ha la possibilità di gestire il processo di ristrutturazione, mediante un processo *out-of-court*, se interviene in tempo
- Il fallimento di un processo *out-of-court* porta inevitabilmente a processi gestiti dal Tribunale o da un Amministratore Straordinario, nei quali la società e gli azionisti perdono ogni controllo del processo
- Le fasi principali di un processo di ristrutturazione



Il processo di ristrutturazione del debito

Identificazione della crisi

Principali attività

- Peggioramento delle performance
- Riconoscimento della crisi da parte dell'imprenditore
- Nomina degli Advisors Industriali / finanziari / legali azienda
- Kick off meeting e impostazione del piano di lavoro operativo
- Prima convocazione delle banche
- Nomina degli advisors legali / finanziari banche
- Eventuale nomina degli advisor industriali (IBR) delle banche
- Richiesta e negoziazione eventuale standstill
- Delibera standstill e stipula Accordo

Un primo elemento critico per le chances di successo della ristrutturazione: il fattore “TEMPO”

In molti casi il dossier arriva sui tavoli degli uffici tecnici delle Banche con un sensibile ritardo rispetto al manifestarsi dei primi sintomi/segnali della crisi per i seguenti principali motivi:

- **L'imprenditore tende a non “accettare” la situazione di difficoltà** attraversata dalla propria azienda e tantomeno a palesarla all'esterno.
- Lo stesso, una volta resosi conto della necessità di coinvolgere nel processo i principali creditori (in primis le banche), **tende ad incontrare gli stessi con incontri one-to-one**, perdendo tempo in una situazione che richiederebbe tempestività di intervento stante il ritardo spesso già accumulato.
- **Non sempre il dossier arriva subito sul tavolo dell'ufficio tecnico** all'uopo predisposto all'interno di ogni banca, o almeno delle principali.

Cosa fare per ottimizzare il fattore “TEMPO”

- **Cambiamento “culturale”**: l'imprenditore in crisi non è una persona di “malaffare” dalla quale fuggire e la “crisi” deve essere vista come una fase della vita dell'impresa e non soltanto come un ultimo stadio della sua esistenza. Tale nuova “view”, che peraltro pervade lo spirito della riformata legge fallimentare, deve portare l'imprenditore a scrollarsi di dosso le remore che spesso lo portano a non palesare/accettare la situazione di crisi fino a quando la stessa non ha raggiunto un livello tale da rendere molto più difficoltoso, se non impossibile, il piano di risanamento
- **Necessità di promuovere fin dall'inizio riunioni plenarie**, condividendo con tutti gli stakeholders in maniera trasparente e costruttiva i problemi
- **“Creazione” all'interno delle banche di apposite strutture specialistiche** dedicate alle posizioni “in ristrutturazione/ristrutturate”

Quali sono le informazioni che devono essere chieste per verificare lo stato di difficoltà dell'azienda e l'esistenza dei presupposti per un piano di ristrutturazione?

- Gli ultimi due bilanci a livello consolidato e di singola legal entity
- La situazione dettagliata delle banche all'ultima data disponibile (numero banche coinvolte, tipologie di linee con relativi valori di affidati e utilizzati, ammontari chirografi e garantiti, crediti di firma...) leasing, ecc. Esistenza di ammontari scaduti per quanto riguarda rimborsi di quote capitale e interessi
- Richieste di rientro effettuate sulle linee a breve e segnalazioni in Centrale Rischi
- Esistenza di insoluti, decanalizzazioni significative
- Esigibilità crediti in essere, compresi rapporti intercompany
- Esistenza di scaduto operativo (fornitori, previdenziale e tributario)
- Eventuali decreti ingiuntivi

Quali sono le informazioni che devono essere chieste per verificare lo stato di difficoltà dell'azienda e l'esistenza dei presupposti per un piano di ristrutturazione?

- Andamento profilo di tesoreria a breve (dettaglio settimanale delle prossime 13 settimane)
- Analisi patrimonio immobiliare core e non-core con relative garanzie concesse
- Disponibilità da parte degli azionisti ad azioni di “equity cure”
- Analisi dei trend recenti e prospettici del settore di riferimento
- Comprensione delle cause del deterioramento delle performance operative dell'azienda
- Valutazione dell'esistenza dei presupposti per il rilancio strategico e operativo dell'azienda (livello del management, reputazione nel mercato, valore industriale di prodotti/marchi, esistenza di possibilità di significative sinergie industriali...)

Il processo di ristrutturazione del debito: il primo step del processo, la richiesta dello stand-still

- **Il vero processo inizia con un incontro plenario** (spesso preceduto da inutili incontri bilaterali) convocato dall'imprenditore e rivolto alla globalità dei suoi creditori finanziari
- Nel corso di tale incontro l'imprenditore, assistito da un advisor legale e finanziario, **palesa alle banche lo stato di difficoltà/crisi spiegandone cause e ragioni**
- **Viene evidenziata l'esigenza di disporre di "tempo"**, onde mantenere la corrente attività operativa in attesa di concludere le negoziazioni del piano industriale-finanziario e venga contrattualizzata la complessiva operazione di ristrutturazione
- L'imprenditore, nel periodo di "limbo" che caratterizza l'inizio del processo fino alla contrattualizzazione ed efficacia dello stesso chiede al sistema bancario, l'impegno al mantenimento degli affidamenti in essere (***stand-still* interlocutorio**)

Il processo di ristrutturazione del debito: il primo step del processo, la richiesta dello stand-still

L'applicazione dello stand-still comporta diversi punti da risolvere, tra i quali il principale riguarda:

- **La differenza che caratterizza gli affidamenti in essere rispetto agli utilizzi degli stessi (il “delta accordato-utilizzato”) costituisce o meno conessione di nuova finanza?**

Normalmente il sistema bancario, stante anche le diverse situazioni che caratterizzano le banche con particolare riferimento alla percentuale di utilizzo delle linee esistenti, tende a:

- Individuare una data di riferimento (solitamente quella in cui la situazione di crisi è stata palesata dall'imprenditore ai suoi creditori)
- Confermare, mediante contrattualizzazione di apposito stand-still gli utilizzi in essere alla data di riferimento (sulla base delle originarie modalità tecniche di utilizzo)

Il processo di ristrutturazione del debito: il primo step del processo, la richiesta dello stand-still

- **Se l'impresa ha bisogno di maggior credito rispetto agli “utilizzi alla data di riferimento”, le Banche si trovano nella necessità di dover concedere un maggior utilizzo delle linee, che viene considerato “nuova finanza” ancorchè rientri nei limiti degli affidamenti in essere.**
- In tal caso le due strade che normalmente gli Istituti decidono di intraprendere sono:
 - concedere una nuova linea ripartita **proporzionalmente** sulla base degli utilizzi alla data di riferimento
 - consentire un maggior utilizzo delle linee già accordate ma limitatamente ad un *add-on* che salvaguardi la **proporzionalità**.
- **L'eventuale richiesta di questa “nuova finanza” e la chiusura dello stand-still nel rispetto dei concetti di *equità sostanziale*, *proporzionalità* di trattamento degli Istituti e *trasparenza e correttezza* nello scambio delle informazioni e nei rapporti reciproci tra Banche e nei confronti delle imprese, **spesso sottrae parecchio tempo al processo di definizione del Piano di Risanamento.****

Il processo di ristrutturazione del debito: la necessità del finanziamento “bridge”

- **In un numero rilevante di casi l’impresa si trova nella necessità di disporre nell’immediato, quindi ante contrattualizzazione della complessiva manovra di risanamento, di un livello di affidamenti superiore a quello in essere alla data di riferimento.**
- Tale esigenza spesso è accentuata dal ritardo con cui l’imprenditore tende a palesare la situazione di crisi, richiedendo l’intervento del ceto bancario quando la situazione di tensione finanziaria ha raggiunto livelli difficilmente gestibili senza l’erogazione di nuove risorse.
- Tale tipologia di finanziamento, essendo posta in essere prima ed in previsione dell’utilizzo di uno degli strumenti previsti dalla legge per la soluzione delle crisi d’impresa, risulta meno tutelato di quello che ha luogo nel quadro di tali strumenti.

Il processo di ristrutturazione del debito: la necessità del finanziamento “bridge”

Le modalità di ripartizione della nuova finanza

I criteri con cui le Banche stabiliscono le quote di partecipazione al finanziamento bridge, pur essendo vari, sono tutti ispirati e tesi a concretizzare i concetti di *equità sostanziale e proporzionalità*.

Solitamente le Banche tendono a seguire i seguenti principi:

- la proporzionalità è stabilita sulla base delle esposizioni e non degli affidamenti
- le esposizioni presidiate da garanzie reali non si computano al fine del calcolo della proporzionalità dell'intervento
- fanno fede le esposizioni in essere alla data di riferimento, indipendentemente da eventuali rientri nel frattempo avvenuti
- ai fini del calcolo della proporzionalità dell'intervento le linee chirografarie vengono interamente considerate indipendentemente dalla loro natura di breve e/o medio-lungo termine

Il processo di ristrutturazione del debito: la necessità del finanziamento “bridge”

Mantenimento linee o nuova finanza? Un esempio: il caso Alfa

La Società Alfa, per mantenere la corrente operatività nell’attesa che giunga a compimento il complessivo processo di risanamento, necessita di utilizzare ulteriori linee di credito *revolving* (autoliquidanti) per ca. Euro mio 500.

Come potrebbe essere coperto tale fabbisogno in modo da salvaguardare i richiamati principi di **proporzionalità ed equità sostanziale**?

Apparentemente tale “fabbisogno” risulta coperto dallo spazio presente sulle linee dedicate concesse da “Banca 2” e da “Banca 4” : le altre Banche sosterranno che questi due Istituti devono permettere alla Società Alfa di utilizzare lo spazio venutosi a creare sui fidi rispetto agli utilizzi in essere alla data di riferimento.

“Banca 2” e “Banca 4” per contro, sosterranno che tali linee, essendo dedicate ad apposito fine, sono da ritenersi non riutilizzabili, ancorchè nel frattempo rientrate.

“Banca 2” e “Banca 4” quindi riterranno che Alfa si trovi nella necessità di disporre di vera e propria nuova finanza, da ripartirsi proporzionalmente tra le varie Banche.

Il processo di ristrutturazione del debito: la necessità del finanziamento “bridge”

La Società Alfa presenta la seguente situazione di accordato/utilizzato **attuale** e alla **data di riferimento** rispettivamente

| | Linee autoliquidanti | | Linee "dedicate" | | Mutui Ipotecari | | TOTALE | |
|---------------|----------------------|------------|------------------|------------|-----------------|---------------|---------------|---------------|
| | Accordato | Utilizzato | Accordato | Utilizzato | Accordato | Utilizzato | Accordato | Utilizzato |
| Banca 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 10.000 | 11.000 | 10.000 | 11.000 |
| Banca 2 | 50 | 55 | 100 | 10 | 0 | 0 | 150 | 65 |
| Banca 3 | 200 | 200 | 0 | 0 | 0 | 0 | 200 | 200 |
| Banca 4 | 400 | 390 | 500 | 100 | 0 | 0 | 900 | 490 |
| Banca 5 | 250 | 230 | 100 | 110 | 0 | 0 | 350 | 340 |
| TOTALE | 900 | 875 | 700 | 220 | 10.000 | 11.000 | 11.600 | 12.095 |

| | Linee autoliquidanti | | Linee "dedicate" | | Mutui Ipotecari | | TOTALE | |
|---------------|----------------------|------------|------------------|------------|-----------------|---------------|---------------|---------------|
| | Accordato | Utilizzato | Accordato | Utilizzato | Accordato | Utilizzato | Accordato | Utilizzato |
| Banca 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 11.000 | 11.000 | 11.000 | 11.000 |
| Banca 2 | 50 | 55 | 100 | 100 | 0 | 0 | 150 | 155 |
| Banca 3 | 200 | 200 | 50 | 50 | 0 | 0 | 250 | 250 |
| Banca 4 | 400 | 390 | 500 | 400 | 0 | 0 | 900 | 790 |
| Banca 5 | 250 | 200 | 100 | 110 | 0 | 0 | 350 | 310 |
| TOTALE | 900 | 845 | 750 | 660 | 11.000 | 11.000 | 12.650 | 12.505 |

Il processo di ristrutturazione del debito: la necessità del finanziamento “bridge”

In questi casi si apre spesso un serrato confronto tra le varie Banche coinvolte, che rischia di portare a situazioni di “stallo”.

La Società si trova a fare da “spettatore” impotente nelle negoziazioni che si instaurano fra le varie Banche, vedendo spesso dilatarsi i tempi ed incrementarsi le situazioni di tensione finanziaria, con il rischio di “blocco” dell’operatività.

In queste situazioni diventa cruciale il ruolo degli advisor, soggetti che, ponendosi quali “terze parti” nei rapporti tra le varie Banche, devono portare il tavolo, possibilmente in tempi rapidi, verso la condivisione di una situazione di compromesso che ottemperi ai vari interessi coinvolti.

Una possibile soluzione per il caso Alfa è rappresentata dalla concessione di una nuova linea *revolving* di 500, da ripartirsi fra le varie Banche sulla base dell’incidenza di ognuna sulle esposizioni chirografe in essere alla data di riferimento.

Il processo di ristrutturazione del debito: la necessità del finanziamento “bridge”

| | Esposizione a fronte | Esposizione a fronte | Totale esposizione chirografa | | Ripartizione Nuova finanza |
|---------------|----------------------|----------------------|-------------------------------|-----|----------------------------|
| | Linee autoliquidanti | Linee "dedicate" | Importo | % | |
| Banca 1 | 0 | 0 | 0 | 0% | 0 |
| Banca 2 | 55 | 100 | 155 | 10% | 50 |
| Banca 3 | 200 | 50 | 250 | 17% | 85 |
| Banca 4 | 390 | 400 | 790 | 52% | 260 |
| Banca 5 | 200 | 110 | 310 | 21% | 105 |
| TOTALE | 845 | 660 | 1.505 | | 500 |

- La Banca 1, che presenta la maggior esposizione nei confronti di Alfa (mutuo ipotecario di residui 11.000) non parteciperebbe alla nuova finanza: le esposizioni presidiate da garanzie reali non vengono di norma computate per il calcolo della proporzionalità nell'intervento.
- “Banca 2” e “Banca 4”, nel calcolo della loro quota di partecipazione non beneficerebbero dei “rientri” avvenuti sulle linee dedicate rispetto a quanto in essere alla data di riferimento: fanno fede le esposizioni in essere a tale data.
- La concessione della nuova finanza risulterebbe condizionata alla firma di un accordo di *stand-still* sulle restanti posizioni in essere da parte di tutte le Banche. Banca 1 in particolare si dovrebbe impegnare a concedere una moratoria sulla rata del finanziamento nel frattempo scaduta e non rimborsata.

Il processo di ristrutturazione del debito: il ruolo degli advisors

Advisor è un sostantivo inglese derivato dal verbo “to advise” (consigliare), e indica chi fornisce consigli per professione. Nell’attuale terminologia del mondo economico finanziario, e del campo della crisi d’impresa in particolare, il termine identifica le figure a cui vengono richiesti pareri di alto contenuto specialistico per affrontare questioni tecniche molto complesse.

Gli advisor, con le loro specifiche professionalità e relativamente ai loro ambiti di competenza, **hanno il compito di elaborare piani e strategie che partendo dalle cause della crisi portino al risanamento e al riequilibrio degli assetti dell’impresa nel mercato.**

Il ruolo dell’advisor è particolarmente rilevante, inoltre, per la “formazione del consenso” attorno al Piano e per la sua buona riuscita, rendendosi promotore e collettore dei vari consensi sull’assetto negoziale che l’imprenditore propone di dare alla crisi della propria impresa.

Il processo di ristrutturazione del debito: il ruolo degli advisors

La Società oggetto di ristrutturazione solitamente si avvale di:

- un advisor **industriale**
- un advisor **finanziario**
- un advisor **legale**

In molti casi, specialmente quando l'impresa oggetto di ristrutturazione presenta dimensioni medio-piccole, l'advisor finanziario coadiuva l'imprenditore anche nella stesura del piano industriale.

Le Banche, per contro, solitamente si avvalgono di proprio advisor legale.

Ultimamente sta prendendo campo un nuovo modus operandi: le Banche tendono, soprattutto per le posizioni di una certa dimensione caratterizzate da una notevole "eterogeneità" nelle situazioni di affidamento, ad avvalersi anche di un proprio advisor finanziario/industriale.

Gli advisors svolgono un fondamentale duplice ruolo:

1. **Tecnico:** nella loro veste di qualificati “specialisti” svolgono un compito cruciale nel complessivo processo di risoluzione della crisi di impresa, dovendo nel brevissimo periodo provvedere a:
 - effettuare la diagnosi della situazione di declino o crisi, individuando in materia tempestiva le cause che hanno portato allo stesso
 - gestire l'emergenza del day by day in un'ottica di sopravvivenza per il tempo necessario al raggiungimento del complessivo accordo sul Piano (gestione STCF)
 - predisporre un piano strategico-industriale atto a rimuovere le cause della crisi e ad assicurare il ripristino ed il mantenimento dell'equilibrio economico
 - elaborare un Piano finanziario, tarato e coerente con i flussi prospettici, in grado di assicurare il ripristino ed il mantenimento dell'equilibrio finanziario e patrimoniale.

2. Il contributo “gestionale”

- un processo di ristrutturazione vede diversi attori coinvolti (società, istituti bancari, advisors, sindacati, istituzioni...) spesso con interessi confliggenti
- un ruolo fondamentale dell’advisor è quello di **gestire l’intero processo, coordinando i diversi attori al fine di ottimizzare i tempi e indirizzare il contributo di ognuno** verso l’obiettivo ultimo: il risanamento dell’impresa
- per far questo deve essere un **buon mediatore**, in grado di trovare un punto di equilibrio tra i molteplici e diversi interessi
- un buon advisor, oltre alle elevate **competenze tecnico-professionali**, deve quindi possedere peculiari **competenze “comportamentali”**: deve saper gestire e dirigere il complessivo processo di risanamento (deve essere l’oleatore del processo)
- in molti casi, il successo di un’operazione di risanamento, oltre alla situazione oggettiva, dipende anche da come viene gestito il complessivo processo di ristrutturazione.

Il processo di ristrutturazione del debito: il ruolo degli advisors

Per cercare di concludere nel più breve tempo possibile il processo, l'advisor deve:

- **Dettare il ritmo e sapere rendere fin da subito il prodotto “bancabile”**
- **Agevolare e accelerare i processi decisionali delle Banche** (mettendo a disposizione ciò che le Banche richiedono solitamente, anticipando così le possibili e probabili richieste)
- **Saper dare soluzioni operative e il più possibile eque** in modo da cercare nel più breve tempo possibile il consenso sul Piano
- **Saper fare da connettore di tutto il processo**, raccogliendo le richieste dei singoli e diffondendo le risposte alla pluralità degli stakeholders coinvolti nel processo.

Possibili azioni da intraprendere

Principali attività

- Individuazione delle opzioni strategiche e Action Plan
- Redazione del documento di Piano Industriale
- Predisposizione della Manovra Finanziaria
- Approvazione del CdA
- Nomina dell'esperto
- Svolgimento e rilascio eventuale IBR
- Bank Meeting

Il processo di ristrutturazione del debito: la predisposizione del Piano Industriale

Il primo e “Centrale” aspetto che le banche si trovano a dover valutare è la **“ragionevole idoneità” del predisposto Piano industriale-finanziario a risolvere le criticità attraversate dall’impresa**, ristabilendo, e mantenendo nel tempo, l’equilibrio economico-patrimoniale-finanziario.

Per consentire alle Banche di effettuare in tempi ragionevoli tale valutazione, il Piano dovrebbe esplicitare con estrema chiarezza, e con un accurato grado di analiticità:

- **le cause che hanno portato l’impresa in una situazione di difficoltà/crisi**
- **le azioni/interventi individuati per rimuovere tali cause**

Ad esito di tale prima valutazione inerente la reversibilità o meno della situazione di crisi, le Banche sceglieranno quale delle due strade che hanno davanti percorrere:

- **procedere con il percorso di risanamento**
- **propendere per una soluzione liquidatoria/concorsuale**

Il processo di ristrutturazione del debito: la predisposizione del Piano Industriale

Un secondo fondamentale aspetto sul quale le Banche devono sentirsi particolarmente confidenti è **l'attendibilità dei dati di partenza, sulla base dei quali sono costruite le proiezioni economico-patrimoniale dell'arco di Piano** (specialmente su gruppi societari con significativi rapporti "infragruppo", gruppi immobiliari ecc.). L'asseveratore del piano è chiamato nello specifico ad esprimersi sulla veridicità dei dati di partenza.

La definizione del perimetro di partenza del Piano ricopre una importanza cruciale in particolare per quanto riguarda gruppi complessi: vanno tutte le società del Gruppo considerate? (ad es. Società collegate? Società estere?). Possono essere alcune Società escluse dal perimetro del Piano ad es nel caso di art. 67 in quanto non dimostranti problematiche economico-finanziarie?

Il processo di ristrutturazione del debito: la predisposizione del Piano Industriale

Uno degli aspetti particolarmente critici nell'impostazione del Piano riguarda le necessità di sviluppo a livello consolidato piuttosto che di singola legal entity:

- È sempre più prassi consolidata la richiesta da parte degli Istituti finanziari (e degli asseveratori) di un piano elaborato “bottom up”, a livello di singola legal entity e di un Piano complessivo a livello consolidato
- Lo sviluppo di Piani per singola legal entity consente la verifica della tenuta a livello di singola Società (esistono società con patrimoni netti negativi?) all'interno del periodo di Piano e risulta particolarmente importante laddove il peso dei rapporti Intercompany è significativo e/o vi è l'esistenza di numerose minorities
- La rappresentazione per legal entity consente inoltre la valutazione puntuale circa il perimetro da assoggettare ad art. 67 o altra procedura
- Il dettaglio per società (soprattutto su gruppi immobiliari) consente ragionamenti puntuali sulle modalità di rimborso del debito delle posizioni chirografarie
- Non è sempre chiaro a che livello vengono richiesti i covenants: quasi sempre a livello consolidato, alcune volte anche a livello di legal entity.

Il processo di ristrutturazione del debito: la predisposizione del Piano Industriale

Una volta individuate le cause della crisi (barriere all'entrata, vincoli normativi, eccessivo indebitamento, obsolescenza tecnologica, perdita di quote di mercato, management non all'altezza, errate politiche di marketing, eccessiva rigidità della struttura dei costi, avversa congiuntura economica, ecc ...), **le principali “macro-aree” di intervento possono essere così sintetizzate:**

- area industriale-commerciale (il vero e proprio piano industriale)
- area finanziaria (piano finanziario/ristrutturazione dell'indebitamento)
- area societaria (semplificazione/riorganizzazione struttura Gruppo)
- area governance (rafforzamento manageriale)
- area “operazioni straordinarie” (dismissioni assets/rami d'azienda).

Ogni intervento previsto dal Piano apre un più o meno acceso confronto che, a seconda del “tema”, vede coinvolti il sistema bancario) gli advisors (lato impresa e/o lato Banche) e la Società, in un continuum di negoziazioni che inizia con la presentazione della prima bozza del Piano e termina con la firma della documentazione contrattuale.

Il processo di ristrutturazione del debito: la predisposizione del Piano Industriale

Gli interventi ipotizzabili sono i più molteplici e vari: tecniche di miglioramento dell'EBITDA, ingresso in nuovi business, cambio strategie commerciali, miglioramento lay-out produttivo, efficientamento processo produttivo, dislocazione produttiva, riduzione costi, creazione economie di scala/sinergie produttive, e via dicendo. **Il Piano Industriale deve evidenziare i flussi “unlevered”, generati a livello operativo dall'azienda nel tempo e disponibili al servizio del debito.**

Le Banche, con riferimento alla “valutazione” delle linee strategico-industriali elaborate dalla Società con l'ausilio dei propri advisors, effettuano:

- **una analisi sulla ragionevolezza/congruità delle assumptions** alla base dell'ipotizzato piano industriale (a volte effettuata da qualche Istituto con Advisor propri)
- **analisi comparative con le previsioni di settore**, al fine di verificare l'attendibilità e la ragionevolezza delle proiezioni in termini di fatturato e margini
- **una analisi**, mediante team tecnici presenti al proprio interno (dove spesso “siedono” ingegneri) **sulla fattibilità degli ipotizzati interventi** (si evidenzia, tuttavia, che solo i principali Istituti hanno al proprio interno una tale “funzione tecnica”)

Il processo di ristrutturazione del debito: la predisposizione del Piano Industriale

Con riferimento all'analisi/valutazione delle proiezioni economico-patrimoniali, le Banche effettuano degli "stress test" al fine di verificare la "sostenibilità" del Piano nel caso in cui si verificano degli scostamenti negativi rispetto alle previsioni del Piano stesso. Tali "stress test" solitamente, contemplano:

- previsioni più cautelative in termini di ricavi
- minor livello di marginalità
- maggiori oneri finanziari
- minor valori di realizzo per gli assets oggetto di cessione
- allungamento dei tempi di realizzo dei ridetti assets
- emersione di passività latenti (correlate a "giudizi" in corso all'atto della negoziazione del Piano).

Nel caso in cui da tali verifiche dovesse emergere una "non sostenibilità" del Piano, lo stesso dovrà prevedere degli opportuni meccanismi di "self adjusting", quali: equity commitment dei soci, individuazione di ulteriori assets oggetto di cessione, rinuncia "ora per allora" della Banche a parte del debito, e via dicendo.

Il processo di ristrutturazione del debito: la predisposizione della Manovra Finanziaria

La ristrutturazione del passivo, solitamente, necessita di interventi volti al riequilibrio tanto di natura patrimoniale quanto di natura finanziaria al fine di garantire: **la sostenibilità del debito nel medio-lungo periodo e la copertura dell'eventuale fabbisogno di breve periodo**

I principali interventi atti a contribuire al *ripristino di un equilibrio patrimoniale* sono i seguenti:

- **aumenti di capitale da parte dei soci e/o di terzi investitori** (per cassa, tramite conferimento di beni e/o conversione di fin.soci)
- **cessione di assets non strategici con connessa riduzione dell'indebitamento:** tale tipologia di intervento può essere fonte di negoziazioni/discussioni circa modalità e criteri di "ripartizione" del retribuito derivante dalla dismissione
- **stralcio di parte del debito bancario e/o conversione dello stesso in strumenti di capitale o di quasi equity.** Tale tipologia di intervento, che peraltro ultimamente sta trovando una sempre più larga "applicazione", è per ovvi motivi la "meno gradita" da parte delle Banche.

Gli effetti della crisi sui processi di ristrutturazione

Mentre la prima ondata di ristrutturazioni è stata caratterizzata soprattutto da interventi di rimodulazione del debito nell'attesa di una successiva ripresa...

...la seconda ondata ha posto il problema di trovare soluzioni “strutturali” all'eccessivo indebitamento del sistema aziendale, anche grazie alla disponibilità da parte degli imprenditori ad aprire il capitale a soci terzi.

A fronte di importanti interventi di natura industriale (es. aggregazioni, M&A, riorganizzazioni interne ecc.) gli Istituti si sono dimostrati disponibili a valutare operazioni di esdebitazione tali da favorire soluzioni strutturali, mettendo in sicurezza (finanziariamente e patrimonialmente) le aziende meritevoli.

Seppur ancora molto limitati, sono riapparsi gli investimenti da parte di operatori specializzati, anch'essi con un'ottica non solo finanziaria ma soprattutto industriale.

Il processo di ristrutturazione del debito: la predisposizione della Manovra Finanziaria

I principali strumenti usati per l'esdebitazione: Stralcio

Le operazioni di stralcio hanno riguardato aziende “overlevereggiate” (buoni CE con pesanti SP).

Viene tipicamente chiesto dall'investitore che entra in aumento di capitale sull'azienda target (con parte dell'aumento di capitale destinato al rimborso anticipato parziale del debito esistente).

La quantificazione dello stralcio viene effettuata in funzione del rendimento atteso dall'investitore.

Strumento giuridico utilizzato, 182 bis per ottenere i benefici fiscali lato debitore e creditore e la prededucibilità della nuova finanza.

Non è compatibile con la contemporanea richiesta di nuova finanza agli Istituti che subiscono lo stralcio.

Può prevedere clausole di ristoro (“earn out”) a parziale reintegro del debito stralciato, in caso di over-performance del piano.

Il processo di ristrutturazione del debito: la predisposizione della Manovra Finanziaria

I principali strumenti usati per l'esdebitazione: Stralcio

- Il caso: l'Azienda XY:
 - PFN €100m, EBITDA FY01 €10m – FY05 €15m
 - proposta di aumento di capitale di €15m (tramite sottoscrizione 60% quote società)
 - stralcio del debito esistente di 25m con contestuale rimborso del debito esistente di €5m (e riduzione linee accordate per €5m)
 - debito post manovra FY01 €70m e €50m al FY05
 - nessuna richiesta di nuova finanza agli istituti
 - rendimento richiesto dall'investitore, con exit period previsto di 5 anni, è di raddoppio del capitale investito (EV FY05 pari a €105m 7x; valore del capitale per l'investitore €33m)

Il processo di ristrutturazione del debito: la predisposizione della Manovra Finanziaria

I principali strumenti usati per l'esdebitazione: Strumenti Finanziari Partecipativi

Le operazioni di conversione con emissione di SFP hanno riguardato gran parte degli LBOs portati a termine nel primo decennio degli anni Duemila (operazioni strutturate attraverso l'uso di Leveraged Loan, strumenti di debito bancari tipicamente sindacati a un largo numero di creditori bancari e non). In tali operazioni si sono registrate conversioni dal 50% fino al 90% del debito esistente.

La Società può emettere SFP forniti di diritti patrimoniali o anche di diritti amministrativi, escluso il diritto di voto nell'assemblea generale degli azionisti, ai sensi dell'art.2346, 6° comma, cod civ. Un apposito statuto ne disciplina di solito le modalità e condizioni di emissione, i diritti conferiti, le sanzioni in caso di inadempimento delle prestazioni e, se ammessa, la legge di circolazione.

- **Diritti patrimoniali “partecipativi”**: gli SFP non conferiscono la qualità di socio al sottoscrittore. In particolare i diritti patrimoniali derivanti dalla titolarità degli SFP consistono essenzialmente nel diritto alla partecipazione a parte del risultato economico dell'esercizio (pur sempre condizionato alla maturazione di un utile distribuibile) . E' possibile riservare ai titolari dello SFP un trattamento privilegiato nella ripartizione degli utili rispetto agli azionisti ordinari, oppure un trattamento deteriore.
- **Diritti amministrativi “partecipativi”**: gli SFP possono essere forniti anche di diritti amministrativi aventi “natura partecipativa” quali, ad esempio, il diritto di nomina di un membro del consiglio di amministrazione o del collegio sindacale, il diritto di impugnazione delle deliberazioni assembleari, ecc..

Il processo di ristrutturazione del debito: la predisposizione della Manovra Finanziaria

I principali strumenti utilizzati per l'esdebitazione: Strumenti Finanziari Partecipativi

- **Possibilità di exit anticipata per il disinvestimento:** le possibilità di exit sono riconducibili a: a) il diritto di recesso in capo ai portatori di SFP; b) il diritto di riscatto degli stessi SFP (da parte degli azionisti o della società emittente); c) il diritto di conversione degli SFP in azioni. Lo statuto dell'emittente può prevedere la facoltà per la Società di effettuare la liquidazione anticipata degli SFP. L'eventuale previsione di conversione degli SFP in azioni (ordinarie o speciali della società emittente) richiede una deliberazione di aumento del capitale sociale al servizio di detta conversione e la determinazione di un concambio da fissare al momento di emissione degli SFP.
- **Liquidazione della società e degli SFP:** in sede di liquidazione della società gli SFP, dopo che siano stati soddisfatti i creditori sociali, attribuiscono il diritto di concorrere pari passu con gli azionisti, sulla base del rispetto del valore nominale, alla distribuzione dell'eventuale residuo attivo, e ciò ovviamente nel limite in cui residui una porzione di attivo netto.
- **Rilevamento contabile e trattamento fiscale degli SFP:** particolare attenzione rileva il trattamento contabile e di bilancio nonché il particolare trattamento fiscale degli SFP.

Il processo di ristrutturazione del debito: la predisposizione della Manovra Finanziaria

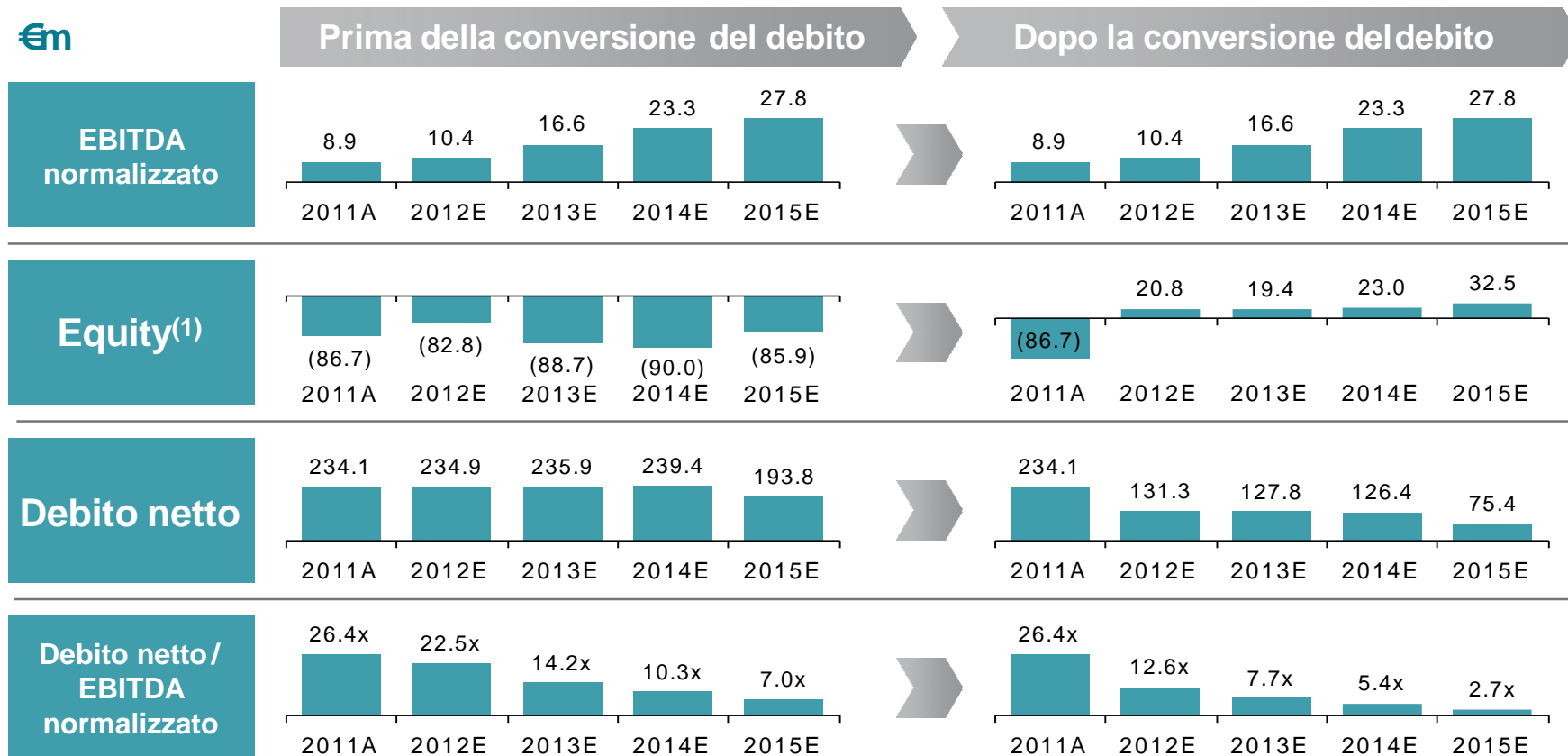
I principali strumenti utilizzati per l'esdebitazione: Strumenti Finanziari Partecipativi

- La struttura dell'operazione:
 - costituzione di una Newco con sottoscrizione del capitale da parte dei soci (anche tramite l'apporto della partecipazione)
 - assunzione da parte di Newco del debito nei confronti delle banche finanziatrici da convertire ("accollo liberatorio del debito"), risultante in un credito nei confronti della Società esistente ed un debito verso le banche finanziatrici
 - conversione del credito di Newco verso la Società esistente in equity della stessa
 - conversione da parte delle banche finanziatrici del loro credito verso Newco in Strumenti Finanziari Partecipativi ("SFP")
 - definizione della strategia di exit con costruzione della waterfall di allocazione preferenziale dei proventi tra creditori e azionisti (proventi derivanti da qualsivoglia distribuzione deliberata dall'assemblea soci, nonché dalla liquidazione e/o vendita della Società). Es. waterfall: valore SFP sottoscritti pari a €15m.

| Proventi netti | Ripartizione |
|------------------------|-----------------------------|
| da Euro 0 a Euro 15m | 90% Finanziatori e 10% Soci |
| da Euro 15m a Euro 20m | 10% Soci e 90% Finanziatori |
| da Euro 20m in poi | 100% Soci |

Il processo di ristrutturazione del debito: la predisposizione della Manovra Finanziaria

Il trigger event è rappresentato dal ripristino del patrimonio netto e dalla sostenibilità del debito residuo



Conversione in equity, per rafforzare la struttura finanziaria del Gruppo, di circa €103.4mio (€100mio di capitale e €3.4mio interessimaturati e non pagati)

Note: (1) Equity consolidato considerando l'effetto dell'impairment test sul goodwill

Il processo di ristrutturazione del debito: la predisposizione della Manovra Finanziaria

Lo strumento tipicamente utilizzato è il 182 bis anche se l'utilizzo di SFP sta trovando applicazione anche nei concordati in continuità. Esempio AziendaXY:

- emissione da parte della Società di SFP per un ammontare pari al 22% del credito degli istituti bancari strategici
- sottoscrizione da parte delle Banche Strategiche degli SFP emessi attraverso compensazione della quota del relativo credito (le banche sottoscrittrici assumono il rischio di impresa senza diventare azioniste della società, avendo comunque diritto ad una percentuale degli utili della Società). Ricapitalizzazione della Società per l'importo del credito convertito in SFP.

| €000 | Utilizzo | Concordato di liquidazione | | | Concordato di continuità | | | | Vantaggio della continuità | |
|---------------|---------------|----------------------------|-----------------------|-----------------|--------------------------|---------------|-----------------------|--------------|----------------------------|----------------|
| | | Concordato | Previsione di riparto | Perdita attesa | Continuità | Concordato | Previsione di riparto | SFP | | Perdita attesa |
| Banca A | 6.044 | 6.044 | 590 | (5.454) | 3.562 | 2.482 | 1.068 | 546 | (868) | 4.584 |
| Banca B | 2.074 | 2.074 | 202 | (1.872) | 974 | 1.102 | 474 | 242 | (386) | 1.486 |
| Banca C | 3.172 | 3.172 | 310 | (2.862) | 988 | 2.184 | 940 | 480 | (764) | 2.098 |
| Banca D | 2.386 | 2.386 | 234 | (2.152) | 628 | 1.758 | 756 | 386 | (616) | 1.538 |
| Banca E | 26.858 | 26.858 | 2.624 | (24.234) | - | 26.858 | 11.548 | 5.908 | (9.400) | 14.834 |
| Banca F | 3.986 | 3.986 | 390 | (3.596) | - | 3.986 | 1.714 | 876 | (1.394) | 2.202 |
| Banca G | 2.460 | 2.460 | 240 | (2.220) | - | 2.460 | 334 | - | (2.128) | 94 |
| Banca H | 1.972 | 1.972 | 192 | (1.778) | - | 1.972 | 268 | - | (1.704) | 74 |
| Banca I | 324 | 324 | 32 | (292) | - | 324 | 44 | - | (280) | 12 |
| Banca L | 134 | 134 | 14 | (122) | - | 134 | 18 | - | (116) | 6 |
| Banca M | 1.988 | 1.988 | 194 | (1.794) | - | 1.988 | 270 | - | (1.718) | 76 |
| Totale | 51.398 | 51.398 | 5.022 | (46.376) | 6.152 | 45.248 | 17.434 | 8.438 | (19.374) | 27.004 |

9,77% ai chirografi in caso di liquidazione

43% cash - banche strategiche

22% sfp - banche strategiche

13,56% cash - banche NON strategiche

Il processo di ristrutturazione del debito: la predisposizione della Manovra Finanziaria

I principali strumenti utilizzati per l'esdebitazione: Convertendo

Es: Gruppo Immobiliare con necessità di ristrutturare il proprio passivo a fronte della presentazione di un piano industriale tramite:

- Aumento di capitale tramite conversione per €100mio
- Riallocazione del debito complessivo rimanente tramite:
 - finanziamento supr senior per €50mio
 - finanziamento senior per €100mio
 - convertendo per €250mio.

La quota residua del debito pari a €250mio acquisisce natura di prestito obbligazionario convertendo in azioni ordinarie con cash option. Il convertendo verrà rimborsato alla scadenza naturale o anticipata a seguito del verificarsi di un trigger event, mediante conversione automatica in azioni di nuove emissione della Società.

Il processo di ristrutturazione del debito: la predisposizione della Manovra Finanziaria

- **Il trigger event** per la conversione anticipata è rappresentato dalla necessità di ricapitalizzazione ex artt. 2446 e 2447 del codice civile limitatamente alla porzione necessaria a ripristinare il patrimonio netto civilistico della Società post Aucap.
- **Cash-option:** opzione di rimborso facoltativo in denaro – in tutto o in parte – a discrezione della Società alla scadenza del Convertendo tramite destinazione della cassa disponibile al rimborso del Convertendo, sino a concorrenza del relativo importo outstanding a titolo di capitale e interessi e ove residuasse ulteriore cassa all'esercizio della cash option e il Convertendo sia stato oggetto di conversione anticipata (ai fini di ricapit. Ex artt 2446 e 2447) da destinarsi a beneficio pro quota dei Finanziatori che hanno convertito.

Il processo di ristrutturazione del debito: la predisposizione della Manovra Finanziaria

Il ripristino dell'equilibrio finanziario, solitamente, si raggiunge principalmente tramite le seguenti leve di intervento:

- cessione/chiusura rami d'azienda che “distruggono” cassa
- miglioramento della capacità di autofinanziamento tramite riduzione/”flessibilizzazione” della struttura dei costi
- mantenimento di linee autoliquidanti per un ammontare in linea con il fatturato previsto e relativo ciclo del circolante
- consolidamento della passività a breve termine di natura finanziaria non aventi più il carattere dell'elasticità e delle partite autoliquidanti non più rotative
- riscadenzamento di parte delle passività in essere, in modo da “allineare” i tempi di rimborso alla prevista capacità di generazione di cassa della Società
- concessione di nuova finanza a medio-lungo termine e/o di natura autoliquidante (nel caso in cui, post “consolidamento”, non residui un livello degli affidamenti revolving in essere in linea con le necessità prospettiche di sostegno del capitale circolante)
- “riequilibrio” del pricing del debito, con ricorso a meccanismi di step-up collegati ai risultati reddituali ottenuti.

Il processo di ristrutturazione del debito



Principali attività

- Bank meetings
- Discussione del Piano
- Asseverazione del Piano
- Predisposizione della contrattualistica
- Delibera banche – stipula dell’ accordo
- Monitoraggio

Il processo di ristrutturazione del debito: la negoziazione sul Piano

Gli “interventi” richiesti al ceto bancario aprono spesso un lungo processo di negoziazione (sia tra Banche e Società che all’interno delle stesse Banche), processo volto al raggiungimento di un punto di equilibrio che “realizzi” e rappresenti la declinazione del più volte ricordato concetto di equità sostanziale.

I principali elementi oggetto di “dibattito”, solitamente, riguardano:

- importi oggetto degli interventi
- durate e modalità di rimborso (bullet, amortizing, con balloon finale, ecc...)
- pricing ed eventuali tecniche di “ristoro”
- Determinazione della data di riferimento per i nuovi tassi (data di stipula o retroattiva?)
- acquisizione/rilascio di garanzie (ovviamente solo in caso di concessione di nuova finanza)
- modalità di “ripartizione” degli interventi tra Banche
- interventi dell’attuale proprietà (aumenti di capitale, rinuncia a finanziamenti soci, compensi..)
- individuazione assets non strategici da cedere e destinazione dei relativi flussi
- ordine di “priorità” dei rimborsi (waterfall dei pagamenti)
- determinazione del “livello fisiologico” delle linee a supporto del circolante
- la nuova finanza (entità, razionale, forma tecnica, modalità di utilizzo, durata...).

Il processo di ristrutturazione del debito: la negoziazione sul Piano

Volendo “stilare” **una classifica di gradimento (o meglio di minor “non gradimento”)** degli interventi che solitamente vengono richiesti al sistema bancario in un “processo di risanamento”, la stessa prevedrebbe, in ordine decrescente:

- conferma, totale e/o parziale, delle linee “autoliquidanti”
- consolidamento, totale e/o parziale, dell’indebitamento per cassa a breve termine e/o dell’autoliquidante no moving
- rescheduling dei mutui ipotecari e/o finanziamenti a medio lungo termine, anche con revisione delle condizioni economiche
- concessione di nuova finanza di natura commerciale
- concessione di nuova finanza a medio-lungo termine (ipotecaria e/o chirografa)
- conversione di crediti in azioni e/o equity like instruments, connotati da differenziati diritti di natura amministrativa ed economica
- stralcio di parte dei crediti vantati.

Il processo di ristrutturazione del debito: la negoziazione contrattuale

La “contrattualizzazione” della complessiva manovra deve trovare un punto di equilibrio fra le seguenti due “opposte” esigenze:

- quella dell’imprenditore, che aspira ad avere il più alto grado possibile di autonomia e “flessibilità”, in modo da poter liberamente gestire il processo di turnaround
- quella dei soggetti terzi sostenitori del complessivo processo di risanamento (in primis le Banche), che vogliono (e devono) esercitare un controllo tanto sull’andamento attuativo del Piano quanto sulle “nuove” iniziative che l’imprenditore vorrebbe intraprendere.

Sullo “sfondo” di queste due esigenze contrapposte, si aprono spesso una serie di proposte e controproposte su “specifiche” clausole contrattuali (che danno luogo ad un numero “impensabile” di bozze contrattuali), che richiedono un non trascurabile lasso temporale.

Oggetto di tali “negoziazioni”, tra l’altro, è il filing delle “macro-linee” della manovra, già in precedenza concordate in sede di negoziazione del complessivo Piano industriale-finanziario.

Le clausole che solitamente ingenerano maggior dibattito sono quelle relative:

- agli obblighi di fare (individuazione di determinati “atti” da porre in essere entro predeterminati tempi, come previsto da Piano)
- agli obblighi di non fare (divieti di porre in essere operazioni straordinarie, di ulteriore indebitamento, di porre in essere acquisizioni oltre determinate soglie, “singole” e cumulative, e via dicendo)
- agli obblighi di informativa e comunicazione (tra gli altri la definizione dell’intervallo di tempo con cui la Società dovrà fornire una “reportistica” quali-quantitativa alle Banche affidanti)
- alla definizione dei covenants (industriali e finanziari)
- alle ipotesi di risoluzione/recesso/decadenza e relative possibilità di “rimedio”
- alle previsioni di eventuale “ristoro” dei sacrifici sopportati (previsioni di step-up, earn-out, cash sweep e via dicendo).
-

Il processo di ristrutturazione del debito: la negoziazione contrattuale

La negoziazione “contrattuale”, spesso, si protrae per un non trascurabile lasso di tempo, aspetto che a volte rischia di compromettere gli sforzi fino ad allora profusi, considerato anche che si colloca “nell’ultima fase” del complessivo processo di risanamento (ovvero, nella prassi, già dopo alcuni mesi dall’avvio delle negoziazioni), allorquando la Società, con tutta probabilità, è nella massima situazione di tensione finanziaria e non può ancora beneficiare degli interventi previsti a Piano.

Le Banche, inoltre, tendono a verificare/controllare la complessiva contrattualistica al proprio interno, ricorrendo alle loro precipue funzioni tecniche **nonostante l’assistenza già loro prestata dal proprio advisor legale esterno**.

Quest’ultimo, viene spesso chiamato a fornire il proprio contributo non soltanto in questa fase ma lungo tutto il complessivo processo di risanamento: **gli aspetti legali ricorrono e si presentano pressoché in ogni fase del turnaround**.

Le modifiche alla documentazione contrattuale vengono apportate fino all’ultimo, con la “bozza definitiva” che, in molte occasioni, viene “stesa” il giorno stesso del closing dopo aver “limato” le ultime clausole.

Il processo di ristrutturazione del debito: il monitoraggio dell'attuazione del Piano

Il Piano contiene, per sua natura, degli elementi di previsione, ma non è che il punto di partenza del complesso, lungo e irto processo di risanamento. **Il Piano, conseguentemente, richiede un costante monitoraggio**, che deve essere “agevolato” dall’individuazione, ex ante, di specifici obiettivi intermedi.

Tale controllo deve essere realizzato ciclicamente, in tempi che devono essere molto “serrati” per l’imprenditore, in modo tale da avere sempre sotto controllo il “divenire” dei “fatti aziendali”, soprattutto nel primo, e più delicato, periodo di esecuzione del Piano.

Tale attività di costante monitoring consente all’imprenditore di rilevare sul nascere gli scostamenti dal Piano, rappresentando quindi per lo stesso un valido indicatore della non effettiva eseguibilità e attitudine del Piano a “risolvere” lo stato di crisi.

Il controllo così concepito (ovvero come “opportunità” e non come attività “di polizia” da parte delle Banche) può consentire all’imprenditore di predisporre, in tempo utile, gli opportuni rimedi e le rettifiche necessarie per attribuire nuova valenza al Piano.

Il processo di ristrutturazione del debito: il monitoraggio dell'attuazione del Piano

L'esigenza di avere un periodico “monitoraggio” sull'andamento attuativo del Piano è, per quanto ovvio, sentita anche dai creditori firmatari dell'accordo (che hanno sopportato “sacrifici”), stante peraltro anche l'asimmetria informativa che li caratterizza rispetto all'imprenditore.

Premesso che è nell'interesse stesso dell'imprenditore effettuare un “corretto”, costante e tempestivo monitoring sull'attuazione del Piano, senza paura di palesare sul nascere ai creditori gli scostamenti che dovesse rilevare (in modo da porre tempestivamente rimedio agli stessi, ove sussistesse ancora la possibilità per l'impresa di tornare a creare valore), **si avverte, stante anche la ricordata asimmetria informativa, la necessità di individuare un soggetto super partes che effettui tale controllo.**

Si potrebbe prevedere, secondo alcune banche, la costituzione di un “comitato tecnico”, composto da due o più professionisti di fiducia dell'impresa e dei creditori della stessa, che periodicamente verifichi l'attuazione del Piano e il conseguimento degli obiettivi, fermo, ovviamente, il costante “monitoring” interno da parte dell'imprenditore.

Il processo di ristrutturazione del debito: il monitoraggio dell'attuazione del Piano

Al fine di agevolare il monitoraggio del Piano, rendendolo quanto più semplice ed immediato possibile, **è opportuno individuare in sede di stesura dello stesso degli obiettivi/interventi intermedi** (risultati parziali misurabili e temporalmente collocati) che dovranno essere conseguiti durante l'esecuzione del Piano.

Oltre a quanto sopra, **le principali forme in cui si concretizza tale attività di monitoring**, almeno nella sua parte “obbligatoria” e di reporting al sistema dei terzi creditori firmatari dell'accordo, possono essere così sintetizzati:

- previsione di covenants finanziari (per la periodica verifica della sostenibilità del Piano da un punto di vista della generazione di cassa e rimborso del debito)
- previsione di covenants industriali (indicatori delle tappe di sviluppo del piano di turnaround)
- obblighi di informativa periodica (mediante produzione, solitamente, di report contabili a cadenza, solitamente, trimestrale)
- obblighi di comunicazione (con riferimento a qualsiasi “evento”, o notizia che possa alterare in modo significativa la situazione aziendale rispetto a quanto previsto dal Piano).

Scostamenti e meccanismi di aggiustamento

Nel caso in cui l'attività di monitoring evidenzia degli scostamenti significativi rispetto alle previsioni di Piano (ovvero non realizzabilità di alcune previsioni e/o realizzabilità delle stesse ma con tempi e/o importi sostanzialmente diversi) ovvero non rispetto dei covenants, si possono presentare due possibili alternative:

- **attivazione dei meccanismi automatici di aggiustamento** e/o dei percorsi alternativi già previsti dal Piano stesso
- **redazione di un nuovo Piano, che dovrà nuovamente essere sottoposto al “vaglio” dell'esperto.**

Appare fondamentale favorire un cambiamento “culturale” che porti a superare il preconcetto che “spinge” l'imprenditore ad inquadrare il rapporto impresa-Banche come un rapporto tra “controllato e controllore”, favorendo al contrario la circolazione di un'informazione completa, veritiera e corretta, in ossequio a principi di trasparenza, correttezza nei rapporti e cooperazione, fondamentali e basilari per il successo di un processo di risanamento quanto quello di equità sostanziale.

Il processo di ristrutturazione del debito: le novità introdotte dal Decreto Sviluppo



Principali attività

- Bank meetings
- Discussione del Piano
- Asseverazione del Piano
- Predisposizione e negoziazione della contrattualistica
- Delibera banche – stipula dell’ accordo
- Monitoraggio

Principali criticità

- Mantenimento della compattezza del tavolo negoziale
- Omogeneità di comportamento da parte dei diversi attori coinvolti nel processo
- Tempistiche complessive (spesso superano i 12 mesi)

Il processo di ristrutturazione del debito



**Conc. Preventivo
Art. 160 e
In continuità
Art 186/bis**

- Approvazione della proposta con l'accordo della maggioranza e introduzione del "silenzio assenso": i creditori "apatici" saranno considerati consenzienti ai sensi del nuovo art 178
- Nuovo "Concordato in Continuità" (Art. 186 bis L.F.) finalizzato al miglior soddisfacimento dei creditori attraverso continuità aziendale

Attestazione

- Armonizzazione delle norme riguardanti l'attestazione
- L'attestazione della veridicità dei dati aziendali è ora prevista per i piani di risanamento ex art 67 lett.d, gli accordi di ristrutturazione ex art 182/bis e i concordati preventivi.
- Nomina da parte della società dell'attestatore
- Rafforzamento del concetto di indipendenza e di responsabilizzazione dell'attestatore

Grazie

Saverio Petruzzelli

T. 348 3080441

E. saverio@saveriopetruzzelli.it