

Gruppi di lavoro ANDAF/AIDEA
In collaborazione con APRI e OCRI

Principi per la redazione dei piani di risanamento

COORDINATORI

Alberto Quagli (AIDEA)
Alberto Tron (ANDAF)
Alessandro Danovi (AIDEA-OCRI)
Andrea Panizza (APRI)

AUTORI

Sara Bertolini
Giacomo Bindi
Federico Bonanni

Paolo Camanzi
Alessandro Cassinis
Matteo Colombini
Fabrizio Franco De Belvis

Giuseppe De Giovanni
Raffaele Gallina
Luca Mattei Gentili
Alberto Guiotto
Mattia Iotti
Fabiana Lungarotti
Matteo Macciò

Riccardo Martinelli
Gilberto Montecchi

Pietro Paolo Paci

Fedele Pascuzzi
Michele Peduzzi
Luca Penna
Riccardo Ranalli
Ersilia Rendola
Alessandro Rizzo
Paola Rossi
Mario Sacco
Giuseppe Sancetta
Luca Santamaria

Francesca Serra
Enrico Valdata

Sommario

1	Natura e obiettivi del piano di risanamento	5
1.1	Natura del piano di risanamento	5
1.2	Destinatari e obiettivi del piano di risanamento	6
1.3	Sviluppo per i diversi scenari di crisi.....	7
2	Principi generali del Piano	8
2.1	Principi generali di redazione del Piano	8
2.2	Principi generali sui contenuti del Piano	9
2.3	Principi generali sulla forma del Piano	11
2.4	L'utilizzo del supporto consulenziale	12
3.	Il processo di elaborazione del Piano	12
3.1	Profili generali del processo di elaborazione del Piano	12
3.2	Il Modello economico - finanziario	13
4.	Componente qualitativa del Piano	14
4.1	La parte introduttiva del Piano.....	14
4.2	La descrizione dell'azienda.....	15
4.3	Le strategie applicate e in atto.....	16
4.4	Dati economici e finanziari.....	16
4.5	L'organizzazione attuale	17
5	L'analisi dell'attività.....	17
5.1	Descrizione dell'attività	17
5.2	Analisi del prodotto/servizio	18
5.3	Analisi del Settore/Mercato	18
5.4	La tecnologia impiegata	19
6	La diagnosi della crisi.....	20
6.1	La descrizione dello stato di crisi ed i relativi sintomi	20
6.2	La ricerca della cause	20
7	La strategia generale di risanamento	22
7.1	L'identificazione delle ipotesi strategiche	22
7.2	L'identificazione della strategia di risanamento	24
7.3	L'assetto industriale.....	25
7.4	L'assetto patrimoniale e finanziario.....	25
8	L'impatto specifico del risanamento	26

8.1	Vendite e commercializzazione.....	26
8.2	Produzione	27
8.3	Organizzazione e personale	28
8.4	Investimenti/disinvestimenti	28
9	La manovra finanziaria.....	30
9.1	Definizione e obiettivi della manovra finanziaria	30
9.2	Gli interventi dei soci	30
9.3	Gli interventi del ceto bancario	31
9.4	Gli interventi di altri creditori	33
10	L'Action plan.....	35
11	Il piano economico-finanziario	37
11.1	Le variabili esogene alla base delle proiezioni	37
11.2	Il piano economico-finanziario previsionale	38
11.2.1	Scansione temporale del piano economico – finanziario previsionale	39
11.2.2	Contenuto e forma del conto economico previsionale	39
11.2.3	Contenuto e forma dello stato patrimoniale previsionale.....	40
11.2.4	Contenuto e forma del piano finanziario previsionale	41
11.2.5	Piano di tesoreria previsionale	43
11.3	Le analisi di sensitività e di stress test.....	44
12	Il ruolo dei consulenti e il rapporto con l'attestatore	46
12.1	La preparazione del Piano.....	46
12.2	Il consulente industriale/strategico.....	46
12.3	Il consulente finanziario	47
12.4	L'Independent Business Reviewer.....	47
13	I piani di risanamento nei gruppi di imprese.....	48
13.1	Premessa e inquadramento generale	48
13.2	Modalità di predisposizione dei piani di gruppo.....	48
13.3	Definizione del perimetro di gruppo ai fini del Piano	49
13.4	Le società di diritto estero appartenenti al gruppo	50
13.5	Tecniche di consolidamento	51
13.6	Situazione di partenza: ricognizione dei rapporti contrattuali	51
13.7	Analisi dell'assetto partecipativo del gruppo ed opportunità di semplificazione	52
13.8	Rapporti economici, finanziari e patrimoniali	53
14	Le criticità dei Piani previsti dalla Legge nelle procedure concorsuali.	54

14.1	Le peculiarità dei piani sottostanti agli accordi di ristrutturazione dei debiti di cui all'art. 182 bis l.f.	54
14.2	Le peculiarità dei piani ex art. 186-bis l.f. per i concordati con continuità.....	55
15	I piani di risanamento per le MPMI (micro, piccole e medie imprese).....	59
15.1	Inquadramento generale	59
15.2	Il piano di risanamento delle MPMI	60
15.3	Profili generali sui contenuti dei piani di risanamento delle MPMI	61
15.4	Principi per MPMI (analisi differenziale rispetto al principio generale).....	63

1 Natura e obiettivi del piano di risanamento

1.1 Natura del piano di risanamento

- 1.1.1 Il piano di risanamento (di seguito il Piano) è un documento redatto dagli amministratori (di seguito il Management), anche con il supporto di consulenti specializzati, ove si rappresentano le azioni strategiche e operative (ed i relativi impatti economici e finanziari) tramite le quali un'azienda intende uscire dallo stato di crisi, ripristinando le condizioni di equilibrio economico e finanziario.
- 1.1.2 Il Piano può collocarsi sia entro un percorso di risanamento disciplinato da norme specifiche, sia al di fuori di esso, quale atto meramente privato. Nel primo caso, il Piano può richiedere la successiva attestazione di fattibilità da parte di un professionista indipendente e, in alcune procedure, quali gli accordi di ristrutturazione dei debiti o il concordato preventivo, anche l'omologa da parte del tribunale. In caso di collocazione nell'ambito di una determinata procedura giuridicamente disciplinata, il Piano potrà/dovrà contenere o meno specifiche parti e approfondimenti richiesti dalle norme di legge in vigore, ma i tratti generali e le logiche di redazione resteranno comunque gli stessi.
- 1.1.3 La qualifica di un Piano come "piano di risanamento" presuppone l'esistenza di uno stato attuale di crisi e la volontà del Management di ripristinare le fisiologiche condizioni di attività aziendale. In particolare, lo stato di crisi è riflesso dal peggioramento dei risultati economici e da una probabilità di insolvenza futura, diagnosticabile attraverso un adeguato monitoraggio e una accurata pianificazione finanziaria.
- 1.1.4 Il Piano è un documento amministrativo che ricade sotto la responsabilità del Management, anche nel caso vi sia il supporto di consulenti. Tale responsabilità si estende non solo ai contenuti ma anche al rispetto delle dovute forme di redazione e comunicazione.
- 1.1.5 Quando comunicato al di fuori dell'azienda, il Piano ha una sua rilevanza verso terzi. Se oggetto di comunicazione a terzi valgono le disposizioni in tema di comunicazioni sociali e di riservatezza. Quest'ultimo profilo assume particolare rilievo per società con titoli quotati sui mercati finanziari. Laddove il Piano si inserisca in una procedura concorsuale, la sua valenza e i suoi effetti sono quelli disciplinati dalla legge.

1.2 Destinatari e obiettivi del piano di risanamento

1.2.1 Il Piano ha una significativa rilevanza non solo per gli estensori ma per molti stakeholders aziendali. I principali destinatari del Piano sono, infatti:

- i soci dell'impresa non coinvolti nella gestione, per avere informativa sulle prospettive;
- gli organi di controllo societario e le autorità di controllo a cui è sottoposta l'impresa;
- gli *stakeholders* interni (dipendenti), che pur partecipando solo parzialmente alla redazione del Piano, potranno avere conoscenza delle parti che li riguardano per poterle correttamente applicare;
- i creditori e terzi, sia che debbano sopportare sacrifici richiesti dall'azienda, sia che debbano relazionarsi con essa in funzione del Piano;
- i clienti, spesso coinvolti nel supporto al risanamento;
- il professionista attestatore, nel caso il Piano debba essere oggetto di attestazione ai sensi della legge fallimentare;
- l'autorità giudiziaria, qualora sia chiamata a valutare la fattibilità del Piano o, a posteriori, giudicare la sua esecuzione da parte del Management.

1.2.2 Il fine principale del Piano è quello di coagulare il consenso degli stakeholders, tra i quali in primis i finanziatori, verso la deliberata azione di risanamento affinché tali soggetti aderiscano al progetto, contribuendo con risorse finanziarie ed operative ovvero con l'adesione ai sacrifici richiesti, in termini di rinuncia a crediti o accettazione di dilazioni, perdita di posti di lavoro, riconfigurazione dei processi di approvvigionamento/vendita, rivisitazione del business model, ecc.

Il Piano rappresenta anche una guida per l'azione futura, sia per il management, sia per gli interlocutori coinvolti (creditori, clienti, dipendenti, ecc.). Il Piano deve consentire a tutti i soggetti interessati di confrontare gli esiti attesi con i risultati consuntivi, onde permettere o richiedere rimodulazioni delle azioni ancora da intraprendere o cambiamenti nel Piano stesso.

1.2.3 In questo senso il Piano è un documento che presuppone una comunicazione rivolta contemporaneamente sia all'interno, sia verso soggetti esterni, alcuni dei quali possono non aver avuto ancora alcun rapporto con l'impresa in crisi. Tale profilo implica la necessaria attenzione agli aspetti di completezza, comprensibilità e chiarezza che il Piano deve possedere, per permettere un'adeguata comprensione dell'azienda nel suo complesso e nei suoi rami di attività, delle cause che ne hanno

determinato la crisi, dei percorsi di risanamento che si intende intraprendere, degli effetti sulla dinamica economica e finanziaria.

1.3 Sviluppo per i diversi scenari di crisi

1.3.1 Il Piano di risanamento si configura in maniera diversa a seconda della gravità dello stato iniziale di crisi, degli obiettivi e degli strumenti utilizzati. La più importante distinzione deve essere fatta tra Piani che prevedono la continuità del business e quelli che ne prevedono la liquidazione.

I Piani “in continuità” sono quelli cui si fa riferimento principale nel presente documento, nel presupposto che la diagnosi iniziale sulle cause della crisi e sulle prospettive di mercato permettano l’elaborazione di un Piano, ivi compresa la manovra finanziaria, tale da dare una credibile prospettiva di business per l’azienda, anche se ciò implica possa implicare una radicale trasformazione.

Qualora invece le cause della crisi indichino l’impossibilità di un credibile ritorno alla redditività, il Piano sarà di tipo liquidatorio, sia pure con un periodo di continuità, come peraltro previsto dalla legge.

1.3.2 E’ bene sottolineare che i principi guida illustrati nel presente documento sono da intendersi come indicativi delle migliori pratiche di redazione dei Piani e non come precetti assoluti. Nel concreto, gli effettivi contenuti del Piano dipenderanno da una serie di circostanze, quali il tempo e le risorse manageriali a disposizione, le informazioni disponibili (sia interne che esterne), la tipologia del business.

2 Principi generali del Piano

2.1 Principi generali di redazione del Piano

2.1.1 La redazione del Piano deve essere guidata dal rispetto di principi basilari che riguardano il metodo e le tecniche impiegati, i contenuti e la forma.

2.1.2 Il Piano deve, anzitutto, essere tempestivo in relazione alla gravità della crisi. Un Piano redatto e comunicato tempestivamente presuppone un attento monitoraggio dei sintomi della crisi ed un atteggiamento consapevole del Management, finalizzato a rimuovere le cause della crisi, prima che assumano intensità tale da non rendere attuabile il risanamento. A parità di altri fattori, la maggiore tempestività permette di ampliare il raggio delle opzioni di risanamento e di disporre di maggiore potere contrattuale con i soggetti coinvolti (clienti, fornitori, finanziatori, dipendenti, istituzioni).

2.1.3 La redazione di un Piano richiede necessariamente la disponibilità di alcune risorse e conoscenze teorico/pratiche di base, quali:

- un sistema amministrativo-contabile che fornisca i dovuti dettagli consuntivi e previsionali economici e finanziari;
- un processo di acquisizione ed elaborazione di dati contabili e gestionali di qualità adeguata all'incidenza degli effetti del Piano sulla gestione aziendale;
- valide e interattive competenze manageriali di natura finanziaria, tecnica, giuridica, commerciale e amministrativa del gruppo di lavoro che redige il Piano. Nel caso il Piano preveda il ricorso ad una procedura concorsuale, o ad un istituto di composizione della crisi previsto dalla Legge, occorreranno anche specifiche competenze in materia;
- esperienza nella pianificazione aziendale e successivo controllo.
- Se tali risorse e competenze non sono disponibili in azienda, il grado di attendibilità del Piano sarà inevitabilmente compromesso in partenza, rendendosi quindi necessario l'utilizzo di supporti consulenziali (si veda § 2.4).

2.1.4 La redazione di un Piano è un processo iterativo che procede per approfondimenti successivi, interagendo con i vari stakeholders interlocutori del contesto sociale e competitivo di riferimento ed adoperando un'efficace valutazione critica dei passaggi compiuti. Talvolta lo sviluppo delle assunzioni

porta a rivedere le ipotesi iniziali e/o la strategia di risanamento. Per tali motivi, la redazione di un Piano richiede disponibilità di tempo adeguato. Processi di redazione rapidi ed eccessivamente lineari, con scarsa consultazione dei soggetti coinvolti, influiscono negativamente sull'attendibilità percepita dai destinatari del Piano.

- 2.1.5 Per tutta la fase di redazione, il Management deve operare in modo che i dati contenuti nel Piano rappresentino le migliori stime formulabili al momento dell'utilizzo e che tutte le informazioni significative siano state acquisite e adeguatamente considerate nel Piano.
- 2.1.6 Un piano di risanamento presuppone una ferma volontà nel perseguire gli obiettivi fissati. Durante la redazione e soprattutto nella esecuzione del Piano, il Management dovrà, pertanto, dimostrare nei fatti e nelle comunicazioni il preciso intendimento verso il risanamento, in linea con gli obiettivi del Piano. Assume, quindi, rilievo l'impegno in prima persona dei massimi vertici aziendali nei contatti con i principali interlocutori e nel monitoraggio e gestione dell'intero processo di redazione.

2.2 Principi generali sui contenuti del Piano

- 2.2.1 Il piano di risanamento deve essere sistematico, ossia descrivere la situazione attuale e quella obiettivo al termine del Piano, con riferimento all'azienda nel suo complesso e nelle sue principali area di attività, ai processi operativi più significativi, alla struttura organizzativa e manageriale, alle risorse disponibili e alle obbligazioni dell'azienda. Anche nel caso in cui la strategia di risanamento sia principalmente concentrata su alcune parti dell'azienda/aree di attività, il Piano deve mostrare comunque i riflessi sull'intera azienda.
- 2.2.2 Il Piano deve essere coerente e, quindi, basarsi su un sistema di ipotesi logicamente connesse. La coerenza costituisce un presupposto dell'attendibilità. I nessi causali esistenti all'interno del Piano devono essere chiaramente evidenziati e coerenti tra loro. Proporre, ad esempio, una strategia di crescita senza specificare nel programma di azione le attività concrete tramite le quali tale sviluppo possa verificarsi, rende scarsamente coerente il Piano.
- 2.2.3 La coerenza deve anche riguardare il rapporto tra la strategia di risanamento e l'evoluzione dello scenario competitivo ed ambientale di riferimento, tenendo conto del track record dell'impresa e della situazione attuale.

2.2.4 Il Piano deve essere attendibile. Tale requisito si declina secondo vari profili:

- anzitutto, esso presuppone che il movimento ipotizzato delle variabili in gioco sia ragionevole. Ipotizzare, ad esempio, un forte incremento di fatturato in presenza di mercato in recessione costituisce un punto critico e la giustificazione fornita dovrebbe essere forte e convincente;
- ai fini della attendibilità assume rilevanza anche il “track record”, inteso come capacità dimostrata in passato di aver conseguito gli obiettivi posti in piani precedenti;
- infine l’attendibilità risulta corroborata dalla visibilità dei dati previsionali, intesa come solidità e dimostrabilità delle ipotesi formulate. In questo senso sarà decisamente inferiore l’attendibilità del Piano ove si giustificassero previsioni di andamento dei ricavi basate esclusivamente su ipotesi di acquisizione di nuovi clienti, di ingresso in nuovi mercati o di lancio di nuovi prodotti/servizi.

2.2.5 Il Piano deve evidenziare il raggiungimento di un equilibrio economico e finanziario sostenibile. A tal fine, è fondamentale che, a regime, vi sia una congrua eccedenza dei ricavi caratteristici rispetto ai costi e la capacità dei flussi di cassa operativi a garantire il servizio del debito (per rimborsi di capitale e pagamento di interessi) e permettere il rinnovo degli investimenti strutturali. In tali situazioni, l’obiettivo del risanamento aziendale può dirsi raggiunto.

2.2.6 Nell’arco temporale di Piano, non è necessario che si verifichi un’estinzione di tutti i debiti finanziari in quanto, nella gestione d’impresa, è fisiologico che vi sia una quota di fabbisogno coperto da debiti finanziari purchè tale ammontare sia compatibile con i flussi di cassa operativi generabili dall’impresa ed il livello di patrimonializzazione. In altre parole, si ritiene che il risanamento dell’esposizione debitoria possa giudicarsi raggiunto allorchè il debito sia sostenibile e coerente con i flussi di cassa operativi dell’impresa e con la dimensione del capitale di rischio della stessa¹.

¹ In tale prospettiva, può essere molto utile determinare il quoziente tra flussi di cassa operativi annuali e debiti in scadenza nel medesimo arco temporale. Nell’effettuare la valutazione di adeguatezza dell’indicatore, è necessario considerare anche il grado di leva operativa dell’impresa. Infatti, al crescere del grado di leva operativa, è indispensabile che vi sia un incremento del quoziente richiamato in quanto un’eventuale riduzione dei ricavi potrebbe riflettersi molto negativamente sulle potenzialità dell’impresa di generare flussi di cassa operativi e, dunque, sulle relative capacità di rimborso del debito.

2.2.7 Entro il termine dell'arco temporale del Piano il flusso operativo di cassa atteso, al netto degli investimenti di sostituzione/mantenimento, deve essere positivo e garantire il ripristino delle normali condizioni di funzionamento e sostenibilità finanziaria.

2.3 Principi generali sulla forma del Piano

2.3.1 Il Piano deve essere un documento scritto, con un indice, una parte descrittiva, integrata dai grafici e tabelle che si ritengano necessari, con pagine numerate progressivamente e firmate da parte del legale rappresentante. Pur non essendo prevista una struttura normativamente codificata, è opportuno che il Piano si sviluppi seguendo una sequenza logica che parte dalla presentazione dell'azienda (2) e della situazione, per dare conto delle ipotesi e strategie di intervento e presentare le previsioni degli esiti.

2.3.2 Il Piano deve, infatti, essere comprensibile anche per soggetti esterni con scarsa conoscenza specifica dell'azienda. In questo senso le descrizioni, tanto della situazione attuale quanto della strategia futura, devono essere esaurienti e tali da poter comparare agevolmente gli andamenti consuntivi con quelli attesi.

2.3.3 Il Piano deve rappresentare con chiarezza i nessi causali che legano le variabili tecnico-operative con quelle economiche e finanziarie.

2.3.4 Il Piano deve presentare i dati e le operazioni attese con un grado di dettaglio tale da consentire di monitorare l'avanzamento ed il grado di raggiungimento degli obiettivi e poter svolgere comparazioni con i corrispondenti dati storici.

2.3.5 La parte previsionale del Piano deve essere adeguatamente tempificata, ricorrendo, se del caso, anche a diagrammi di avanzamento. È opportuno che la scansione temporale, almeno del primo

² Il Piano deve fornire chiara evidenza (si veda anche cap. 4):

- dell'azienda/e oggetto del Piano;
- dell'intervallo temporale coperto dal Piano;
- della data di redazione;
- della data dell'ultimo aggiornamento dei dati consuntivi a base del Piano;
- della sua approvazione da parte del consiglio di amministrazione.
- dell'eventuale strumento giuridico di composizione della crisi per la quale il Piano è redatto;
- del fatto che è la prima versione o un aggiornamento successivo (si veda **par...**);
- di eventuali limitazioni nella circolazione del documento;

esercizio coperto dal Piano, sia caratterizzata da gradi di dettaglio atti a consentire la verifica dell'avanzamento anche per ristretti intervalli temporali.

- 2.3.6 Sotto il profilo formale è, in genere, apprezzabile la sintesi. Occorre consapevolezza di cosa si voglia dimostrare e della portata economica e giuridica del Piano, scrivendo solo quello che è funzionale alla finalità del lavoro. Descrizioni troppo lunghe riducono la comprensibilità. Se è necessario scendere in dettaglio, il Piano sarà utilmente accompagnato da tavole di sintesi che riepilogano i contenuti principali.
- 2.3.7 Talune informazioni, se commercialmente sensibili (ad esempio, volumi realizzati e prezzi praticati con i singoli clienti o dai singoli fornitori), possono essere aggregate od omesse se la loro diffusione comporta nocumento all'impresa. Resta salva la prerogativa dell'attestatore di richiedere tutti i necessari dettagli ed eventuali prove documentali.

2.4 L'utilizzo del supporto consulenziale

- 2.4.1 Gli amministratori possono ricorrere all'uso di consulenti specializzati per redigere il Piano, ferma restando la loro responsabilità nei confronti di ogni altro soggetto. Tale ricorso si deve considerare necessario qualora in azienda manchino le risorse e competenze descritte sub 2.1.2.
- 2.4.2 Il rapporto con il consulente è disciplinato da un contratto che stabilisce le caratteristiche del servizio, il periodo coperto dalla consulenza, il compenso, l'eventuale incarico per il monitoraggio della esecuzione. Nel contratto possono essere delegati al consulente anche compiti di rappresentanza dell'azienda nei confronti di terzi soggetti, tra cui i creditori.
- 2.4.3 L'attività consulenziale deve intendersi comunque quale supporto alle decisioni degli amministratori, in capo ai quali permane comunque la responsabilità del Piano.

3. Il processo di elaborazione del Piano

3.1 Profili generali del processo di elaborazione del Piano

- 3.1.1 L'elaborazione del Piano è un processo articolato che richiede plurime competenze e notevoli attenzioni.

3.1.2 Nell'elaborazione del Piano è necessario partire dal fine (astrattamente identificabile con il risanamento), variabile in funzione delle situazioni di partenza e degli strumenti giuridici utilizzati. La redazione del Piano presuppone contezza dei destinatari e degli scopi.

3.1.3 Pur essendo il Piano un elaborato unico, sovente si sostanzia, anche in accordo con la teoria, in una parte industriale e in una parte finanziaria. Ancorché le due parti possano essere redatte contestualmente, la parte industriale precede idealmente la parte finanziaria. Nel caso di Piani che prevedano una continuità aziendale i risultati industriali dovranno essere assunti, unitamente alle risorse esterne, quali basi per le proiezioni finanziarie. I soggetti che redigono le due parti o i supporti consulenziali possono non coincidere ma, sotto la responsabilità del Management, il processo deve essere unitario e rivisto iterativamente per verificarne l'utilità agli scopi prefissi.

3.1.4 Il Piano si compone in genere di una parte descrittiva/qualitativa (cfr. § 4) e di una parte formalizzata. Quest'ultima è qui denominata "Modello economico finanziario".

3.2 Il Modello economico - finanziario

Nell'ambito del Piano il Modello economico finanziario, rappresenta la formalizzazione delle prospettive economiche, patrimoniali e finanziarie. L'attività di predisposizione del modello economico finanziario può essere suddivisa nelle seguenti fasi sequenziali:

Sviluppo del Modello economico-finanziario					
Scopo	Specifiche	Formalizzazione	Costruzione	Test	Use
Definizione della natura, complessità e struttura del Modello	Analisi e definizione dei flussi di informazione	Formalizzazione delle assunzioni	Elaborazione dei <i>financials</i>	Verifica della correttezza matematica del modello	Analisi di sensibilità, valutazione, pianificazione strategica

Scopo. In tale fase vengono definiti:

- gli obiettivi e i "confini" del Modello;
- il livello di complessità e di dettaglio;
- il fabbisogno informativo necessario al fine di predisporre le proiezioni;
- la struttura ed i contenuti del documento.

Specifiche. La parte centrale è rappresentata dalle equazioni³ utilizzate per tradurre in grandezze economico-finanziarie le previsioni del Piano. In questa parte saranno pertanto presentati e definiti:

- i flussi informativi che governano il business;
- i driver del valore aziendale.

Il Piano è utilizzato a supporto dei processi decisionali, è pertanto necessario verificarne la correttezza matematica e la ragionevolezza. Le verifiche dovranno quindi riguardare le equazioni utilizzate e la coerenza del modello rispetto all'analisi strategica condotta sull'azienda. Al fine di fare un uso ottimale del modello è utile:

- individuare le tecniche più appropriate con le quali presentare i risultati del modello (tabelle, grafici, ecc.);
- inserire alcuni accorgimenti mediante i quali poter operare analisi di scenario;
- tenere sempre traccia delle modifiche apportate.

4. Componente qualitativa del Piano

4.1 La parte introduttiva del Piano

4.1.1 La parte introduttiva del Piano ha lo scopo di fornire la sintesi della descrizione dell'azienda e del Piano.

4.1.2 In questa sede può, quindi, essere anticipata una sintetica descrizione del Piano, con una rappresentazione, degli obiettivi, dei contenuti e delle principali azioni che si intende porre in essere

³ Nella elaborazione dei modelli di calcolo normalmente è richiesto di seguire alcune regole base, quali

- *Semplicità*: bisogna adottare l'impostazione più semplice possibile a parità di risultato.
- *Linearità*: i flussi di input-output devono essere unidirezionali e bisogna evitare i collegamenti incrociati tra file, cartelle, fogli e aree diverse di un foglio.
- *Chiarezza*: ai fini della chiarezza del modello possono essere seguite alcune indicazioni:
 - separare input, calcoli e output;
 - utilizzare un'unica formula per ciascuna riga/colonna;
 - modellizzare da "sinistra a destra" e "dall'alto verso il basso";
 - utilizzare un numero sufficiente di *worksheet*;
 - utilizzare ogni colonna in ciascun *worksheet* per il medesimo scopo;
 - allegare un foglio di sintesi delle principali caratteristiche del modello.
- *Fruibilità*: il modello deve essere costruito in modo tale da poter essere usato da persone diverse da chi l'ha elaborato.
- *Controllabilità*: un Piano deve essere controllabile da una persona competente senza la presenza fisica di chi l'ha elaborato.

per la sua realizzazione, unitamente ai principali risultati attesi (“*executive summary*”). Possono anche essere riassunti gli elementi che maggiormente caratterizzano il Piano, rinviando ai paragrafi nei quali saranno trattate più dettagliatamente le singole parti.

4.1.3 In particolare, è utile indicare gli obiettivi e i risultati attesi. Gli obiettivi devono essere realistici e realizzabili e possono essere identificati e definiti in forma descrittiva, senza l’ausilio di dati quantitativi. I risultati vanno descritti in termini quantitativi.

4.1.4 Vanno indicati i tempi necessari per la realizzazione del Piano. L’orizzonte temporale di riferimento deve essere definito in funzione delle necessità di risanamento, tenendo presente che durate che eccedono un orizzonte temporale medio-lungo (pari in genere a cinque anni) si scontrano con significativi problemi di prevedibilità analitica.

4.2 La descrizione dell’azienda

4.2.1 La redazione del Piano non può prescindere da un’approfondita conoscenza della realtà aziendale cui il Piano si riferisce. Questa sezione del documento ha, quindi, lo scopo di illustrare sinteticamente le caratteristiche fondamentali dell’impresa.

4.2.2 Preliminarmente, può essere citata la *mission* aziendale, che rappresenta la ragion d’essere attuale e futura dell’impresa e il punto di riferimento anche per le decisioni sulla continuità aziendale.

4.2.3 Va, quindi, presentata una descrizione sintetica dell’azienda e delle sue caratteristiche. A tal fine andranno indicati:

- la denominazione, la sede legale e la forma giuridica assunta;
- l’assetto proprietario e le informazioni sull’appartenenza ad un gruppo (definendo il ruolo quale controllante, controllata, consociata, ecc.) e una sintesi sui principali rapporti infragruppo e sulle eventuali *partnership* con imprese italiane ed estere;
- la cronistoria degli avvenimenti societari degli ultimi anni rilevanti ai fini del Piano. E’ opportuno specificare eventuali operazioni straordinarie e dare conto di come tali eventi si inquadrino nella strategia precedentemente perseguita (si veda sub. 4.3);
- i principali dati economico-finanziari storici (si veda anche sub 4.4);

- la struttura organizzativa (si veda sub. 4.5): numero dei dipendenti (eventualmente con indicazione dell'evoluzione recente); collocazione geografica degli stabilimenti produttivi, delle eventuali sedi secondarie, specificando la natura delle stesse e l'attività svolta, eventuali unità all'estero;
- La descrizione dell'attività (cap.5) a partire dall'oggetto sociale, considerando le attività ed i prodotti attuali; la descrizione dei mercati in cui opera, i principali clienti e fornitori, l'analisi della concorrenza e delle principali forze competitive; gli eventuali marchi e i diritti di privativa industriale critici utilizzati;
- I principali motivi che hanno determinato la crisi (cap. 6).

4.3 Le strategie applicate e in atto

Nella parte iniziale del Piano, ai fini dell'analisi della situazione di partenza e delle cause della crisi è utile una sintesi della strategie precedentemente formulate dal management e di come queste si raccordano con la situazione attuale della società.

Poiché lo stato di crisi e la conseguente necessità di redazione del Piano potrebbero intervenire in una fase intermedia dell'implementazione della strategia precedente, occorre valutare se il mancato raggiungimento degli obiettivi prefissati, sia dovuto ad un ritardo nell'esplicarsi degli effetti della strategia ovvero la strategia non sia più adeguata al mutato contesto di mercato.

4.4 Dati economici e finanziari

4.4.1 Nella prima parte del Piano trova collocazione anche l'analisi storica dei dati economico - finanziari dell'azienda, fondamentale alla redazione del Piano. Lo scopo è spiegare l'andamento economico e finanziario, anche alla luce delle strategie originariamente intraprese e fornire una base di analisi, funzionale alle previsioni.

4.4.2 Il periodo di osservazione dei dati storici, convenzionalmente definito in tre esercizi, non è sempre omogeneo. La durata può variare in caso di variazioni del perimetro aziendale analizzato (ad esempio eventuali cessioni di rami d'azienda) e del business (sostanziali cambiamenti nelle attività aziendali).

- 4.4.3 L'analisi deve essere volta ad identificare i fattori determinanti del business tenendo conto della individuazione e focus sull'attività principale del business per individuare le principali componenti di reddito aziendale e dell'analisi delle componenti straordinarie e quantificazione dei relativi impatti. Ai fini di miglior comprensione e confronto, la struttura di presentazione dei dati storici deve essere coerente con gli schemi di Conto economico, Stato patrimoniale e Flussi di cassa previsionali⁴.
- 4.4.4 Per le aziende di maggiore dimensione può essere utile presentare l'analisi anche per singoli settori operativi.
- 4.4.5 Nella scelta degli indicatori deve esser data preminenza a quelli che più evidenziano lo stato di crisi.

4.5 L'organizzazione attuale

- 4.5.1 E' opportuno che Il Piano comprenda la descrizione dell'organigramma societario (perlomeno per i livelli superiori del management) e una sintetica descrizione della composizione quantitativa e qualitativa del personale dipendente.
- 4.5.2 E' opportuno che siano rappresentati anche eventuali collegamenti di natura stabile o giuridicamente rilevanti con altri operatori economici, in ragione di particolari vincoli contrattuali e/o eventuali attività di direzione e coordinamento.

5 L'analisi dell'attività

5.1 Descrizione dell'attività

- 5.1.1. Il livello di dettaglio è funzionale alla comprensione degli aspetti ritenuti rilevanti per il risanamento.

L'analisi delle attività può essere sviluppata a diversi livelli di profondità. Elementi da includere, se

⁴ I dati gestionali sono un ottimo strumento per cogliere dinamiche storiche di business quando l'azienda dispone di un adeguato sistema di contabilità gestionale. È quindi consigliabile, ove possibile, utilizzare questa forma di rappresentazione dei dati anche nei prospetti di analisi dei dati storici. Tuttavia è sempre necessario, almeno in fase di analisi, raccordare con la contabilità generale i dati di contabilità gestionale al fine di accertarsi della consistenza ed integrità delle informazioni per il loro utilizzo come basi e driver della costruzione del piano industriale.

Qualora i dati di partenza del Piano siano infra-annuali è importante isolare eventuali oscillazioni dovute a stagionalità e fattori straordinari. È necessario depurare tali impatti in modo da non riportarli nelle previsioni di fine anno (ad esempio, in presenza di particolari dinamiche del capitale circolante netto dovute a stagionalità del business, tali impatti vanno valutati e comparati con i dati di fine anno al fine di compiere una analisi funzionale al Piano).

significativi, a titolo esemplificativo, sono:

- la descrizione dei principali processi e funzioni operative;
- la descrizione degli impianti e strutture produttive: localizzazione, stato di manutenzione, capacità produttiva, ecc.;
- il grado di evoluzione tecnologica a supporto dell'attività aziendale, esistenza di brevetti, licenze d'uso e marchi;
- la normativa di riferimento che può avere un impatto significativo;
- i principali clienti a cui l'azienda si rivolge o potrebbe potenzialmente rivolgersi;
- i principali fornitori;
- la presenza di accordi di *franchising* in merito all'attività distributiva.

5.2 Analisi del prodotto/servizio

Per ciascuna linea di prodotto/servizio, è opportuno dare informazioni in merito alle principali caratteristiche, alla funzionalità/sostituibilità per i clienti, al posizionamento rispetto ai concorrenti, alla fase del ciclo di vita (eventualmente corredata da indicatori gestionali ed economici), alle ultime innovazioni apportate ed alle possibilità di ulteriore evoluzione.

5.3 Analisi del Settore/Mercato

In base alle specificità dell'impresa, del relativo mercato e del contenuto delle iniziative di risanamento, il Piano dovrebbe descrivere il posizionamento dell'azienda nel mercato e nella catena del valore e, se risulta da analisi di mercato, la percezione che i clienti e/o i distributori hanno dei prodotti/servizi venduti rispetto ai concorrenti; a titolo esemplificativo, il Piano potrebbe includere:

- un'analisi dei punti di forza e di debolezza e delle opportunità e minacce riferite all'azienda, eventualmente distinte per settori operativi;
- un'analisi delle modalità competitive rilevanti all'interno del mercato (o della nicchia) di riferimento, evidenziando i fattori critici competitivi (prezzo, prodotto, processi di distribuzione, ecc.) e la reazione dei concorrenti rispetto alle iniziative recenti dell'azienda;
- un'analisi dei rapporti di forza con i clienti e fornitori, anche in considerazione del peso del

cliente/fornitore sul totale dei clienti/fornitori, delle sensibilità dei prezzi di vendita/acquisto al variare dei costi di produzione, della sostituibilità con altri clienti/fornitori, dei tempi di incasso/dilazione, sia concessi che effettivi, eventualmente valutando la sostituibilità e l'interdipendenza con i fornitori, al fine di fornire informazioni rispetto al rischio di interruzioni di fornitura e ai loro impatti sulla continuità dell'offerta (ad esempio le interruzioni di fornitura dovute ad eccessive posizioni di scaduto o ad impossibilità di pagare debiti pregressi conseguente da domanda ai sensi del 161 VI comma L.F.). In particolare, in casi di stretta interdipendenza con alcuni fornitori, andrebbe considerato il possibile impatto della crisi dell'azienda sui fornitori, tenuto conto della composizione e della movimentazione infra-annuale del debito di fornitura (analisi di scaduto, analisi delle condizioni per area geografica/mercato di sbocco, ecc.), e l'evoluzione dell'esposizione negli ultimi tre esercizi;

- un'analisi dei canali distributivi e dei vantaggi/svantaggi di ciascun canale.

5.4 La tecnologia impiegata

5.4.1 Qualora rilevante nel settore di appartenenza dell'impresa, il Piano dovrebbe fornire elementi utili a comprendere il portafoglio di tecnologie e i percorsi di adozione e sostituzione di queste ultime. In particolare, è opportuno descrivere le fonti della tecnologia impiegata (ad esempio eventuali brevetti e altri diritti di tutela della proprietà intellettuale, ricerca interna ed/o esterna, collaborazioni con fornitori strategici, altre aziende e/o Istituzioni scientifiche, acquisizioni di altre imprese) e l'impatto industriale, competitivo ed economico-finanziario del loro impiego (ad esempio riduzione di costi, riduzione dei tempi ciclo e di attraversamento, miglioramento dell'offerta ai clienti, miglioramento dei servizi accessori, ottimizzazione dei flussi informativi).

5.4.2 Nel caso in cui l'impresa operi in più settori, va valutata l'opportunità di presentare ciascuna attività in modo autonomo, richiamandone specificità e caratteristiche.

5.4.3 Nel caso il Piano coinvolga più società l'analisi va sviluppata anche in relazione al contributo che ciascuna società o business apporta al Piano medesimo (vedasi cap....).

6 La diagnosi della crisi

6.1 La descrizione dello stato di crisi ed i relativi sintomi

6.1.1 Nella rappresentazione dello stato di crisi vanno descritti i sintomi di criticità della situazione finanziaria, economica e patrimoniale, tramite gli opportuni indicatori tipici dell'analisi di bilancio. Può essere utile un confronto tra i valori alla data di formazione del Piano, quelli di periodi precedenti e dati medi di settore.

6.1.2 Per un maggior livello di dettaglio, con particolare riferimento alla situazione finanziaria, si devono evidenziare l'ammontare dei debiti scaduti e, se esistenti, il riepilogo delle azioni esecutive individuali intraprese dai creditori e le comunicazioni di messa in mora. Si devono inoltre evidenziare gli altri significativi impatti negativi della crisi aziendale, come ad esempio la perdita di importanti clienti e fornitori, uscite di personale, interruzioni dell'attività produttiva. Nel Piano devono essere descritti i fattori di crisi e le relazioni causali che hanno portato alla criticità della situazione finanziaria. L'analisi dei fattori di crisi deve essere per quanto possibile supportata da evidenze quantitative.

6.2 La ricerca della cause

6.2.1 La redazione del Piano avviene usualmente quando l'azienda presenta negativi andamenti finanziari che hanno condotto o possono condurre a situazioni di insolvenza. Tuttavia le cause della crisi debbono essere ricercate valutando sistematicamente i diversi profili della gestione aziendale e non solo la situazione finanziaria che della crisi costituisce l'evidenza più palese.

6.2.2 Nella individuazione delle cause è opportuno distinguere, per ciascun fattore di crisi, l'influenza di dinamiche del settore e dello scenario macro-economico, dall'influenza di specifici comportamenti aziendali. Di seguito vengono rappresentate alcune possibili cause e concause:

- mancanza di liquidità per insolvenza clienti: può verificarsi che, pur in presenza di vendite in aumento o stabili, i clienti ritardino oltre misura i pagamenti, determinando carenze nella liquidità aziendale. Tale situazione può essere causata da una errata scelta della fascia di clientela alla quale rivolgersi;
- riduzione dei ricavi di vendita: è importante separare l'effetto prezzi da quello volumi, e comparare tale andamento a quello complessivo del mercato di sbocco, per capire se si tratta

di una flessione generalizzata per tutte le imprese o se coinvolge l'azienda in misura più rilevante rispetto ai concorrenti. L'approfondimento di tale causa conduce di solito ad un'analisi del corretto posizionamento di mercato, delle fonti del vantaggio competitivo in termini di differenziazione/innovazione di prodotto/servizio, di vantaggi di costo, di esistenza di prodotti sostitutivi, di efficacia dell'azione di marketing e della rete distributiva;

- peggioramento del rapporto ricavi-costi per rialzo prezzi di acquisto dei principali fattori: talvolta sensibili rialzi nei prezzi di acquisto delle materie e dei componenti non riescono ad essere trasferiti sui prezzi di vendita determinando peggioramenti nei margini reddituali. L'incidenza di tale fattore deve essere valutata in relazione alla possibilità di impiego di materie/componenti e/o di fornitori alternativi;
- peggioramento del rapporto ricavi-costi per inefficienze produttive/sovradimensionamento: i margini operativi possono esser stati significativamente erosi per effetto di scelte errate di dimensionamento della capacità produttiva e/o commerciale o di progettazione/esecuzione dei processi operativi (obsolescenza macchinari, bassa specializzazione della manodopera, inadeguatezza delle tecnologie impiegate);
- peggioramento del rapporto ricavi-costi per gli oneri della struttura finanziaria: vi può essere il caso in cui i margini reddituali operativi siano comunque positivi ma non sufficienti a garantire le risorse necessarie per il servizio al debito;
- cambiamenti nell'assetto manageriale e proprietario: talvolta può verificarsi che il cambiamento in figure manageriali chiave, come pure l'uscita/entrata di soci, trascini pesanti conseguenze sulla capacità operativa aziendale;
- sottocapitalizzazione e scelta delle fonti finanziarie: la carenza di apporti della proprietà può aver implicato un sottodimensionamento degli investimenti necessari al tipo di attività e/o ricorso a fonti finanziarie alternative non funzionali per costi e tempi di rimborso;
- eventi straordinari quali eventi naturali, disordini sociali e politici, cambiamenti negativi nel quadro regolatori dei settori di attività, azioni giudiziarie ed altri eventi tendenzialmente indipendenti dalla volontà aziendale, possono aver innescato tendenze recessive nella capacità aziendale di generare liquidità.

6.2.3 Raramente la crisi può esser ascrivibile ad un unico fattore, come raramente la necessaria onestà intellettuale dei redattori del Piano può portare ad attribuirne le cause ad "andamenti generali di

mercato”, senza individuare specifiche responsabilità del management. Nel processo di redazione si deve quindi svolgere un’analisi sistematica dei possibili fattori descritti sub 6.2.1.

7 La strategia generale di risanamento

7.1 L’identificazione delle ipotesi strategiche

- 7.1.1 La chiara comprensione delle ragioni della crisi e dello stato di deterioramento dell’impresa consentono di definire le più opportune strategie di risanamento da cui derivare il Piano.
- 7.1.2 Nel Piano devono essere esplicitate anzitutto le ipotesi che il Management pone a fondamento della strategia di risanamento, sia essa finalizzata al proseguimento della gestione aziendale o alla dismissione di elementi del patrimonio.
- 7.1.3 Le ipotesi di base sono riconducibili all’area di mercato, a quella tecnica, a quella organizzativa e a quella finanziaria. In particolare devono essere esplicitati gli obiettivi, le strategie e le utilità/criticità corrispondenti ad ogni area strategica aziendale. Con riferimento all’area di mercato, il Piano dovrà descrivere i mercati in cui si intende operare, la previsione dei volumi di vendita, della quota di mercato (se determinabile), del posizionamento del prodotto. In relazione all’area tecnica saranno descritti il dimensionamento della capacità produttiva, il livello tecnologico da raggiungere e le conseguenti scelte tecnologiche e di processo. In relazione all’area organizzativa saranno esplicitati gli obiettivi in termini di fabbisogno quali-quantitativo delle risorse umane, nonché descritte le strategie e le politiche conseguenti.
- 7.1.4 Nell’elaborazione delle ipotesi alla base del Piano, il Management provvederà all’elaborazione di stime che tengano in considerazione l’evoluzione della domanda di mercato per i principali prodotti/servizi offerti e dei rapporti con i principali clienti, fornitori e altri soggetti, descrivendo le tendenze recenti e le potenziali dinamiche future del settore.
- 7.1.5 Le ipotesi che sono alla base della strategia di risanamento devono essere formulate in modo coerente con la situazione e il contesto, con la struttura organizzativa, con la capacità produttiva, con la storia e con le attese macroeconomiche. La coerenza è da ricercare, ad esempio, in motivate e sostenibili previsioni di espansione commerciale, soprattutto se concepite in scenari di calo della domanda. La

coerenza deve essere riferita anche al rispetto dei nessi causali tra le diverse azioni previste dalla strategia stessa, ad esempio evitando previsioni di investimenti non adeguatamente supportati da una realistica possibilità di acquisizione delle necessarie risorse finanziarie, nonché alla corretta stima dei tempi previsti per la realizzazione degli interventi previsti dalle ipotesi alla base della strategia. Nell'elaborazione delle ipotesi alla base del Piano, il Management dovrà focalizzare la propria analisi sui fattori che, ragionevolmente, possono determinare miglioramenti dei margini reddituali. Altro elemento nel quale deve manifestarsi la coerenza della strategia identificata è la linearità tra le ipotesi sull'evoluzione delle variabili strategiche e la loro proiezione temporale, che deve essere in linea con la durata del Piano.

7.1.6 Nel caso di Piano che contenga una strategia finalizzata alla dismissione di parti del patrimonio aziendale o alla liquidazione dell'impresa, è necessario circostanziare gli elementi che contribuiscono ad accertare la fondatezza e coerenza delle ipotesi di base. Appare opportuno includere nel Piano informazioni relative, ad esempio, a manifestazioni di interesse da parte di potenziali acquirenti dell'azienda, o di parti della stessa, eventualmente supportate da elementi quantitativi quali valutazioni peritali indipendenti. Il Management, nell'identificare le ipotesi strategiche alla base del Piano e nel procedere alla sua elaborazione, deve rifarsi a qualificate fonti esterne informative e applicare un approccio metodologico serio e corretto nella raccolta delle fonti informative e nel loro successivo utilizzo.

7.1.7 Il Piano si fonda su dati previsionali che, per loro natura, presentano vari gradi d'incertezza sul loro concreto avverarsi. A tale proposito, sono importanti le definizioni contenute nel principio ISAE 3400 "The Examination of Prospective Financial Information" emesso dall'IFAC, che suddivide i dati previsionali in base al grado di oggettività e di incertezza degli elementi prospettici, distinguendoli tra "forecasts" e "projections". La rilevanza della distinzione è legata alle attività di verifica che dovranno essere espletate in caso di attestazione del Piano.

Il termine "*forecast*" può essere tradotto con "previsione" mentre il termine "*projection*" può essere tradotto con "proiezione" o "previsione ipotetica". In particolare, per "previsione" si intende un dato relativo a eventi futuri che il Management si aspetta si verificheranno o ad azioni che il Management medesimo intende intraprendere nel momento in cui i dati previsionali vengono elaborati. Più in generale, il principio ISAE 3400 individua la "previsione" come un dato prospettico condizionato da elementi ragionevolmente oggettivi o fondato sugli eventi futuri più probabili. Le "proiezioni" sono,

invece, dati previsionali elaborati sulla base di assunzioni ipotetiche, relativi ad eventi futuri e ad azioni del Management che non necessariamente si verificheranno.

Sebbene non supportate da vincoli obbligatori, saranno comunque caratterizzate da un'elevata probabilità di realizzazione le previsioni fondate sulle serie storiche aziendali, ogniqualevolta non vi siano significativi fattori di discontinuità tali da rendere il verificarsi di tali ipotesi poco probabile: si pensi, ad esempio, a previsioni di vendita fondate su ordini già acquisiti o a previsioni di incasso di crediti verso clienti con i quali sussistano relazioni stabili.

Infine, potranno essere considerate ragionevoli le ipotesi supportate da previsioni macroeconomiche affidabili, perlomeno per il primo periodo del Piano, quali l'andamento del prezzo di determinate materie prime e dei tassi d'interesse.

Vi sono altre previsioni che, per il grado di incertezza, rientrano nell'ambito delle assunzioni ipotetiche e che, per loro natura, richiedono un elevato livello di attenzione. Nei piani di risanamento, tali previsioni sono assai frequenti in ragione della discontinuità operativa e strategica che spesso caratterizza tali percorsi. Tra queste, è possibile includere le previsioni su ricavi conseguenti a un futuro riposizionamento del prodotto o del marchio aziendale, ovvero i risparmi di costo generati dalla riorganizzazione dei processi produttivi. E' importante che il Piano preveda esplicitamente eventuali effetti legati al mancato avverarsi di tali ipotesi o, comunque, che ci siano delle leve in grado di attenuare le conseguenze negative derivanti dalla mancata manifestazione dell'evento.

7.2 L'identificazione della strategia di risanamento

7.2.1 La valutazione della strategia di risanamento deriva dalla riflessione sulle cause della crisi, sulla esistenza di asset (materiali o immateriali) su cui basare il rilancio aziendale, sulla individuazione di concrete possibilità di risanamento e sui costi (impliciti ed espliciti) della eventuale procedura concorsuale o altro istituto per la composizione della crisi.

7.2.2 Nel Piano, una volta appurata la possibilità di risanamento industriale, patrimoniale e finanziario in continuità aziendale, deve essere descritta la strategia di risanamento da adottare in termini di azioni strategiche di medio termine che possano definire un assetto industriale, patrimoniale e finanziario sostenibile che creino i presupposti per il risanamento dell'impresa

7.2.3 Al fine di predisporre correttamente l'analisi, è opportuno affrontare distintamente le due macro dimensioni aziendali che possono congiuntamente o singolarmente creare i presupposti per la crisi: l'assetto industriale e l'assetto patrimoniale e finanziario.

7.3 L'assetto industriale

Una volta individuate le variabili critiche di cui sub 6.3., il Piano deve descrivere i correttivi da intraprendere e le conseguenti azioni strategiche e operative da implementare al fine di perseguire il riassetto industriale, quali ad esempio:

- la definizione dei mercati da servire sia in termini incrementali sia decrementali;
- la revisione delle linee di prodotto sia in termini incrementali sia decrementali;
- la definizione della piattaforma produttiva *target*;
- le decisioni di "make or buy" relativamente a talune attività;
- la revisione della struttura di costo di prodotto/servizio anche attraverso una revisione / riallocazione degli organici;
- l'eventuale diversificazione del portafoglio prodotti se rilevante;
- la correzione dell'assetto organizzativo al fine di renderlo coerente con gli obiettivi di medio termine.

Al termine di questa analisi, il Piano deve chiaramente individuare l'assetto industriale obiettivo, definito sulla base degli interventi / azioni strategiche evidenziate e i principali elementi oggetto di intervento rispetto alla situazione di partenza, che dovranno essere monitorati nell'arco di Piano.

7.4 L'assetto patrimoniale e finanziario

7.4.1 Successivamente allo studio dell'assetto industriale, il Piano deve descrivere gli interventi opportuni sull'assetto patrimoniale e finanziario con riferimento a:

- la politica d'investimento;
- le poste attive e passive del capitale circolante commerciale;
- la posizione finanziaria netta e la sua composizione (per forme tecniche e caratteristiche di utilizzo);

- la consistenza del patrimonio netto.

Da tale sezione devono emergere gli sviluppi di carattere patrimoniale e finanziario cruciali nella definizione della strategia di risanamento per identificare con precisione le azioni e misure da intraprendere⁵.

7.4.2. Quando il Piano preveda l'esecuzione di operazioni societarie straordinarie quali fusioni, scissioni, conferimenti in società, aumenti o riduzioni di capitale, si dovranno indicare gli elementi tecnico-giuridici essenziali dell'operazione, le tempistiche per la loro esecuzione ed i loro effetti patrimoniali.

8 L'impatto specifico del risanamento

8.1 Vendite e commercializzazione

8.1.1. Il Piano deve definire le strategie e politiche di marketing e vendite che verranno perseguite:

- l'analisi del mercato di riferimento, evidenziandone attrattività, trend e prevista evoluzione;
- le strategie commerciali e di marketing da adottare;
- il piano esecutivo delle vendite, con le previsioni analitiche di vendita riguardo l'arco di Piano e le eventuali azioni sulla struttura commerciale.

8.1.2. Qualora la strategia presenti una forte discontinuità con il passato e/o la necessità di nuovi investimenti, questi elementi dovranno essere esplicitati. Ulteriore elemento che può essere oggetto di approfondimento è la strategia di comunicazione, indicando gli investimenti presenti, se significativi.

8.1.3. Il Piano può includere eventuali azioni volte a migliorare l'efficienza e/o l'efficacia della struttura commerciale e a garantire il raggiungimento degli obiettivi prefissati. In particolare, a supporto della

⁵ In funzione degli elementi sopra citati nel Piano occorre definire con chiarezza:

- quale sia la politica d'investimento / disinvestimento da adottare nell'arco del Piano (concentrazione sul "core business" e dismissione delle partecipazioni / attivi non strategici nel medio termine al fine di raccogliere risorse finanziarie da mettere al servizio del Piano);
- eventuali azioni da intraprendere nei confronti di clienti problematici in termini di tempi di pagamento (anche in funzione alla durata delle forme tecniche di finanziamento a disposizione dell'impresa);
- azioni e cautele nei confronti di fornitori strategici e non al fine di evitare rischi connessi alla sostensione/interruzione delle forniture;
- la posizione finanziaria netta maggiormente coerente con le prospettive di Piano e con le necessità aziendali (rimodulazione delle forme tecniche e delle scadenze, necessità di nuove o diverse forme tecniche di finanziamento, ecc.);
- la azioni di carattere straordinario da sottoporre a creditori e azionisti al fine di dotare l'impresa della consistenza di patrimonio netto necessaria per il conseguimento del risanamento .

realizzazione del Piano possono essere definite le azioni di vendita specifiche che si prevede di adottare e/o una riorganizzazione della forza vendita. Anche sulla base dell'ipotesi e delle scelte commerciali e di marketing il Piano dovrebbe quindi includere le previsioni di vendita, analiticamente suddivise, secondo quanto più appropriato per il settore, per mercato, prodotto, canale o cliente.

8.2 Produzione

8.2.1 In questa sezione il Piano deve fare riferimento a quanto già esposto in sede di presentazione dell'azienda e dettagliare i cambiamenti descritti sub 7.2.1. che si prevede di compiere, alla luce dei punti di forza o debolezza in specifiche linee di produzione e/o processi e delle relative opportunità di miglioramento.

8.2.2. E' possibile inoltre includere, in particolare nel caso in cui si prevedano investimenti produttivi significativi, una mappatura e/o analisi della capacità produttiva esistente⁶.

8.2.3. Il Piano può quindi includere eventuali opportunità di ottimizzazione che si prevede di perseguire al fine di ottenere miglioramenti in prestazioni chiavi quali ad esempio costo, qualità o velocità⁷.

Per rendere più efficace la descrizione del piano di azione, si devono specificare le misure da implementare per ottenere i miglioramenti quali, ad esempio, lo spostamento di macchinari, i trasferimenti di linee di produzione, l'adozione di specifiche metodologie di lavoro (es. Just in Time, Lean Production).

⁶ Può essere, quindi, opportuno specificare i macchinari e le attrezzature, eventualmente suddivisi per processo produttivo nei quali sono utilizzati, essenziali ai fini della realizzazione del Piano, quali, ad esempio:

- i macchinari unici o oggetto di brevetto che contribuiscono al vantaggio competitivo in ambito produttivo dell'impresa;
- i macchinari ormai obsoleti per cui si prevede la sostituzione o che si prevede siano ceduti in quanto relativi a linee produttive da dismettere;
- i nuovi macchinari che si prevede sia necessario acquisire al fine di sviluppare un nuovo prodotto o migliorare la propria offerta.

⁷ Tali miglioramenti possono incidere sulle caratteristiche strutturali del sistema produttivo, quali ad esempio le scelte relative all'infrastruttura, alla tipologia di impianti, al livello della capacità produttiva e alla tecnologia. In altri casi, i miglioramenti perseguiti possono limitarsi alla gestione del sistema produttivo, cioè alle soluzioni organizzative adottate per la gestione della struttura produttiva, quali ad esempio la modalità di gestione dei flussi di materiali, i sistemi di programmazione e controllo della produzione e il controllo di qualità.

Alcune delle principali opportunità di miglioramento in ambito produttivo sono riferibili a colli di bottiglia, rilavorazioni, tempi di attesa, numerosità delle fasi nel processo produttivo, logistica e magazzini, scelte di make vs buy, sia con finalità di saturazione degli impianti che di desaturazione di strutture che si prevede di cedere.

8.3 Organizzazione e personale

- 8.3.1. In questa sezione, sono indicati gli obiettivi di struttura organizzativa, con evidenza di ruoli e responsabilità chiave e dimensionamento dell'organico, evidenziando i principali cambiamenti rispetto alla situazione attuale.
- 8.3.2. Qualora sia prevista una significativa riorganizzazione aziendale, va presentato il nuovo modello organizzativo.
- 8.3.3. Poiché la discontinuità manageriale è rilevante per il successo del risanamento e la selezione di profili adeguati in termini di esperienza/ competenza è elemento di sicurezza e garanzia per tutti gli stakeholder, qualora si preveda l'inserimento di nuove risorse, è opportuno darne chiara evidenza.
- 8.3.4. Qualora siano previsti interventi significativi sull'organico del personale, in questa sezione si deve darne adeguata evidenza, con riferimento alle linee di attività/settori operativi/funzioni aziendali. E' rilevante chiarire la coerenza tra le risorse aziendali e le competenze che il Piano richiede. Quanto più significativa la magnitudine delle discontinuità derivanti dalla nuova strategia industriale, tanto maggiore deve essere il grado di approfondimento del corretto dimensionamento di risorse e competenze⁸.

Qualora il piano preveda la riduzione dell'organico attraverso l'utilizzo dei diversi strumenti messi a disposizione dalla normativa, è necessario che venga fornita la stima dei costi/benefici e che venga illustrato il profilo temporale di efficacia.

Allo stesso modo, qualora il Piano evidenzi la necessità di gestire esuberanti di personale va indicato il percorso atto ad implementare l'azione prevista (es. status delle negoziazioni sindacali), fornendo evidenza dei costi di natura straordinaria, degli esborsi finanziari connessi e delle tempistiche.

8.4 Investimenti/disinvestimenti

⁸ Potrebbe essere quindi necessario evidenziare, ove necessario e in funzione della tipologia delle azioni di Piano definite, quali competenze/risorse sono disponibili internamente all'azienda e quali inserimenti siano necessari. Importante è anche la definizione in merito all'internalizzazione/esternalizzazione di alcune risorse/competenze, non solo in relazione alla componente di costo connessa a tale decisione, ma anche in funzione degli eventuali criteri di indipendenza/discontinuità in determinati ruoli che possono avere un'importanza significativa per i creditori nell'ambito di un piano di risanamento

- 8.4.1. Il Piano deve contenere una sezione di riepilogo degli investimenti e disinvestimenti, sia operativi che finanziari, programmati nel periodo di previsione, mostrando in chiave comparativa anche i corrispondenti dati dei tre esercizi precedenti. Sia le previsioni che i dati storici, possono essere aggregati nella forma più opportuna al fine di garantirne un'adeguata fruibilità, anche in funzione delle specifiche caratteristiche del Piano⁹. Un ulteriore utile confronto che il Piano potrebbe includere è tra gli investimenti annui e gli ammortamenti, in quanto gli investimenti di mantenimento dovrebbero essere teoricamente in linea con gli ammortamenti a regime.
- 8.4.2. Particolare importanza rivestono gli investimenti che incidono sulla capacità produttiva. Una eventuale differenza tra capacità pianificata e capacità disponibile non necessariamente implica investimenti in nuova capacità produttiva. Infatti, anche in considerazione delle risorse tipicamente scarse nell'ambito dei piani di risanamento, è possibile ricercare fonti di capacità esterne all'azienda. Il Piano deve chiarire quali soluzioni si prevede di adottare, evidenziando eventuali scelte di *outsourcing*. Il Piano può inoltre prevedere di modificare la localizzazione della struttura produttiva, per la di riduzione dei costi, avvicinamento ai mercati di sbocco o migliore sfruttamento di tecnologie o competenze locali. In presenza di cambiamenti pianificati nella localizzazione, si devono descrivere le motivazioni e gli impatti economico - finanziari e produttivi/organizzativi.
- 8.4.3. Il Piano deve inoltre definire il perimetro delle attività oggetto di disinvestimento, riassumendo motivazioni, tempistiche e impatti economico-finanziari. Nella determinazione di tali previsioni è necessario che il Piano consideri non solo i proventi attesi ma anche i più rilevanti costi relativi all'operazione di disinvestimento, quali ad esempio commissioni, costi di due diligence, costi legali e fiscali. In taluni casi ed in particolare se le dismissioni hanno un ruolo chiave nella realizzazione del Piano, i valori di realizzo delle attività oggetto di cessione previsti possono essere confermati o determinati anche sulla base di perizie di soggetti terzi rispetto ai redattori del Piano stesso, i cui estremi andranno sinteticamente richiamati. Potrebbe anche, a tutela degli stakeholder, essere previsto esplicitamente il conferimento di un mandato a vendere tali asset a soggetto terzo di comprovato *standing*. Il piano di dismissione dei cespiti può inoltre essere collegato ad alcuni *covenants* o altre condizioni quali ad esempio rimborsi definiti in accordo con il ceto creditorio. In tal caso, è opportuno che il Piano individui chiaramente i cespiti in oggetto e sia dato uno specifico

⁹ Ad esempio è possibile suddividere gli investimenti per tipologia (mantenimento, razionalizzazione e sviluppo), per oggetto (impianti, attrezzature, macchinari, R&S) o per reparto produttivo/paese interessato.

approfondimento sugli elementi essenziali della transazione ed, eventualmente, sugli eventuali rimedi qualora non si verificasse.

9 La manovra finanziaria

9.1 Definizione e obiettivi della manovra finanziaria

- 9.1.1. Il Piano deve contenere una sezione dedicata alla illustrazione della manovra finanziaria, intesa come l'insieme degli interventi finalizzati al riequilibrio della situazione patrimoniale e al risanamento economico e finanziario.
- 9.1.2. La manovra finanziaria costituisce una delle principali aree d'intervento nell'ambito di un processo di risanamento aziendale; dovrà garantire la realizzazione delle azioni industriali e delle eventuali operazioni straordinarie previste e permettere il riequilibrio della struttura finanziaria nell'orizzonte di Piano, tenendo conto al contempo le ragioni di credito delle parti finanziatrici.
- 9.1.3. La manovra finanziaria si articola in una serie di azioni e interventi richiesti ai vari soggetti coinvolti (soci e potenziali nuovi investitori, istituti di credito, fornitori e altri creditori). La definizione delle richieste e il grado di coinvolgimento delle parti finanziatrici dipenderanno dalla gravità dello stato di crisi e dalla struttura e tipologia degli indebitamenti della società.
- 9.1.4. Con particolare riferimento agli interventi da proporre ai creditori al fine di garantire un'equa distribuzione dell'onere del risanamento, vanno tenuti presenti quali elementi chiave la parità di trattamento fra creditori che per importo / garanzia si equivalgono (*par condicio creditorum*) e la solidità patrimoniale e finanziaria dei creditori (nel senso che tanto più il creditore è strategico, tanto più dovrebbe essere in grado di sopportare l'onere della ristrutturazione).

9.2 Gli interventi dei soci

Il Piano potrebbe prevedere un sostegno da parte dei soci attuali o di nuovi soggetti che abbiano manifestato interesse a investire nella società. La disponibilità dei soci o di potenziali investitori a immettere nuove risorse finanziarie nell'azienda al fine di supportare il processo di risanamento costituisce un elemento di assicurazione per le altre parti coinvolte nella ristrutturazione. In tal caso,

in questa sezione si deve chiaramente indicare il tipo di intervento proveniente dai soci distinguendo tra:

- immissione (o impegno ad immettere al verificarsi di determinati eventi) a vario titolo di nuove risorse finanziarie da parte degli attuali soci, sia direttamente o indirettamente tramite società ad essi riconducibili: aumenti di capitale, conferimenti in natura, finanziamenti;
- accollo di debiti ed eventuale rinuncia o conversione in capitale dei crediti sorti per effetto dell'accollo;
- rilascio da parte dei soci di garanzie personali e/o reali (ad esempio pegno sulle azioni della società debitrice);
- revisione della *governance* allo scopo di limitare e/o introdurre automatismi che limitino i diritti di natura patrimoniale ed amministrativa legati allo status di azionista sia nella vita "ordinaria" dell'impresa (es.: accettare l'ingresso di figure professionali specializzate nella gestione del *turnaround*, il cd. *chief restructuring officer*, normalmente di gradimento delle banche finanziatrici, che possano supportare la società nel processo di ristrutturazione operativa e finanziaria) sia nelle fasi di "exit" (es.: accettare di essere postergati in tutto o in parte nella distribuzione dei proventi da cessione delle quote azionarie);
- ingresso di nuovi soci tramite cessione di azioni esistenti o mediante aumenti di capitale riservati.

9.3 Gli interventi del ceto bancario

Il ceto bancario può partecipare alla manovra finanziaria attraverso una serie di interventi solitamente calibrati in termini di "onerosità" a seconda della gravità della crisi e del grado di garanzia che assiste il credito delle banche verso l'impresa. In questa sezione del Piano si devono chiaramente indicare gli interventi richiesti al ceto bancario, con particolare riferimento a quanto sotto riportato:

Linee di credito per affidamenti di cassa e/o assistite da anticipi su crediti commerciali a breve:

- conferma e mantenimento delle condizioni di normale operatività degli affidamenti in relazione ai fabbisogni di circolante previsti nel Piano;
- consolidamento (totale o parziale) delle linee che hanno perso, per varie ragioni, la loro caratteristica di debiti auto-liquidanti con la previsione di un piano di rientro;

- incremento/riduzione degli affidamenti al verificarsi di determinati eventi solitamente keymilestone in termini di fatturato, marginalità operativa o leva finanziaria del piano di risanamento;
- omogeneizzazione e revisione del pricing;

Linee finanziarie per cassa a breve:

- conferma e mantenimento delle condizioni di normale operatività degli affidamenti in relazione ai fabbisogni di cassa previsti nel Piano;
- consolidamento (totale o parziale) degli utilizzi ad una certa data con la previsione di un piano di rientro;
- omogeneizzazione e revisione del pricing;
- esdebitazione (totale o parziale) degli utilizzi ad una certa data (con o senza l'assegnazione di strumenti finanziari partecipativi).

Linee finanziarie per firma:

- conferma o ridimensionamento degli affidamenti in relazione ai fabbisogni previsti nel Piano (il tema può assumere particolare rilevanza nelle società il cui esercizio d'impresa richieda il rilascio di *performance bond*, *bid bond*, ecc.).

Finanziamenti chirografari:

- riscadenziamento dei finanziamenti a medio-lungo termine in modo da allineare il servizio del debito post manovra alla capacità di generazione di cassa prevista dal Piano, prevedendo eventualmente un periodo di moratoria (pre-ammortamento) per il pagamento delle rate. La ridefinizione dei piani di rimborso può consistere in un allungamento dei periodi di ammortamento o in una vera e propria revisione delle modalità di rimborso: piano di ammortamento con rate progressivamente crescenti, previsione di una maxi-rata finale (balloon), rimborso con rata bullet a fine Piano, ecc.;
- revisione del pricing;
- esdebitazione (totale o parziale) dei finanziamenti chirografari (con o senza l'assegnazione di strumenti finanziari partecipativi).

Finanziamenti garantiti:

- riscadenziamento dei finanziamenti a medio-lungo termine. E' da sottolineare che tanto più è forte la garanzia e tanto più è liquida/liquidabile, quanto più contenuti saranno gli interventi a carico di tali finanziamenti, potendo il creditore azionare la garanzia a recupero del suo credito;
- revisione del pricing.

Nuova finanza:

- erogazione di nuova finanza con vincolo di destinazione secondo le previsioni del Piano: nuovi investimenti, operazioni straordinarie, rientro di posizioni scadute riferite ad altri creditori, capitale circolante, ecc. La concessione di nuova finanza richiede normalmente il rilascio di garanzie (su beni aziendali o sul patrimonio personale dei soci).

Si dovrà inoltre evidenziare se la manovra finanziaria prevede meccanismi volti al (parziale) ristoro degli impegni richiesti alle banche che potranno trovare applicazione solo al verificarsi di determinati eventi o risultati, quali ad esempio:

- meccanismi di *cash sweep* che prevedano il rimborso anticipato dei debiti mediante distribuzione di eccedenze di casse oltre una soglia di sicurezza o dei proventi netti generati dalla dismissione di beni aziendali;
- clausole di ristoro per eventuali stralci di debiti o revisioni del *pricing* collegate ai risultati reddituali e finanziari ottenuti a fine Piano.

Tali clausole potranno peraltro prevedere differenti ordini di priorità nella distribuzione dei flussi finanziari disponibili (rimborsi dei pagamenti).

9.4 Gli interventi di altri creditori

La manovra finanziaria può richiedere il supporto di altri creditori quali, fornitori, Erario ed Enti previdenziali. Gli interventi a carico di altri creditori dovranno essere descritti distinguendo:

Fornitori:

- riscadenziamento del debito con l'ottenimento di un periodo di dilazione di pagamento compatibile con la generazione di cassa prevista nel piano di risanamento;
- pagamento parziale e solitamente a pronti del debito con stralcio della parte residua;

- pagamento integrale del debito mediante l'assegnazione di strumenti finanziari con diritti patrimoniali associati.

Società di leasing:

- riscadenziamento del debito con l'ottenimento di un periodo di dilazione di pagamento compatibile con la generazione di cassa prevista nel Piano;
- pagamento parziale e solitamente a pronti del debito, con stralcio della parte residua.

Erario ed enti previdenziali:

- stralcio del debito per oneri, sanzioni, interessi e/o capitale, ove consentito dalla legge (transazione fiscale);
- riscadenziamento del debito con l'ottenimento di un periodo di dilazione di pagamento compatibile con la generazione di cassa prevista nel Piano, ove consentito dalla legge.

Dipendenti:

- riscadenziamento di eventuali debiti pregressi (ad esempio per mensilità retributive arretrate) con l'ottenimento di un periodo di dilazione di pagamento solitamente contenuto;
- revisione temporanea delle condizioni originali del contratto di lavoro (es.: riduzione temporanea della retribuzione fissa e/o variabile), in alcuni casi avendo come contropartita l'assegnazione di strumenti di capitale (ad es. azioni di categoria speciale).

10 L'Action plan

- 10.1. Nella redazione del Piano si intende per Action plan il complesso delle azioni che si prevede di porre in essere nella parte industriale al fine di raggiungere gli obiettivi di Piano.
- 10.2. Le azioni individuate nell'Action plan devono presentare le seguenti caratteristiche:
- una chiara descrizione di azione, metodo di attuazione e obiettivi da raggiungere;
 - indicazione di tempistiche definite e realistiche;
 - previsione di costi e/o investimenti richiesti;
- 10.3. L'Action plan ha lo scopo, infatti di:
- individuare gli obiettivi in modo chiaro, consentendone la misurabilità;
 - identificare i passi necessari per il raggiungimento degli obiettivi e definire una tempistica;
 - definire le priorità;
 - allocare le risorse necessarie per le azioni previste;
 - identificare gli strumenti di monitoraggio¹⁰.
- 10.4. Le azioni identificate nella parte operativa del Piano sono in genere distinte in base alle aree sulle quali queste impattano, ovvero:
- azioni sui ricavi, finalizzate a rendere possibile i miglioramenti di fatturato previsti, quali ad esempio l'ampliamento dell'offerta, il cambio delle strategie distributive, la ristrutturazione della rete commerciale, campagne pubblicitarie specifiche o altre modifiche alla strategia di comunicazione;
 - azioni sui costi, volte ad ottimizzare la struttura di costo dell'impresa, quali ad esempio cost saving sul personale, risparmi sui costi generali, razionalizzazioni su specifiche voci di costo (logistica, utilities, ecc.);
 - azioni sulle attività immobilizzate, dirette alla realizzazione del piano di investimento, quali ad esempio gli investimenti necessari al cambio di assetto produttivo, gli investimenti/disinvestimenti relativi all'espansione/variazione del perimetro di gruppo (acquisto dismissione partecipazioni) e gli investimenti necessari al cambio di strategia di vendita;

¹⁰ Uno strumento di frequente utilizzo è il diagramma di Gantt, che consente un'efficace rappresentazione grafica dei tempi stimati per la realizzazione del piano (asse orizzontale) e delle azioni necessarie per una sua effettiva implementazione (asse verticale). Il diagramma di Gantt consente sia di pianificare, coordinare e illustrare lo stato di avanzamento e l'interdipendenza delle specifiche attività previste, sia di associare alle singole attività le risorse, i tempi e i costi previsti.

- azioni sul capitale circolante, finalizzate all'ottimizzazione dello stesso, mediate per esempio il miglioramento dei termini di incasso e pagamento, l'aumento della rotazione di magazzino e dismissioni straordinarie di rimanenze

10.5. L'Action plan permette al management di dotarsi di uno strumento mediante il quale monitorare lo stato di avanzamento del Piano e di predisporre in modo tempestivo eventuali correttivi qualora vi fossero deviazioni rispetto a quanto inizialmente previsto.

La misurabilità degli impatti economico/finanziari delle singole azioni poste in essere può essere individuata con:

- misurazione "quantitativa" degli impatti (ad esempio: azioni di cost saving hanno un impatto misurabile sui costi), anche mediante l'utilizzo di specifici indicatori di performance che saranno oggetto di monitoraggio;
- misurazione "qualitativa" degli impatti (ad esempio: spese di marketing o cambio dei sistemi informatici hanno impatti economico/finanziari non esattamente quantificabili);
- identificazione delle figure incaricate dell'implementazione e del monitoraggio delle azioni previste, e del tempo che si prevede sia dedicato.

10.6. Per ridurre il rischio di effettiva attuazione del Piano è necessario che questo preveda una specifica fase di attuazione (deployment) e monitoraggio, unitamente all'elaborazione di specifici scenari alternativi al fine di mitigare un'eventuale performance non soddisfacente rispetto a quella attesa, che, in alcuni casi, potrebbe inficiare il successo dell'operazione di risanamento.

Il Deployment è composto di tre momenti critici:

- la condivisione con tutta l'azienda (e gli stakeholders) dei contenuti del Piano;
- l'assegnazione delle responsabilità dei piani d'azione;
- l'avvio del monitoraggio delle *scorecard* dei *Key Performance Indicator* (KPI) critici individuati in sede di predisposizione del Piano e di determinazione degli intervalli di tolleranza della performance precedentemente identificati, durante lo sviluppo del Piano, dalle analisi di *sensitivity* e *stress test*.

10.7. L'assegnazione delle responsabilità andrà avviata in concomitanza con l'avvio di quei cambi operativi necessari (formazione, produzione reportistica, ristrutturazioni organizzative, ecc.) per sostenere adeguatamente la presa in carico dei piani da parte dei responsabili identificati. Oltre a quanto riportato l'*action plan* deve contenere la progettazione delle azioni alternative (di "contingencies") nel caso il Piano avesse dato indicazioni di eventuali rischi e/o passività non incorporate nel Piano stesso (ed

evidenziate durante le analisi di sensitivity e stress test) Il piano di “contingencies”, così come l’*action plan*, deve essere dettagliato ed indicare, anche in forma tabellare, responsabili ed azioni da porre in essere per supplire agli obiettivi di Piano non raggiunto.

11 Il piano economico-finanziario

La parte finale del Piano deve necessariamente contenere la sintesi economico-finanziaria nella forma degli schemi prospettici. Tali schemi devono essere introdotti dalla spiegazione delle ipotesi usate nella previsione e seguiti dalle eventuali analisi di sensitività.

Il Piano deve muovere da grandezze economiche e segnatamente dai ricavi, esplicitare con sufficiente dettaglio i relativi costi, transitare attraverso la declinazione finanziaria delle stesse, tenendo conto delle variazioni di capitale circolante netto e del fabbisogno derivante dagli investimenti di mantenimento, per concludersi con la rilevazione dei flussi liberi al servizio del debito (per capitale ed interessi), tenendo conto delle forme tecniche delle linee di credito (autoliquidante, di cassa, ecc.) e delle risorse derivanti dalla nuova finanza.

11.1 Le variabili esogene alla base delle proiezioni

11.1.1. Il Piano deve chiaramente indicare quali sono le variabili esogene - tipicamente di scenario macroeconomico e settoriale - che, pur non essendo controllabili dal management, influenzano in modo determinante l’andamento del business e, per questa via, le stesse proiezioni economiche finanziarie del Piano¹¹.

11.1.2. Nella selezione delle variabili è bene fare uso di fonti terze, al fine di garantire la costruzione di uno scenario “neutro” e verosimile. Le fonti possono provenire da entità sia pubbliche (es. Banca d’Italia, Commissione europea, OCSE, Banca Mondiale) sia private (società di ricerca, associazioni di categoria...), purché di riconosciuta autorevolezza e affidabilità. Ove possibile,

¹¹ Alcune di queste variabili sono comuni a tutti i piani, in quanto elementi che influenzano tutte le imprese. Tra queste:

- Il tasso di inflazione, per il quale è bene differenziare tra tasso di inflazione dei beni al consumo o all’ingrosso, in ragione del business in cui opera l’azienda;
- Il tasso di cambio rispetto alle valute di approvvigionamento dei fattori produttivi o di vendita dei beni e servizi;
- Il tasso di interesse, con particolare riferimento a quello della manovra finanziaria;
- Il tasso di crescita atteso (reale) del settore di appartenenza dell’azienda.

è bene utilizzare la stessa fonte per le diverse variabili, in modo di creare un quadro macroeconomico coerente.

11.1.3. A seconda del settore e/o del modello di business vi sono specifiche variabili esogene delle quali è opportuno tenere conto e che devono essere evidenziate¹².

11.2 Il piano economico-finanziario previsionale

Il piano economico finanziario previsionale dovrà essere composto dai seguenti prospetti principali:

- il conto economico. Il prospetto di conto economico dovrà illustrare le varie componenti reddituali positive e negative che concorrono alla formazione del reddito previsionale e la loro evoluzione lungo l'arco di Piano;
- lo stato patrimoniale. Il prospetto di stato patrimoniale dovrà mostrare tutte le poste attive e passive, oltre che l'evoluzione del patrimonio netto, che andranno a comporre le fonti interne ed esterne e gli impieghi previsionali e la loro evoluzione lungo tutto l'arco di Piano;
- il piano di tesoreria recante l'evoluzione delle disponibilità liquide nel periodo più ravvicinato del Piano;
- il piano finanziario. Il prospetto di piano finanziario dovrà mostrare le previsioni dei fabbisogni finanziari necessari per la realizzazione del Piano, congiuntamente con le previsioni di copertura di tali fabbisogni lungo tutto l'arco di Piano.

Le componenti reddituali e le componenti patrimoniali dovranno essere predisposte secondo i principi contabili di riferimento adottati dall'impresa (Principi Nazionali, Internazionali IFRS), in continuità rispetto alla rappresentazione per le stesse componenti negli anni storici. Eventuali mutamenti saranno opportunamente illustrati.

La classificazione scelta, anche se preferibilmente simile alla classificazione gestionale adottata dalla società, dovrà comunque prevedere un livello informativo minimo da presentare in tutti e tre i prospetti di Piano.

¹² A titolo di esempio queste possono essere il prezzo di alcune *commodity* quali il petrolio, il cemento, l'acciaio che –a seconda dei casi- rappresentano input produttivi fondamentali e su cui la capacità di fissare il prezzo d'acquisto è assai limitata nel tempo, anche a fronte di specifiche coperture, che hanno sempre portata temporale e ammontare limitati e/o barriere oltre le quali la copertura non è più efficace

Qualora il Piano costituisca elemento sottostante ad un accordo con i creditori finanziari la definizione univoca di tutte le poste contabili risulta essenziale per permettere la definizione e il monitoraggio dei c.d. “covenants” di Piano, il cui rispetto è normalmente previsto dagli accordi stessi.

11.2.1 Scansione temporale del piano economico – finanziario previsionale

E' opportuno che la scansione temporale del Piano consenta un adeguato monitoraggio dello stesso. In caso di accordi con il ceto bancario, la scansione temporale deve essere tale da consentire la verifica del rispetto dei *covenants* convenuti.

11.2.2 Contenuto e forma del conto economico previsionale

Il conto economico di Piano dovrà contenere le previsioni relativamente a tutte le componenti di reddito (positive e negative) che andranno a formare i risultati attesi.

La classificazione delle componenti reddituali del Piano, dovrà essere effettuata preferibilmente in accordo con la classificazione gestionale adottata dall'impresa, in quanto essa dovrebbe meglio servire le esigenze informative dei fruitori del Piano garantendo una maggiore comprensione della composizione dei ricavi e della formazione dei margini.

La classificazione dovrà comunque prevedere un livello informativo minimo da presentare, includendo: ricavi operativi e/o caratteristici, ricavi non caratteristici e/o non ricorrenti, costi variabili, margine di contribuzione, margine operativo lordo, reddito operativo, reddito ante imposte, reddito netto.

Non sempre è possibile determinare, in assenza di una dettagliata ed affidabile contabilità analitica i costi variabili e quindi il margine di contribuzione, importante indice di misurazione dell'efficacia delle azioni di ristrutturazione delle “operations”. In questi casi è più opportuno utilizzare schemi di costo industriale pieno, rinunciando alla misurazione del margine di contribuzione, piuttosto che fare affidamento su dati inaffidabili, che potrebbero indurre a errori di scelte e valutazioni circa la profittabilità del business / business unit.

Quando possibile, poiché l'impresa è dotata di un'affidabile contabilità analitica, è opportuno che sia data evidenza del punto di pareggio (*break even point*), con evidenza dei ricavi di equilibrio rispetto al livello attuale di costi fissi e variabili. Ove le informazioni di costo industriale non permettano il calcolo del break even point, dovrà essere assunta altra forma di analisi del conto economico, dando adeguata motivazione di tale scelta, illustrando anche le limitazioni dell'informazione ai terzi che da ciò deriva.

Il Piano deve recare la declinazione finanziaria delle grandezze economiche, tenuto conto anche degli investimenti di mantenimento e di quelli previsti dalle azioni industriali, nonché quella patrimoniale.

E' opportuno che gli effetti dell'Action Plan vengano riflessi separatamente sul Piano al fine di consentirne una valutazione di coerenza storico-inerziale.

Particolare cura dovrà essere posta nella quantificazione dei rischi potenziali estranei all'andamento dell'attività operativa e caratteristica e al di fuori del controllo del management, ma che possono influenzare in modo assai significativo la struttura patrimoniale e finanziaria (quali, ad esempio, le passività potenziali per rischi fiscali, contenziosi legali ecc.).

Per gli schemi utilizzabili, ai fini di una rappresentazione gestionale del conto economico previsionale, risulta opportuna l'adozione di uno schema in forma scalare, capace di dare maggiori informazioni sui risultati reddituali intermedi fino alla formazione del reddito netto e sul contributo alla sua formazione delle diverse aree gestionali.

A titolo di esempio si propone lo schema scalare standard della tabella seguente, pur precisando che anche una struttura del conto economico prevista dalle regole civilistiche sul bilancio (art. 2425) può esser sufficiente.

Alfa S.p.A. - Conto Economico 20XX - 20XX €000	20XX Consuntivo	20XX Previsionale	20XX Piano	20XX Piano	20XX Piano
Ricavi caratteristici	-	-	-	-	-
Altri ricavi e/o ricavi non ricorrenti	-	-	-	-	-
Ricavi	-	-	-	-	-
Costi variabili diretti	-	-	-	-	-
Margine di contribuzione	-	-	-	-	-
Costi del personale	-	-	-	-	-
Costi per servizi	-	-	-	-	-
Costi per godimento beni di terzi	-	-	-	-	-
Altri costi generali e amministrativi	-	-	-	-	-
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	-	-	-	-	-
Ammortamenti e svalutazioni	-	-	-	-	-
Acc.to rischi e oneri	-	-	-	-	-
Reddito Operativo (EBIT)	-	-	-	-	-
Proventi e oneri finanziari	-	-	-	-	-
Proventi e oneri straordinari	-	-	-	-	-
Reddito Ante Imposte (EBT)	-	-	-	-	-
Imposte	-	-	-	-	-
Reddito Netto	-	-	-	-	-

11.2.3 Contenuto e forma dello stato patrimoniale previsionale

Lo stato patrimoniale di Piano dovrà contenere le attività e passività prospettiche, oltre all'evoluzione del patrimonio netto, per determinare le fonti interne ed esterne e gli impieghi previsionali.

La classificazione delle componenti patrimoniali dovrà essere effettuata preferibilmente in accordo con la classificazione gestionale adottata dalla società, in quanto essa dovrebbe meglio servire le esigenze

informative dei fruitori del Piano dando una maggiore comprensione sulla composizione delle fonti e degli impieghi e sulla loro evoluzione lungo tutto l'arco di Piano.

Per quanto concerne gli schemi utilizzabili, ai fini di una migliore rappresentazione gestionale dello stato patrimoniale previsionale, risulta più opportuna l'adozione di uno schema fonti e impieghi, capace di dare maggiori informazioni sulla composizione e sull'evoluzione delle fonti di finanziamento lungo tutto l'arco del Piano e sulla composizione dell'impiego fatto di tali fonti e sulla loro evoluzione nel Piano.

A titolo di esempio si propone lo schema scalare standard della tabella seguente, pur precisando che anche una struttura dello stato patrimoniale prevista dalle regole civilistiche sul bilancio (art. 2424) può esser sufficiente.

Alfa S.p.A. - Stato Patrimoniale 31dicXX - 31dicXX €000	31dicXX Consuntivo	31dicXX Previsionale	31dicXX Piano	31dicXX Piano	31dicXX Piano
Immobilizzazioni immateriali	-	-	-	-	-
Immobilizzazioni materiali	-	-	-	-	-
Immobilizzazioni finanziarie	-	-	-	-	-
Attivo fisso	-	-	-	-	-
Rimanenze	-	-	-	-	-
Crediti commerciali	-	-	-	-	-
Debiti commerciali	-	-	-	-	-
Capitale Circolante Operativo	-	-	-	-	-
Crediti diversi e altre attività	-	-	-	-	-
Debiti diversi e altre passività	-	-	-	-	-
Capitale Circolante Netto	-	-	-	-	-
TFR	-	-	-	-	-
Fondi rischi ed oneri	-	-	-	-	-
Capitale Investito Netto	-	-	-	-	-
Patrimonio Netto	-	-	-	-	-
Disponibilità liquide	-	-	-	-	-
Debiti finanziari a breve termine	-	-	-	-	-
Debiti finanziari a medio lungo termine	-	-	-	-	-
Fonti di finanziamento	-	-	-	-	-

11.2.4 Contenuto e forma del piano finanziario previsionale

Il piano finanziario previsionale dovrà contenere le previsioni dei fabbisogni finanziari necessari per la realizzazione del Piano, congiuntamente con le previsioni di copertura di tali fabbisogni per ciascuno dei periodi considerati.

Il piano finanziario deve indicare, per ciascuno dei periodi di previsione, le informazioni necessarie a comprendere i fabbisogni e le fonti di copertura così sintetizzabili:

- flusso finanziario della gestione operativa;

- flusso finanziario della gestione investimenti;
- flusso finanziario dalla gestione dei finanziamenti e dei mezzi propri.

Il piano finanziario deve essere strutturato in modo tale da dare evidenza, anno per anno, dei flussi al servizio del debito esistente e di quello derivante dalla nuova finanza, con separata evidenza del debito nei confronti dei creditori in essere non aderenti all'accordo sottostante al Piano.

I pagamenti destinati ai creditori aderenti e non al rimborso della nuova finanza devono essere imputati all'anno nel quale è previsto il pagamento dall'accordo ovvero per i non aderenti in tempi coerenti con il quadro normativo e gli usi.

Il piano finanziario previsionale può essere rappresentato in forma diretta, dando evidenza dei flussi finanziari in entrata e in uscita derivanti dalle singole componenti positive e negative di conto economico alle quali si aggiungono le previsioni di flussi finanziari in entrata e in uscita derivanti dalla gestione patrimoniale (investimenti, disinvestimenti, finanziamenti, incrementi e decrementi di patrimonio netto), ovvero in modo indiretto, partendo dal reddito netto o dal reddito operativo lordo, al quale si aggiungono i flussi finanziari delle variazioni patrimoniali.

A titolo di esempio si propone lo schema scalare standard della tabella seguente, pur precisando che anche una struttura del rendiconto finanziario prevista dalle regole dell'OIC 10 può esser sufficiente.

Alfa S.p.A. - Flusso di cassa 20XX - 20XX €000	20XX Consuntivo	20XX Previsionale	20XX Piano	20XX Piano	20XX Piano
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	-	-	-	-	-
Imposte	-	-	-	-	-
Variazione Rimanenze	-	-	-	-	-
Variazione Crediti commerciali	-	-	-	-	-
Variazione Debiti commerciali	-	-	-	-	-
Variazione Capitale Circolante Operativo	-	-	-	-	-
Variazione crediti diversi e altre attività	-	-	-	-	-
Variazione debiti diversi e altre passività	-	-	-	-	-
Variazione fondo TFR e fondi rischi e oneri	-	-	-	-	-
Variazione altre attività / passività	-	-	-	-	-
Flusso di cassa operativo	-	-	-	-	-
Variazione Immobilizzazioni materiali	-	-	-	-	-
Variazione Immobilizzazioni immateriali	-	-	-	-	-
Variazione Immobilizzazioni finanziarie	-	-	-	-	-
Investimenti	-	-	-	-	-
Proventi e oneri straordinari	-	-	-	-	-
Variazioni di PN	-	-	-	-	-
Flusso di cassa a servizio del debito	-	-	-	-	-
Proventi e oneri finanziari	-	-	-	-	-
Variazione debiti finanziari a breve termine	-	-	-	-	-
Variazione debiti finanziari a medio lungo termine	-	-	-	-	-
Flusso di cassa netto del periodo	-	-	-	-	-
Disponibilità liquide iniziali	-	-	-	-	-
Disponibilità liquide finali	-	-	-	-	-
Variazione delle disponibilità liquide	-	-	-	-	-

11.2.5 Piano di tesoreria previsionale

E' necessario che il Piano, in una sua sezione, rechi il piano di tesoreria che dia evidenza della dinamica di breve periodo delle entrate e delle uscite.

Il piano di tesoreria deve essere strutturato per voci generatrici di entrate e uscite finanziarie coerenti e agevolmente riconciliabili con le grandezze del piano economico-finanziario.

E' opportuno che il piano di tesoreria sia rappresentato con una scansione temporale quanto meno mensile nel primo anno dell'orizzonte temporale a meno che il settore di riferimento non richieda aggregazioni temporali differenti.

Anche alla luce delle tempistiche necessarie per la stesura del Piano e gli eventuali aggiornamenti successivi, è opportuno che il piano di tesoreria sia aggiornato periodicamente al fine di garantire al contempo un controllo dell'attendibilità del modello di tesoreria nonché una corretta rappresentazione dei flussi di breve termine con data di partenza più prossima possibile rispetto alla data di presentazione del Piano.

A titolo di esempio si propone uno schema di piano di tesoreria, pur precisando che si tratta di modello da adattare alle singole caratteristiche ed esigenze dell'azienda che lo elabora.

Alfa S.p.A. - Piano di tesoreria Anno 20XX
€000

	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic
Saldo iniziale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Entrate												
Inc. crediti verso clienti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
di cui scaduti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inc. da dismissioni immobilizzazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inc. da finanziamenti a m/l termine	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Immissione equity	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inc. diversi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale entrate	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Uscite												
Pag. debiti verso fornitori	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
di cui scaduti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pag. debiti verso fornitori per investimenti in immobilizzazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pag. debiti verso dipendenti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pag. indennità di anzianità	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pag. debiti verso Erario e Istituti Previdenziali	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pag. finanziamenti a m/l termine	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pag. leasing (*)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pag. spese bancarie e oneri finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pag. diversi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale Pagamenti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo finale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(*) se non compresi nei pagamenti a fornitori

11.3 Le analisi di sensitività e di stress test

Ogni valutazione prognostica è intrinsecamente connotata da un proprio grado di rischio di avveramento. E' opportuno perciò che le assunzioni ipotetiche siano sottoposte ad analisi di sensitività. Le analisi di sensitività (*sensitivity analysis*) sono la declinazione quantitativa delle incertezze alle quali è soggetto il Piano. Esse rispondono alla domanda "che cosa accade se?" e costituiscono una fase opportuna del processo di pianificazione in quanto consente al lettore di apprezzare le conseguenze delle incertezze cui è soggetto il Piano e comprendere il grado di probabilità delle assunzioni del Piano. Le assunzioni ipotetiche contenute nei piani industriali sono di regola quelle legate allo scenario più verosimile (cd. scenario di media probabilità); conseguentemente, l'analisi di sensitività dovrebbe essere presentata sia rispetto a scenari più ottimistici sia più pessimistici, mostrando l'effetto di tali variazioni sui principali dati economici, patrimoniali e finanziari del Piano.

Le analisi di sensitività presuppongono l'individuazione e la misurazione dei fattori di rischio ai quali sono soggetti l'impresa e il Piano (rischio inerente). Tale individuazione si pone a valle di una argomentata anamnesi dell'impresa e del contesto in cui opera.

I rischi inerenti devono essere assunti in termini di rischio residuo dopo le azioni di mitigazione che il Management dell'impresa potrà al bisogno attivare.

Quali possibili esempi di analisi di sensitività, tra le quali selezionare quelle maggiormente pertinenti al caso in esame è opportuno ricordare:

- a) scostamenti dei volumi rispetto a quanto previsto a Piano;
- b) scostamenti rispetto alle stime dei prezzi di vendita (prova di resistenza correlata a quella sub a) in funzione del grado di elasticità della domanda);
- c) variazione del mix produttivo;
- d) livello degli invenduti e dei resi;
- e) scostamenti rispetto alle stime delle assunzioni di Piano relative alla produttività dei fattori produttivi;
- f) grado di efficacia delle azioni relative alla produttività degli impianti e del lavoro;
- g) scostamenti rispetto alle stime sul *ratio* di insoluto a regime;
- h) raggiungimento dei risparmi di costo derivanti dalle azioni previste a Piano;
- i) scostamenti rispetto alle stime dei corsi di cambio;
- j) scostamenti rispetto alle stime rispetto ai tassi di interessi;
- k) scostamenti rispetto alle stime del tasso di inflazione;
- l) eventi straordinari che, ad esito della anamnesi condotta, presentano un tangibile rischio di avveramento (fermo impianti, ritardi nelle consegne, cancellazione-sospensione di ordini già in portafoglio, accelerazione del grado di decadimento del ciclo di vita dei prodotti, effetti del rischio di perdita di risorse chiave, rischi di soccombenza in giudizi civili od amministrativi);
- m) scostamenti dei tempi di incasso dei crediti commerciali, dei tempi di pagamento dei fornitori, di rigiro del magazzino.

Le analisi di sensitività possono essere concorrenti ovvero alternative a seconda della natura dei fattori di rischio sottostanti e alla loro correlazione diretta.

Appare scarsamente argomentata la misurazione diretta delle conseguenze della variazione di un parametro (ad esempio, incidenza sulla produzione del costo delle materie prime) non sorretta da una valutazione del rischio inerente ad esso (nell'esempio, il rischio di aumento dei prezzi della materia

prima, il rischio di oscillazione dei cambi ai quali sono ancorate le materie prime ovvero il rischio di mancato raggiungimento della produttività attesa degli impianti).

E' opportuno che l'analisi di sensitività muova dalle variabili primarie che sono incise dal fattore di rischio per valutare gli effetti sulle variabili derivate; la simulazione che muove direttamente dalle variabili derivate non consente infatti di valutare le conseguenze dei fattori di rischio. Ad esempio, è assai meno significativa una analisi di sensitività condotta direttamente sul Margine Operativo Lordo rispetto a quella che muove dalla domanda e dal volume delle vendite per poi misurarne l'effetto in termini di Margine Operativo Lordo.

E' scarsamente intellegibile la stima dell'effetto di una variazione di una grandezza primaria, se non è stata condotta una indagine preliminare sull'intervallo concretamente probabile di varianza.

Le prove di resistenza (*stress test*), rappresentano un particolare caso di analisi di sensitività nell'ambito delle quali il "fattore incertezza" connesso alle assunzioni ipotetiche è considerato prevalentemente secondo un'accezione negativa e pessimistica. L'obiettivo dello *stress test* è pertanto quello di analizzare gli effetti sui principali dati economici patrimoniali e finanziari del Piano al variare, in senso negativo, di una o più delle assunzioni considerate critiche (congiuntamente e/o disgiuntamente). Tale analisi permette di verificare la sostenibilità del Piano e la tenuta dei *covenant* anche alla luce di scenari peggiorativi rispetto a quello preso a riferimento per il Piano.

12 Il ruolo dei consulenti e il rapporto con l'attestatore

12.1 La preparazione del Piano

Come specificato nella capitolo 1, spesso il Management si avvale del supporto professionale di consulenti. Tra questi è opportuno definire il ruolo delle diverse competenze.

12.2 Il consulente industriale/strategico

Spesso, soprattutto nel caso di aziende o gruppi industriali di maggiori dimensioni o complessità gestionali, la società si avvale di consulenti industriali o strategici nella predisposizione del piano industriale.

Il consulente industriale/strategico ha il compito essenziale di supportare il Management nel rappresentare alcuni aspetti che il Piano dovrebbe contenere:

- Ipotesi industriali alla base del Piano in merito alla dinamica attesa dei ricavi, dei costi operativi, degli investimenti e del circolante, di cui l'attestatore verificherà la sostenibilità;
- Comparazione delle ipotesi del Piano rispetto alle dinamiche attese dal settore e in particolare comparazione tra linee strategiche previste dal Piano e strategie attuate dai principali competitors del settore;
- Crescita del mercato di riferimento, minacce e opportunità strategiche;
- Confronto sulla effettiva sostenibilità del Piano e verifica delle eventuali possibili conseguenze della mancata realizzazione delle ipotesi considerate più ottimistiche;
- Verifica delle conseguenze sullo sviluppo del Piano delle eventuali operazioni di natura straordinaria previste dalla manovra finanziaria, quali parti integranti del Piano.

12.3 Il consulente finanziario

Compito essenziale del consulente finanziario della società è quello di analizzare il fabbisogno finanziario che deriva dal Piano elaborato dal Management con l'eventuale assistenza del consulente industriale/strategico. Nella prassi, il consulente finanziario riceve il Piano, analizza di concerto con i responsabili della direzione finanziaria dell'impresa la composizione dei flussi di cassa prospettici che derivano dal Piano e analizza la coerenza tra: a) impegni finanziari previsti, b) flussi di cassa disponibili e, c) linee bancarie utilizzabili. Tale analisi, evidenzia l'eventuale esistenza di un fabbisogno finanziario che deve essere adeguatamente coperto attraverso un'appropriata serie di azioni di natura ordinaria e straordinaria (la cosiddetta "manovra finanziaria").

12.4 L'Independent Business Reviewer

Non è infrequente che, su specifica richiesta da parte delle banche finanziatrici, sia conferito un mandato a consulenti specializzati perchè effettuino un'analisi indipendente dei problemi industriali o finanziari, delle prospettive e della sostenibilità industriale e finanziaria del piano di risanamento (la cosiddetta *Independent Business Review*).

Tale attività viene svolta attraverso l'applicazione dei principi di revisione su informazioni prospettiche (Principio di Revisione 570, ISAE 3400) sulla base di uno *scope of work* definito di concerto con i beneficiari dell'analisi.

Le ragioni sottostanti la richiesta di una Independent Business Review sono:

- Comprendere il Piano in tempi rapidi attraverso una analisi tempestiva ed approfondita;
- Ottenere un giudizio indipendente da un operatore di primario standing rispetto alla accuratezza e realizzabilità delle previsioni economico-finanziarie contenute nel Piano;
- Supportare eventuali richieste di assistenza/sacrificio agli stakeholders con l'opinione di un soggetto terzo, professionale ed indipendente.

Le risultanze delle attività di review indipendente sono di norma contenute in uno o più documenti descrittivi delle analisi svolte dal reviewer e delle conclusioni da esso raggiunte.

13 I piani di risanamento nei gruppi di imprese

13.1 Premessa e inquadramento generale

13.1.1 Spesso nell'ambito di processi di soluzione delle crisi d'impresa è necessaria la predisposizione di un Piano afferente a società appartenenti ad un gruppo di imprese in quanto controllate, e spesso assoggettate a direzione e coordinamento, da parte di un unico soggetto economico.

13.1.2 In questi casi è utile alla migliore comprensione delle dinamiche economico-finanziarie prospettiche una rappresentazione del Piano a livello consolidato.

13.1.3 Nello stesso tempo, ciascuna entità societaria ha autonomia patrimoniale rispetto alle altre società del gruppo e risponde con il suo specifico patrimonio e i suoi flussi finanziari e reddituali ai suoi specifici creditori.

13.2 Modalità di predisposizione dei piani di gruppo

13.2.1 Un Piano afferente un gruppo di entità dovrebbe essere predisposto su base individuale, avendo cura di analizzare, valutare e rappresentare l'interesse sociale di ciascun soggetto giuridico ad essere parte delle iniziative di risanamento individuate.

13.2.2 Ai fini di una più chiara rappresentazione i dati elaborati su base individuale, dovrebbero essere oggetto di una rappresentazione consolidata pro forma per consentire:

- una visuale sintetica degli effetti delle iniziative di risanamento contenute nel Piano, anche in funzione della molteplicità dei soggetti destinatari, caratterizzati da differenti esigenze di informativa, in termini di contenuti e di grado di approfondimento;
- la definizione unitaria di alcuni parametri finanziari (“covenant”) finalizzati a individuare fenomeni meglio misurabili a livello di gruppo;
- un più efficace monitoraggio del Piano, consentendo l’individuazione dei fenomeni più rilevanti sottostanti gli scostamenti.

13.3 Definizione del perimetro di gruppo ai fini del Piano

13.3.1 L’estensore dovrebbe innanzitutto individuare il perimetro delle società per le quali è utile l’elaborazione di un Piano;

13.3.2 Una prima ipotesi di perimetro potrebbe essere determinata in base alla definizione che riconduce al controllo l’elemento distintivo dell’appartenenza di una società ad un gruppo¹³ e al perimetro del bilancio consolidato.

13.3.3 E’ possibile che alcune delle società del gruppo, di diritto italiano o di diritto estero, non debbano essere coinvolte nel Piano in quanto:

- non evidenziano situazioni conclamate o latenti di crisi;
- non subiscono ripercussioni economiche, patrimoniali o finanziarie tali da incidere sulle prospettive di continuità aziendale per effetto di iniziative contenute nei piani di risanamento di altre società del gruppo o per effetto della mancata attuazione del piano di risanamento di altre società del gruppo.

E’ possibile che tali società possano essere escluse dal perimetro del Piano se tale esclusione non incide in modo rilevante sulla possibilità di rappresentare in modo chiaro il Piano delle società coinvolte nel piano di risanamento; a titolo esemplificativo, tali società potrebbero essere escluse se:

¹³ In proposito si vedano anche le definizioni contenute in “Operazioni con parti correlate”, Delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010.

- nessuna delle altre società partecipanti al piano di risanamento iscrive nel proprio attivo partecipazioni o crediti ovvero ha rapporti di garanzia nei loro confronti, se non in misura non rilevante;
- non sono attese contribuire al piano di risanamento di altre società del gruppo mediante flussi economici o finanziari, se non in misura non rilevante;
- a tali società è attribuibile un ruolo non rilevante nella complessiva gestione operativa del gruppo (es. in termini di fatturato, produzione, ecc.).

Con specifico riferimento alle società di diritto estero parte del gruppo, escluse dall'applicazione degli strumenti giuridici della Legge Fallimentare, si rimanda al successivo paragrafo 19.4.

13.3.4 L'estensore del Piano dovrebbe inoltre considerare, nell'interesse delle società del gruppo e dei loro creditori, la presenza di eventuali operazioni con parti correlate¹⁴.

13.3.5 In proposito, si consideri che molto spesso alcuni fruitori del piano di risanamento (es. banche, fornitori, erario) individuano per le loro finalità un perimetro di gruppo differente, adottando definizioni aziendalistiche basate sul concetto di "gruppo economico".

13.3.6 Pertanto, l'effettivo perimetro di analisi potrebbe:

- escludere alcune società del gruppo;
- includere alcune società non appartenenti al gruppo, in base alla sua definizione data dalla normativa e dalla dottrina.

13.3.7 Nel caso in cui il perimetro delle società oggetto di Piano non coincida con il perimetro delle società oggetto di bilancio consolidato, sarebbe opportuno elaborare, a fini comparativi, un consolidato pro-forma a parità di perimetro almeno per un esercizio storico.

13.4 Le società di diritto estero appartenenti al gruppo

13.4.1 Il Piano di una società estera dovrebbe essere sviluppato con il medesimo approccio metodologico ed il medesimo grado di profondità e di dettaglio dei Piani delle società di diritto italiano.

¹⁴ In proposito si vedano anche le definizioni contenute in "Operazioni con parti correlate", Delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010.

13.4.2 Nel caso in cui la società di diritto estero adotti una valuta di conto differente dall'Euro, il Piano dovrebbe essere predisposto in valuta locale e poi convertito in Euro considerando il tasso di cambio che sarà ritenuto più significativo tenuto conto della situazione specifica e delle più accreditate previsioni:

- preferibilmente il tasso di cambio alla data di riferimento della situazione patrimoniale di partenza del Piano per l'intero orizzonte di proiezione nel caso in cui lo scenario sia previsto stabile nell'orizzonte temporale considerato;
- un tasso di cambio atteso unico per tutto il periodo se esiste un *consensus* in merito;
- la curva *forward* dei tassi ove si ritenga che questa sia significativa del prevedibile andamento del tasso di cambio.

Qualora opportuno, il Piano dovrebbe includere una analisi di scenario rispetto a variazioni del tasso di cambio.

13.5 Tecniche di consolidamento

13.5.1 L'estensore dovrebbe, per quanto possibile, applicare ai dati economici e patrimoniali prospettici le medesime scritture di consolidamento utilizzate per l'ultimo bilancio consolidato storico di gruppo;

13.5.1 L'estensore potrà applicare un criterio di rilevanza alle scritture di consolidamento evitando di applicare quelle scritture di consolidamento la cui omissione non pregiudica in modo sostanziale la correttezza complessiva delle previsioni.

13.6 Situazione di partenza: ricognizione dei rapporti contrattuali

13.6.1 L'analisi della situazione di partenza dovrebbe includere una approfondita ricognizione dei rapporti commerciali e finanziari tra le società del gruppo.

13.6.2 Le analisi dovrebbero includere:

- partecipazioni attuali e potenziali per effetto di strumenti convertibili/ convertendi o di diritti di opzione;
- relazioni economiche basate su accordi contrattuali formalizzati vigenti;

- relazioni economiche non contrattualizzate;
- crediti e debiti intragruppo, derivanti da rapporti commerciali ovvero da erogazioni di finanziamenti;
- garanzie e/o coobbligazioni, nei confronti di terzi;
- operazioni straordinarie (fusioni, scissioni, acquisizioni) intragruppo realizzate in precedenti esercizi con persistenti effetti sulle poste contabili oggetto di Piano (avviamenti, partecipazioni, immobilizzazioni materiali).

13.6.3 Le citate attività di analisi dovrebbero essere predisposte secondo un duplice inquadramento:

- i rapporti tra le società incluse nel perimetro del gruppo;
- i rapporti tra le società del gruppo e le parti correlate.

13.7 Analisi dell'assetto partecipativo del gruppo ed opportunità di semplificazione

13.7.1 Sulla base della situazione di partenza e delle iniziative operative di risanamento previste nel Piano per ciascuna entità legale, l'estensore dovrebbe valutare:

- la coerenza della attuale struttura societaria rispetto alle esigenze operative prospettiche delle società del gruppo;
- la possibilità di realizzare semplificazioni societarie al fine di:
- realizzare economie di costo, sopprimendo costi fissi e riducendo la complessità gestionale ed organizzativa, con una potenziale ulteriore riduzione dei costi indiretti;
- rendere la struttura societaria più trasparente alle controparti e maggiormente monitorabile l'andamento del piano e l'analisi degli eventuali scostamenti;
- risolvere anche mediante operazioni societarie eventuali rapporti finanziari di credito/debito stratificatisi nel tempo, anche se sorti originariamente come operativi, non più riconducibili all'interesse sociale del creditore;
- favorire la realizzazione del Piano, anticipando le attività prodromiche ad eventuali iniziative in esso contenute (es. societarizzazione di asset da cedere).

13.7.2 Nell'ambito del Piano, l'estensore dovrebbe provvedere ad una verifica di sostenibilità dei valori contabili di iscrizione delle partecipazioni e dei crediti; sono pertanto raccomandate attività di impairment test o analisi assimilabili.

13.8 Rapporti economici, finanziari e patrimoniali

13.8.1 L'estensore dovrebbe analizzare i rapporti vigenti tra le società del gruppo per verificarne la coerenza con le condizioni di mercato e la normativa civilistica e fallimentare, in termini di:

- prezzi di acquisto/cessione in caso di fornitura;
- tasso di interesse in caso di finanziamenti o concessione di garanzie a favore di terzi;
- tempi e modalità di pagamento;
- garanzie richieste e concesse.

13.8.2 Nell'ottica della tutela dell'interesse sociale e dei creditori di ciascuna entità e a meno di motivazioni contrarie opportunamente documentate, i rapporti tra le società del gruppo contenuti nei dati previsionali dovrebbero essere allineati alle condizioni di mercato.

Il Piano non prevederà che siano poste in essere operazioni finanziarie, quali ad esempio concessioni di finanziamento o concessione di garanzie, tra le società del gruppo in violazione di norme di legge o degli statuti.

14 Le criticità dei Piani previsti dalla Legge nelle procedure concorsuali.

14.1 Le peculiarità dei piani sottostanti agli accordi di ristrutturazione dei debiti di cui all'art. 182 bis l.f..

È necessario che il Piano predisposto per un accordo di ristrutturazione dei debiti dia evidenza del pagamento dei creditori non aderenti all'accordo.

A tal fine, nella situazione patrimoniale di partenza deve essere possibile individuare i creditori non aderenti.

E' inoltre utile prevedere una situazione patrimoniale prospettica alla data stimata di omologazione dell'accordo nella quale sia possibile individuare l'ammontare dei creditori non aderenti con separata evidenza della parte scaduta.

Per formulare la proposta ai creditori occorre che il Piano consenta la stima dei flussi di cassa liberi al servizio del debito nei confronti dei creditori non aderenti all'accordo nei termini stabiliti dall'art. 182bis, co. 1 l. f.. È opportuno che questa stima sia sottoposta a idonee prove di resistenza.

I flussi liberi destinati al pagamento dei creditori non aderenti devono avere una elevata probabilità di avveramento. Per il pagamento dei creditori aderenti e per il superamento della crisi il Piano potrebbe, invece, esprimersi solo in termini di media probabilità a condizione che venga data corretta e compiuta evidenza del rischio inerente e delle relative conseguenze.

Tale esigenza si pone anche in caso di richiesta di attivazione della protezione di cui al co. 6 dell'art. 182bis l. f. essendo l'attestatore chiamato a dichiarare che la proposta, se accettata, è idonea ad assicurare l'integrale pagamento dei creditori non aderenti.

Nel Piano predisposto ai fini del co. 6 dell'art. 182-bis l. f. possono essere omesse talune informazioni proprie del Piano predisposto per l'accordo, se non essenziali per la preattestazione, quali le analisi di sensitività, la manovra finanziaria dettagliata, la scansione temporale coerente con i *coventants* in corso di negoziazione. Appare per contro opportuna, al fine dell'attestazione, la redazione di un piano di tesoreria sino al momento previsto dalla legge per il pagamento dei creditori non aderenti.

Deve essere assicurata la copertura del fabbisogno finanziario sino alla omologa. In difetto di copertura finanziaria può essere attivata la richiesta di autorizzazione a contrarre finanziamenti preveducibili ai sensi dell'art. 182 *quinquies* l. f.

Per consentire l'attivazione dell'autorizzazione alla finanza interinale, il Piano, attraverso il piano di tesoreria, deve:

- a) dare evidenza della scopertura del fabbisogno finanziario sino all'omologa;
- b) dare evidenza della capacità di rimborsare la nuova finanza senza sottrarre risorse ai restanti creditori.

Il piano di tesoreria consente di comprendere l'esigenza o meno di ricorrere a finanziamenti interinali. Il piano di tesoreria è, in particolare, necessario per consentire all'attestatore, chiamato a rendere l'eventuale giudizio di cui al primo comma dell'art. 182 *quinquies* l.fall. laddove pone all'attestatore l'obbligo di verificare il complessivo fabbisogno finanziario sino alla omologa.

In caso di perdita del capitale sociale appare opportuno che il Piano rechi una situazione patrimoniale prognostica al momento atteso per l'omologa a far data dal quale cessa la protezione di cui all'art. 182 *sexies* e ciò al fine di dare atto della capacità di superamento (o della assenza) di una situazione rilevante ai sensi degli artt. 2447 e 2482-*ter* c.c., onde consentire il ripristino delle condizioni di corretta gestione societaria.

14.2 Le peculiarità dei piani ex art. 186-bis l.f. per i concordati con continuità.

Il Piano nel concordato preventivo con continuità aziendale deve recare l'indebitamento concorsuale. Nel caso di procedura preceduta da concordato in bianco, l'indebitamento concorsuale è riferito al giorno anteriore alla data di pubblicazione (*rectius*: iscrizione) nel registro delle imprese del ricorso di cui all'art. 161 co 6 l.fall. e la situazione patrimoniale di partenza del Piano è riferita a tale data o, se esigenze contabili non lo consentono, alla data più prossima possibile.

Qualora la presentazione della proposta di concordato non sia preceduta da un ricorso ex art. 161 co 6 l. fall. (c.d. "concordato in bianco") il Piano darà conto dell'indebitamento alla data più recente disponibile e sulla base di questo renderà la migliore stima alla data di apertura della procedura, tenuto conto dell'obbligo di presentare l'elenco nominativo dei creditori, con l'indicazione dei rispettivi crediti e delle cause di prelazione previsto dalla lettera b) del secondo comma dell'art. 161 l.fall..

Per formulare la proposta ai creditori occorre che il Piano consenta la stima dei flussi di cassa liberi al servizio dell'adempimento della stessa. L'entità di tali flussi deve essere adeguatamente superiore alle necessità finanziarie derivanti dalla proposta concordataria, per costituire un margine atto ad assorbire l'effetto delle analisi di sensitività.

I flussi di cassa liberi al servizio del debito concorsuale devono avere una elevata probabilità di avveramento in quanto la proposta ai creditori è vincolante per il debitore, se non diversamente stabilito e inequivocabilmente disciplinato. Per l'adempimento della proposta il Piano deve essere strutturato

in termini di alta probabilità di capacità di adempimento (sulla base di *best estimate assumptions* o in caso di *hypothetical assumptions* con l'adozione di prove di resistenza). Per la rappresentazione del superamento dello stato di crisi, invece, il Piano può esprimersi solo in termini di media probabilità.

La natura vincolante della proposta espone il debitore, in caso di inadempimento alla stessa, alla richiesta di risoluzione del concordato da parte dei creditori ai sensi dell'art. 186 l. fall.. In tale contesto, è opportuno che le analisi di sensitività, contenute nel Piano, diano dimostrazione della capacità di adempimento della proposta anche qualora si avverino i rischi inerenti che presentano una concreta probabilità di accadimento, di modo che si possa qualificare come altamente probabile la fattibilità della proposta.

Nei concordati preventivi con continuità aziendale le analisi di sensitività sono volte a dare evidenza del fatto:

- a. che il debitore è in grado di adempiere i pagamenti in denaro ai creditori privilegiati e ai creditori chirografari;
- b. che, se è prevista l'assegnazione di azioni ai creditori, il capitale sociale post assegnazione sarà prevedibilmente esistente, quale presupposto necessario dell'adempimento.

Entro l'orizzonte temporale del Piano deve essere raggiunto l'equilibrio economico e finanziario. L'esecuzione della proposta può prevedere tempi più ampi a condizione che i flussi liberi prognostici al servizio del debito concorsuale presentino una elevata probabilità di avveramento anche nelle annualità oltre l'orizzonte temporale del Piano.

L'accesso alla procedura, anche nella forma prenotativa, ha effetti rilevanti sull'operatività aziendale e sulla proiezione dell'immagine dell'impresa all'esterno. La notizia dell'accesso alla procedura può comportare ricadute reputazionali nei confronti di fornitori e i clienti. I fornitori tenderanno a ottenere il pagamento delle nuove forniture in tempi più brevi se non pronta-cassa. I clienti tenderanno ad assumere un atteggiamento diffidente sulla capacità dell'impresa di portare a buon fine il risanamento differendo gli ordinativi. Il fenomeno è significativamente diverso da settore a settore.

E' opportuno che il Piano, nella sua fase iniziale almeno sino alla presumibile data dell'omologazione, sia declinato con una scansione temporale mensile. La scansione temporale deve tenere conto della stagionalità dell'attività. Se il settore di attività comporta un'elevata volatilità infrannuale è opportuno che il Piano ne dia atto affinché il commissario non sia indotto a valutare scostamenti, anche rilevanti, rispetto al Piano quali situazioni di manifesta dannosità per i creditori di cui all'ultimo comma dell'art. 186-bis.

Il Piano deve fornire particolare evidenza dell'eventuale fabbisogno finanziario sino alla presumibile data di omologazione, nonché dell'esigenza di eventuale nuova finanzia nel medesimo periodo, al fine di consentire al professionista attestatore le valutazioni richieste ai sensi dell'art. 182 *quinquies* l.fall.. Nel concordato preventivo con continuità aziendale deve essere assicurata la copertura del fabbisogno finanziario sino all'omologa. In difetto di copertura finanziaria può essere attivata la richiesta di autorizzazione a contrarre finanziamenti prededucibili ai sensi dell'art. 111 l. fall. Il piano di tesoreria è, infatti, necessario per comprendere l'esigenza o meno di ricorrere a finanziamenti interinali (e, per converso, ad escludere che dalla mancata copertura del fabbisogno manifestato possa derivare una situazione pregiudizievole rilevante ai sensi dell'art. 186-*bis*, u.c., l. fall.).

Il piano di tesoreria è necessario per consentire all'attestatore, chiamato a rendere l'eventuale giudizio di cui al primo comma dell'art. 182 *quinquies* l.fall., di verificare il complessivo fabbisogno finanziario sino alla omologa.

Al riguardo valgono le considerazioni svolte al capitolo 15.

Il piano di tesoreria può essere utilmente esteso sino ai momenti, temporalmente più ravvicinati, di esecuzione del concordato come previsti dalla proposta.

Nel caso di perdita di capitale rilevante ai sensi degli artt. 2447/2482-*ter* c.c., attuale o attesa nella fase che va dall'ammissione alla omologazione del concordato, il Piano deve recare una situazione patrimoniale prognostica alla data di presumibile omologazione, che tenga conto dell'effetto derivante dalla proposta concordataria in termini di stralcio e di conversione del debito in capitale sociale o in strumenti finanziari partecipativi, nonché di eventuali aumenti a pagamento del capitale sociale condizionati all'omologa. Il tutto al fine di dare evidenza - in chiave prospettica - del ripristino del capitale entro i limiti legali.

Qualora si preveda l'esigenza di pagare creditori anteriori essenziali per la continuità ai sensi dell'art. 182 *quinquies* co. 4, il Piano deve tenere conto del relativo effetto.

Qualora il Piano preveda la prosecuzione di contratti pubblici, di essa deve essere data specifica evidenza ai fini del giudizio del professionista attestatore richiesto dall'art. 186 *bis*.

Qualora il Piano preveda la partecipazione a nuove gare per l'assegnazione di contratti pubblici, di esse deve essere data specifica evidenza, quanto meno in termini di categorie di gare per le quali l'impresa intende partecipare, ai fini del giudizio del professionista attestatore richiesto dall'art. 186 *bis* l.fall..

Nel caso in cui il Piano preveda lo scioglimento dai contratti pendenti ai sensi dell'art. 169-bis è opportuno che il Piano dia separata evidenza del suo effetto per i creditori concorsuali e il debitore, oltre che per il contraente *in bonis*. Ciò al fine di consentire al tribunale di compiere le necessarie valutazioni in sede autorizzativa. Vi possono essere scioglimenti che pur non generando valore per i creditori concorsuali (in quanto assorbono risorse finanziarie in una prima fase e rilasciano benefici solo successivamente) sono essenziali (o contribuiscono significativamente) per la continuità.

Qualora sia prevista la liquidazione di taluni beni aziendali, il Piano deve indicare le modalità della liquidazione (procedura competitiva ovvero trattativa privata) e i relativi tempi e dovrà essere coerente con la costruzione della proposta.

In caso di concordato con conferimento di azienda in una società controllata il Piano deve essere esteso ai dati prognostici della controllata.

In caso di assegnazione di strumenti finanziari ai creditori è opportuno che nel Piano ne sia indicata la valutazione eventualmente sulla base di una stima resa da un professionista / consulente terzo.

Qualora il Piano preveda il pagamento parziale di tributi o di contributi previdenziali e assistenziali deve essere coordinato con la proposta e con l'attivazione della procedura di cui all'art. 182 *ter*.

È opportuno che la scansione temporale del Piano sia tale da consentire al commissario un agevole svolgimento del monitoraggio cui è tenuto per legge e, in particolare:

- a) sino all'omologa, ad esperire la vigilanza sull'amministrazione dei beni e sull'esercizio dell'impresa imposto dall'art. 167, co. 1 l. fall, nonché il monitoraggio previsto dagli artt. 172, co. 1, 186-*bis* u.c. e 179 co. 2 l. fall..
- b) nella fase successiva della esecuzione, sino all'adempimento della proposta, a svolgere il monitoraggio nel quadro di quanto previsto dall'art. 185, con oggetto quello della capacità di adempimento della proposta.

Un Piano con scansione ravvicinata rende più agevole l'individuazione e la valutazione da parte del commissario degli scostamenti rispetto al Piano. Una scansione mensile del Piano sino al momento dell'omologa appare opportuna.

Nella fase successiva, sino al termine previsto per l'adempimento, la scansione può essere meno frequente. E' però opportuno che la scansione temporale sia tale da permettere al commissario di intercettare, dagli scostamenti rispetto al Piano, eventuali gravi deterioramenti della capacità dell'impresa di produrre flussi di cassa liberi al servizio del debito in misura adeguata all'adempimento della parte in denaro della proposta concordataria.

15 I piani di risanamento per le MPMI (micro, piccole e medie imprese)

15.1 Inquadramento generale

Nella definizione di micro, piccole e medie (MPMI) imprese ai fini del presente documento si rimanda a quanto previsto dalla normativa comunitaria¹⁵. La tavola di seguito riportata sintetizza i limiti previsti a cui riferirsi nella definizione delle singole categorie d'impresa.

Categoria d'impresa	Effettivi: unità lavorative-anno (ULA)	Fatturato annuo	Totale di bilancio annuo
Medie	< 250	≤ 50 milioni di EUR (nel 1996: 40 milioni di EUR)	≤ 43 milioni di EUR (nel 1996: 27 milioni di EUR)
Piccole	< 50	≤ 10 milioni di EUR (nel 1996: 7 milioni di EUR)	≤ 10 milioni di EUR (nel 1996: 5 milioni di EUR)
Micro	< 10	≤ 2 milioni di EUR (precedentemente non definito)	≤ 2 milioni di EUR (precedentemente non definito)

La grande diffusione di imprese che per limiti dimensionali rientrano nella categoria delle MPMI impone che nell'ambito di processi di soluzione delle crisi d'impresa, ove risulti necessaria la predisposizione di un piano di risanamento, questi aspetti debbano essere tenuti in seria considerazione ai fini dell'elaborazione del Piano stesso. In tali imprese la struttura organizzativa, la reperibilità dei dati e le risorse aziendali rendono difficile, o impossibile, pervenire ad un Piano che riassume il contenuto formale ed informativo tipico dei piani delle imprese di maggiori dimensioni. In particolare, i diversi limiti dimensionali che caratterizzano, all'interno delle MPMI, le micro realtà rispetto alle piccole e medie imprese sono frequentemente espressivi di diversi livelli organizzativi interni. Il perimetro di

¹⁵ Raccomandazione della Commissione 2003/361/CE, del 6 maggio 2003, relativa alla definizione delle microimprese, piccole e medie imprese (testo rilevante ai fini del SEE), GU L 124 del 20 maggio 2003, pagg. 36-41.

applicazione dei principi di cui alla presente parte speciale è, pertanto, definito in relazione alle organizzazioni che generalmente caratterizzano questi tipi di società.

Al fine di rendere compatibile il *framework* dei principi di redazione dei piani a tutte le imprese, sono state predisposte delle tavole sinottiche, che individuano l'applicabilità integrale o con modifiche, o la non applicabilità, per le MPMI, dei contenuti del principio generale.

Le imprese appartenenti alla categoria delle Medie imprese dovranno dichiarare, all'inizio del Piano, se hanno applicato i contenuti del principio generale o della sua derivazione per le PMI così come indicato nelle tavole sinottiche di seguito riportate.

La tavola di seguito esposta evidenzia schematicamente questi concetti e i documenti di riferimento per lo sviluppo di un piano di risanamento da parte delle diverse categorie d'impresa.

Categoria d'impresa		Documento di riferimento		
		Principio Micro	Principio PMI	Principio generale
Micro	PMI	SI	NO	NO
Piccola		NO	SI	
Media		NO	SI	Facoltativo
Grande		NO	NO	SI

15.2 Il piano di risanamento delle MPMI

Il piano di risanamento è – anche nel caso delle MPMI, senza alcuna differenza rispetto alle grandi imprese – il documento ove si rappresentano le azioni strategiche e operative (ed i relativi impatti economici e finanziari) tramite le quali un'azienda si propone di uscire dallo stato di crisi, ripristinando le condizioni di equilibrio economico e finanziario. Rispetto al caso di una grande impresa è tuttavia del tutto normale che la struttura ed il grado di dettaglio delle informazioni qualitative e quantitative fornite nel Piano di una MPMI siano inferiori e che nella costruzione del modello economico-finanziario si ricorra ad ipotesi semplificatrici.

Anche il piano di risanamento di una MPMI può collocarsi sia entro un percorso di risanamento disciplinato da norme specifiche¹⁶, sia al di fuori di esso, quale atto meramente privato. Nel primo caso,

¹⁶ Il riferimento è ai percorsi di risanamento protetti previsti dalla Legge Fallimentare: piano di risanamento attestato ex art. 67, comma 3°, lett. d), L.F. accordodi ristrutturazione dei debiti ex art. 182-bis L.F.; concordato preventivo ex artt. 160ss. L.F., in particolare nella tipologia con continuità aziendale ex art. 186-bis. Le micro imprese non aventi i requisiti di cui all'art. 1 della Legge Fallimentare potranno applicare i Principi di redazione dei piani di risanamento nella versione loro dedicata nel predisporre i piani

il piano di risanamento richiede l'attestazione di fattibilità da parte di un professionista indipendente e, in alcune procedure, quali gli accordi di ristrutturazione dei debiti o il concordato preventivo, anche l'omologa da parte del tribunale competente. In tali casi, il Piano potrà o dovrà contenere specifiche parti e approfondimenti richiesti dall'istituto prescelto, ma i tratti generali e le logiche di redazione resteranno comunque gli stessi.

Il piano di risanamento è un documento amministrativo la cui responsabilità ricade, in base alla forma giuridica della MPMI, rispettivamente:

- sull'organo amministrativo, quando sia in forma di società di capitali (in caso di concordato preventivo, qualunque sia la forma della società di capitali il riferimento è al combinato disposto degli artt. 161, 4° comma e 152, 2° comma, lett. b), L.F., se non derogato dallo statuto sociale; quando l'impresa sia una società per azioni, indipendentemente dall'eventuale istituto giuridico prescelto, la competenza del consiglio di amministrazione ad esaminare "i piani strategici, industriali e finanziari della società" è sancita dall'art. 2381, 3° comma, C.C.);
- sui soci-amministratori, quando sia in forma di società di persone (in caso di concordato preventivo il riferimento è al combinato disposto degli artt. 161, 4° comma e 152, 2° comma, lett. b), L.F.);
- sul titolare, quanto sia in forma di impresa individuale¹⁷.

Ferma restando la responsabilità del Management aziendale¹⁸, anche e soprattutto nel caso di MPMI – stante la carenza di risorse interne dotate di adeguata competenza – è assolutamente normale che la redazione del Piano avvenga con il supporto di consulenti esterni, i quali potranno anche essere i consulenti abituali dell'azienda purché dotati di adeguata e comprovata esperienza in materia. Maggiori sono le dimensioni e la complessità del progetto di risanamento e maggiore è, anche nell'ambito delle PMI, l'esigenza di costituire *team* di consulenti che veda anche la presenza di ulteriori competenze quali quelle di consulenti di direzione e/o *advisor* industriali e finanziari.

15.3 Profili generali sui contenuti dei piani di risanamento delle MPMI

previsti dalla Legge 27 gennaio 2012, n. 3 modificata dal D.L. 18 ottobre 2012, n. 179 convertito con la Legge del 17 dicembre 2012, n. 221 sulla composizione della crisi da sovraindebitamento dei soggetti non fallibili.

¹⁷ Nel caso di impresa familiare ex art. 230-bis del Codice Civile (anche se non formalizzata ai fini fiscali ai sensi dell'art. 5, 4° comma, del Testo Unico delle Imposte sui Redditi) occorre che i collaboratori familiari dell'imprenditore partecipino alla approvazione del Piano, trattandosi di decisione inerente alla gestione straordinaria e agli indirizzi produttivi dell'impresa.

¹⁸ In senso lato, come sopra definito.

La necessità di fornire indicazioni e principi peculiari a seconda delle dimensioni dell'impresa che si appresta a redigere un piano di risanamento, deriva da vari elementi oggettivi, tra cui:

- frequente presenza di strutture organizzative semplici, nelle quali l'imprenditore ha fatto coincidere con la propria persona (o con quelle dei propri familiari) il soggetto economico aziendale delegato alla definizione di tutte le decisioni, siano esse di tipo strategico od operativo, e dalla conseguente impossibilità di prevedere radicali cambiamenti nell'organizzazione interna nel breve periodo;
- frequente indisponibilità di adeguate fonti ai fini di una efficace raccolta di informazioni da inserire nel Piano, o la possibilità di ottenerle solo con il sostenimento di elevati ed ingiustificati costi;
- necessità di applicare i necessari cambiamenti operativi derivanti dalle strategie previste nel Piano compatibilmente con il tipo di struttura organizzativa adottata;
- necessità di individuare in modo trasparente ed univoco i soggetti che hanno la responsabilità della redazione del Piano e della sua attuazione;
- necessità di identificare pochi, ma significativi, indicatori (*Key Performance Indicators – KPI*) da tenere costantemente monitorati ai fini dell'analisi di "delta performance" (Piano vs. *actual*). Tali indicatori devono consentire la verifica della sostenibilità economico-finanziaria e la quantificazione della continuità aziendale.

Il piano di risanamento di una MPMI deve essere, oltre che tempestivo, sistematico, coerente ed attendibile; dovrà quantomeno contenere:

- 1) la trasparente esplicitazione delle fonti utilizzate, la loro attendibilità e le eventuali criticità o carenze presenti nei dati, nonché i rischi potenziali che questi elementi rappresentano per l'attuazione del Piano, anche con riferimento alla indicazione del grado di certezza delle previsioni effettuate;
- 2) la descrizione dell'azienda e dell'attività svolta, l'analisi delle strategie applicate ed in atto, in particolare in termini di combinazione prodotto/mercato/tecnologia e di posizione competitiva. Occorre, inoltre, dare adeguato rilievo, anche in termini di rischi potenziali, alle situazioni in cui vi siano vincoli tecnici, contrattuali o di altra natura, o problematiche di reperimento delle risorse finanziarie e umane necessarie per l'attuazione del Piano;
- 3) la presentazione dei dati economico-finanziari di partenza e la diagnosi sullo stato e sulle cause della crisi;

- 4) l'identificazione della strategia di risanamento in termini produttivi, commerciali ed organizzativi e la definizione del piano degli investimenti;
- 5) la manovra finanziaria;
- 6) il piano delle azioni da porre in essere per raggiungere gli obiettivi del Piano in termini di implementazione della strategia adottata (*action plan*);
- 7) il piano economico-finanziario (con la specificazione del modello e delle ipotesi adottate per la sua predisposizione), composto da conto economico previsionale, stato patrimoniale previsionale, piano finanziario previsionale e piano di tesoreria;
- 8) l'analisi di sensitività e *stress test*;
- 9) eventuali specifiche sulla fase di applicazione e monitoraggio;
- 10) eventuali indicazioni richieste dallo strumento normativo che eventualmente accompagna il Piano.

15.4 Principi per MPMI (analisi differenziale rispetto al principio generale)

Le tavole sinottiche differenziali di seguito esposte sono proposte prendendo come riferimento i singoli paragrafi del principio generale. Nelle stesse sono individuati gli elementi da ritenere applicabili, o applicabili con modifiche, alle realtà di tipo Micro e PMI.

Paragrafo 1

Natura e obiettivi del piano di risanamento

Paragrafi	Descrizione paragrafi	Micro			PMI		
		Applicabile		Annotazioni	Applicabile		Annotazioni
		senza modifiche	con modifiche		senza modifiche	con modifiche	
1.	Natura e obiettivi del piano di risanamento						
1.1.	Natura del piano di risanamento		x	Da non considerare il riferimento a società con titoli quotati sui mercati finanziari	x		
1.2.	Destinatari e obiettivi del piano di risanamento	x			x		
1.3.	Sviluppo per i diversi scenari di crisi	x			x		

Paragrafo 2

Principi generali di redazione del piano di risanamento

Paragrafi	Descrizione paragrafi	Applicabile		Micro	Applicabile		PMI
		senza modifiche	con modifiche		senza modifiche	con modifiche	
		Annotazioni				Annotazioni	
2.	Principi generali del Piano						
2.1.	Principi generali di redazione del Piano		x	<p>- Con riferimento al punto in cui si prevede la necessità di disponibilità di alcune risorse e conoscenze/teorico pratiche, quali "un sistema amministrativo-contabile che fornisca i dovuti dettagli consuntivi e previsionali economici e finanziari", appare evidente che nel caso di una micro impresa è difficoltoso, se non impossibile, trovare questa disponibilità al proprio interno. Può essere semplicemente inserito il riferimento al sistema amministrativo-contabile, sia esso di tipo interno o esterno.</p> <p>- Con riferimento al punto in cui si prevede che "Se tali risorse e competenze non sono disponibili in azienda, il grado di attendibilità del Piano sarà inevitabilmente compromesso in partenza, rendendosi quindi necessario l'utilizzo di supporti consuntivi", è necessario fare riferimento alla forte possibilità che all'interno della Micro impresa non siano presenti tali competenze e la conseguente necessità di ricorrere a supporti consuntivi.</p>		x	<p>- Con riferimento al punto in cui si prevede la necessità di disponibilità di alcune risorse e conoscenze/teorico pratiche, quali "un sistema amministrativo-contabile che fornisca i dovuti dettagli consuntivi e previsionali economici e finanziari", appare evidente che nel caso di una Piccola impresa è difficoltoso, se non impossibile, trovare questa disponibilità al proprio interno. Può essere semplicemente inserito il riferimento al sistema amministrativo-contabile, sia esso di tipo interno o esterno, così come potrebbe essere inserito un riferimento all'azienda di Medie dimensioni, a sua volta, non strutturata internamente.</p> <p>- Con riferimento al punto in cui si prevede che "Se tali risorse e competenze non sono disponibili in azienda, il grado di attendibilità del Piano sarà inevitabilmente compromesso in partenza, rendendosi quindi necessario l'utilizzo di supporti consuntivi", è necessario fare riferimento alla forte possibilità che all'interno della Piccola impresa non siano presenti tali competenze e la conseguente necessità di ricorrere a supporti consuntivi. Evidenziare la possibilità che questo accada anche in imprese di Medie dimensioni rilevando però la criticità di un contesto di questo tipo.</p>
2.2.	Principi generali sui contenuti del Piano	x				x	
2.3.	Principi generali sulla forma del Piano		x	- Il riferimento ad una scansione temporale ristretta nel tempo, almeno per il primo esercizio, può essere omissivo.		x	- Il riferimento ad una scansione temporale ristretta nel tempo, almeno per il primo esercizio, può essere omissivo per le imprese meno strutturate da un punto di vista dell'organizzazione amministrativa.
2.4.	L'utilizzo del supporto consuntivo	x				x	

Paragrafo 3

Il processo di elaborazione del Piano

Paragrafi	Descrizione paragrafi	Micro				PMI	
		Applicabile		Annotazioni	Applicabile		Annotazioni
		senza modifiche	con modifiche		senza modifiche	con modifiche	
3.	Il processo di elaborazione del Piano						
3.1.	Profili generali del processo di elaborazione del Piano	x		- lo sviluppo dei vari anni del piano può avere cadenza annuale. Sarà la singola realtà aziendale a prevedere, ove ritenuto, l'elaborazione di previsioni con cadenza più ristretta nel tempo.	x		- lo sviluppo dei vari anni del piano può avere cadenza annuale nel caso di Piccole imprese. Sarà la singola realtà aziendale a prevedere, ove ritenuto, l'elaborazione di previsioni con cadenza più ristretta nel tempo. Le Medie imprese si atterranno a quanto previsto dal principio "generale".
3.2	Il Modello economico-finanziario		x			x	

Paragrafo 4

Componente qualitativa del Piano

Paragrafi	Descrizione paragrafi	Micro			PMI		
		Applicabile		Annotazioni	Applicabile		Annotazioni
		senza modifiche	con modifiche		senza modifiche	con modifiche	
4	Componente qualitativa del Piano						
4.1.	La parte introduttiva del Piano	x			x		
4.2.	La descrizione dell'azienda	x			x		
4.3.	Le strategie applicate e in atto	x			x		
4.4.	Dati economici e finanziari	x			x		
4.5.	L'organizzazione attuale	x		- Con riferimento alla descrizione dei "livelli superiori del management" va tenuto in considerazione che nelle Micro imprese la struttura organizzativa nella maggioranza dei casi coincide con la figura dell'imprenditore, che concentra in se stesso anche il ruolo di manager.	x		

Paragrafo 5

L'analisi dell'attività

Paragrafi	Descrizione paragrafi	Applicabile		Micro	Applicabile		PMI
		senza modifiche	con modifiche	Annotazioni	senza modifiche	con modifiche	Annotazioni
5.	L'analisi dell'attività						
5.1.	Descrizione dell'attività	x			x		
5.2.	Analisi del prodotto/servizio		x	- Per ciascuna linea di prodotto/servizio è opportuno dare informazioni in merito alle principali caratteristiche, alla funzionalità/sostituibilità per i clienti, alla fase del ciclo di vita, alle ultime innovazioni apportate ed alle possibilità di ulteriore evoluzione. Può essere omessa l'effettuazione di approfondite analisi di posizionamento rispetto ai concorrenti.		x	- Si prevede l'applicazione di quanto previsto per le imprese Micro nel caso di Piccole imprese e la piena applicazione di quanto previsto nel documento "generale" da parte di Medie imprese e delle Piccole imprese che, per loro caratteristiche strutturali ed organizzative sono in grado ed intendono produrre il massimo grado informativo possibile.
5.3.	Analisi del settore/mercato		x	- Consigliata anche se con un grado di dettaglio sicuramente inferiore rispetto a quello nel quale possono addentrarsi imprese più strutturate da un punto di vista amministrativo e commerciale. Eventuali analisi indipendenti commissionati a specialisti della materia, possono essere sostituite dalle analisi della direzione commerciale o dei professionisti incaricati della redazione del piano. - Possono essere omesse approfondite analisi di contesti quali le modalità competitive rilevanti all'interno del mercato di riferimento, così come la reazione dei concorrenti alle iniziative recenti dell'impresa. - Oltre alla descrizione del rapporto di interdipendenza con alcuni fornitori e l'evoluzione dell'esposizione negli ultimi tre esercizi, può essere focalizzata l'attenzione sul tipo di rapporto (forza/dipendenza) in essere con alcuni dei propri clienti, in particolare quelli strategici, in quanto potenziale elemento di rischiosità gestionale.		x	- Si prevede l'applicazione di quanto previsto per le imprese Micro nel caso di Piccole imprese e la piena applicazione di quanto previsto nel documento "generale" da parte di Medie imprese e delle Piccole imprese che, per loro caratteristiche strutturali ed organizzative sono in grado ed intendono produrre il massimo grado informativo possibile.
5.4.	La tecnologia impiegata	x			x		

Paragrafo 6

La diagnosi della crisi

Paragrafi	Descrizione paragrafi	Micro		Annotazioni	PMI		Annotazioni
		Applicabile			Applicabile		
		senza modifiche	con modifiche		senza modifiche	con modifiche	
6	La diagnosi della crisi						
6.1.	La descrizione dello stato di crisi ed i relativi sintomi	x		- Può essere semplificata l'analisi sistematica dei possibili fattori indicata nel paragrafo 6.	x		- Può essere semplificata l'analisi sistematica dei possibili fattori indicata nel paragrafo 6.
6.2.	La ricerca delle cause		x		x		

Paragrafo 7

La strategia generale di risanamento

Paragrafi	Descrizione paragrafi	Micro		Annotazioni	PMI		Annotazioni
		Applicabile			Applicabile		
		senza modifiche	con modifiche		senza modifiche	con modifiche	
7.	La strategia generale di risanamento						
7.1.	L'identificazione delle ipotesi strategiche	x			x		
7.2.	L'identificazione della strategia di risanamento	x			x		
7.3.	L'assetto industriale	x			x		
7.4.	L'assetto patrimoniale e finanziario	x			x		

Paragrafo 8

L'impatto specifico del risanamento

Paragrafi	Descrizione paragrafi	Micro				PMI			
		Applicabile		Annotazioni	Applicabile		Annotazioni		
		senza modifiche	con modifiche		senza modifiche	con modifiche			
8.	L'impatto specifico del risanamento								
8.1.	Vendite e commercializzazione		x	- in relazione alla previsione dell'analisi di mercato valgono le considerazioni effettuate al precedente punto 5.3.		x	- Si prevede l'applicazione di quanto previsto per le imprese Micro nel caso di Piccole imprese e la piena applicazione di quanto previsto nel documento "generale" da parte di Medie imprese e delle Piccole imprese che, per loro caratteristiche strutturali ed organizzative sono in grado ed intendono produrre il massimo grado informativo possibile.		
8.2.	Produzione	x		- può essere adattato e semplificato ad ogni caso di specie il dettaglio dei cambiamenti previsti nello svogimento del processo produttivo.	x		- può essere adattato e semplificato ad ogni caso di specie il dettaglio dei cambiamenti previsti nello svogimento del processo produttivo.		
8.3.	Organizzazione e personale	x			x				
8.4.	Investimenti/disinvestimenti	x			x				

Paragrafo 9

La manovra finanziaria

Paragrafi	Descrizione paragrafi	Micro				PMI			
		Applicabile		Annotazioni	Applicabile		Annotazioni		
		senza modifiche	con modifiche		senza modifiche	con modifiche			
9	La manovra finanziaria								
9.1.	Definizione e obiettivi della manovra finanziaria	x			x				
9.2.	Gli interventi dei soci	x			x				
9.3.	Gli interventi del ceto bancario	x			x				
9.4.	Gli interventi di altri creditori	x			x				

Paragrafo 10

L'Action Plan

Paragrafi	Descrizione paragrafi	Micro				PMI			
		Applicabile		Annotazioni	Applicabile		Annotazioni		
		senza modifiche	con modifiche		senza modifiche	con modifiche			
10	L'action plan	x			x				

Paragrafo 11

Il piano economico-finanziario

Paragrafi	Descrizione paragrafi	Applicabile		Micro Annotazioni	Applicabile		PMI Annotazioni
		senza modifiche	con modifiche		senza modifiche	con modifiche	
		11	Il piano economico-finanziario				
11.1	Le variabili esogene alla base delle proiezioni	x				x	
11.2	Il piano economico finanziario previsionale		x	- può essere omessa l'elaborazione del piano di tesoreria qualora sia prodotto un adeguato piano finanziario previsionale.		x	
11.2.1	Scansione temporale del piano economico finanziario previsionale		x	- può essere tolto l'esplicito riferimento ai covenants bancari e lasciato alla sensibilità di chi elabora il piano l'identificazione di un'adeguata scansione temporale.		x	
11.2.2	Contenuto e forma del conto economico previsionale		x	- la difficoltà di trovare applicato un adeguato sistema di contabilità analitica rende molto difficile l'elaborazione di conti economici dal forte contenuto gestionale e di quelle riclassificazioni che presuppongono la registrazione dei fatti aziendali con l'applicazione del criterio di "destinazione" e non per "natura". L'elaborazione di un conto economico riclassificato con il criterio del "valore aggiunto", ottenibile con la disponibilità della sola contabilità generale, può essere ritenuto già sufficiente.		x	- Anche per le Piccole imprese, la difficoltà di trovare applicato un adeguato sistema di contabilità analitica rende molto difficile l'elaborazione di conti economici dal forte contenuto gestionale e di quelle riclassificazioni che presuppongono la registrazione dei fatti aziendali con l'applicazione del criterio di "destinazione" e non per "natura". L'elaborazione di un conto economico riclassificato con il criterio del "valore aggiunto", ottenibile con la disponibilità della sola contabilità generale, può essere ritenuto già sufficiente per questo tipo di imprese. Le Medie imprese applicheranno integralmente il principio.
11.2.3	Contenuto e forma dello stato patrimoniale previsionale	x				x	
11.2.4	Contenuto e forma del piano finanziario previsionale	x				x	
11.2.5	Piano di tesoreria previsionale		x	- può essere omessa l'elaborazione del piano di tesoreria qualora sia prodotto un adeguato piano finanziario previsionale e un aggiornato scadenziario clienti/fornitori		x	- in presenza di un adeguato piano finanziario, può essere omessa l'elaborazione del piano di tesoreria nelle realtà di Piccole dimensioni che, per struttura del proprio servizio amministrativo e tipologia di business, non sono in grado di garantire una sufficiente attendibilità dell'informazione derivante dal piano di tesoreria. - Le Piccole e Medie imprese che elaborano il piano di tesoreria possono, in presenza di fondate motivazioni, addivenire ad una scansione temporale diversa da quella prevista dal documento "generale".
11.3	Le analisi di sensitività e di stress-test		x	- può essere omessa e rimandata all'attività dell'attestatore.		x	