

DIPARTIMENTO DI DIRITTO  
ED ECONOMIA DELLE ATTIVITÀ PRODUTTIVE



**SAPIENZA**  
UNIVERSITÀ DI ROMA



**A.A. 2019-2020 MASTER DI II LIVELLO (VII EDIZIONE)**

**DIRITTO DELLA CRISI DELLE IMPRESE**

***V Modulo: I piani attestati di risanamento***

***I piani attestati di risanamento ed i concordati stragiudiziali. (II)  
Aspetti economico-contabili***

*21 febbraio 2020*



**Ordine dei  
Dottori Commercialisti e degli  
Esperti Contabili di  
Roma**

---

**COSTANTINI & PARTNERS**  
COMMERCIALISTI - AVVOCATI - REVISORI LEGALI

# Table of contents

Indice del documento

---

Sezione	Pag.
▪ Gli stadi di difficoltà dell'impresa	3
▪ Il confronto tra Piano Attestato di Risanamento e Concordato Stragiudiziale	8
▪ La scelta dello strumento idoneo	9
▪ Il contenuto del Concordato Stragiudiziale	12
▪ Il contenuto del Piano di Risanamento nel CCI	13
▪ Il contenuto del Piano di Risanamento – aspetti pratici	
- aspetti formali e documenti necessari	16
- interventi esterni e interni	17
- questioni operative	18
▪ Case study	19



# V Modulo - I piani attestati di risanamento

Gli stadi di difficoltà dell'impresa (1 di 5)

- **La crisi d'impresa**, o, meglio, la difficoltà d'impresa, è un tema molto noto tanto alla dottrina giuridica quanto alla dottrina economica. In quest'ultimo ambito numerosi sono gli studi aziendalistici che tentano di **categorizzare le varie fasi di difficoltà** per cercare di individuarle con anticipo, in modo da **prevenire il dissesto completo dell'impresa e la chiusura dell'azienda**, fondandosi sulla convinzione che la liquidazione dell'azienda riduce la ricchezza disponibile, rispetto al «going-concern».
- Storicamente l'intervento dei giuristi, nello specifico di diritto commerciale e, più in particolare, fallimentare, si realizzava proprio in quest'ultima fase di vita dell'attività economica; **attualmente**, al contrario, **il legislatore si è impegnato ad approntare istituti e strumenti giuridici atti a riconoscere gli intenti perseguiti dalla moderna dottrina economica e aziendalistica.**
- **L'introduzione del nuovo CCI risponde a tali esigenze** (che si erano già manifestate nella revisione del R. D. n. 267/1942 a partire dall'anno 2005, e fino al 2015, mediante l'introduzione di vari istituti, in particolare, per esempio, del concordato preventivo con continuità aziendale, della prededucibilità dei finanziamenti e della cosiddetta transazione fiscale).

Nello specifico, nell'art. 3 CCI è stabilito che **grava sull'imprenditore** (individuale o collettivo) **la rilevazione tempestiva dello stato di crisi.**

# V Modulo - I piani attestati di risanamento

## Gli stadi di difficoltà dell'impresa (2 di 5)

- La dottrina economica è concorde nell'individuare **quattro stadi di difficoltà crescente** nel condurre l'attività secondo standard di economicità:
  - I. **Incubazione**: stadio in cui si manifestano i **sintomi dell'inefficienza**;
  - II. **Declino**: stadio di manifestazione della crisi, indicato principalmente da difficoltà di carattere finanziario, ossia di **incremento dell'indebitamento**;
  - III. **Stato di crisi**: quello in cui è possibile osservare **gravi squilibri finanziari** che si manifestano nella necessità di richiedere **dilazioni di pagamento** e nella **diminuzione di capacità di accesso al credito**, a cui può in breve tempo seguire una perdita di fiducia da parte di coloro che direttamente o indirettamente partecipano o sono interessati al buon andamento dell'attività (*stakeholders*)
  - IV. **Insolvenza**: stadio in cui l'impresa non è più capace di produrre economicamente, non gode più della fiducia degli stakeholder e, nel complesso - secondo la medesima definizione legislativa (di cui più oltre) -, **non è più capace di adempiere alle proprie obbligazioni**.

I quattro stadi di difficoltà crescente secondo la dottrina economica/aziendalistica



## V Modulo - I piani attestati di risanamento

Gli stadi di difficoltà dell'impresa (3 di 5)

- **Le esigenze della dottrina giuridica** e quelle già accolte nella riforma della legge fallimentare 2005-2015 sono state **interamente accolte nel nuovo CCI**. Nello specifico, nell'art. 2, comma 1, lett. a) e b), sono definite le **nozioni di "crisi" e di "insolvenza"**:
  - ✓ **Crisi**: lo stato di difficoltà economico-finanziaria<sup>(1)</sup> che rende probabile l'insolvenza del debitore, e che per le imprese si manifesta come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate.
  - ✓ **Insolvenza**: lo stato del debitore che si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrano che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni.

Poiché, come detto, uno degli scopi primari perseguiti con l'introduzione del nuovo CCI è la **tempestiva emersione della crisi**, il legislatore si è preoccupato di definire con precisione gli **indicatori** della stessa (artt. 13 e 24 CCI) e prevedere gli **indici che devono essere elaborati dal CNDCEC**.

L'analisi di tali elementi induce a ritenere che sia possibile, mediante l'utilizzo degli stessi e di una **monitoraggio costante dell'attività d'impresa** - onere gravante sugli organi amministrativo e di controllo -, **individuare** anche l'**incubazione** e il **declino dell'impresa** stessa, ovverosia la **perdita di continuità aziendale**.

## V Modulo - I piani attestati di risanamento

Gli stadi di difficoltà dell'impresa (4 di 5)

- Coniugando le conclusioni della **dottrina aziendalistica** e le **previsioni legislative** sembrerebbe possibile affermare che **gli stadi di difficoltà** dell'impresa possano essere **cinque**: I) **incubazione**; II) **declino**; III) **crisi**; IV) **insolvenza**; V) **dissesto**.
- Si evidenzia che nel sistema rinvenibile nel CCI, nel concetto di stato di crisi rientrano anche l'incubazione e il declino; allorché in quello di insolvenza rientra anche il dissesto.

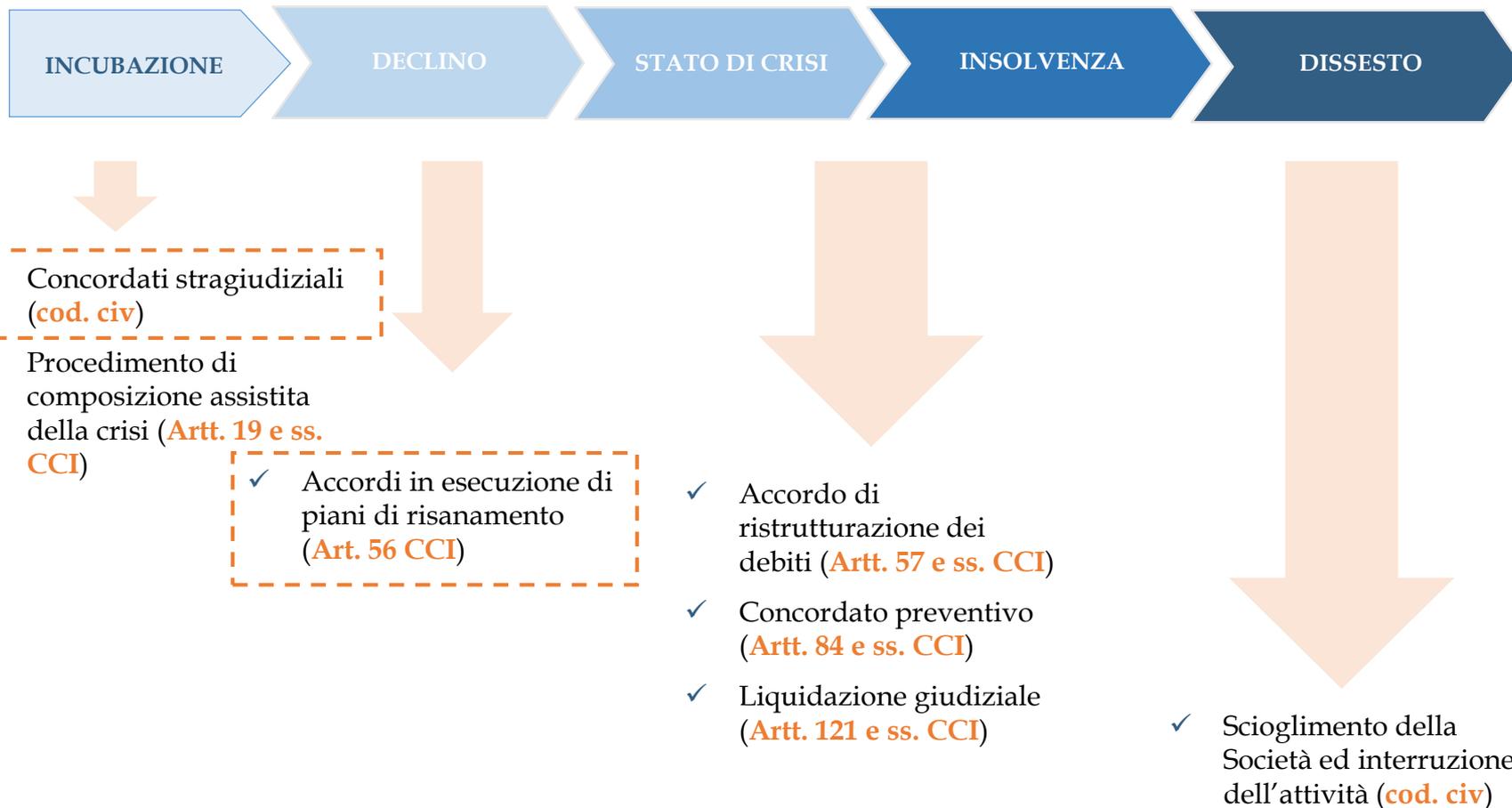
Se si traslano queste indicazioni negli strumenti giuridici messi disposizione dall'ordinamento per la composizione o la regolazione di dette difficoltà, sembrerebbe possibile affermare che:

- ✓ l'**incubazione** possa essere gestita con: I) i **concordati stragiudiziali** e II) il procedimento di **composizione assistita della crisi** (artt. 19 e ss. CCI);
- ✓ il **declino** mediante l'istituto degli accordi in esecuzione di **piani attestati di risanamento** (art. 56 CCI)
- ✓ la **crisi**, l'**insolvenza** e il **dissesto** con le altre procedure di regolazione (**accordo di ristrutturazione dei debiti, concordato preventivo e liquidazione giudiziale**).

# V Modulo - I piani attestati di risanamento

## Gli stadi di difficoltà dell'impresa (5 di 5)

Gli stadi di difficoltà dell'impresa vs gli strumenti di regolazione della crisi (o dell'insolvenza)



# V Modulo - I piani attestati di risanamento

## Il confronto tra Piano Attestato di Risanamento e Concordato Stragiudiziale

### Piano Attestato di Risanamento

#### Il Piano Attestato di Risanamento:

- non richiede un accordo con tutti i creditori;
- assicura l'**esenzione da azione revocatoria** (anche ordinaria) degli atti scaturenti dai relativi accordi (art. 166, comma 3, lett. d), CCI), in caso di eventuale successiva liquidazione giudiziale;
- assicura l'**esenzione dalla responsabilità da reati di bancarotta** (art. 324 CCI), nelle medesime circostanze di cui sopra;
- assicura, qualora pubblicato nel R.I., il **più favorevole regime tributario** ai fini delle imposte sui redditi, in relazione alle plusvalenze, alle sopravvenienze e alle perdite su crediti (artt. 86, 88 e 101 TUIR).

### Concordato Stragiudiziale

#### Il Concordato Stragiudiziale:

- presuppone accordi con i creditori;
- non assicura l'esenzione dall'azione revocatoria;
- non assicura l'esenzione da responsabilità patrimoniale;
- non beneficia del più favorevole regime tributario

Tuttavia, presenta i seguenti **vantaggi**:

- **rapidità di intervento**, poiché non deve essere seguita una procedura particolare;
- **contenimento dei costi**, soddisfacimento superiore dei creditori, in quanto non deve essere predisposta la documentazione stabilita per legge.

L'obiettivo è **evitare la liquidazione dell'azienda**, ovvero, a contrario, il risanamento dell'esposizione debitoria e il **riequilibrio della situazione finanziaria dell'impresa**, in modo da assicurare la continuità dell'impresa.

## V Modulo - I piani attestati di risanamento

### La scelta dello strumento idoneo (1 di 4)

- Nel CCI, nell'art. 39, rubricato «obblighi del debitore», sono indicati i **documenti** che il debitore che chiede l'accesso a una delle **procedure di regolazione della crisi** deve depositare in tribunale.
- Nell'art. 56 CCI, in ordine agli accordi in esecuzione di Piani Attestati di Risanamento, è stabilito un rinvio a tale art. 39 in relazione ai documenti da allegare al piano stesso.
- Quanto indicato nell'art. 39 rappresenta un precetto fondamentale, poiché può assumere un'utilità generale in relazione alla **scelta dello strumento più idoneo** per il superamento della difficoltà operativa temporanea dell'impresa. Difatti esso è richiamato, oltre che nell'art. 56 CCI, anche nell'art. 57 CCI (accordi di ristrutturazione dei debiti) e nell'art. 87 CCI (piano concordatario).
- La scelta dello strumento più idoneo alla regolazione della crisi (o dell'insolvenza), infatti, non può che fondarsi sull'**analisi dei documenti** in esso elencati.

*Applicabile a tutte le procedure di regolazione della crisi*

**Art. 39 CCI**  
**Obblighi del debitore**



**Art. 56 CCI**  
**Piani Attestati di Risanamento**

# V Modulo - I piani attestati di risanamento

## La scelta dello strumento idoneo (2 di 3)

- La **documentazione** indicata nell'**art. 39 CCI da allegare al piano**, ma da intendersi, altresì, quale set documentale propedeutico alla scelta dello strumento idoneo, è composta da:
  - ✓ le **scritture contabili** (i.e. libro giornale, libro degli inventari) e **fiscali** (i.e. registri IVA) obbligatorie;
  - ✓ i **bilanci** degli ultimi tre esercizi;
  - ✓ le **dichiarazioni dei redditi** relative ai tre esercizi precedenti, oppure, se l'impresa ha avuto minore durata, l'intera esistenza dell'impresa o dell'attività economica e professionale;
  - ✓ una **relazione sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria** aggiornata;
  - ✓ uno **stato particolareggiato ed estimativo** delle sue attività;
  - ✓ l'**elenco nominativo dei creditori**, dei rispettivi crediti e delle **cause di prelazione**;
  - ✓ l'**elenco nominativo** di coloro che **vantano diritti reali e personali** su cose in suo possesso, l'indicazione delle cose stesse e del titolo da cui sorge il diritto;
  - ✓ un'idonea **certificazione dei debiti fiscali**, contributi e per premi assicurativi;
  - ✓ una relazione riepilogativa degli **atti di straordinaria amministrazione** compiuti nel quinquennio anteriore.

## V Modulo - I piani attestati di risanamento

La scelta dello strumento idoneo (3 di 3)

---

Orbene, se dalla documentazione prevista dall'art. 39 CCI risulta che nell'ambito dell'esecuzione della strategia di risanamento dell'azienda **non sono necessari atti dispositivi<sup>(1)</sup>**, che potrebbero essere assoggettati ad azione revocatoria in ipotesi di successiva liquidazione giudiziale, ma è possibile basarsi solo su, per esempio, moratorie dei debiti, magari con un solo creditore.....



.....allora la scelta potrebbe ricadere su di un **Concordato Stragiudiziale**.

**In caso di ipotesi contrarie** risulta invece **preferibile** avvalersi di un **Piano di Attestato di Risanamento**.

<sup>(1)</sup> Gli atti dispositivi sono contemplati dall' art. 166 CCI «atti a titolo oneroso, pagamenti, garanzie»

# V Modulo - I piani attestati di risanamento

## Il contenuto del Concordato Stragiudiziale

---

- Il **contenuto** di un **concordato stragiudiziale** è ordinariamente basato su:
  - A. clausole di remissione, totale o parziale, del debito,
  - B. moratorie («*pactum de non petendo*»)
  - C. clausole dilatorie.
  
- Il contenuto minimo si concretizza in:
  - ✓ esplicita dichiarazione che si tratta di tale strumento;
  - ✓ indicazione concreta dell'accordo raggiunto con i creditori;
  - ✓ clausola di tacitazione dei creditori;
  - ✓ l'indicazione che tale proposta è stata formulata a tutti i creditori con i quali si sta cercando o si è raggiunto già un accordo in tal senso.

## V Modulo - I piani attestati di risanamento

### Il contenuto del Piano di Risanamento nel CCI (1 di 3)

- Nel nuovo CCI è possibile rinvenire più norme in cui è stabilito il **contenuto del piano** e della **documentazione da allegarvi**:
  - **art. 56** - sugli accordi in esecuzione di piani attestati di risanamento - in cui è contenuto il rinvio all'art. 39 CCI sui documenti da allegare;
  - **art. 57** - sugli accordi di ristrutturazione dei debiti - ove è anche presente un richiamo all'art. 39 CCI;
  - **artt. 85 e 87** - sul concordato preventivo - in cui, anche, è richiamato l'art. 39, CCI.
- Il piano ex art. 56, «*idoneo a consentire il risanamento dell'esposizione debitoria e ad assicurare il riequilibrio della situazione finanziaria*», è rivolto ai creditori, deve portare **data certa** (come anche tutti gli atti compiuti in esecuzione dello stesso) e ha un **contenuto minimo stabilito per legge**.
- L'**equilibrio della situazione finanziaria** si realizza allorché l'impresa è in grado di mantenere con sufficiente continuità e stabilità **l'equilibrio tra entrate e uscite** (i.e. il piano non persegue finalità liquidatorie).
- La previsione dell'apposizione della **data certa** è volta a scongiurare condotte opportunistiche o collusive.

# V Modulo – I piani attestati di risanamento

## Il contenuto del Piano di Risanamento nel CCI (2 di 3)

- Il piano di risanamento ex art. 56 deve indicare, come minimo:
  - a) la situazione economico-patrimoniale e finanziaria dell'impresa;
  - b) le principali cause della crisi;
  - c) le strategie d'intervento e dei tempi necessari per assicurare il riequilibrio della situazione finanziaria;
  - d) i creditori e l'ammontare dei crediti dei quali si propone la rinegoziazione e lo stato delle eventuali trattative;
  - e) gli apporti di nuova finanza (eventualmente);
  - f) i tempi delle azioni da compiersi, che consentono di verificarne la realizzazione, nonché gli strumenti da adottare nel caso di scostamento tra gli obiettivi e la situazione in atto.

*In relazione alla nuova finanza, si evidenzia che la nozione non è di facile intendimento: attualmente, secondo Cass. n. 9373/2012 essa è riferibile ai soli apporti in denaro e non include né quella derivante dall'esercizio dell'attività d'impresa né le operazioni sul capitale di rischio. In dottrina si tende a farvi rientrare almeno i finanziamenti dei soci. Per le banche la prosecuzione di un contratto o la dilazione di un pagamento deve invece essere intesa quale nuova finanza.*

# V Modulo – I piani attestati di risanamento

## Il contenuto del Piano di Risanamento nel CCI (3 di 3)

Il **contenuto minimo** del Piano di Risanamento è stato oggetto di **modifica** mediante l'art. 8 dello **schema di decreto correttivo al CCI**. **Tre** sono gli **interventi**:

- è eliminato il rinvio all'art. 39 CCI concernente l'allegazione dei documenti elencati in quest'ultima disposizione appena menzionata. In altri termini **i documenti di cui all'art. 39 CCI non devono più essere allegati al piano**;
- è **ampliato il contenuto minimo del piano**, poiché è stabilito che, oltre quanto già originariamente previsto, in esso debba essere presente anche: **I) l'elenco dei creditori estranei** con l'indicazione delle risorse destinate all'integrale soddisfacimento dei loro crediti alla data di scadenza (art. 56, comma 2, lett. d), CCI); **II) il piano industriale e l'evidenziazione dei suoi effetti sul piano finanziario** (art. 56, comma 2, lett. f), CCI);
- è inserito un nuovo comma 4, in base al quale, oltre il piano, anche **l'attestazione e gli accordi conclusi** con i creditori possono, su richiesta del debitore, essere pubblicati nel **registro delle imprese**.

*Per completezza, si segnala che anche l'art. 39 CCI è stato modificato mediante l'art. 7, comma 2, dello schema di decreto legislativo. I) è aumentata la documentazione obbligatoria. Sono difatti state inserite le **dichiarazioni IRAP** e le **dichiarazioni annuali IVA** degli ultimi tre esercizi. II) è stato specificato che le **operazioni di straordinaria amministrazione sono**, nello specifico, quelle indicate nell'**art. 94 CCI**: i mutui, anche sotto forma cambiaria, le transazioni, i compromessi, le alienazioni di beni immobili e di partecipazioni societarie di controllo, le concessioni di ipoteche o di pegno, le fidejussioni, le rinunzie alle liti, le ricognizioni di diritti di terzi, le cancellazioni di ipoteche, le restituzioni di pegni e le accettazioni di eredità e di donazioni. III) negli **elenchi dei creditori e dei titolari di diritti reali o personali**, deve essere indicato anche il **loro rispettivo domicilio digitale**.*

## V Modulo – I piani attestati di risanamento

Il contenuto del Piano di Risanamento – aspetti formali e documenti necessari

---

- Per ciò che attiene gli aspetti formali, si ritiene che il piano debba contenere la **descrizione della idoneità a raggiungere gli obiettivi** suoi specifici, ovvero la sua funzionalità al risanamento dell'esposizione debitoria e al riequilibrio della situazione finanziaria.
- I documenti necessari per la realizzazione del piano di risanamento sono:
  - a) **piano industriale**: si tratta del documento nel quale vengono delineati gli obiettivi futuri dell'impresa a seguito dell'intervento di risanamento; è fondamentale il supporto degli advisor;
  - b) **piano finanziario**: è un piano previsionale (a 3/5 anni) predisposto per determinare i flussi di cassa che saranno generati dalla gestione corrente e dalla gestione straordinaria.

*Per quanto attiene al **piano industriale**, si rileva che, dato lo scopo degli istituti in esame, difficilmente, nell'ambito di un concordato stragiudiziale o di un accordo in esecuzione di un piano di risanamento attestato, esso contemplerà una modificazione dell'attività d'impresa.*

*Per quanto concerne il **piano finanziario**, invece, si evidenzia che, oltre ad essere costituito da una parte statica ('fotografia' della situazione esistente e cause del declino) e da un'altra parte dinamica (descrizione degli effetti prospettici), esso, usualmente, prevede una serie di attività finanziarie di natura straordinaria. Si tratta della concretizzazione della previsione di cui all'art. 39, comma 1, lett. c), d) ed e), CCI)*

## V Modulo - I piani attestati di risanamento

### Il contenuto del Piano di Risanamento - interventi esterni e interni

---

- Rientrano nell'ambito della categoria degli interventi a matrice interna:
  - la dismissione di beni strumentali non essenziali;
  - la costituzione di patrimoni per specifici affari;
  - la riduzione di costi di produzione e la razionalizzazione dei costi di struttura
  - il licenziamento del personale in esubero.
  
- Rientrano nell'ambito della categoria degli interventi a matrice esterna:
  - la ricapitalizzazione (apporti di patrimonio netto);
  - il consolidamento dei debiti, ovvero l'impegno da parte dei creditori a non richiederne il pagamento prima di un termine prestabilito;
  - la conversione dei crediti in capitale di rischio;
  - la remissione di debiti;
  - la contrazione dei tassi di interesse sui finanziamenti bancari;
  - il pagamento in percentuale di taluni debiti, purché il creditore dichiari espressamente di voler rinunciare a una parte del proprio credito, conformemente alla proposta concordataria formulata stragiudizialmente da parte del debitore;
  - la falcidia, ovvero il pagamento percentuale, di tutti i debiti, purché i creditori manifestino espressamente il consenso alla medesima.

## V Modulo – I piani attestati di risanamento

### Il contenuto del Piano di Risanamento – questioni operative

---

- In merito alla predisposizione del piano si segnalano i seguenti **aspetti tecnici**:
  - a) L'esame della situazione patrimoniale ed analisi delle cause della crisi;
  - b) L'elaborazione del piano e la predisposizione della relazione illustrativa.
    - il conto economico previsionale;
    - la situazione patrimoniale previsionale;
    - il rendiconto finanziario.
- Per ciò che attiene gli **aspetti motivazionali** si segnala il rischio di disaffezione degli *stakeholder*. Rischio di disimpegno da parte della clientela, di fornitori, del sistema bancario e della forza lavoro ai primi segnali di crisi.
- In merito agli **aspetti economico-finanziari** e patrimoniali si rilevano i seguenti possibili **ambiti di aleatorietà** nella predisposizione del piano:
  - la complessità della stima dei volumi dei ricavi di vendita previsti;
  - la problematicità della stima della variazione del capitale circolante netto;
  - la difficoltà a stimare con ragionevole certezza i flussi finanziari futuri scaturenti dalla continuità aziendale.

# V Modulo - I piani attestati di risanamento

## Case study - il Piano di risanamento della società Alfa S.r.l. - diagnosi

Alfa S.r.l. - Conto Economico				
€'000	2016A	2017A	2018A	Sept. FY19
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	10	69	-	480
Altri ricavi e proventi	4.454	0	-	8
<b>Valore della produzione</b>	<b>4.464</b>	<b>70</b>	<b>-</b>	<b>488</b>
<i>Variazione YoY</i>	<i>n.m.</i>	<i>n.m.</i>	<i>n.m.</i>	<i>n.m.</i>
Variazione delle rimanenze	(715)	250	95	(350)
Materie prime, sussidiarie, e di cons.	(221)	(20)	-	(21)
<b>Gross Margin</b>	<b>3.528</b>	<b>299</b>	<b>95</b>	<b>117</b>
<i>Gross Margin %</i>	<i>79,0%</i>	<i>430,4%</i>	<i>n.m.</i>	<i>24,0%</i>
Costi per servizi	(3.212)	(263)	(32)	(176)
Costi del personale	(81)	(50)	(55)	(34)
Oneri diversi di gestione	(37)	(120)	(0)	(1)
<b>EBITDA</b>	<b>191</b>	<b>(136)</b>	<b>8</b>	<b>(93)</b>
<i>Ebitda %</i>			<i>n.m.</i>	<i>-19,1%</i>
Ammortamenti materiali	(0)	(0)	(0)	(0)
<b>EBIT</b>	<b>173</b>	<b>(136)</b>	<b>8</b>	<b>(94)</b>
<i>Ebit %</i>			<i>n.m.</i>	
Proventi (oneri) finanziari	(41)	(22)	(18)	(6)
Proventi (oneri) straordinari	-	-	48	(1.258)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>132</b>	<b>(158)</b>	<b>38</b>	<b>(1.357)</b>
Imposte	(44)	-	-	-
<b>Risultato netto</b>	<b>88</b>	<b>(158)</b>	<b>38</b>	<b>(1.357)</b>

Fonte: elaborazioni Costantini & Partners su BoE e BdV della Società

- **Alfa S.r.l.** («Alfa» o la «Società») è un'azienda che opera nella **compravendita e nella trasformazione di terreni**, oltre che nella costruzione e progettazione di immobili, ed in generale nell'esecuzione di opere civili e di urbanizzazione sul territorio nazionale.
- I primi sintomi di «**incubazione**» della crisi e del «**declino**» della Società e delle sue performance economico-finanziarie si ravvisano dall'analisi del conto economico, atteso che:
  - il **valore della produzione** ha subito una contrazione per effetto della **riduzione dei proventi** derivanti dalla **valorizzazione dei terreni di proprietà** (i.e. *core business*);
  - la **redditività operativa** (EBIT) al 30.09.2019 è **negativa**, ad indicazione di un volume d'affari non idoneo a coprire i costi di struttura.

# V Modulo - I piani attestati di risanamento

## Case study - il Piano di risanamento della società Alfa S.r.l. - diagnosi

Alfa S.r.l. - Stato Patrimoniale				
€'000	2016A	2017A	2018A	Sept. FY19
Immobiliz.ni materiali	5	5	5	5
Immobiliz.ni finanziarie	366	366	366	366
<b>Totale Immobilizzazioni</b>	<b>371</b>	<b>371</b>	<b>370</b>	<b>370</b>
Rimanenze	5.407	5.657	5.771	5.421
Crediti Commerciali	2.318	1.333	247	306
Debiti Commerciali	(7.404)	(6.386)	(2.449)	(2.647)
<b>Capitale circolante operativo</b>	<b>321</b>	<b>603</b>	<b>3.569</b>	<b>3.080</b>
Crediti (debiti) verso controllate	-	-	(744)	(744)
Crediti (debiti) verso collegate	-	-	80	42
Crediti (debiti) tributari	-	-	(1.153)	(1.024)
Crediti (debiti) previdenziali	-	-	(62)	(71)
Altre attività	705	654	572	573
Altre passività	-	-	(209)	(159)
<b>Capitale circolante netto</b>	<b>1.026</b>	<b>1.257</b>	<b>2.054</b>	<b>1.697</b>
Fondo TFR	(28)	(31)	(34)	(34)
Fondi rischi e oneri	(30)	(108)	(76)	(1.113)
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>1.339</b>	<b>1.489</b>	<b>2.315</b>	<b>920</b>
Debito a breve (liquidità)	(323)	(14)	(6)	(11)
Debiti vs. Banche	-	-	776	735
Debiti vs. soci per finanziamenti	-	-	2	26
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>(323)</b>	<b>(14)</b>	<b>773</b>	<b>750</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>1.662</b>	<b>1.504</b>	<b>1.542</b>	<b>170</b>
<b>Fonti di finanziamento</b>	<b>1.339</b>	<b>1.489</b>	<b>2.315</b>	<b>920</b>

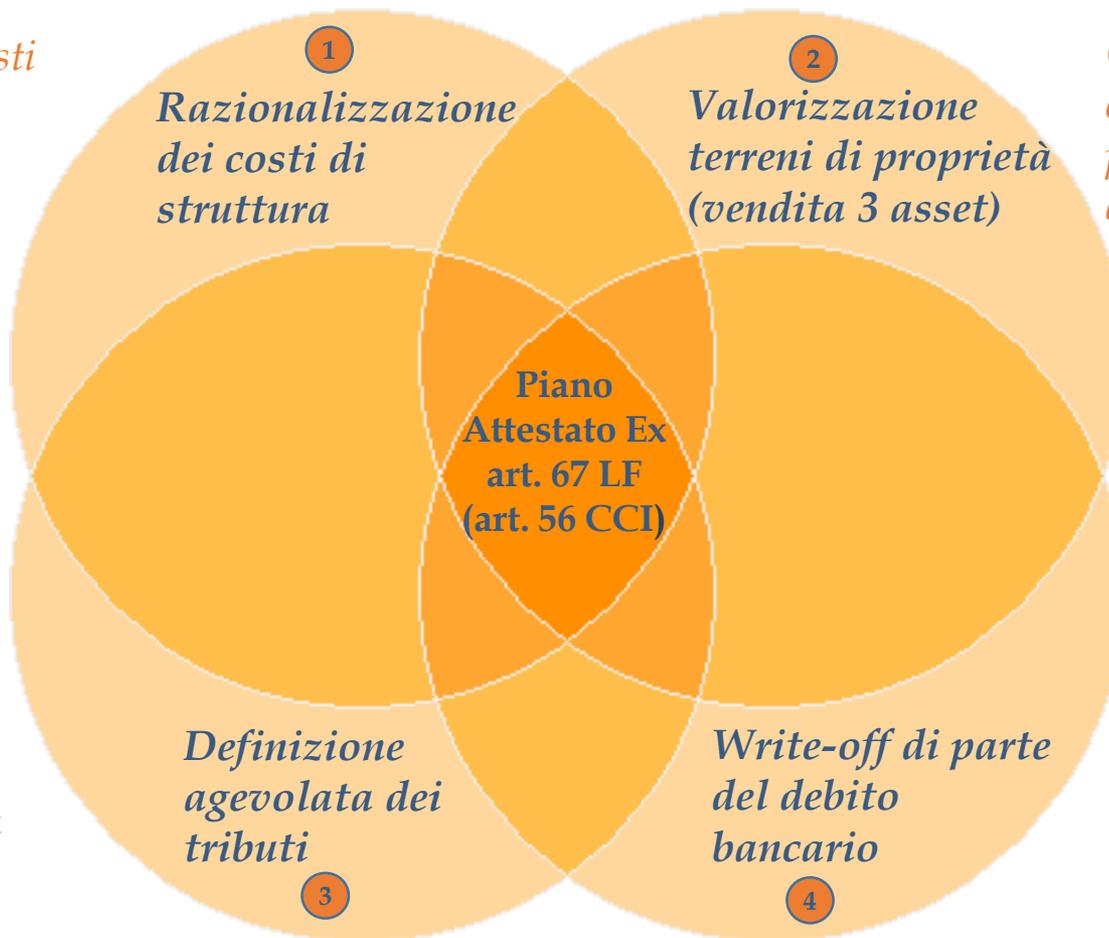
Fonte: elaborazioni Costantini & Partners su BoE e BdV della Società

- Il progressivo squilibrio tra entrate ed uscite (i.e. EBIT <0) ha comportato come principali effetti patrimoniali per la Società:
  - incremento dei debiti tributari.** Il saldo al 30.09.19 tiene conto del beneficio connesso con la definizione agevolata dei tributi (c.d. rottamazione) a cui la Società ha aderito nel corso nel 1HFY2019;
  - incremento dei debiti vs Banche ed inversione di tendenza della PFN** (i.e. da liquidità per Euro 323k nel 2016 a Euro 773k nel 2018);
  - raggiungimento di un **leverage** (i.e. mezzi di terzi vs totale fonti di finanziamento) **non sostenibile** (i.e.  $D/D+E = 81,3\%$ )

# V Modulo - I piani attestati di risanamento

Case study - il Piano di risanamento della società Alfa S.r.l. - le linee guida

*Riduzione dei costi fissi ed efficientamento della struttura organizzativa*



*Cessione di 1 terreno e sottoscrizione MoU per cessione altri 2 asset entro il FY20*

*Rottamazione, rateizzazione ed accertamento con adesione*

*Stralcio del 52% del debito bancario e definizione piani di rientro ad hoc*

# V Modulo - I piani attestati di risanamento

Case study - il Piano di risanamento della società Alfa S.r.l. - i prospetti

Alfa S.r.l. - Conto Economico				
€'000	Sept. FY19	Q4FY19	2019E	2020E
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	480	2.000	2.480	8.280
Altri ricavi e proventi	8	-	8	-
<b>Valore della produzione</b>	<b>488</b>	<b>2.000</b>	<b>2.488</b>	<b>8.280</b>
<i>Variazione YoY</i>	<i>n.m.</i>	<i>n.m.</i>	<i>n.m.</i>	<i>n.m.</i>
Variazione delle rimanenze	(350)	(1.700)	(2.050)	(3.468)
Materie prime, sussidiarie, e di cons.	(21)	-	(21)	-
<b>Gross Margin</b>	<b>117</b>	<b>300</b>	<b>417</b>	<b>4.812</b>
<i>Gross Margin %</i>	<i>24,0%</i>	<i>15,0%</i>	<i>16,8%</i>	<i>58,1%</i>
Costi per servizi	(176)	(15)	(191)	(3.603)
Costi del personale	(34)	(21)	(55)	-
Oneri diversi di gestione	(1)	-	(1)	(1)
<b>EBITDA</b>	<b>(93)</b>	<b>264</b>	<b>171</b>	<b>1.209</b>
<i>Ebitda %</i>	<i>-19,1%</i>	<i>13,2%</i>	<i>6,9%</i>	<i>14,6%</i>
Ammortamenti materiali	(0)	(0)	(1)	(1)
<b>EBIT</b>	<b>(94)</b>	<b>264</b>	<b>170</b>	<b>1.208</b>

▪ Dalla predisposizione del Conto Economico prospettico sulla base delle linee guida del Piano si evincono come principali effetti:

- **l'incremento del volume d'affari** connesso con la cessione di un terreno nel 4Q2019 e con le previsioni di vendere altri 2 terreni entro il 2020 (MoU sottoscritto con controparte);
- la **riduzione dei costi di struttura**;
- il perseguimento di una **redditività operativa (i.e. EBIT) positiva**.

Fonte: elaborazioni Costantini & Partners su BoE e BdV della Società

# V Modulo - I piani attestati di risanamento

Case study - il Piano di risanamento della società Alfa S.r.l. - i prospetti

Alfa S.r.l. - Stato Patrimoniale				
€'000	Sept. FY19	Q4FY19	2019B	2020E
Immobiliz.ni materiali	5	4	4	3
Immobiliz.ni finanziarie	366	366	366	366
<b>Totale Immobilizzazioni</b>	<b>370</b>	<b>370</b>	<b>370</b>	<b>369</b>
Rimanenze	5.421	3.721	3.721	254
Crediti Commerciali	306	952	952	465
Debiti Commerciali	(2.647)	(2.087)	(2.087)	(1.335)
<b>Capitale circolante operativo</b>	<b>3.080</b>	<b>2.587</b>	<b>2.587</b>	<b>(617)</b>
Crediti (debiti) verso controllate	(744)	(744)	(744)	(744)
Crediti (debiti) verso collegate	42	0	0	6
Crediti (debiti) tributari	(1.024)	(863)	(863)	(648)
Crediti (debiti) previdenziali	(71)	(71)	(71)	(53)
Altre attività	573	573	573	573
Altre passività	(159)	(159)	(159)	-
<b>Capitale circolante netto</b>	<b>1.697</b>	<b>1.323</b>	<b>1.323</b>	<b>(1.483)</b>
Fondo TFR	(34)	(34)	(34)	-
Fondi rischi e oneri	(1.113)	(852)	(852)	(590)
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>920</b>	<b>807</b>	<b>807</b>	<b>(1.703)</b>
Debito a breve (liquidità)	(11)	(58)	(58)	(3.240)
Debiti vs. Banche	735	201	201	-
Debiti vs. soci per finanziamenti	26	26	26	26
<b>Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>750</b>	<b>169</b>	<b>168</b>	<b>(3.214)</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>170</b>	<b>639</b>	<b>639</b>	<b>1.511</b>
<b>Fonti di finanziamento</b>	<b>920</b>	<b>807</b>	<b>807</b>	<b>(1.703)</b>

Fonte: elaborazioni Costantini & Partners su BoE e BdV della Società

- L'idoneità del Piano a perseguire una redditività operativa prospettiva positiva, consente alla Società di **far fronte al servizio del debito**.
- I principali effetti patrimoniali riflessi nel Piano sono:
  - progressiva **riduzione dei debiti commerciali**;
  - progressiva **riduzione dei debiti tributari** (i.e. pagamento rate rottamazione/rateizzazione/accertamento con adesione)
  - **rimborso integrale dei debiti bancari** sulla base dei piani di rientro concordati;
  - perseguimento nel 2020 di una **PFN negativa** (i.e. liquidità).

# V Modulo - I piani attestati di risanamento

Case study - il Piano di risanamento della società Alfa S.r.l. - i prospetti

Alfa S.r.l. - Cash flow				
€'000	Sept. FY19	Q4FY19	2019B	2020E
<b>Risultato Operativo - EBIT</b>	(94)	264	170	1.208
Imposte	-	(70)	(70)	(337)
<b>NOPAT</b>	<b>(94)</b>	<b>194</b>	<b>100</b>	<b>871</b>
Ammortamenti delle imm.ni	0	0	1	1
Variazione CCN	357	374	731	2.806
Variazione Fondo TFR	-	-	-	(34)
Variazione Fondo rischi e oneri	1.038	(261)	777	(263)
Variazione Fondi imposte differite	-	-	-	-
<b>FCFO - Flusso di Cassa Operativo</b>	<b>1.301</b>	<b>307</b>	<b>1.608</b>	<b>3.381</b>
Variazione debiti verso soci per fin.ti	24	-	24	-
Variazione debiti vs Banche	(41)	(534)	(575)	(201)
Gestione finanziaria	(6)	-	(6)	2
Gestione straordinaria	(1.258)	274	(984)	-
<b>FCFE - Flusso di cassa netto</b>	<b>20</b>	<b>47</b>	<b>67</b>	<b>3.181</b>
Debito vs Banche BoP	770	735	776	201
Debito vs Banche EoP	735	201	201	-
Liquidità BoP	(6)	(11)	(11)	(58)
Liquidità EoP	(11)	(58)	(58)	(3.240)
Posizione Finanziaria Netta - BoP	791	750	791	169
<b>Posizione Finanziaria Netta - EoP</b>	<b>750</b>	<b>169</b>	<b>169</b>	<b>(3.214)</b>

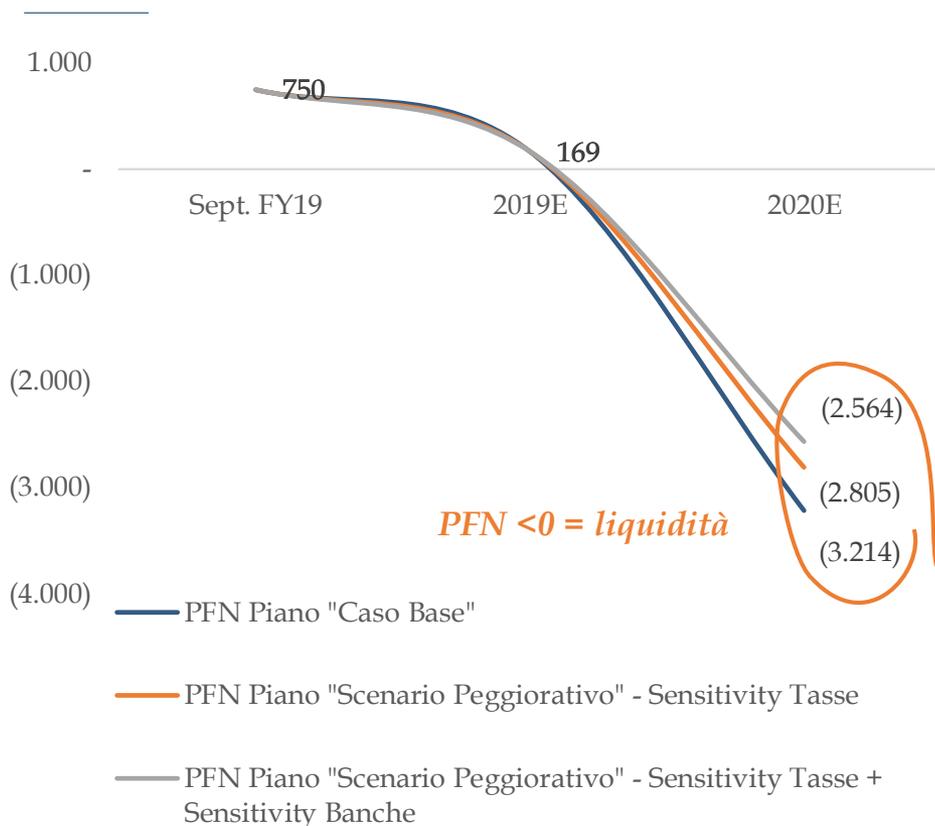
Fonte: elaborazioni Costantini & Partners su BoE e BdV della Società

■ Dall'analisi del rendiconto finanziario prospettico si evince:

- un flusso di cassa operativo («FCFO») **positivo** per l'intero arco temporale di piano;
- un flusso di cassa disponibile per il servizio del debito bancario («DSCR») **>1x** per l'intero arco temporale di piano, ad indicazione della disponibilità di **risorse finanziarie idonee a far fronte agli impegni assunti** con il sistema bancario (i.e. piani di rientro post write-off).
- una **PFN 2020 negativa** (i.e. liquidità).

# V Modulo - I piani attestati di risanamento

## Case study - il Piano di risanamento della società Alfa S.r.l. - sensitivity



■ Il Piano include un'analisi di *sensitivity* che in alternativa alle assunzioni formulate («Caso Base») ipotizza:

- l'incremento dei debiti tributari per effetto della mancata esecuzione dell'accertamento con adesione («Scenario Peggiorativo - Sensitivity Tasse»);
- la mancata definizione di un accordo con uno degli istituti finanziatori ed il venir meno dello stralcio ipotizzato («Scenario Peggiorativo - Sensitivity Tasse + Banche»).

La Società persegue una **PFN negativa** (liquidità) **anche in ipotesi peggiorative** rispetto allo Scenario Base

Fonte: elaborazioni Costantini & Partners su BoE e BdV della Società

## V Modulo – I piani attestati di risanamento

Case study – il Piano di risanamento della società Alfa S.r.l. – pubblicità

- La disciplina del piano attestato non prevede **nessun obbligo in merito alla pubblicità**. **L'imprenditore ha la possibilità, ma non l'obbligo**, di pubblicarlo nel registro delle imprese al fine di consentirne la conoscenza da parte dei terzi.
- La **pubblicazione del Piano** comporta come principali effetti:
  - ✓ una maggiore **tutela nei confronti dei terzi** che in questo modo possono venire a conoscenza di quali sono gli atti che potrebbero non essere revocati in caso di fallimento;
  - ✓ la **non imponibilità**, a fini fiscali, delle **sopravvenienze attive** che derivano dalla riduzione di debiti a seguito di un piano attestato.

Alfa S.r.l.?

In ragione della **rilevanza delle sopravvenienze attive** derivanti dall'esecuzione del Piano (i.e. rottamazione / accertamento con adesione dei debiti tributari + *write-off* di parte del debito bancario), **l'imprenditore della Alfa S.r.l.** ha espresso parere favorevole alla **pubblicazione del Piano** presso il Registro delle Imprese.

# *V Modulo - I piani attestati di risanamento*

## *Questions & Answers*

---

