

Il ruolo dell'*advisor* nella composizione negoziata della crisi

Continuità aziendale e conservazione dei fattori produttivi sono due postulati essenziali del nuovo diritto della crisi d'impresa.

Il monitoraggio preventivo e attento dei potenziali segnali di crisi e la pianificazione strategica delle modalità di risanamento possono oggi consentire all'imprenditore in stato di **"pre-crisi"**, **crisi** o di **insolvenza**, di accedere al percorso della composizione negoziata; determinante si rivela, al fine, l'investimento nelle competenze dei professionisti incaricati di svolgere attività di consulenza – legale e contabile – a favore dell'imprenditore, reclutando le cognizioni altamente specialistiche che il riformulato sistema delle procedure di risanamento oggi richiede per salvaguardare il valore, la competitività e lo stato di salute dell'impresa: spieghiamo come e perché in questo contributo.

Gloria Visaggio
Managing Associate | Deloitte Legal

Il nuovo corso impresso dal legislatore storico al diritto della **crisi d'impresa** sta mutando – e, presumibilmente, in misura crescente e più pervasiva in chiave prospettica – l'approccio di tutti gli attori del processo (e si usa il lessema volutamente in senso atecnico) concorsuale.

È un fatto oramai acclarato, che la sensibilità dell'ordinamento per la crisi imprenditoriale abbia cambiato forma e consistenza, in un copernicano capovolgimento della originaria prospettiva storica, che prendeva le mosse dalla equazione *decoctor ergo fraudator*, privilegiando l'obiettivo di liquidare il patrimonio dell'imprenditore insolvente nel rispetto della *par condicio creditorum*, verso un sistema progressivamente più orientato ai tentativi di salvataggio e di riposizionamento nel mercato dell'organismo produttivo.

Il ciclo di riforme avviato nel 2005, com'è noto, ha introdotto nella teoria delle procedure concorsuali il concetto di “**stato di crisi**”, aprendo spazi sempre più ampi alle negoziazioni – più o meno procedimentalizzate – tra debitore e creditori per il risanamento dell'impresa e creando i presupposti per preservare la continuità aziendale anche nel contesto concorsuale, al contempo attenuando la portata di taluni istituti della legge fallimentare, nella sua formulazione originaria, che contribuivano a commettere all'insolvenza un'accezione socialmente ed economicamente negativa (prima tra tutti, la disciplina delle azioni revocatorie).

Con il recepimento a livello nazionale della Direttiva *Insolvency*, il Codice della Crisi (C.C.I.I.), inserendosi nel solco di questa evoluzione, promette di realizzare quella rivoluzione copernicana di cui si diceva poc'anzi e che si sviluppa, innanzitutto, intorno a due pilastri, tra loro coordinati:

- 1) la **continuità** dell'attività d'impresa quale valore in sé e per sé considerato, di prioritaria importanza e centralità;
- 2) la **situazione di crisi**, quale presupposto per l'attivazione dei nuovi strumenti di risanamento aziendale, concettualmente rimodulata anche rispetto alle più recenti riforme della legge fallimentare.



Iniziando per ragioni di rigore espositivo dal secondo aspetto considerato, a mente **dell'art. 2 del C.C.I.I.**, per “crisi” si intende “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”.

A rilevare non è più, dunque, la situazione di disequilibrio economico e finanziario, né tantomeno la incapacità dell'imprenditore di fare fronte regolarmente ai propri impegni e alle obbligazioni contratte, bensì l'emersione della crisi arretra a un momento – verosimilmente anteriore – in cui l'inadeguatezza dei flussi di cassa a fare fronte alle obbligazioni sia anche in divenire, ma prevedibile e preconizzabile.

Chiaro, in questo itinerario, l'intento del legislatore (comunitario prima e nazionale poi) di intercettare i segnali di crisi tempestivamente e il più precocemente possibile, in modo da preservare la continuità aziendale e, con essa, tutti i valori micro e macro-economici che l'impresa porta con sé.

Centrale diviene, dunque, l'**analisi prospettica** dello stato di salute dell'impresa, pietra miliare delle riformate procedure "concorsuali", analisi in relazione alla quale un ruolo di primo piano assumono i consulenti dell'imprenditore, anche e soprattutto *prima* che la crisi si manifesti o divenga in concreto prevedibile.

Tre fondamentali indicatori di quanto si dice si ritrovano **nell'art. 3 del C.C.I.I.**, nella riformulazione dell'**art. 2086 c.c.** e nell'ambito della **disciplina della composizione negoziata della crisi di impresa**.

(Art. 3, commi 1 e 2, C.C.I.I.). L'imprenditore deve, infatti, "adottare misure idonee a rilevare tempestivamente lo stato di crisi e assumere senza indugio le iniziative necessarie a farvi fronte" e, se organizzato in forma collettiva, "istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato ai sensi dell'articolo 2086 del codice civile, ai fini della tempestiva rilevazione dello stato di crisi e dell'assunzione di idonee iniziative"

L'art. 2086 c.c. Al contempo, nel suo riformulato secondo comma prevede oggi che "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".

L'imprenditore deve divenire, dunque, negli intendimenti del legislatore storico, **proattivo**, capace di individuare con tempestività i primi segnali di crisi, di intercettarne in anticipo i sintomi e di selezionare programmaticamente tutti i possibili *vulnera* a quell'obiettivo, della cui centralità si diceva, di preservare la continuità aziendale, e ciò in termini non solo prospettici ma anche probabilistici.

Ciò, all'evidenza, comporta e comporterà, presso il ceto imprenditoriale, non soltanto una revisione delle modalità di organizzare e pianificare le proprie

strategie produttive e finanziarie *pro futuro*, ma anche l'esigenza di esperire puntuali analisi della propria situazione economico-finanziaria attuale, declinate in quella chiave prospettica e probabilistica di cui si diceva.

Occorre, dunque, un cambio di passo e di mentalità nello svolgimento dell'attività d'impresa, che intercetti la continuità aziendale come momento centrale delle strategie e volano delle iniziative produttive, in cui di assoluta e primaria importanza è la previsione di **adeguati strumenti di pianificazione aziendale**, che consentano di **predire e controllare in via anticipata l'eventuale situazione di crisi** e, per l'effetto, di individuare le più corrette iniziative di risanamento.

Ed è appena il caso di segnalare che, nel mentre arretra il momento di individuazione dell'eventuale stato di crisi, è responsabilità dell'imprenditore munirsi di tali strumenti di pianificazione aziendale anche (e, anzi, soprattutto) allorquando l'impresa appaia in buono stato di salute.



La “cultura della prevenzione” passa, dunque, attraverso un investimento specifico nella predisposizione di nuove misure organizzative e programmatiche e nella dotazione di una strumentazione robusta, che si può realizzare solo con l’ausilio di **competenze professionali altamente specialistiche**.

Il ruolo del consulente dell’impresa, pertanto, si intensifica e assume tratti di obiettiva centralità anzitutto nella *fisiologia* del rapporto, allorquando si rende doveroso, da parte dell’imprenditore, assumere condotte tese a:

- 1) rilevare **eventuali squilibri** di carattere patrimoniale o economico-finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell’impresa e dell’attività imprenditoriale svolta;
- 2) verificare la **sostenibilità dei debiti** e le **prospettive di continuità aziendale** almeno per i dodici mesi successivi e rilevare i segnali di crisi;
- 3) ricavare le informazioni necessarie a utilizzare la **lista di controllo particolareggiata** e a effettuare il test pratico per la verifica della ragionevole perseguibilità del risanamento, di cui si dirà tra breve.

E il ruolo degli *advisor* dell’imprenditore diviene particolarmente strategico e cruciale in special modo in un tessuto produttivo, qual è quello delle PMI italiane, in cui (anche per ragioni di genesi in contesto familiare delle attività d’impresa) vi è la tendenza a non realizzare una marcata alterità soggettività tra compagine sociale e amministratori, in tal modo vulnerando le capacità di analisi prospettica e di individuazione prognostica di eventuali sintomi di crisi o di squilibrio economico-finanziario riconducibile al concetto di pre-crisi (su cui si tornerà tra breve).

Allorquando, dunque, nel costante monitoraggio della propria situazione economico-finanziaria, l’imprenditore rilevi “condizioni di squilibrio ... che ne rendono probabile la crisi o l’insolvenza e risulta ragionevolmente perseguibile il risanamento dell’impresa” (art. 13, comma 1, C.C.I.I.), egli può oggi ricorrere allo strumento della “**composizione negoziata per la crisi**

d'impresa", disciplinato prima dal d.l. n. 118/2021 e poi dal C.C.I.I., *sub artt.* 13 ss.

Occorre, dunque, per un verso che l'imprenditore sia in grado di rilevare eventuali "situazioni di squilibrio", sintomatiche di una probabile crisi o insolvenza e, per altro verso, ricercare delle situazioni volte al risanamento del complesso produttivo.

Indispensabile risulta, anche in tale momento, l'apporto del consulente, in grado di effettuare, con la propria professionalità, analisi accurate dei flussi finanziari e quindi di diagnosticare lo stato di salute dell'azienda, fino al punto di identificare non soltanto le situazioni di crisi o di insolvenza vere e proprie, ma finanche quelle di pre-crisi, con un giudizio prospettico che non potrà che essere altamente tecnico e qualificato.

Una volta accertata la sussistenza di una situazione di crisi (o pre-crisi) e identificate le cause della stessa, è dunque onere dell'imprenditore valutare con la massima rapidità ed efficacia le possibili misure di risanamento da esperire.

In detta prospettiva, ai sensi dell'art. 13 del C.C.I.I., è stata istituita una **piattaforma telematica nazionale** accessibile agli imprenditori iscritti nel registro delle imprese attraverso il sito istituzionale di ciascuna camera di commercio, industria, artigianato e agricoltura, su cui è disponibile una **lista di controllo particolareggiata**, che contiene indicazioni operative per la redazione del piano di risanamento, un test pratico per la verifica della ragionevole perseguibilità del risanamento e un protocollo di conduzione della composizione negoziata.

È, altresì, consultabile il [D.D. Ministero della Giustizia](#) recante indicazioni in ordine alla struttura della piattaforma, al contenuto della lista di controllo particolareggiata, alle modalità di esecuzione del test pratico e al contenuto del protocollo.

Con riferimento all'essenziale momento di esecuzione del test pratico, attraverso la lista di controllo e l'analisi del protocollo, si tratta di strumenti

che consentano di selezionare una serie di informazioni rilevanti, da mettere a disposizione dei creditori e dell'esperto chiamato a guidare le parti verso il raggiungimento di un accordo teso al risanamento dell'impresa, ma si tratta di attività che – per la tipologia e il volume di dati veicolati, nonché in ragione della esigenza di rappresentare le informazioni in maniera completa e finalizzata all'obiettivo della ristrutturazione aziendale – per la sua complessità tecnica, richiede l'ausilio di *advisor* altamente specializzati.

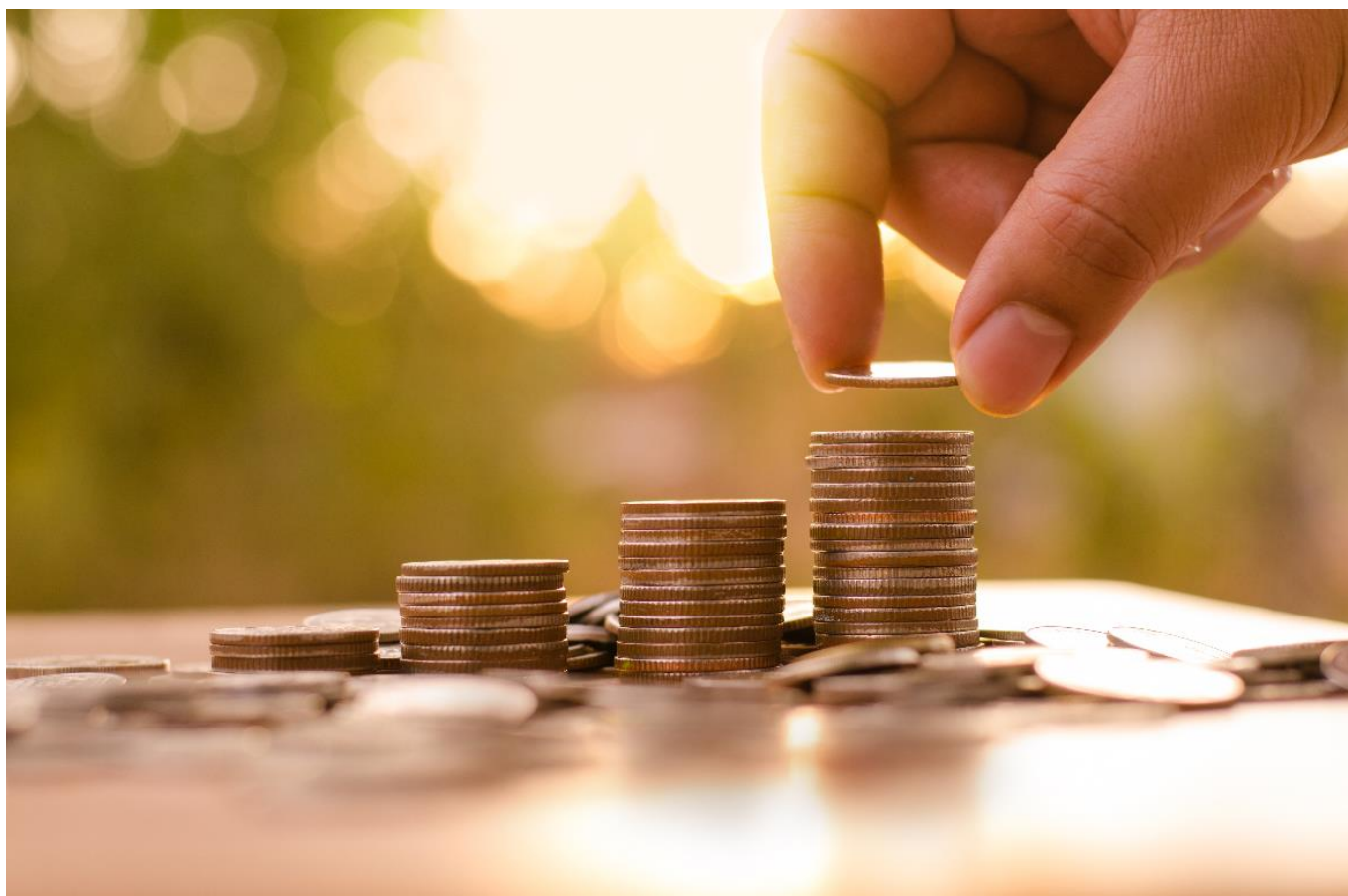
Il consulente potrà assistere l'imprenditore nella interpretazione dei dati e delle informazioni indicate nella c.d. **lista di controllo**, per il corretto inserimento delle stesse nella piattaforma telematica nazionale e, in ultima analisi, nella diagnosi stessa della crisi.

Una volta valutata l'accessibilità al percorso della composizione negoziata, occorrerà altresì individuare le alternative in concreto praticabili, innanzitutto tra le opzioni risanamento/ cessione o liquidazione aziendale; valutazione, questa, che involve valutazioni tecniche non soltanto di carattere eminentemente finanziario ed economico (esistenza di mezzi propri o necessità di ricorrere a finanziatori esterni, possibili sinergie con soggetti interessati all'acquisto o alla conduzione del compendio aziendale, possibile separazione di rami aziendali più produttivi da rami meno redditizi), ma anche di carattere strategico e più squisitamente imprenditoriale (esigenza di rinnovo della proprietà, della gestione, orizzonti temporali di continuazione dell'attività, possibilità di sviluppo di nuovi *business*, monitoraggio e pianificazione) e che l'imprenditore dovrà verosimilmente condurre con i propri consulenti.

Nell'ipotesi, in particolare, del risanamento, il professionista dovrà guidare l'imprenditore nella redazione di un "**progetto di piano di risanamento**", nonché di un "**piano finanziario**" contenente le iniziative che si intendano adottare (art. 17, comma 3, lettera b, C.C.I.I.).

Con riferimento al piano di risanamento, è appena il caso di precisare che il compito del professionista involve vari piani, temporali ed operativi: non soltanto si tratterà, infatti, di individuare – unitamente all'imprenditore – il

processo di risanamento più congruo, ma anche di esperire le analisi di scenario che consentano di ideare il piano in coerenza agli equilibri aziendali e quindi di formulare in termini conseguenti le proposte ai creditori; inoltre, occorrerà monitorarne l'andamento nel corso del tempo ed eventualmente studiare le misure più idonee a fronteggiare gli scostamenti dalle previsioni originarie.



Il consulente dovrà pertanto fornire il proprio apporto tecnico all'imprenditore, teso al fine di elaborare oculate strategie di risanamento attraverso il confronto con gli attori del mercato, l'analisi delle risorse disponibili e la valutazione della capacità di ristrutturazione dei debiti dell'organismo produttivo; inoltre, sarà necessario inquadrare il tutto in una prospettiva di medio-lungo periodo e individuare indici di valutazione della attuabilità del piano anche nel corso del tempo.

Il coinvolgimento dei consulenti dell'imprenditore sarà decisivo anche nella conduzione delle trattative con i creditori e nella dialettica con l'esperto, allorché sarà in particolare necessario curare che le trattative si svolgano in buona fede (e cioè anche improntandole alla massima celerità possibile, in un'ottica collaborativa e conciliativa), così come richiesto dall'art. 16, C.C.I.I.

Con particolare riferimento alla fase di esecuzione del progetto di risanamento, rileva osservare che il D.M. Giustizia 21 settembre 2021 ha, altresì, previsto la nomina di un **C.R.O. (Chief Restructuring Officer)**, professionista esplicitamente chiamato a monitorare l'andamento del piano di risanamento aziendale e gli indici di *performance* intermedi.

È anche l'esperto, secondo le indicazioni del D.M. poc'anzi citato, che potrebbe proporre la nomina, d'accordo tra le parti e con costi suddivisi tra di esse, quale soggetto indipendente, dotato di adeguata competenza, responsabile del processo di risanamento in fase di esecuzione, con il ruolo di monitorare l'attuazione del piano di risanamento e il rispetto degli accordi raggiunti, nonché di favorire la trattativa.

Ulteriori compiti di assoluta centralità si ascrivono, anche nella fase esecutiva del piano di risanamento, agli *advisor* dell'imprenditore, non soltanto per le esigenze di monitoraggio e di fattibilità del piano di cui si diceva, ma anche per identificare le operazioni (per lo più di carattere straordinario) da segnalare all'esperto, monitorare gli eventuali pagamenti *medio tempore* compiuti, meritevoli anch'essi di adeguata informativa in favore dei partecipanti al percorso di composizione negoziata, e più in generale adottare le iniziative e assumere le decisioni più coerenti con l'obiettivo di condurre e portare a compimento ed esecuzione le trattative in buona fede.

L'*advisor* potrà e dovrà, inoltre, individuare l'eventuale sussistenza dei presupposti per la richiesta di misura protettive e cautelari del patrimonio dell'imprenditore, frattanto che si concludano le trattative prodromiche al raggiungimento degli accordi con i creditori per la composizione negoziata della crisi.

Il nuovo corso impresso dal Codice della Crisi, dunque, imprimerà (e sta già imprimendo) consistenti cambiamenti alle strategie e allo stesso agire imprenditoriale, rendendo necessario reclutare le competenze specialistiche e altamente qualificate degli *advisor* dell'imprenditore, veri e propri "ausiliari" della crescita e del mutamento di mentalità ed operativo di che trattasi.

Experience the future of law, today

Deloitte Legal affronta le tue sfide con un approccio multidisciplinare e una prospettiva globale, collegando le specifiche esigenze aziendali e utilizzando la tecnologia per sperimentare soluzioni innovative.

Make an impact that matters. Per lasciare un segno significativo è necessario un consulente esperto, che sia allo stesso tempo pragmatico e pioniere.

Deloitte Legal integra consulenza legale, strategia e tecnologia per sviluppare soluzioni innovative, creare valore per te e per il tuo business e trasformare il mondo dei servizi di consulenza legale.

The future of law is here, today.



Il nostro impegno concreto per
un'evoluzione sostenibile

Key Contacts

Massimo Zamorani

Partner | Head of Crisis & Restructuring Team

mzamorani@deloitte.it

Gloria Visaggio

Senior Associate | gvisaggio@deloitte.it

Deloitte. Legal

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited (“DTTL”), its global network of member firms, and their related entities (collectively, the “Deloitte organization”). DTTL (also referred to as “Deloitte Global”) and each of its member firms and related entities are legally separate and independent entities, which cannot obligate or bind each other in respect of third parties. DTTL and each DTTL member firm and related entity is liable only for its own acts and omissions, and not those of each other. DTTL does not provide services to clients. Please see www.deloitte.com/about to learn more.

This communication contains general information only, and none of Deloitte Touche Tohmatsu Limited (“DTTL”), its global network of member firms or their related entities (collectively, the “Deloitte organization”) is, by means of this communication, rendering professional advice or services. Before making any decision or taking any action that may affect your finances or your business, you should consult a qualified professional adviser. No representations, warranties or undertakings (express or implied) are given as to the accuracy or completeness of the information in this communication, and none of DTTL, its member firms, related entities, employees or agents shall be liable or responsible for any loss or damage whatsoever arising directly or indirectly in connection with any person relying on this communication. DTTL and each of its member firms, and their related entities, are legally separate and independent entities