

RISTRUTTURAZIONE DEL DEBITO E PIANI ATTESTATI: NUOVI STRUMENTI

■ di **Fabrizio Bencini** e **Matteo Mancaruso**

La difficile **congiuntura economica** degli ultimi anni nella quale le imprese italiane si sono dovute confrontare, insieme alle esigenze avanzate dal mondo delle imprese, dai professionisti unitamente alla dottrina ed alla giurisprudenza, hanno portato il legislatore a rivedere l'insieme delle regole a base della gestione concorsuale delle crisi dell'impresa.

Gli strumenti innovativi introdotti dalla **nuova disciplina fallimentare** per gestire, con taglio stragiudiziale, la situazione di crisi afferente l'impresa in ambito ancora preconcorsuale, sono principalmente gli **accordi di ristrutturazione** ed i **piani attestati**.

Nel corso degli ultimi anni, infatti, un sempre maggior numero di **imprese** si è trovato **coinvolto** in **situazioni di crisi economica e finanziaria**, con conseguenti difficoltà crescenti nel soddisfare i propri debiti. In questo contesto la ristrutturazione del debito è divenuta, giocoforza, tema di grande attualità.

Per ristrutturazione del debito s'intende un'operazione mediante la quale i creditori, per ragioni economiche o giuridiche, effettuano una concessione al debitore in considerazione delle difficoltà finanziarie dello stesso. Per tali ragioni, il **creditore** è disposto ad accettare di aderire ad una ristrutturazione del debito che comporti modalità di adempimento più favorevoli al debitore.

In altre parole, la **concessione** del **creditore** si sostanzia nella **rinuncia** dello stesso ad alcuni **diritti contrattualmente definiti**, che si **traducono** in un **beneficio economico e/o finanziario** per il debitore che dovrebbe trarre vantaggio da tale rinuncia.

Accordi di
ristrutturazione
e piani attestati

In sintesi

■ Il piano di risanamento e l'accordo di ristrutturazione rappresentano istituti giuridici di nuova generazione, finalizzati ad offrire all'imprenditore, non solo in piena crisi ma anche alle difficoltà iniziali, possibili rimedi alternativi al fallimento o ad altra analoga procedura concorsuale. Nel presente articolo sono esposte le principali caratteristiche relative ai piani attestati di risanamento, mentre l'accordo di ristrutturazione sarà illustrato nel prossimo numero della *Rivista*.

Posizione
del creditore

■ Ristrutturazione del debito

Situazione
di difficoltà
finanziaria
del debitore

Tipologie di
ristrutturazione

Piano di
risanamento
attestato

Accordo di
ristrutturazione

Concordato
preventivo

La **situazione di difficoltà finanziaria è dovuta al fatto** che il **debitore non ha**, né riesce a procurarsi, i mezzi finanziari adeguati, per quantità e qualità, a soddisfare le esigenze della gestione e le connesse obbligazioni di pagamento. Tale situazione si manifesta quando il debitore presenta un rapporto squilibrato tra il **fabbisogno finanziario** e le **fonti di finanziamento**, tale da essere inadempiente alle scadenze degli impegni assunti.

Le **principali tipologie di ristrutturazione del debito sono riconducibili a:**

- 1) **piano attestato** di cui all'art. 67, Legge fallimentare;
- 2) **accordo di ristrutturazione del debito** di cui all'art. 182-bis, Legge fallimentare;
- 3) **concordato preventivo**, disciplinato dagli artt. 160 e segg., Legge fallimentare;
- 4) **altre forme di ristrutturazione del debito** diverse rispetto a quelle individuate dagli istituti della legge fallimentare sopracitati.

Il **piano di risanamento attestato**, in base all'art. 67 della legge fallimentare, prevede la redazione, da parte del debitore, di un piano idoneo al risanamento dell'esposizione debitoria e ad assicurare il riequilibrio della situazione finanziaria dell'impresa.

L'**accordo di ristrutturazione**, invece, è un accordo tra l'impresa in crisi ed i creditori, che rappresentano una percentuale significativa dei crediti, pari almeno al 60%. Si perfeziona con il semplice consenso delle parti e non coinvolge la totalità dei creditori, in quanto ciascun creditore contratta con il debitore e accetta o meno individualmente.

La **procedura di concordato preventivo** si avvia con domanda di ammissione, presentata al Tribunale unitamente alla documentazione relativa alla situazione dell'impresa e ad un piano attestato da un esperto revisore contabile, che deve indicare gli interventi necessari sulle posizioni creditorie (che possono essere distinte per classi secondo posizione giuridica ed interessi economici omogenei).

Tra le **altre operazioni di ristrutturazione del debito** possono rientrare, per esempio, gli accordi stragiudiziali, diversi da quelli di cui all'art. 67, legge Fallimentare, che non prevedono la predisposizione di un piano attestato.

Il piano di risanamento e l'accordo di ristrutturazione sono istituti giuridici di nuova generazione, finalizzati a offrire all'imprenditore, non solo in piena crisi ma anche alle difficoltà iniziali, possibili rimedi alternativi al fallimento o ad altra analoga procedura concorsuale, in presenza di determinate condizioni previste dalla legge.

Nel presente articolo proveremo a tracciare le caratteristiche principali del piano attestato di risanamento, mentre l'accordo di ristrutturazione sarà illustrato in un prossimo numero della *Rivista*.

PIANO DI RISANAMENTO DEL DEBITO

L'art. 67, co. 3, lett. D, L.f. prevede che un'impresa in crisi possa predisporre un piano che le consenta di risanare l'esposizione debitoria e di riequilibrare la situazione finanziaria facilitando i creditori nel **recupero del proprio credito**. La norma non istituisce nessuna procedura né stabilisce modalità e tempi per la formazione del consenso tra imprenditore e ceto creditizio, e neppure prevede che il consenso debba provenire da tutti i creditori o da alcuni soltanto di essi.

Il **piano attestato di risanamento**, disciplinato dall'art. 67, L.f., rappresenta il vero **strumento di ristrutturazione dell'impresa** e dei suoi **debiti**, che tuttavia, differisce sia dalla ristrutturazione procedimentalizzata prevista nel concordato preventivo, sia da quella marcatamente privatistica prevista con gli accordi di ristrutturazione dei debiti, poiché non richiede (sulla carta) nessun tipo di accordo. Il piano attestato rappresenta pertanto uno strumento finalizzato alla soluzione della crisi avente natura privatistica in quanto demandato alla completa autonomia dell'imprenditore, senza alcun obbligo pubblicitario e per il quale non è previsto alcun potere di controllo o di valutazione da parte del Tribunale.

L'art. 67, co. 3, lett. D, L.f., infatti, stabilisce che **sono esenti da revocatoria fallimentare** «*gli atti, i pagamenti e le garanzie concessi su beni del debitore purché posti in essere in esecuzione di un piano che appaia idoneo a consentire il risanamento dell'esposizione debitoria dell'impresa e ad assicurare il riequilibrio della sua situazione finanziaria*» e la cui ragionevolezza sia attestata, ai sensi dell'art. 2501-bis, co. 4, c.c., da un professionista iscritto nel registro dei revisori contabili e che abbia i requisiti per assumere l'incarico di curatore fallimentare. La norma presuppone la forma scritta del piano di risanamento, che permetta all'attestatore professionista l'espletamento documentale del proprio adempimento, nonché la sua data certa, in modo da poterlo rendere opponibile al curatore in caso di eventuale successivo fallimento dell'impresa debitrice. Quanto al **contenuto del piano di risanamento** (attestato) è certamente opportuno il rispetto dei criteri contabili oltre che delle **regole di prassi** seguite nella **redazione dei bilanci** di previsione che dovranno rilevare tanto nel piano finanziario quanto in quello industriale.

In particolare nel **piano dovranno essere indicate**:

- a) le **cause della crisi**;
- b) le sue **caratteristiche generali** e cioè le ipotesi poste a base, nonché le metodologie utilizzate per la sua predisposizione;
- c) le **misure operative** finalizzate al risanamento e al raggiungimento dell'equilibrio finanziario;
- d) la **durata del processo di risanamento**.

Recupero
del credito

Piano
di risanamento

Elementi esenti
da revocatoria
fallimentare

Elementi
da riportare
nel piano

Redazione
del «business
plan»

STRUTTURA E CONTENUTO

Il **piano di risanamento** (comprensivo sia del piano finanziario che di quello industriale) deve essere costruito, come accennato in precedenza, utilizzando le note prassi professionali per la **redazione** dei **business plan**. Trattandosi di un'impresa in crisi, particolare attenzione dovrà essere dedicata ad illustrare in modo circostanziato gli elementi di specificità derivanti dalla particolare condizione in cui versa l'impresa, quali le cause della crisi, distinguendo tra quelle interne ed esterne, lo stato di solvibilità e liquidità con particolare riferimento alla monetizzazione delle componenti attive del patrimonio, lo stato di tensione delle relazioni industriali, ecc.

Il piano contiene l'esplicitazione delle ipotesi poste a base dell'analisi, delle fonti informative utilizzate nonché tutti i riferimenti metodologici che consentono all'attestatore e ai terzi di verificare la correttezza e la congruità dei calcoli posti in essere per l'elaborazione quantitativa del piano.

L'orizzonte temporale del piano costituisce un elemento centrale nel condizionare le possibilità di **raggiungimento** dell'**equilibrio economico-finanziario**. L'arco temporale del piano, entro il quale l'impresa deve raggiungere una condizione di equilibrio economico finanziario, non deve estendersi oltre i 3/5 anni. Fermo restando che il raggiungimento dell'equilibrio non dovrebbe avvenire in un termine maggiore, il piano può avere durata più lunga, nel qual caso è però necessario motivare adeguatamente la scelta e porre particolare attenzione nel giustificare le ipotesi e le stime previsionali utilizzate; occorre comunque inserire nel piano alcune cautele o misure di salvaguardia aggiuntive, tali da poter compensare o quanto meno attenuare i possibili effetti negativi di eventi originariamente imprevedibili.

Il giudizio di ragionevolezza del piano è condizionato da quanto i risultati che sono indicati nel piano si mantengano stabili pur nella variazione della misura delle componenti. Per questo motivo, è opportuno introdurre nel piano una esplicita analisi di sensitività che dimostra quanto i risultati indicati siano sensibili alle variazioni dei parametri utilizzati. Ciò agevola il lavoro dell'attestatore nel formulare un giudizio che non sia eccessivamente condizionato alla variazione di tali parametri.

Il piano deve indicare espressamente gli atti, i pagamenti e le garanzie che verranno posti in essere in sua esecuzione.

Formalmente un **piano di risanamento dovrebbe avere una struttura suddivisa** in:

- a) **situazione di partenza** (*company profile*, contesto di riferimento, *business model* esistente e rappresentazione dei dati raggiunti);
- b) **strategia futura** (assumptions delle variabili macro-economiche e del business specifico) e rappresentazione del nuovo business model;
- c) **programma di azione** (*action plan* industriale, societario e finanziario e strategico) con definizione di tempistica, impatto economico e stato avan-

Struttura
del piano
di risanamento

Strategia futura

Programma
di azione

- zamento iniziative/trattative;
- d) **piano economico-finanziario** (rappresentazione di veri e propri bilanci prospettici) con corredata manovra finanziaria;
- e) **analisi di sensitività** (rappresentazione scenari alternativi rispetto alle assumptions del piano, verifica impatto sui risultati e prospettazione comportamenti alternativi per garantire il raggiungimento dei risultati)

Il piano deve rappresentare la possibile evoluzione nel breve e medio periodo, obiettivamente prevista, della situazione aziendale, fino al raggiungimento di un nuovo punto di equilibrio da cui ripartire, anche nell'ottica del futuro rilancio dell'impresa.

RAGIONEVOLEZZA DEL PIANO ATTESTATA DAL PROFESSIONISTA

L'attestatore compie una prognosi *ex ante* sulla idoneità del piano a risanare l'impresa e sulla ragionevolezza del piano stesso.

Il professionista che attesta il piano, a differenza dell'eventuale consulente, ha un ruolo necessario e il suo intervento è fondamentale ai fini della tutela dei terzi. Egli attesta infatti che il piano appare realizzabile e idoneo a superare la situazione di crisi, consentendo il pagamento integrale dei creditori che non si siano diversamente accordati con l'imprenditore. Gli effetti di tale attestazione sono definitivi e non vengono meno anche in caso di insuccesso del piano: all'esperto compete infatti una prognosi che, nonostante sia espressa sulla base delle proprie capacità professionali, rimane pur sempre una congettura in ordine all'attuabilità ed alla fattibilità concreta del piano. I **terzi maggiormente bisognosi di tutela sono i creditori che non siano parte di accordi con l'imprenditore**, i quali potrebbero veder depauperato (o destinato alla soddisfazione prioritaria di alcuni soltanto dei creditori mediante il rilascio di garanzie) il patrimonio di questo senza la possibilità della reintegrazione successiva della garanzia patrimoniale mediante l'azione revocatoria. L'esperto, la cui attestazione è strumento di tutela principalmente per costoro, deve quindi porsi in posizione di indipendenza e terzietà tanto dall'imprenditore, quanto dai creditori che partecipano al piano di risanamento. È infatti un principio generale, che trova molti punti di **emersione** nel sistema anche a **livello di principi di deontologia professionale**, la constatazione che la serenità e l'**obiettività di giudizio possono essere condizionate**, anche inconsapevolmente, dal coinvolgimento di interessi personali; non serve quindi pensare a condotte collusive tra imprenditore e creditori partecipanti all'accordo, in danno dei creditori esterni, per sostenere la necessità che il professionista sia indipendente. Il professionista attestatore, nel compiere il proprio incarico, deve preliminarmente effettuare un'indagine per acquisire un sufficiente livello di conoscenza del business dell'impresa ovvero dei suoi sistemi di organizzazione, gestione

Piano economico-finanziario
Analisi di sensitività

Ruolo del professionista

■ Ristrutturazione del debito

Attestazione di
ragionevolezza

e controllo interni. Una corretta attestazione deve anche prestare la dovuta attenzione all'arco temporale preso a riferimento dal piano previsionale prospettico; partendo dal presupposto che più il periodo di previsione cresce più decresce l'attendibilità della previsione medesima; l'arco temporale di riferimento deve essere congruo, sostenibile nonché coordinato con la struttura finanziaria dell'impresa.

Il Legislatore non fornisce alcuna disposizione e/o specifica in merito alle condizioni minimali ovvero ai principi cui l'esperto è tenuto ad attenersi in sede di predisposizione della relazione di accompagnamento al cosiddetto «piano attestato di risanamento».

Si ritiene, comunque, che la relazione in esame, oltre a contenere la suddetta **attestazione di ragionevolezza**, debba altresì contemplare:

- l'**illustrazione tecnica** del **piano**, enunciando con chiarezza gli elementi posti a fondamento delle elaborazioni quantitative;
- un **giudizio** circa la **validità** delle **scelte imprenditoriali**;
- un **giudizio** in merito alla **capacità delle risorse finanziarie** del piano di consentire il soddisfacimento delle obbligazioni dell'impresa, ovvero l'assorbimento dell'esposizione debitoria.

Monitoraggio dell'esecuzione

Monitoraggio

L'andamento del piano deve essere costantemente monitorato ad opera dell'impresa, con l'ausilio degli advisor che lo hanno assistito nella predisposizione. È fondamentale, infatti, che le scadenze e gli obiettivi indicati nel piano vengano rispettate e che, in particolare, i flussi generati dagli interventi industriali e dalla gestione ordinaria siano in grado di garantire (oltre che il ritorno all'equilibrio dell'impresa) il rimborso del debito e dei connessi oneri finanziari secondo le previsioni del piano stesso.

La fase di monitoraggio rende possibile rilevare gli scostamenti dal piano, che sono per l'imprenditore un importante campanello d'allarme circa l'efficacia del risanamento e per i terzi un elemento di verifica della perdurante sussistenza in capo al piano dei requisiti cui è subordinata l'esenzione da revocatoria.

In ogni caso il monitoraggio sull'andamento del piano è rimesso, in prima istanza, all'impresa stessa, e dunque al suo organo amministrativo. Lo scostamento si intende «significativo» allorché l'ipotesi contenuta nel piano non sia più realizzabile ovvero lo sia, ma a condizioni economiche e/o temporali incompatibili con il rispetto del cronoprogramma e/o degli obiettivi su cui si basa il piano.

Scostamento

Quando si verifici uno **scostamento** rispetto alle previsioni e il piano originario non sia più attuabile, né esso contenga correttivi interni o percorsi alternativi per l'evenienza che si è verificata, esso non è più idoneo al risanamento dell'impresa secondo il percorso in precedenza tracciato. È quindi necessario

che si provveda, alla luce delle nuove circostanze, a formulare un nuovo piano, che tenga conto degli eventi verificatisi e che hanno reso impossibile seguire il piano originario. Il nuovo piano non potrà essere formulato sulla base dei dati e delle previsioni poste alla base del piano originario, ma dovrà tenere conto dei dati esistenti al momento della redazione del nuovo piano, anche se nulla vieta che il nuovo piano incorpori (direttamente o per rinvio) dati ed elementi tratti dal precedente piano. In ogni caso esso è a tutti gli effetti «nuovo» e deve essere perciò attestato ex novo per avere gli attesi effetti protettivi.

Obbligo di informazione dei creditori ed eventuale adesione al piano da parte degli stessi

Come si è detto la normativa non prevede che il **piano di risanamento** debba **essere approvato** dai **creditori** della **società**. È possibile pertanto che il piano di risanamento venga utilizzato anche per proporre una soluzione alla crisi d'impresa che non preveda l'intervento dei creditori. L'ipotesi che si fa è che il risanamento dell'impresa non passi attraverso la rinegoziazione dei debiti pendenti, ma la conclusione di nuovi accordi, quale per esempio l'emissione di un prestito obbligazionario, il finanziamento dei soci, o la dismissione o cessione di alcuni rami dell'attività.

Qualora il piano di risanamento implicasse l'**accordo di sistemazione dei debiti** andrebbe, ovviamente, raccolto il consenso da parte dei creditori. In ogni caso la norma non istituisce nessuna procedura, pertanto tutte le ipotesi sono possibili. In particolare potrebbe accadere che l'imprenditore raggiunga un accordo con tutti i creditori, anche se tale soluzione sarà più facilmente percorribile soprattutto nell'ipotesi in cui il numero dei creditori non sia particolarmente elevato, come è anche possibile che l'accordo si concluda soltanto con alcuni degli stessi, magari quelli le cui ragioni di credito costituiscono motivo di maggiore urgenza o impegno per la società, così da liberare risorse finanziarie per assolvere alle obbligazioni nei confronti dei creditori restanti.

Non è neppure previsto che l'imprenditore debba informare previamente tutti i creditori dell'iniziativa che intende assumere per risanare l'impresa. Gli accordi con i singoli creditori potranno essere formalizzati con distinti atti, e sarà l'ipotesi più ricorrente, come anche attraverso un unico atto. I documenti così redatti dovranno essere richiamati nel piano di risanamento e costituirne la base concreta per la sua formulazione. Poiché non è prevista un'adesione dei creditori al piano di risanamento, non è neppure prevista la possibilità di contestarlo. I creditori verranno vincolati soltanto dagli eventuali accordi negoziali di ristrutturazione dei debiti da essi sottoscritti e non dal piano di risanamento in quanto tale, che resta un documento depositato e conservato presso la sede della società insieme alla relazione dell'esperto e a tutti i documenti a esso allegati.

Approvazione
da parte
dei creditori

Accordo
di sistemazione
dei debiti