



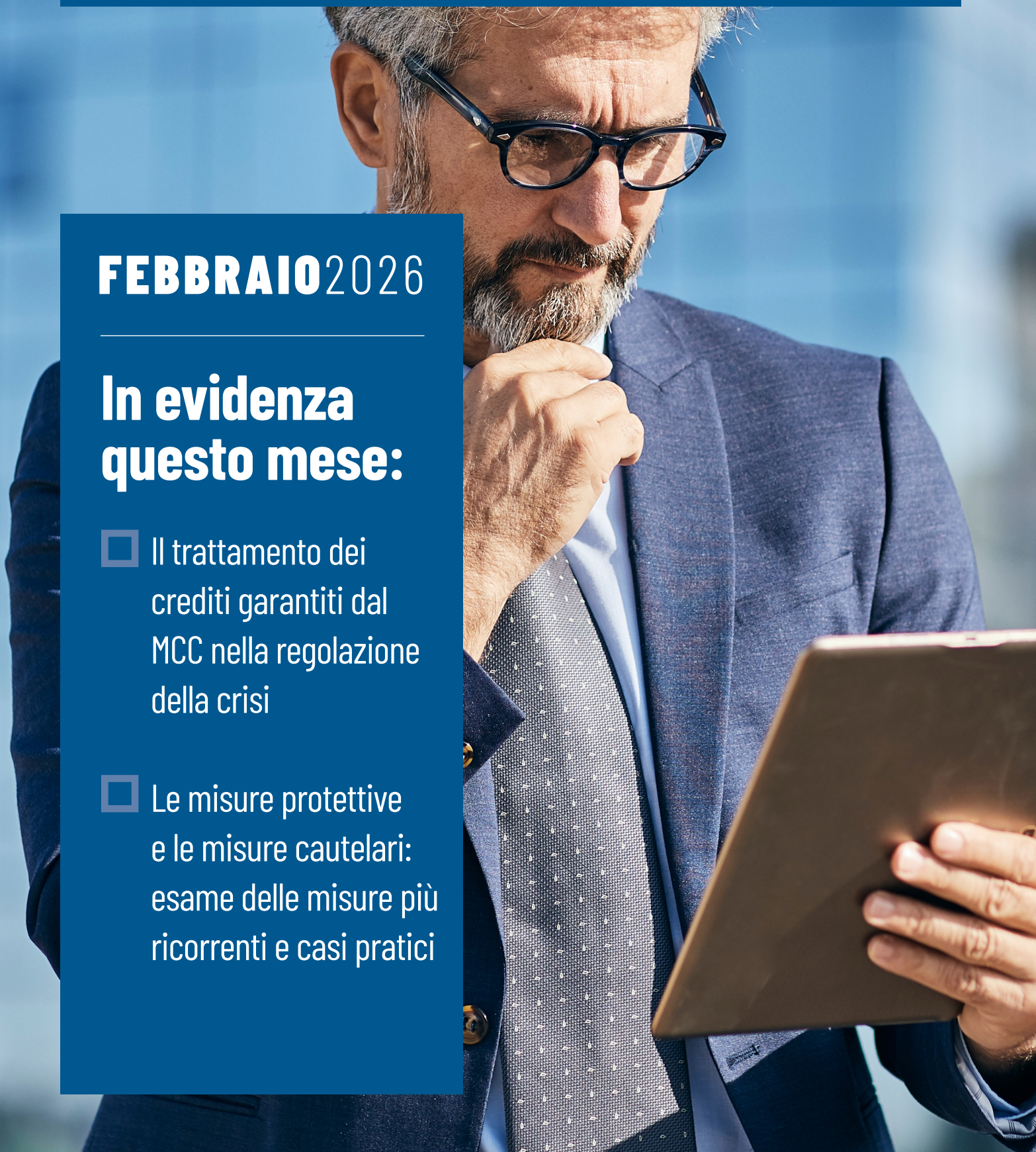
CRISI, GESTIONE ECONOMICO FINANZIARIA E RILANCIO DELL'IMPRESA

L'attività del Commercialista nella consulenza aziendale per la prevenzione, gestione e risoluzione della crisi d'impresa

FEBBRAIO 2026

In evidenza questo mese:

- ☐ Il trattamento dei crediti garantiti dal MCC nella regolazione della crisi
- ☐ Le misure protettive e le misure cautelari: esame delle misure più ricorrenti e casi pratici



Sommario

Crisi d'impresa: aspetti normativi, giuridici e responsabilità di imprenditori, amministratori, sindaci e revisori

Il trattamento dei crediti assistiti da garanzia pubblica gestita da MCC negli strumenti per la regolazione della crisi **03**
a cura di Thomas Ferrari

I debiti di lavoro nei trasferimenti aziendali: la solidarietà obbligatoria tra cedente e acquirente **12**
a cura di Massimo Parravicini e Filippo Sirtori

Gli adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili nella pratica aziendale e professionale

Un abito su misura per la consulenza: dagli obblighi di legge al vantaggio competitivo **20**
a cura di Cesare Spezia

La contabilità analitica: strumenti per l'implementazione **29**
a cura di Matteo Belluzzi

La verifica dello stato di salute dell'impresa e dei dati prospettici

Le analisi di sensitività e l'elaborazione di scenari alternativi **34**
a cura di Oriana Inserra

Dal reporting di sostenibilità all'allerta precoce di crisi: CSRD, ESRS e indici non finanziari **39**
a cura di Alfredo Celentano e Antonio Capasso

Accordi stragiudiziali e procedure concorsuali

Le misure protettive e le misure cautelari: esame delle misure più ricorrenti e casi pratici **54**
a cura di Roberta Tegoletti

Il trattamento dei crediti assistiti da garanzia pubblica gestita da MCC negli strumenti per la regolazione della crisi



A cura di **Thomas Ferrari**

Il presente contributo si pone in continuità rispetto a un precedente articolo già pubblicato nel numero di novembre 2025 dallo scrivente Autore su questa Rivista, dal titolo "Il trattamento dei crediti assistiti dalla garanzia pubblica gestita da MCC nella composizione negoziata della crisi" e, sul solco già tracciato, si focalizza sulla gestione di detti crediti garantiti nell'ambito degli strumenti per la regolazione della crisi previsti dal Codice della Crisi e dell'Insolvenza, esaminando le specifiche regole dettate dal Codice stesso e indagando le criticità che potrebbero portare ad una paralisi del piano di risanamento e le possibili soluzioni.

1. DALLA COMPOSIZIONE NEGOZIATA AGLI STRUMENTI CONCURSUALI: UN MUTAMENTO DI PARADIGMA?

Come evidenziato nel precedente contributo sopra menzionato, nella composizione negoziata della crisi il trattamento dei crediti assistiti da garanzia pubblica gestita da Mediocredito Centrale S.p.A. (di seguito, MCC) è dominato dall'esigenza di prevenire l'escussione della garanzia stessa, al fine di evitare il subentro di un creditore pubblico titolare di un credito super-privilegiato che – soprattutto – è strutturalmente estraneo alla fisiologia delle negoziazioni.

Ciò rischierebbe infatti di creare un cortocircuito nelle trattative, impendendo una conclusione positiva della composizione negoziata mediante uno dei negozi giuridici previsti dal 1° comma dell'art. 23 CCII ovvero tramite il raggiungimento di accordi di diversa natura.

Il problema, dunque, non sta nel "se" la Banca escuterà la garanzia determinando un mutamento di rango del credito: l'escussione della garanzia da parte dell'Istituto, salvo che per improbabili carenze da parte di quest'ultimo, è un fatto da considerarsi sostanzialmente certo. I piani di risanamento oggi non possono quindi non considerare la presenza attuale o futura di un credito assistito dal privilegio di cui all'art. 9 del D.lgs. n. 123/98, con collocazione ante primo grado e preferenziale rispetto a tutti gli altri privilegi, con la sola eccezione delle spese di giustizia e di quelli enunciati all'art. 2751-bis c.c., o di quelli con collocazione sussidiaria sugli immobili ai sensi dell'art. 2776 c.c.

Il problema, a questo punto, risiede piuttosto nel "quando" la Banca lo farà, comportando il venir meno della

possibilità di un accordo transattivo che coinvolga l'Istituto di credito erogante e il garante pubblico.

Infatti, per poter attivare una procedura finalizzata al raggiungimento di un accordo negoziale con MCC occorre attenersi alle tempistiche dettate dalle Disposizioni Operative del Fondo di Garanzia per le PMI (nel di seguito anche D.O.).

In particolare, la Parte IV delle D.O. disciplina specifici protocolli di intervento:

- sia nel caso di richiesta di moratoria e prolungamento del piano di ammortamento (Parte VI, paragrafo D – “PROLUNGAMENTO DELLA DURATA DELLA GARANZIA”);
- sia quando venga formulata una proposta di pagamento “a saldo e stralcio” (Parte VI, paragrafo C – “ACCORDI TRANSATTIVI”);

fissando una precisa scadenza temporale e procedimentale per la definizione negoziale della posizione. Sotto a tale profilo, in particolare, **l'Istituto di credito non deve avere già attivato la richiesta di escussione della garanzia**, circostanza questa che le D.O. qualificano come causa ostativa ad un prolungamento della garanzia/accettazione di un accordo transattivo.

Le Disposizioni, al paragrafo C.1, lettera d), stabiliscono infatti che *“le proposte di accordi transattivi devono essere presentate entro i termini previsti per la richiesta di escussione di cui al paragrafo B.1.4”*, ovverosia entro 9 o 18 mesi dalla data in cui si è verificato l'evento di rischio, a seconda che si tratti di operazione senza o con piano di ammortamento: ne consegue che il coinvolgimento di MCC nelle negoziazioni è possibile solo prima dell'escussione della relativa garanzia. Le D.O. (Parte VI, paragrafo F) annoverano **tra gli eventi di rischio anche “l'ammissione del soggetto beneficiario finale alle procedure concorsuali”**.

Dall'altra parte, il creditore finanziario, in presenza di situazioni qualificabili come “eventi di rischio”, è costretto, al fine di non perdere la garanzia pubblica, ad attivare il procedimento finalizzato all'escussione della garanzia stessa, essendo soggetto ai termini decadenziali dettati dalle D.O. medesime, che in caso di accesso ad una procedura concorsuale sono di *“6 mesi dalla data di ammissione alla procedura”*.

L'approccio invece cambia al di fuori della composizione negoziata o degli altri strumenti di natura squisitamente consensuale, nell'ambito delle procedure concorsuali disciplinate dal Codice della Crisi e dell'Insolvenza, comportando un mutamento radicale del contesto regolatorio:

- la dimensione prettamente negoziale cede qui il passo a un assetto procedimentale governato dal controllo giudiziale;
- la disponibilità del credito è sostituita dalla sua sistemazione secondo le regole legali di graduazione e soddisfacimento, salvo che per parziali (anche totali nel PRO) deroghe alla *par condicio creditorum*;
- il ruolo di MCC non è più mediato esclusivamente dall'Istituto finanziatore, ma si riflette direttamente sulla struttura del piano e sulla sua possibilità di omologazione dello stesso.

Anche in questi contesti la mancanza di una partecipazione attiva di MCC costituisce un ostacolo al processo di risanamento, che, tuttavia, risulta meno insormontabile, grazie alla natura di questi strumenti, nei quali la volontà del singolo creditore può talvolta anche essere “piegata” a quella della maggioranza.

2. INTRODUZIONE AGLI STRUMENTI PER LA REGOLAZIONE DELLA CRISI

Tra i principali strumenti per la regolazione della crisi d'impresa previsti dal Codice in relazione alle imprese “maggiori” troviamo i seguenti:

- **strumenti negoziali consensuali:** accordi in esecuzione di un piano attestato di risanamento ex art. 56 CCII e accordi di ristrutturazione dei debiti ex artt. 57 e ss. CCII;

- **strumenti giudiziali concorsuali:** concordato preventivo, piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione (PRO) e concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio.

Per i primi, valgono le considerazioni già in precedenza esposte per la CNC: il creditore che intenda ristrutturare i debiti assistiti da garanzia statale dovrà farlo per tempo, prima che gli istituti di credito abbiano attivato la richiesta di escussione della garanzia.

I secondi, salvo alcune specifiche deroghe (*relative priority rule*, pagamento dei creditori strategici, ecc.), sono soggetti al rigoroso rispetto dell'ordine delle cause legittime di prelazione ex artt. 2740 e 2741 c.c. e prevedono un meccanismo di votazioni in forza dei quali si giunge all'omologazione dello strumento, vincolando anche i creditori non aderenti al raggiungimento delle maggioranze richieste dalla legge, che, tuttavia, generalmente prevedono un consenso diffuso e generalizzato.

Vediamo di seguito quale trattamento debba essere previsto per i crediti garantiti ad oggetto all'interno degli strumenti giudiziali concorsuali disciplinati dal Codice della Crisi.

3. GESTIONE DEL CREDITO CON GARANZIA MCC NEL CONCORDATO PREVENTIVO

Nell'ambito del concordato preventivo è necessario che:

- i crediti assistiti da garanzia statale vengano ricompresi in una apposita classe: l'art. 85, comma 2, CCII stabilisce infatti che: *"La suddivisione dei creditori in classi è obbligatoria [...] per i creditori titolari di garanzie prestate da terzi"*;
- il piano sia in grado di assorbire il mutamento di rango del credito bancario, da chirografario a super-privilegiato, senza che ne venga compromessa la fattibilità.

In relazione a quest'ultimo aspetto, l'intervento del legislatore con il D.lgs. 136/2024 (c.d. "Terzo Correttivo" al CCII) ha positivizzato una prassi già ampiamente consolidata, imponendo **l'inserimento nel piano di un fondo rischi** destinato a fronteggiare l'eventuale insorgenza del credito privilegiato del garante pubblico.

In particolare, il Terzo Correttivo ha introdotto, la lettera p)-*bis* dell'art. 87, comma 1, CCII, ai sensi della quale il piano deve contenere *"l'indicazione, laddove necessario, di fondi rischi, con specifico riferimento, per il caso di finanziamenti garantiti da misure di sostegno pubblico, a quanto necessario al pagamento dei relativi crediti nell'ipotesi di escussione della garanzia e nei limiti delle previsioni di soddisfacimento del credito"*.

Qualora, invece, la garanzia sia già stata escussa, MCC assume la veste di creditore concorsuale, privilegiato ex art. 9 D.lgs. n. 123/98. In tal caso:

- in ipotesi di un pagamento non integrale (o oltre il termine di centottanta giorni) del creditore pubblico, lo stesso dovrà essere **collocato in una apposita classe**;
- a MCC sarà attribuito il diritto di voto in relazione al credito privilegiato derivante dall'escussione della garanzia, mentre la Banca conserverà il diritto di voto per la parte rimasta insoddisfatta, che ha natura chirografaria;
- la soddisfazione del credito dovrà avvenire tenendo conto dell'ordine dei privilegi ovvero secondo la *relative priority rule* ove applicabile;
- la falcidia del credito privilegiato incontrerà il limite della capienza dell'attivo, avuto riguardo dello scenario alternativo della liquidazione giudiziale.

Di seguito un esempio numerico estratto da un caso pratico di quanto trattato in precedenza (in ipotesi di escussione non ancora avvenuta).

Proposta Concordataria di Alfa S.p.A. €/000	Importo	Soddisfo (€)	Soddisfo (%)	Stralcio (€)	Liquidità residua
Disponibilità liquide da piano di continuità					10.237
Spese prededucibili					
Spese di giustizia	300	300	100,0%		9.937
Assistenza professionale ai fini del concordato preventivo	300	300	100,0%		9.637
Altri fondi e spese prededucibili	100	100	100,0%		9.537
Totale spese prededucibili (A)	700	700			
Creditori privilegiati					
Dipendenti, Tfr e Assimilati- Priv. ex art. 2751-bis, n. 1), c.c.	1.678	1.678	100,0%		7.859
Fornitori privilegiati	403	403	100,0%		7.455
Fondo rischi privilegiato per interessi di mora, interessi leg., riv. e spese legali	200	200	100,0%		7.255
IVA di Rivalsa	50	50	100,0%		7.205
Fondo per creditori priv. ex art. ex art. 9 D.lgs. n. 123/1998 (Fin. Simest + MCC + Altri)	2.833	774	27,3%		6.432
Debiti previd. - Priv. Ex art. 2753	1.171	-	-		6.432
Agenzia entrate (quota capiente) Priv. Ex art. 2752	4.010	-	-		6.432
IMU	705	-	-		6.432
Totale creditori privilegiati (B)	11.051	3.105			
Totale (A+B)	11.751	3.805			
Creditori chirografari					
Classe 1 - Fondo per creditori priv. ex art. ex art. 9 D.lgs. n. 123/1998 (quota degradata)	2.059	1.132	55,00%	927	5.299
Classe 2 - INPS (quota degradata)	1.171	586	50,00%	586	4.714
Classe 3 - Agenzia entrate (quota degradata)	4.010	1.804	45,00%	2.205	2.909
Classe 4 - IMU (quota degradata)	705	303	43,00%	402	2.606
Classe 5 - Creditori Strategici	1.781	1.425	80,00%	356	1.181
Classe 6 - Banche garantite MCC	1.099	385	35,00%	714	797
Classe 7 - Banche chirografarie ab-origine	1.768	448	25,36%	1.319	348
Classe 8 - Creditori Chiro	1.278	324	25,36%	954	24
Classe 9 - Imprese minori	96	24	25,36%	71	0
Classe 10 - Crediti vs amministratori + parti correlate	264	-	-	264	0
Totale debiti chirografari (C)	14.231	6.432		7.799	
Totale (A) + (B) + (C)	25.982	10.237		7.799	

Nel concordato preventivo, in conclusione, la disciplina dei crediti assistiti da garanzia MCC si articola attorno alla **distinzione tra fase anteriore e successiva all'escussione della garanzia**.

Quando la garanzia viene escussa, se MCC non partecipa attivamente alle votazioni, anche nel concordato preventivo si incontrano in concreto notevoli difficoltà nel fare sì che lo strumento pervenga ad omologazione attraverso il raggiungimento delle maggioranze richieste dalla legge.

In tale evenienza, potrebbe venire in soccorso (per il solo concordato preventivo in continuità aziendale) il c.d. **"cross class cram down"**, un meccanismo che consente di ottenere l'omologa forzata al ricorrere di determinate circostanze, che sono previste dall'art. 112 CCII.



BOX DI SINTESI

GESTIONE DEI CREDITI CON GARANZIA MCC NEL CONCORDATO PREVENTIVO

Natura: strumento di natura concorsuale dove la negoziazione bilaterale cede il passo ad una proposta che viene votata dai creditori nel rispetto della graduazione dei crediti.

Trattamento MCC prima dell'escussione: il credito votante è quello chirografario della Banca, mentre è previsto *ex lege* lo stanziamento di un fondo rischi privilegiato.

Trattamento MCC dopo l'escussione: MCC diviene il creditore votante, assistito da privilegio con collocazione ante primo grado, che deve essere inserito in una apposita classe.

Criticità: in linea generale, la proposta deve essere approvata da tutte le classi e MCC difficilmente partecipa alle votazioni.

Soluzioni: quando il concordato preventivo è in continuità aziendale, il Codice prevede particolari meccanismi di omologazione forzata della proposta.

4. GESTIONE DEL CREDITO CON GARANZIA MCC NEL PIANO DI RISTRUTTURAZIONE SOGGETTO A OMOLOGAZIONE (PRO)

Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione (PRO) è uno strumento introdotto dal Codice della Crisi con finalità di tutela della continuità aziendale, caratterizzato da un ampio spazio riconosciuto all'autonomia negoziale: il PRO prevede infatti la possibilità di derogare ai criteri tradizionali di parità di trattamento e di priorità (salvo che per i diritti dei lavoratori).

Si tratta quindi di uno strumento ibrido negoziale-concorsuale con il quale è possibile ottenere l'omologa di un piano di risanamento, previa suddivisione dei creditori in classi, le quali dovranno approvare la proposta all'unanimità.

Proprio l'elasticità dello strumento, con la possibilità di derogare agli artt. 2740 e 2741 c.c., impone però **l'adesione unanime delle classi**, senza la previsione di casi in cui possa essere richiesta l'omologa forzata al pari del concordato preventivo in continuità: non si applica infatti al PRO il meccanismo del *cross class cram down* di cui all'art. 112 CCII.

Ciò ha ovviamente delle forti implicazioni sull'utilizzo del PRO quando ci si trovi dinnanzi ad un credito garantito da MCC di importo rilevante ovvero, in ogni caso, dopo che sia già avvenuta l'escussione della garanzia da parte dell'Istituto di credito.

Al pari del concordato preventivo, anche nel caso del PRO, occorre distinguere tra fase anteriore e fase successiva all'escussione della garanzia.

Prima dell'escussione della garanzia, pur in mancanza di un esplicito rimando alla lettera p)-*bis* dell'art. 87, co. 1, CCII, anche nel PRO dovrà essere necessariamente appostato un fondo rischi privilegiato di importo pari alla quota di credito garantito.

D'altronde, in mancanza della costituzione del suddetto fondo, sarebbe del tutto legittima l'eventuale eccezione di difetto di convenienza della proposta in rapporto all'alternativa liquidatoria.

Una volta escussa la garanzia, invece, sebbene anche in questo caso l'art. 64-*bis* CCII non richiami espressamente l'art. 85, comma 2, CCII, a prescindere da eventuali tematiche di mera opportunità nella redazione del

piano o di semplicità espositiva della proposta, a favore della necessità di separata classazione dei crediti garantiti dai terzi è dirimente, a parere di chi scrive, l'argomentazione per cui anche nell'ambito del PRO i creditori vengano suddivisi in classi *"secondo posizione giuridica ed interessi omogenei"* (art. 64-bis, co. 1, CCII).

In questo caso, ci si troverà dinanzi ad un interlocutore istituzionale (MCC), inserito in una specifica classe e il cui assenso è necessario, ma difficile da raccogliere.

Almeno in apparenza, **nel PRO non sembrerebbero esservi strumenti che consentano di superare l'eventuale inerzia da parte di MCC**, quando ammesso al voto.



BOX DI SINTESI OPERATIVA

GESTIONE DEI CREDITI CON GARANZIA MCC NEL PRO

Natura: strumento di natura concorsuale a contenuto libero, con possibilità di derogare al rigido rispetto delle cause legittime di prelazione.

Trattamento MCC prima dell'escussione: come nel concordato preventivo, sebbene la disciplina del PRO non richiami espressamente tali norme.

Criticità: la proposta deve necessariamente essere approvata da tutte le classi e MCC difficilmente partecipa alle votazioni.

Soluzioni: nell'ambito del PRO non parrebbero esservi soluzioni che consentano di ovviare all'inerzia di MCC.

5. GESTIONE DEL CREDITO CON GARANZIA MCC NEL CONCORDATO SEMPLIFICATO

Nel concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio, strumento che trova disciplina negli artt. 25 *sexies* e 25 *septies* CCII, il problema del trattamento dei crediti assistiti da garanzia MCC si colloca su un piano essenzialmente liquidatorio.

L'assenza del voto dei creditori e la centralità del controllo giudiziale comportano che il credito del garante pubblico sia soddisfatto rigidamente secondo l'ordine delle cause legittime di prelazione, senza possibilità di ristrutturazione in senso proprio. Il concordato semplificato non rappresenta, pertanto, uno strumento di gestione negoziale del credito MCC, ma un meccanismo di liquidazione ordinata nel quale il privilegio pubblico trova piena applicazione e non risulta necessario aprire una finestra di dialogo con il creditore.

Quando l'attivo derivante dalla liquidazione non risulti sufficiente a remunerare integralmente il creditore pubblico privilegiato e gli altri creditori privilegiati, sarà indispensabile l'apporto di finanza esterna al fine di assicurare una qualche utilità a ciascun creditore, come espressamente richiesto dal quinto comma dell'art. 25 *sexies* CCII. Anche in questo caso, è possibile fare distinzione tra due scenari diversi: quello in cui la garanzia è già stata escussa e quello in cui l'escussione debba ancora avvenire.

Nel primo caso, l'elenco dei creditori ricomprenderà MCC, per la parte privilegiata, e l'Istituto finanziatore per il credito rimasto insoddisfatto a seguito di escussione della garanzia, avente natura chirografaria. Nel concordato semplificato non è obbligatoria la classazione separata dei crediti garantiti, sebbene risulti solitamente consigliabile, anche per semplificare la comparazione con lo scenario della liquidazione giudiziale.

Nella seconda ipotesi, pur in assenza di un espresso rimando all'art. 87, co. 1, lett. p)-*bis*, CCII, la costituzione del fondo privilegiato appare necessaria per assicurare la concreta fattibilità del piano, ritenendo – come già detto – che l'escussione della garanzia pubblica da parte della Banca sia un evento futuro di certo avvenire.

Anche quando MCC non sia ancora divenuto creditore, è opportuno che lo stesso venga inserito tra i soggetti destinatari delle comunicazioni, posto che rientra ex lege tra i soggetti che potrebbero avere interesse a presentare reclamo avverso al decreto di omologa del concordato semplificato.

In tale evenienza, come noto, il ricorso potrebbe trovare accoglimento solo quando la proposta risulta pregiudizievole rispetto all'alternativa della liquidazione giudiziale o non prevede un'utilità a favore di ciascun creditore. In definitiva, stante l'assenza di una previsione di voto, **non vi sono problematiche nella gestione del credito garantito nell'ambito del concordato semplificato.**



BOX DI SINTESI

GESTIONE DEI CREDITI CON GARANZIA MCC NEL CONCORDATO SEMPLIFICATO

Natura: strumento prettamente liquidatorio di natura concorsuale che rispetta pedissequamente le cause legittime di prelazione e dove non è previsto il voto.

Trattamento MCC prima dell'escussione: il credito della Banca viene trattato come chirografario, mentre è necessario stanziare un fondo rischi privilegiato.

Trattamento MCC dopo l'escussione: MCC diviene a tutti gli effetti un creditore super-privilegiato, senza essere necessariamente inserito in una apposita classe.

Criticità: non si ravvisano elementi di criticità, poiché non essendo previsto il voto dei creditori l'inerzia di MCC non impatta sul giudizio di omologazione.

6. QUALI LE POSSIBILI SOLUZIONI?

Nei paragrafi che precedono abbiamo esaminato le Disposizioni Operative di MCC rilevando che:

- eventuali proposte di accordi transattivi che coinvolgano il Gestore del Fondo, devono necessariamente essere presentate entro i termini previsti per la richiesta di escussione da parte dell'Istituto erogatore del finanziamento;
- tale termine, pari a 9 mesi per le operazioni senza piano d'ammortamento e di 18 mesi per quelle con piano d'ammortamento, nell'ipotesi di ammissione del soggetto beneficiario finale a procedure concorsuali, decorre dalla data dell'ammissione stessa.

Quindi, parrebbe che il debitore il quale, ai fini del proprio risanamento, intenda ricorrere ad una delle procedure concorsuali sopra trattate, abbia dinnanzi a sé tre possibilità:

- riuscire, grazie all'attivo disponibile e stante la composizione/entità delle altre poste del passivo, a garantire il soddisfo integrale del debito pubblico privilegiato ex art. 9 D.lgs. n. 123/98, entro centottanta giorni;
- attivare il procedimento di omologazione prima che sia intervenuta l'escussione della garanzia, trattando il futuro credito privilegiato come fondo non votante;
- solo per il concordato preventivo in continuità aziendale, ottenere un'omologa forzata tramite il meccanismo del *cross class cram down* istituito dall'art. 112 CCII.

A parere di chi scrive, oltre alle alternative sopra elencate, potrebbe sussistere anche una ulteriore via, che per essere realizzata necessita di intervenire per tempo, ovvero:

- prima del verificarsi di uno degli eventi classificati come rischiosi dalle D.O. di MCC;
- in ogni caso, immediatamente dopo il verificarsi dell'evento di rischio, quando la Banca non abbia ancora attivato il procedimento per l'escussione della garanzia.

In questo utile frangente temporale, ancor prima di sottoporre la proposta (sia in caso di Concordato preventivo che di PRO) a tutti i creditori, una soluzione potrebbe essere quella di avviare i contatti con la Banca per la conclusione di un **patto para-concorsuale**, finalizzato a **bloccare momentaneamente l'escussione della garanzia** e all'attivazione del procedimento necessario per addivenire ad un accordo transattivo/allungamento del piano di ammortamento.

A tal fine, per non incorrere nel rischio che l'Istituto di credito sia particolarmente tempestivo nell'attivare la procedura per l'escussione della garanzia una volta fatto accesso ad uno strumento di regolazione della crisi anche tramite domanda in bianco ex art. 44 CCII, sarebbe opportuno avviare i dialoghi con l'Istituto medesimo già prima del deposito del ricorso.

Il patto para-concorsuale (conosciuto anche come "para-concordatario") è un istituto che non trova alcuna disciplina specifica nell'ambito del Codice della Crisi e che trae il proprio fondamento, anzitutto, dal principio dell'autonomia negoziale di cui all'art. 1322 c.c., in base al quale le parti possono concludere contratti che sono di fatto atipici, a condizione che consentano di perseguire interessi meritevoli di tutela secondo l'ordinamento. Questa condizione, secondo consolidata dottrina e giurisprudenza, risulta rispettata nell'ambito delle procedure concorsuali quando i patti non contrastino con norme imperative di legge e non ledano la *par condicio* o gli altri interessi dei creditori.

Invero, uno scenario in cui l'Istituto di credito rinuncia all'immediata escussione della garanzia appare di difficile realizzo, sebbene non sia da escludere a priori, al ricorrere di specifiche circostanze.

Diversamente, **una simile architettura sembrerebbe invece calzare perfettamente con l'ipotesi di proseguimento nel contratto di finanziamento**, previa richiesta di moratoria e/o prolungamento del piano di ammortamento e della garanzia statale, come previsto dalle D.O., Parte VI, paragrafo D.



BOX DI SINTESI OPERATIVA

GESTIONE DELL'INERZIA DEL CREDITORE MCC

Criticità: a seguito dell'accesso ad una procedura concorsuale, la Banca deve attivarsi per l'escussione della garanzia statale.

Limiti degli strumenti concorsuali: l'assenza di negoziazioni bilaterali sembra precludere il raggiungimento di accordi che coinvolgano MCC

Proposte: il ricorso a patti para-concorsuali potrebbe garantire un percorso "pulito", evitando il rischio di escussione e le conseguenti difficoltà interlocutorie con MCC.

7. CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

La presenza – attuale o potenziale (*rectius*, futura) – di un credito pubblico super-privilegiato incide in modo significativo sulla fattibilità dei piani di risanamento, imponendo al debitore e ai professionisti che lo assistono un'attenta valutazione dei tempi, delle modalità e degli effetti dell'eventuale escussione della garanzia.

Il raffronto tra strumenti prettamente negoziali e concorsuali mette in luce come il credito assistito da garanzia pubblica di MCC costituisca un fattore di rigidità sistemica, capace di incidere in modo determinante sulla scelta dello strumento di regolazione della crisi.

In particolare, negli strumenti a prevalente base consensuale, la strategia del risanamento si fonda sulla tempestività dell'intervento, volta a intercettare il credito prima che divenga indisponibile. Gli strumenti concorsuali, invece, almeno in linea teorica, non richiedono necessariamente l'assenso del creditore pubblico in quanto si fondano su una proposta che viene rimessa a tutti i creditori e sulla quale essi si esprimono attraverso lo strumento del voto. Tuttavia, poiché questi crediti assumono grande rilevanza, sia avuto riguardo del loro rango elevato e sia perché sono spesso di entità considerevole, quando MCC diventa titolare del diritto di voto a seguito di escussione della garanzia, si incorre molto spesso nel rischio di paralizzare il progetto di risanamento per l'inerzia del creditore.

In questo quadro, allora, il mutamento di paradigma nel passaggio da strumenti prettamente negoziali a quelli concorsuali è talvolta solo apparente: **la gestione anticipata del rapporto con l'Istituto finanziatore e, indirettamente, con il garante pubblico, costituisce sempre un elemento strategico centrale.**

La possibile valorizzazione di strumenti negoziali atipici, quali i patti para-concorsuali, se attivati tempestivamente, può rappresentare una via praticabile per alimentare le prospettive di successo del piano, soprattutto quando questo preveda il proseguimento nel contratto di finanziamento, previa rinegoziazione del medesimo.

In conclusione, la disciplina dei crediti assistiti da garanzia MCC conferma come la regolazione della crisi non sia soltanto un esercizio di tecnica giuridica, ma richieda una pianificazione consapevole e anticipata, capace di coordinare norme concorsuali, regole amministrative del Fondo e dinamiche negoziali. Solo un approccio tempestivo e integrato consente di trasformare un potenziale fattore di blocco in un elemento gestibile all'interno di un percorso di risanamento effettivamente sostenibile.

I debiti di lavoro nei trasferimenti aziendali: la solidarietà obbligatoria tra cedente e acquirente



A cura di **Massimo Parravicini** e **Filippo Sirtori**

Il contributo esamina in modo organico la responsabilità solidale prevista dall'art. 2112 c.c. nei trasferimenti d'azienda, soffermandosi in particolare sui rapporti tra cedente e cessionario con riferimento ai crediti di lavoro maturati dai dipendenti. Sono analizzati i presupposti per l'operatività della solidarietà, i casi di esclusione (in particolare per rapporti di lavoro già cessati) e le conseguenze nelle ipotesi di trasferimenti aziendali successivi e ripetuti. Ampio spazio è dedicato anche ai rapporti interni tra i co-obbligati, nonché agli effetti della rinuncia alla solidarietà e della remissione del credito da parte del lavoratore, evidenziandone le ricadute sia sostanziali sia processuali.

1. LA RESPONSABILITÀ SOLIDALE NEI TRASFERIMENTI D'IMPRESA DI CUI ALL'ART. 2112 C.C.

Uno dei temi che più attanaglia e condiziona la circolazione delle aziende, come ben sappiamo, riguarda la responsabilità solidale tra cedente e cessionario in relazione ai crediti di lavoro maturati dai dipendenti. Si tratta del noto art. 2112 del Codice Civile il quale, ai commi 1 e 2, prevede testualmente quanto segue:

Comma 1: *In caso di trasferimento dell'azienda, il rapporto di lavoro continua con l'acquirente ed il lavoratore conserva tutti i diritti che ne derivano.*

Comma 2: *L'alienante e l'acquirente sono obbligati, in solido, per tutti i crediti che il lavoratore aveva al tempo del trasferimento. Con le procedure di cui agli articoli 410 e 411 del Codice di procedura civile il lavoratore può consentire la liberazione dell'alienante dalle obbligazioni derivanti dal rapporto di lavoro.*

In particolare, ricordiamo gli effetti essenziali di questa norma – ben noti agli operatori – che, in sintesi, sono i seguenti:

- in ogni ipotesi di trasferimento di un'azienda o di un suo ramo (sia esso affitto, cessione, conferimento ecc., fermo restando l'applicazione delle discipline civilistiche specifiche di ciascuna operazione), tutti i rapporti di lavoro in corso proseguono con il cessionario;
- i lavoratori trasferiti conservano i diritti maturati presso il cedente sino al momento del trasferimento;
- per tutti i crediti di lavoro maturati fino alla data del trasferimento, il cedente e il cessionario sono obbligati in solido;
- mediante accordi stipulati in sede protetta (ossia con le procedure di conciliazione ex artt. 410 e 411 c.p.c.), il lavoratore può consentire la **liberazione del cedente** dalle obbligazioni derivanti dal rapporto di lavoro.

In questa sede intendiamo analizzare più in dettaglio la portata della responsabilità solidale relativa ai debiti di lavoro, con particolare riguardo alla posizione del soggetto cessionario che si ritrova a ricevere **“in eredità”** dal cedente i debiti di lavoro di competenza di quest'ultimo.

Va evidenziato che ci troviamo di fronte a una disposizione considerata **inderogabile** a tutela del lavoratore, il quale resta il creditore debole nel rapporto di lavoro. La giurisprudenza ha confermato più volte il carattere imperativo di tale solidarietà, ritenendo che essa possa essere derogata solo attraverso la sottoscrizione di accordi individuali con il lavoratore in sede protetta.

2. LA SOLIDARIETÀ DEI RAPPORTI DI LAVORO CESSATI

Un primo aspetto da evidenziare riguarda i casi in cui la responsabilità solidale non trova applicazione: si tratta delle ipotesi in cui il rapporto di lavoro sia cessato prima del perfezionamento del trasferimento d'azienda. La Corte di Cassazione ha infatti ribadito più volte (da ultimo con l'ordinanza n. 21961 del 21 luglio 2023) che la solidarietà tra cedente e cessionario per i crediti vantati dal dipendente al momento del trasferimento d'azienda – a prescindere dalla conoscenza o conoscibilità di tali crediti da parte del cessionario – **presuppone la vigenza del rapporto di lavoro al momento del trasferimento stesso.**

Occorre tuttavia prestare attenzione a questa particolare esclusione. Si noti bene, infatti, che l'esonero del cessionario dalla responsabilità solidale per i debiti di lavoro relativi a lavoratori che non rientrano nel perimetro dell'azienda trasferita, in quanto già cessati al momento dell'efficacia giuridica del trasferimento, riguarda unicamente la responsabilità solidale ex art. 2112 c.c. e **non** incide su altre norme speciali attinenti allo specifico negozio di trasferimento. Si pensi, ad esempio, al secondo comma dell'art. 2560 c.c., il quale per le cessioni d'azienda dispone che *“nel trasferimento di un'azienda commerciale, risponde dei debiti del cedente, anche l'acquirente dell'azienda, se essi risultano dai libri contabili obbligatori”*.

In altre parole, il fatto che in una cessione di azienda (o di un ramo di essa) sia coinvolto un lavoratore già cessato – al quale non siano ancora stati corrisposti tutti i suoi crediti – e che quindi non si applichi al cessionario la solidarietà ex art. 2112 c.c., **non significa** che quest'ultimo non possa risultare comunque obbligato solidalmente per quel debito. Sarà infatti sufficiente che il credito vantato dal lavoratore cessato risulti dalle scritture contabili del cedente, per rendere anche il cessionario debitore in solido, nonostante la non applicabilità dell'art. 2112 c.c. Un ulteriore tema, strettamente connesso al precedente, riguarda i debiti di lavoro non conoscibili e/o non individuabili al momento del trasferimento. Si tratta di quei crediti riferiti a un periodo antecedente al trasferimento, ma che non presentano una condizione certa o accertata al momento dell'efficacia dello stesso. Si pensi, ad esempio, al caso di un licenziamento nullo o annullabile che dia luogo alla reintegrazione del lavoratore.

In tali ipotesi, pur essendo il lavoratore formalmente cessato in seguito a licenziamento prima della data del trasferimento, qualora una successiva sentenza (o un atto volontario) ne disponga la reintegrazione, egli avrà diritto a transitare alle dipendenze del cessionario e a beneficiare della tutela solidale per i propri crediti. La Cassazione ha chiarito, infatti (Cass. 11 marzo 2022, n. 8039), che *“la continuazione del rapporto di lavoro alle dipendenze della cessionaria si realizza per i lavoratori che sono dipendenti della cedente al momento del trasferimento o che tali devono considerarsi per effetto della nullità o dell'annullamento del licenziamento, con ripristino o reintegra nel posto di lavoro”*.

**BOX DI SINTESI****ART. 2112 C.C. E RAPPORTI DI LAVORO CESSATI**

L'art. 2112 c.c. impone la prosecuzione del rapporto di lavoro con il cessionario e garantisce la continuità dei diritti maturati dal lavoratore presso il cedente. Al contempo, stabilisce la responsabilità solidale tra cedente e cessionario per tutti i crediti di lavoro maturati sino alla data del trasferimento, salvo liberatoria espressamente concessa dal lavoratore in sede protetta (artt. 410-411 c.p.c.). Questa forma di solidarietà, considerata inderogabile e volta a tutelare il lavoratore quale soggetto debole, opera in ogni ipotesi di trasferimento di azienda o di ramo, a prescindere dalla forma giuridica (affitto, cessione, conferimento ecc.).

Non trova invece applicazione nei confronti dei lavoratori il cui rapporto di lavoro sia cessato prima del perfezionamento giuridico del trasferimento. Tuttavia, l'esonero dalla solidarietà ex art. 2112 c.c. non preclude la possibilità che il cessionario sia obbligato solidalmente per effetto dell'art. 2560, comma 2, c.c., ove il debito risulti dai libri contabili obbligatori.

Va prestata particolare attenzione ai casi in cui un lavoratore, formalmente cessato prima del trasferimento, venga reintegrato a seguito di un licenziamento nullo o annullabile: in tal caso, egli sarà considerato dipendente al momento del trasferimento e pertanto coperto dalla solidarietà. Secondo Cass. n. 8039/2022, la continuità del rapporto lavorativo si estende anche ai casi di ripristino giudiziale del rapporto per effetto di provvedimenti successivi.

3. GLI EFFETTI CIRCOLATORI TRA PIÙ IMPRESE E LE CONSEGUENZE IN TEMA DI RESPONSABILITÀ SOLIDALE

Un secondo risvolto cui il cessionario deve prestare attenzione riguarda gli effetti della circolazione dell'azienda tra più soggetti e le ricadute in termini di responsabilità solidale tra le parti coinvolte.

Soffermiamoci, ad esempio, su un'operazione tipica che talvolta si verifica nei trasferimenti d'azienda, in particolare in realtà aziendali colpite da crisi e/o da insolvenza (anche reversibile). Si immagini la seguente sequenza:

- la società "Lume S.p.A." concede in affitto la propria azienda (o un ramo di essa) alla società "Therion S.r.l.";
- al termine dell'affitto d'azienda la società Therion restituisce l'azienda alla società originaria Lume;
- infine la società Lume cede definitivamente l'azienda alla società "Omexa Group S.p.A."

(*ndr: tutti i nomi sono di fantasia, utilizzati a fini espositivi*).

In questo scenario vengono coinvolti – in misura diversa – tre soggetti nella corresponsabilità per i debiti di lavoro. È importante sottolineare che tale vincolo solidale non si estingue con la cessazione del negozio giuridico da cui ha avuto origine (vale a dire: la società Therion non cessa di essere obbligata in solido per i debiti ricevuti da Lume solo perché l'affitto d'azienda è terminato e i lavoratori sono stati retrocessi), bensì perdura sino al decorso del termine di prescrizione dei crediti di lavoro (in genere 5 anni dalla cessazione del rapporto di lavoro).

Esaminiamo dunque gli effetti della responsabilità solidale tra i tre soggetti nell'esempio considerato, tenendo presente – quale principio cardine – che alla solidarietà dei debiti di lavoro ex art. 2112 c.c. si applicano le norme del Codice Civile in tema di obbligazioni solidali (artt. 1292 e seguenti c.c.).

In base a quanto detto finora, ipotizziamo che, nell'esempio sopra delineato, un dipendente originariamente in forza presso Lume e transitato successivamente alle dipendenze di Therion e poi di Omexa, al termine del

proprio rapporto di lavoro con Omexa si ritrovi creditore di un trattamento di fine rapporto (TFR) complessivo di €18.000. Si assuma che, nel primo rapporto con Lume abbia maturato un TFR di €9.000; nel secondo rapporto con Therion un ulteriore TFR di €4.000; infine nel terzo rapporto con Omexa un ulteriore TFR di €5.000.

Egli potrà quindi scegliere di agire per la riscossione: i) nei confronti di Omexa per l'intero importo di €18.000 (di cui €5.000 quale credito maturato direttamente verso Omexa e €13.000 quale quota di credito per cui Omexa risponde in via solidale); ii) in alternativa, nei confronti di Therion per €13.000 (di cui €4.000 quale credito di competenza diretta di Therion e €9.000 quale quota di debito per cui Therion risponde in via solidale); iii) oppure nei confronti di Lume per €13.000 (di cui €9.000 quale credito di competenza diretta di Lume e €4.000 quale quota di debito per cui Lume risponde in via solidale per effetto della retrocessione da Therion).

È irrilevante, a tal fine, qualsiasi accordo interno o criterio convenuto nei rapporti di debito/credito tra le società (si pensi alle clausole e ai patti eventualmente stipulati nell'atto di trasferimento), poiché il lavoratore è titolare di un diritto di credito generale e non sussidiario (non è infatti prevista la preventiva escussione del debitore principale). Egli potrà pertanto attivare, nei confronti di uno qualsiasi dei tre soggetti obbligati, le procedure e gli strumenti di tutela per la riscossione, anche coattiva, dell'importo dovuto da ciascun debitore nella misura della sua responsabilità come sopra indicato.

Riconosciuta la correttezza di questo assetto di tutela legale – che mette al riparo il credito del soggetto debole (il lavoratore) dagli effetti di operazioni circolatorie più o meno lecite poste in essere dai datori di lavoro – la questione su cui dobbiamo soffermarci, dal punto di vista delle aziende coinvolte, è l'individuazione degli strumenti giuridici e delle cautele che possano essere d'aiuto a tali società, le quali spesso ritengono (erroneamente) di aver definitivamente risolto le proprie posizioni debitorie con la fine dell'operazione di trasferimento.

In altri termini, la società Therion, una volta gestita in affitto l'azienda e successivamente retrocessa al cedente, nel definire i rapporti di dare/avere all'atto della restituzione dovrà tenere conto che in futuro potrebbe essere chiamata a rispondere di una richiesta di pagamento di TFR maturato durante il precedente rapporto di lavoro con la società Lume – un onere non previsto al momento della retrocessione. Lo stesso vale per la società Lume nel momento in cui cede definitivamente l'azienda alla società Omexa e, come vedremo in seguito, se la situazione non viene gestita con accortezza, potrebbero prodursi effetti indesiderati anche per la società Omexa.

4. I RAPPORTI INTERNI TRA DEBITORI SOLIDALI

La prima considerazione da fare, in tema di rapporti interni tra più co-obbligati solidali, riguarda l'art. 1298 c.c., il quale disciplina i rapporti interni tra debitori (o creditori) in solido, stabilendo che:

- l'obbligazione in solido si divide tra i diversi debitori, **salvo che** essa sia stata contratta nell'interesse esclusivo di uno di essi;
- le parti di ciascuno si presumono uguali, se non risulta diversamente.

Nel solco di tale disciplina, interviene anche l'art. 1299 c.c., disponendo che il debitore che ha pagato l'intero debito – salvo che l'obbligazione fosse stata assunta nell'interesse esclusivo di uno dei condebitori – può **riprettere** dagli altri condebitori solo la parte di ciascuno. Tale parte, ai sensi dell'art. 1298, 2° comma, c.c., si presume uguale alle altre se non risulta diversamente.

È dunque importante, nell'atto di trasferimento che regola i rapporti interni tra i coobbligati, precisare che l'obbligazione in solido viene assunta nell'interesse esclusivo del debitore originario e che, ai fini dei rapporti interni, il debito resta imputato al debitore originario stesso.

Resta comunque il problema dell'eventuale insolvenza di un co-debitore (ipotesi prevista dall'art. 1299 c.c.): in

tal caso la perdita si ripartisce *pro quota* tra gli altri condebitori, compreso quello che ha eseguito il pagamento. La medesima regola si applica qualora risulti insolvente il condebitore nel cui esclusivo interesse l'obbligazione era stata assunta.

Applicando questi principi all'esempio sopra considerato, possiamo trarre le seguenti conclusioni operative:

- **Scenario 1:** se Omexa dovesse pagare l'intero TFR di €18.000 e nell'atto di trasferimento è stato correttamente indicato che l'obbligazione solidale è assunta nell'interesse esclusivo del debitore principale, Omexa potrà rivalersi successivamente su Lume per €9.000 e su Therion per €4.000; se Lume risultasse insolvente, la sua quota non recuperabile andrebbe ripartita tra Therion e Omexa (cioè €4.500 ciascuno).
- **Scenario 2:** se Omexa dovesse pagare l'intero TFR di €18.000 ma nell'atto di trasferimento non è stato definito in modo corretto l'interesse esclusivo del debitore principale, Omexa potrà rivalersi solo per €6.000 su Lume e per €6.000 su Therion; se Lume fosse insolvente, la perdita relativa alla sua quota verrebbe ripartita tra Therion e Omexa (pari a €3.000 ciascuno).

Si noti, dunque, come Omexa, pur avendo già corrisposto l'intero credito al lavoratore, in caso di insolvenza di uno dei co-debitori potrebbe, in virtù di quanto disposto dall'art. 1299 c.c., trovarsi nell'impossibilità di recuperare una parte di quanto pagato.



BOX DI SINTESI

CIRCOLAZIONE DELL'AZIENDA TRA PIÙ IMPRESE E RAPPORTI INTERNI TRA COOBLIGATI

Quando l'azienda viene trasferita in più passaggi tra soggetti diversi – come può avvenire in sequenze che prevedono affitto, retrocessione e cessione definitiva – si crea un sistema complesso di corresponsabilità solidale, che può coinvolgere più datori di lavoro per un medesimo credito del lavoratore.

L'art. 2112 c.c. resta applicabile anche in caso di circolazione plurima dell'azienda, e ciascun soggetto che ha assunto la gestione dell'impresa, anche solo temporaneamente, può restare obbligato in solido per i debiti di lavoro sorti anteriormente o durante il proprio periodo di gestione. È cruciale comprendere che tale responsabilità non si estingue con la cessazione del contratto (es. affitto d'azienda), ma perdura sino alla prescrizione del credito. La solidarietà si estende, dunque, anche a soggetti che hanno solo temporaneamente rivestito il ruolo datoriale, i quali possono essere chiamati a rispondere anche in via regressiva.

Inoltre, il sistema codicistico sulle obbligazioni solidali (artt. 1292 ss. c.c.) trova piena applicazione nei rapporti interni tra coobbligati. In assenza di specifica pattuizione, ciascun obbligato è tenuto per una quota paritaria. Tuttavia, se l'obbligazione è assunta nell'interesse esclusivo di uno dei soggetti (tipicamente del cedente), tale qualifica deve essere espressamente formalizzata, ad esempio nell'atto di cessione. Solo così sarà possibile evitare ripartizioni paritarie in caso di insolvenza o azioni di regresso da parte del debitore adempiente.

La gestione contrattuale di questi aspetti è fondamentale: l'atto di trasferimento dovrebbe sempre disciplinare l'interesse prevalente o esclusivo nella solidarietà, stabilire clausole di manleva, e prevedere le conseguenze di eventuali insolvenze. Ciò consente di prevenire contenziosi tra imprese e garantire una distribuzione coerente del rischio economico, senza pregiudicare le tutele del lavoratore.

5. LA RINUNCIA ALLA SOLIDARIETÀ A FAVORE DI UN CO-OBBLIGATO DA PARTE DEL LAVORATORE

Accade spesso che, al fine di mitigare gli effetti della responsabilità solidale, le parti richiedano al lavoratore – in sede protetta – di rinunciare alla solidarietà, talora a favore del cedente oppure (sebbene la legittimità di questa seconda opzione sia dubbia, posto che l'art. 2112 c.c. prevede la deroga solo a favore del cedente) a favore del cessionario. Anche in questo caso, per evitare spiacevoli imprevisti, è importante prestare attenzione alle norme codicistiche che regolano tale rinuncia, in particolare all'art. 1311 c.c., il quale dispone che:

- il creditore che rinuncia alla solidarietà a favore di uno dei debitori **conserva** l'azione in solido contro gli altri;
- in tal caso, il debitore verso cui si rinuncia alla solidarietà **non è necessariamente liberato**, poiché se non vi è anche quietanza egli rimane obbligato per la propria parte di debito.

Ne consegue che se un creditore (lavoratore) rinuncia al vincolo di solidarietà a favore di uno dei co-debitori, quest'ultimo non potrà essere tenuto a pagare l'intero debito, ma solo la propria quota; gli altri coobbligati rimarranno obbligati in solido tra loro, dato che l'effetto della rinuncia non si estende ai soggetti per i quali il creditore non ha rinunciato. In sostanza, il debitore beneficiato dalla rinuncia rimane obbligato solo *pro quota*, mentre gli altri debitori continuano a rispondere in solido per l'intera prestazione, **compresa la quota del debitore beneficiato**.

Anche qui, applicando questo principio al nostro esempio, possiamo trarre alcune conclusioni pratiche:

- Se il lavoratore rinunciasse alla solidarietà nei confronti di Lume e nell'atto di trasferimento fosse stato correttamente previsto l'interesse esclusivo del debitore principale, il lavoratore potrebbe comunque agire verso Lume per €9.000 e nei confronti di Therion o Omexa per €18.000. Qualora Therion pagasse l'intero debito di €18.000, essa potrebbe poi rivalersi su Lume per €9.000 e su Omexa per €5.000.
- Se il lavoratore rinunciasse alla solidarietà nei confronti di Lume, ma nell'atto di trasferimento non fosse stata definita correttamente la clausola sull'interesse esclusivo del debitore principale, egli potrebbe comunque rivalersi su Lume per €6.000 e su Therion o Omexa per €18.000. Se Therion pagasse integralmente il debito di €18.000, essa potrebbe successivamente recuperare €6.000 da Lume e €6.000 da Omexa.

Si noti, dunque, che la rinuncia alla clausola di solidarietà non rappresenta lo strumento idoneo a ottenere la completa liberazione di un co-debitore.

6. LA REMISSIONE DEL CREDITO A FAVORE DI UN CO-OBBLIGATO DA PARTE DEL LAVORATORE

Sempre nell'ottica di attenuare gli effetti della responsabilità solidale, risulta più efficace – rispetto alla rinuncia alla solidarietà – richiedere al lavoratore, in sede protetta, di rinunciare volontariamente al proprio credito nei confronti di uno dei coobbligati (operazione che si configura come **remissione del debito** per quel condebitore). Anche in questo caso occorre richiamare le norme del Codice Civile pertinenti, in particolare l'art. 1301 c.c., il quale disciplina la remissione del debito stabilendo che:

- la remissione a favore di uno dei debitori in solido **libera anche gli altri** debitori, salvo che il creditore abbia riservato il proprio diritto verso gli altri;
- in caso di riserva del diritto verso gli altri debitori, il creditore può esigere il credito da questi ultimi, detratta la parte del debitore a favore del quale ha consentito la remissione.

Da quanto sopra risulta evidente la differenza sostanziale tra la rinuncia alla solidarietà e la remissione del debito. In sintesi:

- Con la rinuncia si rinuncia solo a un **effetto** della solidarietà, cioè al diritto di pretendere l'intero importo da uno dei coobbligati; con la remissione, invece, si rinuncia proprio alla prestazione dovuta (cioè al credito) nei confronti di uno dei debitori.

- Nel caso di rinuncia, il debitore a favore del quale si rinuncia resta comunque obbligato ad adempiere la propria quota di debito, mentre con la remissione tale debitore viene effettivamente liberato.
- A seguito di una rinuncia, gli altri debitori continuano a rispondere per l'intero (inclusa la quota del debitore agevolato dalla rinuncia); viceversa, con la remissione gli altri condebitori non sono tenuti a corrispondere la quota facente capo al debitore liberato.
- Infine, mentre la remissione si presume estesa **a tutti** i debitori in solido (ex art. 1301 c.c.), la rinuncia alla solidarietà effettuata verso un singolo debitore **non** si estende agli altri, anche qualora non sia espressamente limitata al solo debitore beneficiario.

Anche in questo caso, applicando il principio al nostro esempio, si ottengono i seguenti risultati:

- Se il lavoratore concedesse la remissione del debito a Lume, riservandosi espressamente il diritto di rivalersi sugli altri coobbligati, e nell'atto di trasferimento fosse stato correttamente indicato l'interesse esclusivo del debitore principale, il lavoratore potrebbe agire sia verso Therion sia verso Omexa per €9.000. Qualora Therion pagasse l'intero debito di €18.000, essa potrebbe poi rivalersi su Omexa per €5.000.
- Se il lavoratore rimettesse il debito di Lume riservandosi i diritti verso gli altri coobbligati, ma nell'atto di trasferimento non fosse stato definito correttamente l'interesse esclusivo del debitore principale, il lavoratore potrà agire sia nei confronti di Therion sia di Omexa per €12.000. Se Therion dovesse pagare l'intero debito di €18.000, potrà successivamente rivalersi su Omexa per €6.000.



BOX DI SINTESI

CLAUSOLE LIBERATORIE, RINUNCIA ALLA SOLIDARIETÀ E REMISSIONE DEL DEBITO: RISCHI E CAUTELE PER LE IMPRESE

L'analisi dei meccanismi di responsabilità solidale ex art. 2112 c.c. e delle norme codicistiche correlate evidenzia l'estrema delicatezza nella gestione dei trasferimenti d'azienda, specie in contesti di crisi o con passaggi d'impresa articolati. In questo scenario, imprese e professionisti tentano spesso di attenuare il vincolo della solidarietà mediante strumenti pattizi da formalizzare in sede protetta con il lavoratore.

Tra le soluzioni più frequenti vi è la rinuncia alla solidarietà, istituto previsto dall'art. 1311 c.c., che consente al lavoratore-creditore di rinunciare al vincolo solidale nei confronti di uno dei coobbligati. Tale rinuncia, tuttavia, non libera il debitore rinunciato dalla propria quota, né preclude agli altri debitori di dover rispondere per l'intero: essa incide solo sull'effetto solidaristico, non sull'obbligazione in sé. Se il creditore agisce contro uno degli altri debitori, questi potranno successivamente agire in regresso anche verso il debitore rinunciato.

Diversamente, la remissione del debito, disciplinata dall'art. 1301 c.c., comporta una vera e propria rinuncia al credito nei confronti di uno dei debitori solidali. Essa può essere con o senza riserva. In assenza di riserva, la remissione libera anche gli altri condebitori; se invece il creditore si riserva espressamente il diritto verso gli altri debitori, potrà agire nei loro confronti solo per la parte residua, detratta la quota del debitore liberato. Rispetto alla rinuncia, la remissione è quindi uno strumento potenzialmente più efficace ai fini della completa liberazione di uno dei debitori, ma presenta anche maggiori rischi per gli altri obbligati.

segue

Le imprese coinvolte nei trasferimenti devono pertanto adottare una strategia consapevole e preventiva nella gestione dei profili di responsabilità solidale, tanto verso i lavoratori quanto nei rapporti interni tra coobbligati. Tra le cautele suggerite si segnalano:

- una chiara individuazione, nell'atto di cessione, del debitore nel cui esclusivo interesse viene assunta la solidarietà (con implicazioni dirette sulle azioni di regresso);
- la stipula di patti di manleva e clausole di imputazione del debito;
- la negoziazione in sede protetta di accordi con i lavoratori, calibrati secondo gli strumenti giuridici idonei (rinuncia o remissione, con riserva o senza);
- l'analisi preventiva delle scritture contabili e dei potenziali debiti pregressi, anche relativi a rapporti formalmente cessati ma suscettibili di riattivazione (es. in caso di reintegrazione).

Nel complesso, la disciplina della responsabilità solidale nei trasferimenti d'azienda impone un approccio prudente e strutturato, tanto sotto il profilo civilistico quanto sotto quello lavoristico. Il rischio economico connesso alla solidarietà può estendersi nel tempo e ricadere su soggetti estranei alla genesi del debito, con effetti spesso imprevisi o sottovalutati. Solo una corretta gestione ex ante delle clausole contrattuali e delle eventuali liberatorie potrà consentire alle imprese di evitare esposizioni indebite e contenziosi successivi.

7. I TRASFERIMENTI CHE COINVOLGONO LE SOCIETÀ IN CRISI

Riguardo la specifica fattispecie, considerato che la normativa mette a disposizione strumenti specifici, si rinvia l'approfondimento ad un successivo intervento dedicato, che affronterà i trasferimenti d'azienda che coinvolgono imprese in crisi, alla luce del Codice della Crisi d'Impresa e del novellato art. 47 della L. 428/1990. L'analisi, basata sulla più recente giurisprudenza e coerente con il quadro normativo vigente, propone indicazioni operative utili nella gestione delle implicazioni lavoristiche e contrattuali delle operazioni di trasferimento d'azienda.

Un abito su misura per la consulenza: dagli obblighi di legge al vantaggio competitivo



A cura di **Cesare Spezia**

L'articolo mostra come gli assetti organizzativi, amministrativi e contabili, se progettati su misura, possano trasformare l'obbligo normativo in un vantaggio competitivo per le società di consulenza. Attraverso un caso applicativo e strumenti operativi (BMC, SWOT, KPI e matrici di controllo), viene descritto come si possono integrare strategia, persone e numeri in un sistema di governo effettivo. Gli assetti emergono così non come adempimenti formali, ma come leve decisive per sostenibilità, redditività e continuità nel tempo.

1. PERCHÉ GLI ASSETTI “SU MISURA” SONO CENTRALI NELL’ATTIVITÀ DI CONSULENZA

Nelle società di consulenza gli assetti adeguati non rappresentano un mero adempimento formale, ma il presupposto essenziale per trasformare competenze e conoscenza in valore economico stabile. L'art. 2086 c.c. richiede all'imprenditore di dotarsi di assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati alla natura e alle dimensioni dell'impresa; nel settore della consulenza questo obbligo si traduce nella capacità di governare flussi di lavoro immateriali, relazioni professionali e marginalità per progetto.

A differenza delle imprese industriali o commerciali, la crisi di una società di consulenza non nasce da magazzini invenduti, ma da dinamiche meno visibili: riduzione degli incarichi, saturazione inefficiente del team, ritardi negli incassi, dipendenza eccessiva da singole figure chiave o da pochi clienti rilevanti. In questo contesto, assetti adeguati “su misura” consentono di anticipare tali segnali deboli e di intervenire prima che diventino criticità strutturali.

2. CASO DI STUDIO: UNA SOCIETÀ DI CONSULENZA IN CRESCITA

Il caso analizzato riguarda una società di consulenza direzionale e finanziaria con sedi operative in Lombardia e Piemonte, specializzata in controllo di gestione, business planning, CFO esterno e consulenza strategica. L'impresa ha raggiunto un fatturato compreso tra 700.000 e 1.000.000 di euro, con un team di dieci professionisti tra partner, consulenti senior e analyst.

La strategia di crescita si fonda su tre pilastri operativi: la scalabilità dei servizi tramite processi condivisi e strumenti digitali, lo sviluppo commerciale strutturato mediante pipeline e CRM evoluto e il monitoraggio sistematico dei KPI gestionali e finanziari per presidiare marginalità e sostenibilità.

Profilo sintetico dell'azienda

- Sedi: Milano e Torino
- Fatturato: 0,7–1,0 mln €
- Servizi: controllo di gestione, CFO esterno, business plan, valutazioni e operazioni straordinarie
- Clienti: PMI (fatturato 2–20 mln €), professionisti, startup innovative
- Team: 2 partner, 5 consulenti senior, 3 analyst

3. DAL QUADRO NORMATIVO AL MODELLO DI BUSINESS

Il passaggio dalla norma alla prassi operativa avviene attraverso strumenti che consentono di rendere leggibile il modello di business; il Business Model Canvas e l'analisi SWOT permettono di tradurre l'obbligo degli assetti in una mappa concreta delle attività, delle risorse e delle fonti di valore.

Nel caso analizzato, il BMC evidenzia una proposta di valore basata su competenze integrate, direzione, finanza, soluzioni personalizzate e continuità di supporto al cliente. Nei diversi settori serviti — PMI industriali, società di servizi, startup e studi professionali strutturati — la proposta di valore si declina in modo diverso: per le PMI prevale il supporto decisionale continuativo, per le startup la strutturazione del modello economico-finanziario, per gli studi l'affiancamento manageriale e di controllo. finanza, soluzioni personalizzate e continuità di supporto al cliente. Nei diversi settori serviti — up e studi professionali strutturati — la proposta di valore si declina in modo diverso: per le PMI prevale il supporto decisionale continuativo, per up la strutturazione del modello economicofinanziario, per gli studi l'affiancamento manageriale e di controllo.

I segmenti di clientela sono accomunati da un'esigenza centrale: ridurre l'incertezza decisionale attraverso numeri affidabili e processi leggibili. In questo contesto emergono chiaramente le risorse chiave, rappresentate non solo dalle competenze dei partner e dei consulenti senior (key person), ma anche dalle procedure operative condivise (key procedures) che rendono il servizio replicabile senza perdita di qualità. Un ruolo non secondario è svolto dai key partner e fornitori esterni — software gestionali, consulenti specialistici, studi legali e fiscali — che ampliano la capacità dell'impresa di consulenza di offrire soluzioni integrate. I canali di acquisizione si fondano prevalentemente su referenze, rete professionale e partnership qualificate, mentre i flussi di ricavo combinano fee ricorrenti, progetti una tantum e, in casi selezionati, success fee legate al valore creato.

L'analisi SWOT consente di leggere in modo sistematico la coerenza tra modello di business e assetti, evidenziando non solo le caratteristiche distintive dell'impresa, ma anche le aree che richiedono un presidio organizzativo e gestionale più strutturato.

Area SWOT	Analisi strutturata
Strengths – Punti di forza	La società presenta una reputazione professionale consolidata, costruita su competenze trasversali direzionali e finanziarie difficilmente replicabili nel breve periodo. La relazione fiduciaria con i clienti e la capacità di fornire supporto continuativo rappresentano un vantaggio competitivo rilevante. La presenza di partner con esperienza pluriennale consente di presidiare incarichi complessi e ad alto valore aggiunto.
Weaknesses – Debolezze	La dipendenza operativa e commerciale dai partner senior espone l'impresa a rischi di continuità e di sovraccarico decisionale. I processi interni risultano solo parzialmente formalizzati, con una standardizzazione migliorabile delle metodologie e degli strumenti. La visibilità sulla marginalità per progetto non è sempre tempestiva, riducendo la capacità di intervento rapido.
Opportunities – Opportunità	La crescente domanda di CFO esterni e di supporto manageriale strutturato da parte delle PMI apre spazi di sviluppo su servizi ricorrenti. La digitalizzazione dei processi aziendali aumenta il valore percepito della consulenza basata su dati affidabili. L'evoluzione normativa in tema di assetti adeguati rafforza il ruolo della consulenza come partner di governo dell'impresa.
Threats – Minacce	L'intensificazione della concorrenza, anche da parte di network strutturati e operatori internazionali, comprime i margini su alcune linee di servizio. La pressione sui prezzi può indurre a sottovalutare i costi reali dei progetti. L'eccessiva concentrazione del portafoglio clienti espone l'impresa a rischi di volatilità dei ricavi.

Tabella di raccordo SWOT → Assetti → KPI

La tabella di raccordo consente di trasformare la SWOT da strumento descrittivo a leva operativa, collegando ciascun elemento strategico agli assetti da presidiare e agli indicatori sentinella utili per il controllo.

SWOT	Assetti coinvolti	KPI sentinella	Soglia di attenzione	Azione tipica
<i>Strengths</i>	Assetto organizzativo	Ricavi per consulente	↓ 10% YoY	Revisione carichi e pricing
<i>Strengths</i>	Assetto amministrativo	Retention clienti %	< 85%	Rafforzare processi di relazione
<i>Weaknesses</i>	Assetto organizzativo	Ricavi partner %	> 45%	Deleghe e crescita senior
<i>Weaknesses</i>	Assetto contabile	Margine per progetto	< 15%	Analisi costi e metodologia
<i>Opportunities</i>	Assetto di business	Ricavi ricorrenti %	< 50%	Spinta contratti continuativi
<i>Opportunities</i>	Assetto informativo	Pipeline copertura mesi	< 6 mesi	Rafforzare sviluppo commerciale
<i>Threats</i>	Assetto finanziario	DSO	> 60 gg	Acconti e solleciti
<i>Threats</i>	Assetto strategico	Concentrazione top 5 %	> 60%	Diversificazione clienti

4. L'ASSETTO ORGANIZZATIVO: PERSONE E RUOLI CHIAVE

Nelle società di consulenza, l'organizzazione ruota attorno alle persone. Un assetto adeguato richiede chiarezza di ruoli, responsabilità misurabili e meccanismi di backup per evitare rischi di keyperson.person.

Livello	Ruolo	KPI principali
Partner	Direzione strategica e sviluppo clienti	EBITDA, <i>retention</i> clienti, <i>pipeline</i>
Consulente senior	Gestione progetti e coordinamento team	Margine per progetto, rispetto tempi
<i>Analyst</i>	Analisi dati e reportistica	Accuratezza, puntualità, efficienza
Amministrazione	Fatturazione e scadenze	DSO, puntualità flussi

La misurazione dei KPI per ruolo consente di collegare la performance individuale agli obiettivi complessivi dell'impresa, rendendo l'organizzazione un vero strumento di governo. Questo approccio rende trasparenti le aspettative, riduce le ambiguità operative e favorisce un allineamento concreto tra strategia, attività quotidiane e sistemi di incentivazione. In tal modo, la responsabilità non resta astratta ma si traduce in comportamenti misurabili, verificabili nel tempo e coerenti con la sostenibilità economicofinanziaria dell'impresa.

- **Errore tipico**

KPI senza responsabilità: indicatori correttamente calcolati ma non assegnati a ruoli specifici finiscono per non orientare le decisioni operative. In assenza di un responsabile chiaro, il KPI diventa descrittivo e perde la sua funzione di governo.

- **Indicatore sentinella**

KPI non collegati a decisioni o incentivi: quando il mancato rispetto di un indicatore non genera alcuna azione correttiva o riflesso sul sistema premiante, il sistema di controllo perde credibilità e viene progressivamente ignorato dall'organizzazione.

5. L'ASSETTO AMMINISTRATIVO E INFORMATIVO

La qualità del servizio di consulenza dipende dalla capacità di integrare processi operativi e sistemi informativi. CRM, *timesheet* e contabilità devono dialogare in modo coerente, consentendo di tracciare ogni progetto per cliente, fase, costo e ricavo. Ad esempio, una variazione di perimetro concordata con il cliente deve riflettersi automaticamente nel budget di progetto, nel carico ore del team e nella previsione di fatturazione. Allo stesso modo, l'analisi *ex post* della marginalità di un incarico consente di affinare offerte future, rivedere il *pricing* e correggere tempestivamente le inefficienze operative.

I processi chiave da presidiare includono la preventivazione, la pianificazione delle risorse, il monitoraggio economico per progetto, l'emissione e l'incasso delle fatture e la misurazione della qualità percepita dal cliente. Il CRM diventa così il fulcro dell'assetto informativo, collegando sviluppo commerciale, operations e amministrazione.

Una dashboard integrata consente di monitorare ricavi per linea di servizio, tasso di conversione delle offerte, DSO, redditività per consulente e indice di saturazione del team.

- **Esempio di dashboard direzionale**

La dashboard direzionale riunisce in un'unica vista i principali indicatori economici, finanziari e organizzativi dell'attività di consulenza.

In apertura, una sezione di sintesi evidenzia fatturato mese e YTD per linea di servizio, backlog contratti attivi e pipeline ponderata.

Un secondo livello di dettaglio mostra la marginalità per progetto e per consulente, mettendo in relazione ore consuntivate, ricavi fatturati e margine lordo.

La parte finanziaria presidia DSO, incassi previsti e cash runway, mentre

l'area organizzativa segnala saturazione del team, colli di bottiglia operativi e scostamenti rispetto ai target, consentendo interventi tempestivi e documentabili.

6. L'ASSETTO CONTABILE E FINANZIARIO: NUMERI CHE GUIDANO LE SCELTE

Un assetto contabile adeguato consente di trasformare i numeri in segnali di direzione. Accanto alla contabilità civilistica, sono necessari indicatori gestionali e finanziari aggiornati con cadenza almeno mensile. Tali indicatori non sono separati dalla lettura strategica, ma costituiscono la base quantitativa dei KPI emersi dall'analisi SWOT, consentendo di monitorare in modo continuo punti di forza, debolezze e aree di rischio. In questo senso l'assetto contabile diventa uno strumento effettivo di governo, perché rende misurabili gli obiettivi strategici e intercetta tempestivamente gli scostamenti che possono compromettere sostenibilità e continuità aziendale. In definitiva, gli assetti sono strumenti di governo, non adempimenti.

Area	KPI	Soglia	Azione
Redditività	Margine per progetto	< 15%	Revisione fee o team
Finanza	DSO	> 60 gg	Acconti, solleciti
Organizzazione	Saturazione team	< 75%	Riallocazione risorse
Liquidità	Cash runway	< 8 sett.	Piano tesoreria

Questi indicatori costituiscono un sistema di *early warning* che consente di prevenire crisi di liquidità o inefficienze operative. La loro efficacia risiede nella lettura congiunta e nella frequenza di aggiornamento, che permette di cogliere tempestivamente scostamenti anche marginali. La lettura congiunta implica che i KPI vengano analizzati in relazione tra loro, evitando interpretazioni isolate che possono fornire segnali distorti. Solo l'incrocio tra indicatori economici, finanziari e organizzativi consente di comprendere se uno scostamento è fisiologico, temporaneo oppure sintomo di una criticità strutturale. In questo modo il controllo non si limita a fotografare il passato, ma supporta decisioni correttive immediate e consapevoli.

7. ASSETTI ADEGUATI E PRICING DEI SERVIZI

La definizione del prezzo è parte integrante degli assetti. Un pricing non strutturato rischia di erodere i margini anche in presenza di volumi crescenti. L'approccio operativo prevede il calcolo del costo pieno del servizio, l'applicazione di un margine target coerente e la validazione con benchmark di mercato.

ESEMPIO

Un incarico di CFO esterno viene prezzato partendo dalle ore annue stimate del team, ponderate per seniority, a cui si aggiungono i costi indiretti di struttura e un markup che remunera la complessità decisionale. Su incarichi ad alto rischio reputazionale o con forte esposizione verso terzi (banche, investitori, autorità), il pricing incorpora un premio per rischio e responsabilità professionale. La validazione finale confronta il prezzo tecnico con benchmark di mercato e con la capacità del cliente di assorbire valore, assicurando coerenza tra sostenibilità economica, posizionamento e qualità del servizio. In questo modo il margine non è casuale, ma costruito razionalmente, e il pricing diventa uno strumento di governo che integra responsabilità professionale e obiettivi economicofinanziari dell'impresa.

ESEMPIO PRATICO DI PRICING STRUTTURATO

Un incarico di controllo di gestione continuativo viene stimato in 180 ore annue, suddivise tra partner, senior e analyst, valorizzate ai rispettivi costi orari pieni. Al costo diretto del team si aggiungono i costi indiretti di struttura (software, amministrazione, coordinamento) per ottenere il costo pieno del servizio. Su questa base viene applicato un margine target coerente con la complessità decisionale e il livello di responsabilità assunto dal consulente. Il prezzo finale viene quindi validato confrontando sostenibilità economica, posizionamento dell'offerta e valore percepito dal cliente, prima della formalizzazione dell'incarico.

Il monitoraggio mensile degli scostamenti consente di correggere tempestivamente il mix di servizi e di preservare la redditività complessiva. La frequenza del monitoraggio deve essere coerente con la velocità del modello di business: mensile per i risultati economici, settimanale per pipeline e saturazione del team, più ravvicinata in presenza di segnali di tensione. È altrettanto rilevante scegliere il momento corretto dell'analisi, privilegiando finestre di lettura ricorrenti e strutturate, anziché interventi estemporanei. Infine, il monitoraggio è efficace solo se coinvolge gli attori giusti — partner, responsabili di progetto e amministrazione — ciascuno per le variabili di propria competenza, trasformando il controllo in un processo condiviso di governo.

8. CONCLUSIONE: GLI ASSETTI SONO STRUMENTI DI GOVERNO, NON ADEMPIMENTI

Gli assetti adeguati in una società di consulenza rappresentano un sistema vivo che collega strategia, persone e numeri, trasformando l'obbligo normativo in uno strumento di governo. Il loro valore non risiede nella formalità, ma nella capacità di sostenere crescita, continuità e reputazione. In sintesi, l'assetto adeguato è l'abito su misura che consente alla consulenza di evolvere da attività professionale a impresa strutturata.

ASSETTI ADEGUATI E PROBABILITÀ

Nelle società di consulenza, il governo dell'impresa non può fondarsi esclusivamente su valori puntuali o su previsioni deterministiche. La variabilità dei volumi di incarico, dei tempi di incasso e dell'utilizzo delle risorse rende necessario affiancare agli assetti tradizionali una lettura probabilistica dei principali driver gestionali.

In questo contesto, la crisi non è un evento improvviso, ma una condizione che si valuta a priori a livello di probabilità di insolvenza, rilevabile e misurabile attraverso valutazione degli esiti di eventi futuri ignoti se correttamente monitorata. Occorre una visione sviluppata su scenari alternativi: cosa accade se non si ottiene un nuovo incarico importante, se un cliente strategico riduce il perimetro, se i tempi di incasso si allungano oltre le attese. La gestione diventa così un esercizio di valutazione delle probabilità e delle conseguenze, non di certezze assolute.

L'approccio probabilistico consente di stimare intervalli di risultato anziché singoli valori attesi, associando a ciascuno una probabilità. Applicato agli assetti adeguati, questo metodo rafforza la Business Judgment Rule perché dimostra che le decisioni sono state assunte considerando più scenari plausibili e la distanza dal punto di equilibrio economico-finanziario.

È particolarmente rilevante, nelle piccole e medie strutture di consulenza, evitare una lettura "gaussiana" dei rischi: gli eventi non si distribuiscono in modo continuo e simmetrico, ma spesso sono binomiali (un contratto si chiude o non si chiude, un cliente resta o se ne va). Per questo motivo, la probabilità di eventi discreti deve essere esplicitamente considerata nei modelli previsionali.

Integrare una lettura probabilistica significa, in pratica, simulare l'impatto di variazioni su pochi driver chiave — pipeline, tasso di conversione, saturazione del team, DSO — e valutare la resilienza dell'impresa rispetto a tali shock. In questo modo, gli assetti organizzativi, amministrativi e contabili si arricchiscono di una dimensione prospettica che rende il governo più consapevole e proattivo.

Raccomandazioni operative

- Analisi della strategia aziendale
 - e quindi della adeguatezza degli assetti agli obiettivi dell'impresa
- Check list trimestrale organizzativa e finanziaria
- Monitoraggio di cinque KPI sentinella
- Integrazione CRM- *timesheet*-contabilità
- Aggiornamento annuale del modello di business
- Formalizzazione delle deleghe e dei processi di backup

APPENDICE 1: MATRICE 4 ELEMENTI × 3 LIVELLI – APPLICAZIONE ALLA SOCIETÀ DI CONSULENZA

La matrice 4x3 presentata nel primo articolo della serie, consente di integrare struttura, posizionamento e rischi in un unico schema di controllo, traducendo gli assetti adeguati in un cruscotto operativo leggibile e aggiornabile.

Elemento	Variabile	Stato attuale	KPI	Soglia di allerta	Azioni correttive
1. Struttura – Risorse	Capitalizzazione	Patrimonio netto 12% ricavi	Patrimonio/Ricavi	< 8%	Politica utili prudente; rafforzamento equity
1. Struttura – Competenze	Dipendenza partner	2 partner chiave	Ricavi partner %	> 45%	Deleghe operative; crescita senior
1. Struttura – Sistema	Compliance e deleghe	Procedure parziali	% processi formalizzati	< 90%	Manuali operativi; deleghe scritte
1. Struttura – Obiettivi	Allineamento KPI	KPI definiti ma non premianti	% MBO collegati	< 70%	Sistema premiante su marginalità
2. Posizionamento – Mercato	Concentrazione clienti	Top 5 = 55% ricavi	Ricavi top5 %	> 60%	Diversificazione portafoglio
2. Posizionamento–Modello	Ricavi ricorrenti	CFO esterno 40%	Ricavi ricorrenti %	< 50%	Spinta contratti continuativi
2. Posizionamento–Prezzo	Margini progetto	Variabili	Margine medio %	< 15%	Repricing; bundle servizi
2. Posizionamento–Ciclo	Durata progetti	6–9 mesi	Lead time medio	> 9 mesi	Milestone e acconti
3. Rischi – Operativi	Saturazione team	Disomogenea	Saturazione %	< 75% o > 90%	Ribilanciamento carichi
3. Rischi – Finanziari	Ritardi incasso	DSO 65 gg	DSO	> 60 gg	Acconti; solleciti strutturati
3. Rischi – IT	Dipendenza software	CRM unico	Downtime	> 60 min/mese	Backup; procedure manuali
3. Rischi – Legali	Responsabilità professionale	Copertura base	Sinistri/anno	> 0	Revisione polizze; quality review

APPENDICE 2: CHECK-LIST OPERATIVA TRIMESTRALE PER LA CONSULENZA

La check-list consente di verificare in modo rapido e documentabile la permanenza degli assetti adeguati, supportando amministratori, sindaci e revisori.

1. Assetto organizzativo

- Ruoli e deleghe formalizzati e aggiornati
- KPI per ruolo monitorati almeno trimestralmente
- Piano di continuità per figure chiave

2. Assetto amministrativo e informativo

- CRM aggiornato e coerente con pipeline e fatturazione
- *Timesheet* completi e riconciliati con i progetti
- Dashboard direzionale aggiornata

3. Assetto contabile e finanziario

- Conto economico gestionale per linea di servizio
- Monitoraggio DSO, marginalità e *cash runway*
- Piano di tesoreria *rolling* 13 settimane

4. Posizionamento e mercato

- Analisi concentrazione clienti
- Revisione pricing e marginalità media
- Verifica quota ricavi ricorrenti

5. Rischi e *early warning*

- Aggiornamento matrice 4x3
- Verifica superamento soglie di allerta
- Evidenza delle azioni correttive attivate

La check-list, se archiviata con cadenza regolare, costituisce evidenza concreta dell'adempimento all'art. 2086 c.c. e rafforza la difendibilità delle decisioni gestionali.

La contabilità analitica: strumenti per l'implementazione



A cura di **Matteo Belluzzi**

In un precedente contributo ci siamo occupati di descrivere le caratteristiche e le modalità di implementazione di un sistema di contabilità analitica, strumento contabile ove le rilevazioni di costi e ricavi vengono tipicamente eseguite per destinazione, approfondendo l'inerenza di ogni voce alla singola area aziendale. In questo articolo ci siamo posti l'obiettivo di fornire esempi concreti di vantaggi informativi che possono emergere dall'implementazione di un sistema di contabilità analitica, con la generazione di dati utili ad analisi gestionali di dettaglio.

CONTABILITÀ ANALITICA E PREVENZIONE DELLA CRISI D'IMPRESA

La contabilità analitica non rappresenta soltanto uno strumento di controllo di gestione, ma costituisce un supporto informativo fondamentale ai fini della prevenzione della crisi d'impresa. La rilevazione sistematica di costi e ricavi per destinazione, centro di costo o area di business consente infatti di monitorare in modo continuativo la redditività delle singole componenti aziendali, intercettando tempestivamente situazioni di inefficienza o disequilibrio economico. In un contesto normativo che richiede all'organo amministrativo l'adozione di assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati, la contabilità analitica si configura come uno strumento idoneo a supportare l'individuazione precoce di segnali di tensione, prima che questi si traducano in criticità finanziarie o di continuità aziendale.

1. IMPRESE DI PRODUZIONE E IMPRESE COMMERCIALI: I VANTAGGI INFORMATIVI LEGATI ALLA GESTIONE DEL MAGAZZINO

Il panorama delle imprese operanti sul mercato, da un punto di vista dell'attività svolta, si può suddividere, in maniera semplicistica, in tre grandi tipologie: imprese di produzione, imprese commerciali e imprese di servizi. Le imprese di produzione, caratterizzate da un processo di trasformazione della materia prima, e le imprese commerciali, caratterizzate dall'acquisto e successiva rivendita di beni merce, si caratterizzano per la presenza del magazzino, atto ad accogliere materie prime, semilavorati e prodotti finiti nelle imprese di produzione, e la merce in quelle commerciali.

Ai fini gestionali, occorre aggiungere un'ulteriore segmentazione delle imprese sopra descritte, dividendo il panorama delle stesse tra soggetti obbligati e soggetti non obbligati alla tenuta delle scritture ausiliarie di magazzino.

In particolare, ai sensi dell'art. 1, comma 1 del D.P.R. 695/96, tali scritture devono essere tenute a partire dal secondo periodo d'imposta successivo a quello in cui, per la seconda volta consecutivamente, allo stesso tempo:

- l'ammontare dei ricavi di cui agli artt. 57 e 85 del TUIR sia superiore a 5.164.000,00 euro;
- il valore complessivo delle rimanenze di cui agli artt. 92 e 93 del TUIR sia superiore a 1.100.000,00 euro.

Nelle scritture ausiliarie di magazzino devono essere registrate le quantità entrate ed uscite dei seguenti beni: le merci destinate alla vendita; i semilavorati, se distintamente classificati in inventario (esclusi i prodotti in corso di lavorazione); i prodotti finiti, nonché le materie prime e gli altri beni destinati ad essere in essi fisicamente incorporati; gli imballaggi utilizzati per il confezionamento dei singoli prodotti; le materie prime tipicamente consumate nella fase produttiva dei servizi; le materie prime e gli altri beni incorporati durante la lavorazione dei beni del committente; i cali e le altre variazioni di quantità che determinano scostamenti tra le giacenze fisiche effettive e quelle desumibili dalle scritture di carico e scarico.

Soggetti obbligati ad una tale gestione, a seguito del richiamato obbligo normativo, e soggetti che in via volontaria gestiscono carichi e scarichi di magazzino in un'ottica di gestione del work flow produttivo e/o commerciale, gestiscono già una serie di elaborazioni di dati che possono risultare determinanti ai fini di una gestione efficace di un sistema di contabilità analitica.

I sistemi contabili gestionali odierni, tipicamente, consentono di inserire l'ordine a fornitore della materia prima o della merce, selezionando lo specifico codice articolo (individuante il bene da acquistare), la relativa quantità ed il costo unitario d'acquisto.

Orbene, l'anagrafica di tale articolo assume un ruolo determinante, ambiente nel quale risulta sovente possibile associare al singolo articolo un conto contabile di contabilità generale, un corrispondente conto di contabilità analitica e, ove individuabile a priori, un oggetto di costo ben individuato (centro di costo).

Nei passaggi gestionali successivi, l'ordine a fornitore diventa documento di trasporto (da confrontare poi con quello effettivo trasmesso dal fornitore), che a sua volta viene tramutato in fattura di acquisto differita (anch'essa da confrontare con l'originale), con il bene che porta con sé, nei vari passaggi gestionali, le informazioni chiave sopra richiamate. La contabilizzazione della fattura differita consente di imputare il relativo costo ai conti contabili associati (di contabilità generale e contabilità analitica), oltre che al centro di costo specifico.

Ove non sia individuabile un centro di costo specifico in fase di ordine al fornitore, poiché lo stesso viene ad esempio determinato dalla successiva vendita, tipicamente vengono gestiti movimenti interni di magazzino.

Concretamente, pur potendo esistere, da un punto di vista fisico, un solo magazzino all'interno dell'impresa, lo stesso viene suddiviso idealmente in aree di business, sfruttando questa ulteriore "dimensione gestionale" rappresentata dai magazzini all'interno del software, nel quale ogni magazzino troverà corrispondenza con il relativo centro di costo.

In tali situazioni, dove alla base vi deve essere un software adatto alle specifiche esigenze aziendali, solitamente nell'anagrafica articolo non viene associato il centro di costo, ma lo stesso viene "comandato" dai singoli magazzini e dai relativi movimenti di carico e scarico. Tipicamente, all'atto dell'acquisto dall'esterno (fornitore) il carico viene effettuato su un magazzino generico, non corrispondente ad alcun centro di costo.

In tal situazione, in caso di mancata vendita della merce alla fine del periodo di analisi, la rilevazione della rimanenza finale (provento) annullerà il costo di acquisto presente sul magazzino fittizio.

Successivamente, il carico viene spostato sul magazzino corrispondente al centro di costo che effettuerà la vendita, fornendo in tal caso una correlazione tra costo e successivo ricavo, nel rispetto del principio di competenza economica.

MAGAZZINO E CAPITALE CIRCOLANTE: UN INDICATORE CHIAVE PER LA PREVENZIONE DELLA CRISI

La gestione analitica del magazzino, oltre a garantire il rispetto del principio di competenza economica, assume un ruolo strategico nel monitoraggio del capitale circolante.

Un'elevata incidenza delle rimanenze, rotazioni lente o disallineamenti tra costi sostenuti e ricavi generati dalle singole aree di business possono rappresentare segnali anticipatori di squilibri economico-finanziari.

L'integrazione tra contabilità di magazzino e contabilità analitica consente di individuare tempestivamente immobilizzi improduttivi di risorse e di valutare l'effettiva sostenibilità delle politiche di acquisto e vendita, contribuendo in modo concreto alla prevenzione di situazioni di crisi.

2. LA FATTURAZIONE ELETTRONICA: I VANTAGGI INFORMATIVI LEGATI ALLO STANDARD DEL TRACCIATO XML

L'avvento della fatturazione elettronica, al netto delle iniziali difficoltà legate all'introduzione della stessa ed al fisiologico processo di adattamento, offre diversi vantaggi a livello di elaborazione dati ed analisi degli stessi.

Diversi software contabili consentono ormai la mappatura delle singole righe di fattura elettronica, con la possibilità di associare una stringa testuale ricorrente presente all'interno delle stesse ad un conto contabile.

Il software, per il singolo fornitore, assocerà le righe di fattura (ed i relativi importi) contenenti la stringa di testo individuata ad una specifica voce di costo del piano dei conti (di contabilità generale e di contabilità analitica), consentendo in tal modo una contabilizzazione analitica sostanzialmente automatica.

Le informazioni di dettaglio che si possono ottenere sono sia a livello di conti contabili, sia a livello di centri di costo associati, con una contabilità analitica da strutturare sulla base degli obiettivi informativi e di analisi che si vogliono perseguire.

FATTURAZIONE ELETTRONICA E CONTABILITÀ ANALITICA A SUPPORTO DEI SISTEMI DI ALLERTA

La possibilità di mappare analiticamente le singole righe delle fatture elettroniche migliora in modo significativo la qualità e il dettaglio del dato contabile.

Una corretta imputazione dei costi diretti alle voci analitiche e ai centri di costo consente di ottenere informazioni attendibili sulla marginalità e sull'andamento economico delle diverse aree aziendali.

Tali informazioni risultano particolarmente rilevanti nell'ambito dei sistemi di allerta, poiché permettono di rilevare scostamenti significativi rispetto alle condizioni di equilibrio economico, fornendo all'imprenditore e ai consulenti un valido supporto per l'adozione tempestiva di misure correttive.

Di seguito riportiamo l'esempio di una contabilizzazione analitica applicata ad un'impresa che gestisce un'attività di somministrazione di alimenti e bevande.

L'obiettivo perseguito in questa impresa (Figura 1) è stato quello di rendere analitica la contabilizzazione degli acquisti di materie prime e merci, passando da un'iniziale contabilizzazione nell'unico conto contabile "acquisto prodotti somministrazione" ad una contabilizzazione di dettaglio in più conti, distinguendo singole voci di acquisto all'interno delle macro voci "food" e "beverage".

Figura 1

SITUAZIONE INIZIALE: n. 1 sottoconto «acquisto prodotti somministrazione» (distinzione da imballaggio e materiale di consumo)	
SITUAZIONE POST MAPPATURA:	
Beverage:	Food:
Vino c/acquisti	Brioche c/acquisti
Birra c/acquisti	Dolci confezionati c/acquisti
Superalcolici c/acquisti	Ghiaccio c/acquisti
Acqua c/acquisti	Fritture c/acquisti
Bibite c/acquisti	Pasta c/acquisti
Prodotti miscelazione c/acquisti	Carne c/acquisti
Caffè c/acquisti	Pesce c/acquisti
Latte c/acquisti	Affettati c/acquisti
	Verdura c/acquisti
	Pane c/acquisti

Per arrivare a questo dettaglio di rendicontazione è possibile sfruttare la struttura standard del file xml della fattura elettronica d'acquisto, oltre alle funzionalità dei vari software presenti sul mercato.

Alcuni di questi software leggono il campo "2.2.1.4-Descrizione" degli xml, consentendo appunto di intercettare singole stringhe di testo all'interno della descrizione, associando alle stesse un conto contabile.

Di seguito (Figura 2) proponiamo un esempio di mappatura offerta da un software presente in commercio, in questo caso con contabilizzazione di dettaglio in contabilità generale (ma le considerazioni sono estendibili alla contabilità analitica vera e propria).

Figura 2

2.2 <DatiBeniServizi>	Tipo articolo: AswArtFor	
2.2.1 <DettaglioLinee>	Valore articolo: B020386	
2.2.1.1 <NumeroLinea>	Descrizione riga: COCA vetro 0,33 VP x 24	
2.2.1.2 <TipoCessionePrestazione>	Aliquota Iva riga: 22,00	Aliq. Iva 22%
2.2.1.3 <CodiceArticolo>	Codice Iva esente:	
2.2.1.3.1 <CodiceTipo>	Tipologia: Articolo (descrizione) /fornitore	
2.2.1.3.2 <CodiceValore>	☑ Parte di descrizione: COCA	
2.2.1.4 <Descrizione>	Conto contabile: 66/25/010 BEVANDE C/ACQUISTI	
2.2.1.5 <Quantita>	Codice Iva associato:	
	Codice Iva: 9	Beni destinati alla rivendita
	☑ Codice Iva 11: Nessuna	
	IVA particolare: %indetraibilità' %forfettizzazione	
	IVA compensazione:	
	☐ Associa tutte le righe selezionate (pari aliq. Iva) ☐ Associa una tantum	

Come si può notare dalla figura, nel campo 2.2.1.4 della singola riga di fattura è presente la descrizione della merce acquistata, ossia "COCA vetro 0,33 VP x 24". Il software ci consente di mappare la riga inserendo la regola secondo la quale ogni volta che in riga di fattura comparirà la parola "COCA" verrà scelto il conto contabile "66/25/010-Bevande c/acquisti".

Naturalmente una scelta per una simile impostazione della contabilità richiede una fase di start up impegnativa, ma a regime i vantaggi informativi e di analisi sono notevoli.

Ovviamente l'eventuale totale coincidenza tra fornitore (e tutte le merci dallo stesso acquistate) e conto contabile semplifica di molto la fase di mappatura, senza la necessità di "scendere" in analisi sul file xml.

Nell'impresa in esame un simile dettaglio di contabilizzazione può rappresentare un primo step nell'impostazione di un sistema di controllo di gestione volto all'analisi della marginalità delle varie aree di business, dove al dato contabile analitico dei costi diretti variabili rappresentati da materia prima e merce vengono aggiunti altri dati di sintesi, sia di matrice contabile sia extra contabile.

In definitiva, possiamo affermare che obblighi normativi (magazzino fiscale e fattura elettronica), nonché il progresso tecnologico ed informatico, consentono in molti casi di dare avvio ad un processo, quello contabile analitico, che permette di trasformare un adempimento civilistico fiscale in uno strumento di analisi potente ed efficace, grazie al quale l'impresa può riuscire ad avere quelle informazioni consuntive con le quali verificare marginalità, redditività ed efficienza nell'impiego delle risorse.

Le analisi di sensitività e l'elaborazione di scenari alternativi



A cura di **Oriana Inserra**

L'obiettivo delle analisi di sensitività consiste nel valutare la robustezza di un modello e delle azioni da implementare per realizzarlo. Nel contesto di riferimento, caratterizzato da eccessiva volatilità, il piano industriale diventa lo strumento da analizzare scrupolosamente in riferimento alle variabili che ne determinano il successo o l'insuccesso, ovvero la possibilità di raggiungere gli obiettivi previsti.

Deve trattarsi di una valutazione critica ed argomentata che giustifichi con considerazioni razionali il combinarsi delle variazioni, in più ed in meno, delle singole variabili per effetto del loro reciproco combinarsi. È invece privo di ogni razionalità un approccio volto a disegnare scenari ognuno dei quali assume o combina solo alcuni fattori di rischio, senza compiere un esame sistemico congiunto di tutti i fattori di rischio nel loro insieme. Il lettore del piano deve, infatti, essere in grado di valutare l'effetto dei rischi, singolarmente individuati e misurati con le analisi di sensitività, nel loro insieme nei tre scenari neutrale, pessimistico ed ottimistico.

A seguito del presente articolo, è previsto per il numero di marzo della Rivista un ulteriore contributo che affronterà un caso applicativo sulle analisi di sensitività e stress test.

1. LA RAGIONEVOLEZZA DEI DATI PREVISIONALI

Gli elementi predittivi presentano, per propria natura, incertezza nel loro avveramento. Alcuni di essi hanno un'elevata probabilità di realizzarsi, altri sono confinati nell'ambito delle mere ipotesi.

La ragionevolezza dei dati previsionali è affrontata dall'*International Standard on Assurance Engagements* (ISAE) 3400 "The Examination of Prospective Financial Information" emesso dall'IFAC - *International Federation of Accountants*¹.

L'ISAE 3400 fornisce la definizione di dati previsionali distinguendo tra "forecast" e "projection". Come indicato nell'ISAE 3400, i "forecast" sono dati previsionali redatti sulla base di "best-estimate assumption", relativi a eventi futuri che il management si aspetta si verificheranno ed azioni che il management medesimo intende intraprendere nel momento in cui i dati previsionali vengono elaborati. Le "projection" sono dati previsionali elaborati sulla base di "hypothetical assumption", relativi ad eventi futuri ed azioni del management che non

¹ Tale documento rappresenta lo standard di riferimento per i revisori in merito alla attività di verifica dei dati e dei piani previsionali. Ne è prevista l'applicazione per l'ammissione alla quotazione in borsa e costituisce il punto di riferimento per la redazione degli esperti richieste dall'art. 2501-bis, commi 4 e 5, cod. civ., in caso di fusioni a seguito di acquisti a debito, peculiarità che lo rende elettivamente compatibile per l'attestazione dei piani sottostanti alla composizione negoziale della crisi, per i quali costituisce una *best practice*.

necessariamente si verificheranno, o dati previsionali elaborati sulla base sia di *"best-estimate assumption"* sia di *"hypothetical assumption"*. Previsioni (*"forecast"*) sono dati prospettici redatti su basi ragionevolmente oggettive ovvero dati elaborati quando assunzioni sufficientemente oggettive possono essere definite con riferimento ai fattori chiave (vendite, produzione, servizi, flussi finanziari, ecc.). In sintesi, la distinzione tra previsione (*"forecast"*) e previsione ipotetica (*"projection"*) attiene alla minore o maggiore soggettività ed incertezza che caratterizza i dati previsionali.

Lo scenario di riferimento delle ipotesi del piano deve essere quanto più possibile neutrale². È neutrale uno scenario che è idealmente equidistante da scenari ottimistici e da scenari pessimistici. La neutralità, sotto questo profilo, corrisponde a una probabilità media di fattibilità del piano, lo scenario ottimistico ad una probabilità inferiore alla media, lo scenario pessimistico ad una probabilità superiore alla media. Neutralità equivale ad assumere quali obiettivi di piano solo quelli normalmente raggiungibili e non obiettivi ottimali, per loro natura sfidanti, che, pur se debbono essere perseguiti da un management consapevole e motivato, non debbono sorreggere le stime dello stesso nell'ottica del confezionamento di un piano fattibile. Anche il riferimento a grandezze esogene atte a stimare l'andamento del mercato deve essere coerente alla natura (neutrale ovvero pessimistica o ottimistica) dello scenario di piano. Le ipotesi basate su grandezze esogene, in uno scenario neutrale, devono fare riferimento alla loro migliore stima. Solo quando siano espresse stime con un intervallo di valori possibili senza l'indicazione di un valore mediano, ci si può riferire alla posizione centrale rispetto i due estremi. Ogni valutazione prognostica è intrinsecamente connotata da un proprio grado di rischio di avveramento.

Pertanto, è opportuno, come meglio specificato nel paragrafo successivo, che le assunzioni ipotetiche contenute nel piano e di regola legate allo scenario più verosimile (c.d. scenario di media probabilità), siano sottoposte ad analisi di sensitività.



BOX DI SINTESI

- 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"* (previsione) e *"projections"* (proiezione o previsione ipotetica);
- Le previsioni ipotetiche, caratterizzate da un elevato grado di incertezza, richiedono un elevato livello di attenzione. Tali previsioni sono molto frequenti nei piani di risanamento, in ragione della discontinuità operativa e strategica spesso necessaria per il successo delle iniziative di risanamento.

² Ci si riferisce a quanto affermato da R. Ranalli, *I fattori di rischio con riferimento alle stime prognostiche contenute del piano. Loro individuazione e misurazione. L'impatto delle analisi di sensitività nell'impiego dei diversi strumenti di composizione della crisi*, contributo per il Convegno "I principi di redazione dei piani di ristrutturazione" del Corso di Alta Formazione dell'Università di Siena, 12 aprile 2016.

2. GLI STRUMENTI A SUPPORTO DI UNA CORRETTA SIMULAZIONE STRATEGICA-FINANZIARIA: LA WHAT IF ANALYSIS

Per affrontare con successo un contesto incerto non basta avere una chiara visione di dove si vuole andare (*business idea*), è necessario combinarla con una pianificazione strategica-finanziaria di breve e di medio periodo, che tenga conto dei possibili scenari che si potrebbero presentare nell'immediato futuro.

La *what if analysis* in un contesto di incertezza sulle tempistiche di ripresa può essere un valido strumento di supporto. La pianificazione non deve essere guidata solo da previsioni future ma anche da simulazioni volte ad ipotizzare e analizzare gli effetti economici, patrimoniali e finanziari di scenari futuri e alternativi, in modo da formulare *a priori* le eventuali azioni correttive. Questo implica una definizione di un documento chiaro ed esaustivo che spieghi in modo accurato quali siano gli assunti per ogni scenario.

Per un efficace azione di pianificazione è necessario definire con precisione: tempi, modalità di realizzazione, revisione degli scostamenti, azioni correttive.

Un piano operativo è sostenibile e realizzabile quando l'azienda dispone delle risorse necessarie e sufficienti che ne consentono la sua attuazione. A tal fine risulta pertanto fondamentale conoscere le leve della generazione dei flussi di cassa e la scomposizione degli stessi in termini di provenienza e destinazione di fabbisogni o surplus periodali.

Invero, per una corretta espressione dello scenario di riferimento del Piano occorre un'attenta e razionale disamina dei rischi ai quali sono effettivamente esposte l'impresa e le azioni programmate.

Lo strumento di misurazione dei fattori di rischio è l'analisi di sensitività che è volta a rappresentare due scenari contrapposti: lo scenario che si fonda su una bassa probabilità di avveramento delle ipotesi sottostanti (scenario pessimistico) e lo scenario target (ottimistico).

Lo scenario è costituito dall'insieme delle analisi di sensitività, in particolare è opportuno che tutte le assunzioni ipotetiche siano sottoposte ad analisi di sensitività se il loro impatto è significativo sul piano. Le analisi di sensitività presuppongono l'individuazione e la misurazione dei fattori di rischio ai quali sono soggetti l'impresa e il piano di risanamento (rischio inerente)³.

Il ruolo delle analisi di sensitività è duplice:

- a) quello di dimostrare la capacità di integrale pagamento dei creditori nei termini di legge anche al verificarsi dei rischi che presentano una probabilità di avveramento non remota, al fine di dare contenuto all'assicurazione in tal senso derivante dal piano;
- b) nonché quello di dare evidenza dell'impatto sul piano dei fattori di rischio e delle possibili under-performance e over-performance rispetto al piano, con particolare riguardo al raggiungimento del riequilibrio economico e finanziario.

Le analisi di sensitività rappresentano la declinazione quantitativa dei fattori di incertezza quali sono esposti l'impresa ed il piano, il che presuppone una preliminare attività di *risk assessment* del grado di probabilità dell'avveramento delle ipotesi formulate, avendo riguardo all'entità del rischio per la fattibilità del piano qualora non si verifichino⁴.

3 Si rinvia a R. Ranalli, *La verifica della fattibilità del piano*, in S. Ambrosini – A. Tron, *Piani di ristrutturazione dei debiti e ruolo dell'attestatore. "Principi di attestazione" e riforma del 2015*, Zanichelli, 2016 nonché R. Ranalli, *I fattori di rischio con riferimento alle stime prognostiche contenute del piano. Loro individuazione e misurazione. L'impatto delle analisi di sensitività nell'impiego dei diversi strumenti di composizione della crisi*, contributo per il Convegno "I principi di redazione dei piani di ristrutturazione" del Corso di Alta Formazione dell'Università di Siena, 12 aprile 2016.

4 Analisi di sensitività (*sensitivity analysis*) e prove di resistenza (*stress test*) possono essere considerate ai fini in questione equipollenti, quand'anche gli stress test ricomprendano più propriamente sia analisi di sensitività a singoli fattori di rischio, sia analisi di scenario a fronte di rischi sistemici. Una analisi di sensitività deve rispondere al *what if* ed è comunque una fase necessaria del processo di pianificazione

Attraverso le analisi di sensitività, in specifico, si cerca di comprendere gli impatti economici e finanziari di andamenti delle principali variabili ed assunzioni del Piano (base) diversi da quelli previsti, al fine di comprendere se, anche in ipotesi di stress il piano medesimo conservi la propria tenuta prospettica e sia, comunque, in grado di rispettare le obbligazioni assunte nei tempi previsti.

Tale attività, svolta prevalentemente mediante l'utilizzo del file excel di pianificazione e attraverso l'ausilio operativo di chi ha predisposto il piano industriale e la correlata manovra finanziaria, nel corso di diverse specifiche sessioni operative a ciò dedicata, si concretizza nell'esecuzione di indagini allo scopo di capire **quale sarebbe stata la configurazione delle fonti operative, onerose e di capitale di rischio, in ipotesi di sensibili mutamenti delle ipotesi di natura economica e della loro evoluzione attesa nel tempo.**



BOX DI SINTESI

- Ogni valutazione prognostica è intrinsecamente connotata da un proprio grado di rischio di avveramento. È opportuno, perciò, che le previsioni ipotetiche siano sottoposte ad analisi di sensitività;
- Le analisi di sensitività presuppongono l'individuazione e la misurazione dei fattori di rischio ai quali sono soggetti l'impresa e il Piano. Tale individuazione si pone a valle di una argomentata valutazione della situazione aziendale e del contesto in cui opera l'azienda;
- In contesti di straordinaria incertezza può essere necessario introdurre nel piano diversi possibili scenari alternativi analizzando gli impatti che si potrebbero verificare in presenza di: una diversa evoluzione del quadro macroeconomico e settoriale, scostamenti dei volumi, scostamenti rispetto alle stime dei prezzi di vendita, variazione del mix produttivo, diverso livello degli invenduti, diversa incidenza di fattori produttivi, etc.

3. MODELLI ECONOMICI E FINANZIARI DI *SENSITIVITY*

Le analisi di sensitività e stress sono strumentali per la valutazione della tenuta del Piano poiché non è possibile fondare il piano su assunzioni che si realizzeranno interamente nei tempi e modi previsti. La variabilità delle assunzioni e gli effetti sul Piano determinano, infatti, una finestra di variabilità nella performance attesa, sia a livello economico che a livello finanziario e patrimoniale.

La metodologia adottata per le analisi di sensitività del Piano prevede pertanto, alla luce delle considerazioni fin qui esposte, un *assessment* preliminare delle assunzioni adottate dal management per la sua predisposizione e l'individuazione di eventuali elementi riconducibili ad *"hypothetical assumption"*.

(§1.5. della *Guida al Piano Industriale*, 2003, Borsa Italiana): "Il processo di pianificazione che porta alla costruzione di un piano industriale si basa su una serie di assunzioni e quindi per sua natura si svolge in condizioni di incertezza. Occorre presentare un'analisi di sensitività rispetto alle principali variabili qualitative e quantitative, che possono incidere in maniera sostanziale sulla creazione di valore". In particolare, riprendendo la distinzione effettuata da Borsa Italiana, se: "la logica sottostante il piano industriale è di tipo *top down*, è opportuno effettuare un'analisi di tipo *what if* rispetto all'andamento della domanda di mercato e alle quote di mercato potenzialmente raggiungibili dalla società e all'incidenza percentuale dei principali costi operativi. Le società che seguono un approccio di tipo *bottom up* dovrebbero focalizzarsi invece su parametri gestionali". I rischi inerenti devono essere assunti in termini di rischio residuo dopo le azioni di mitigazione che la direzione dell'impresa potrà al bisogno attivare. Non rileva, infatti, il rischio assoluto, ma quello residuo dopo l'attivazione degli strumenti di mitigazione ai quali un *management* informato e consapevole può accedere.

Si deve evidenziare, in tal senso, che l'attuale scenario economico risulta altamente pervaso da incertezza in merito alle tempistiche e alle modalità con cui l'economia riuscirà ad attestarsi ad un livello di produzione pari a quello pre-shock pandemico. Come recentemente rappresentato da autorevoli istituzioni nazionali ed internazionali⁵, le previsioni macroeconomiche e di settore si evolvono rapidamente e sono limitate ad un orizzonte temporale di breve durata (12-24 mesi).

Gli effetti di riassorbimento della crisi per la maggior parte delle imprese, come nel caso di specie, si possono estendere su periodi più lunghi. Nel formulare delle valutazioni di tipo prognostico sulla consistenza e ragionevolezza di dati economico-patrimoniali e finanziari prospettici aventi orizzonti temporali superiori ai 24 mesi, sorgono dunque, all'attualità, due ordini di analisi con le quali risulta necessario confrontarsi:

- una verifica sulla coerenza tra il set informativo adottato dal management per la redazione del Piano e i relativi scenari macroeconomici e settoriali (verificando, pertanto, che i dati prospettici non si fondino su outlook superati);
- la necessità di verificare se vi possa essere un raccordo fra dati prospettici, basati su dati "esterni" ritenuti ragionevoli, e proiezioni per le quali tali riscontri sono assenti.

Per un'analisi approfondita circa la sostenibilità del Piano nel suo complesso, occorre verificare gli effetti di eventuali modifiche nelle ipotesi alla base del Piano e stimare come si modifichino i valori del Piano stesso al verificarsi di variazioni nelle ipotesi di fondo. Il monitoraggio di tali indicatori nella fase di esecuzione del Piano consentirà di attivare gli strumenti da adottare nel caso di scostamento tra gli obiettivi e la situazione in atto e le iniziative da adottare qualora si verifichi uno scostamento dagli obiettivi pianificati, indicati come contenuto necessario del piano.



BOX DI SINTESI

- Il processo di pianificazione che porta alla costruzione di un piano industriale si basa su una serie di "assunzioni" e, quindi, per sua natura si svolge in condizioni di incertezza. Occorre presentare un'analisi di sensitività rispetto alle principali variabili qualitative e quantitative, che possono incidere in maniera sostanziale sulla creazione di valore;
- Nel caso di impiego di scenari, il Piano deve mostrare gli indicatori chiave di performance che consentano di intercettare gli scostamenti rispetto agli obiettivi, nonché il livello (punto di rottura), violato il quale, in una valutazione ex-ante, viene meno l'obiettivo di Piano.

⁵ Si fa riferimento al documento pubblicato dall'Organismo Italiano di Valutazione (OIV) nel luglio 2020 "Linee guida per l'*impairment test* dopo gli effetti della pandemia da Covid 19", op. cit., e da quanto riportato nel recente documento "*Reviving and Restructuring the Corporate Sector Post-Covid*", pubblicato nel mese di dicembre 2020 dal *Group of Thirty* (G30), organismo globale indipendente composto da leader economici e finanziari del settore pubblico, privato e accademico, che, nello specifico, sottolinea come "*The difficulty of predicting the duration and recovery path after the pandemic, and differentiating between structural versus temporary changes in demand, make it difficult to determine the long-term viability of enterprises during the pandemic. There is the risk of further disruption to consumer demand and to businesses' supply chains from further waves of the pandemic and additional lockdowns. Some industries may face sustained impacts due to lasting changes in consumer behavior and to acceleration of the pre-pandemic trends of growth in demand for online services, including shopping and education*".

Dal reporting di sostenibilità all'allerta precoce di crisi: CSRD, ESRS e indici non finanziari



A cura di **Alfredo Celentano** e **Antonio Capasso**

L'articolo analizza il rapporto tra reporting di sostenibilità e crisi d'impresa alla luce della *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD), la direttiva UE che ha ampliato l'ambito soggettivo e rafforzato gli obblighi di informativa sulla sostenibilità, integrandoli nei processi di gestione e controllo aziendale. Il contributo considera inoltre gli *European Sustainability Reporting Standards* (ESRS), che costituiscono il quadro normativo di riferimento per la redazione del reporting di sostenibilità, definendone contenuti informativi, metriche e criteri di comparabilità, nonché il Codice della crisi. Muovendo dal principio di doppia materialità, l'analisi mostra come le informazioni ESG possano fungere da indicatori anticipati di squilibrio, in coerenza con gli obblighi di assetti adeguati ex art. 2086 c.c. Vengono individuate le aree informative a maggiore contenuto predittivo (ambiente, capitale umano, filiera, governance) e proposte modalità pratiche per integrare tali dati nei sistemi di *early warning* tramite mappe di rischio e cruscotti "misti" finanziari/ESG, con una distinta considerazione per grandi imprese e PMI.

1. IL REPORTING DI SOSTENIBILITÀ ENTRA NEL VOCABOLARIO DELLA CRISI

Negli ultimi anni il lessico della crisi d'impresa si è progressivamente arricchito. Accanto ai tradizionali richiami a indicatori economico-finanziari (EBITDA, DSCR, covenant bancari, posizione finanziaria netta) compaiono sempre più spesso riferimenti a piani di transizione climatica, rischi di filiera, politiche sul capitale umano, impatti regolatori legati alla sostenibilità. Non si tratta di una sovrastruttura linguistica, ma del riflesso di un mutamento normativo e culturale che investe direttamente la valutazione della continuità aziendale.

In questo contesto il reporting di sostenibilità disciplinato a livello europeo assume una funzione diversa rispetto al passato. La *Corporate Sustainability Reporting Directive* (direttiva (UE) 2022/2464, cd. CSRD) ha modificato in modo significativo la direttiva 2013/34/UE e il quadro previgente della Non Financial Reporting Directive (direttiva 2014/95/UE), **trasformando l'informativa non finanziaria in un sistema di rendicontazione di sostenibilità** più esteso, dettagliato e sottoposto a obblighi di *assurance*. La CSRD è stata recepita nell'ordinamento italiano con decreto legislativo approvato definitivamente il 30 agosto 2024, che ha adattato la disciplina nazionale in materia di bilancio e informativa societaria agli standard europei sulla sostenibilità.

Parallelamente, il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (D.Lgs. 12 gennaio 2019, n. 14), entrato in vigore a

regime nel 2022, ha ridefinito la logica della gestione dell'impresa in chiave di prevenzione, collegandosi alla riforma dell'art. 2086, comma 2, c.c. Quest'ultima disposizione impone all'imprenditore che opera in forma societaria o collettiva il dovere di istituire assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati alla natura e alle dimensioni dell'impresa, *“anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale”*, nonché di attivarsi senza indugio per l'adozione di strumenti idonei al superamento della crisi.

Si crea così un punto di contatto evidente: da un lato, la disciplina europea sulla rendicontazione di sostenibilità impone alle imprese di descrivere in modo sistematico il proprio modello di business, i rischi ambientali, sociali e di governance (ESG) e le strategie di risposta; dall'altro, il diritto interno della crisi richiede assetti in grado di cogliere segnali precoci di squilibrio e di rappresentare in modo attendibile le prospettive di continuità. **Per i professionisti della crisi, quali consulenti, commercialisti, avvocati, revisori, legal manager, il reporting di sostenibilità non è più un documento “per la comunicazione esterna” ma diventa una fonte informativa che si affianca al bilancio, alla reportistica gestionale e ai piani industriali.**

La domanda operativa è semplice, ma impegnativa: **in che misura ciò che l'impresa dichiara e analizza nel proprio reporting di sostenibilità, redatto ai sensi della CSRD e degli *European Sustainability Reporting Standards* (ESRS), è rilevante per comprendere la genesi di una crisi, la sua evoluzione e la credibilità di un percorso di risanamento?**

Il punto di svolta risiede nella combinazione di tre elementi:

- l'“ufficialità” di questa informativa, che è approvata dagli organi societari e sottoposta a responsabilità specifiche;
- il suo carattere standardizzato, che richiede di coprire determinate aree tematiche in modo non meramente facoltativo;
- la sua impostazione fortemente prospettica, incentrata su rischi, scenari e resilienza del modello di business.

Proprio su questo terreno si collocano le verifiche richieste dal Codice della crisi e dalla giurisprudenza in tema di adeguatezza degli assetti e di correttezza delle scelte gestorie in situazioni di precrisi o di crisi conclamata.

1.1 Dal “bilancio sociale” volontario alla CSRD: cosa cambia per i gestori della crisi d'impresa

Per lungo tempo il bilancio sociale e, più in generale, i documenti di sostenibilità redatti su base volontaria sono rimasti ai margini delle analisi di crisi. Si trattava spesso di testi ad alto contenuto narrativo, utili a comprendere la cultura aziendale e i rapporti con gli stakeholder, ma difficilmente impiegati come base per valutazioni giuridiche o finanziarie sulla continuità. La loro funzione era essenzialmente reputazionale, non strutturalmente connessa ai presidi richiesti dall'art. 2086 c.c.

Con la CSRD la prospettiva cambia. La direttiva (UE) 2022/2464 amplia in modo significativo la platea dei soggetti tenuti a rendicontare la sostenibilità e, soprattutto, integra tale rendicontazione nel corpus della disciplina contabile europea, modificando la direttiva 2013/34/UE in materia di bilancio d'esercizio, bilancio consolidato e relative relazioni. L'informativa sulla sostenibilità non si colloca più su un livello parallelo rispetto al bilancio, ma ne diviene una componente strutturale, sottoposta a obblighi di redazione, approvazione, pubblicazione e verifica.

Questo mutamento ha ricadute immediate per chi si occupa di crisi.

Il report di sostenibilità, redatto secondo gli ESRS, è chiamato a descrivere il modello di business, a individuare i principali rischi ESG che possono incidere sui risultati economico-finanziari, a illustrare le strategie e i piani con cui l'impresa intende gestire tali rischi. Non si tratta più di un semplice elenco di iniziative “responsabili”, ma di un documento che, almeno nelle intenzioni del legislatore europeo, deve contribuire a rappresentare la capacità dell'impresa di resistere a shock esterni e di adattarsi a transizioni regolatorie, tecnologiche e sociali. Per chi interviene in fase di crisi o precrisi, questo significa avere a disposizione una rappresentazione “ufficiale”

del modo in cui l'impresa percepisce i propri punti di forza e di fragilità.

Ad esempio, una società manifatturiera che, nei propri report, dichiara da anni una forte dipendenza da fornitori ubicati in aree ad alto rischio climatico o politico, oppure la necessità di sostenere ingenti investimenti per adeguarsi a nuove soglie emissive, rende già evidente l'esistenza di fattori che possono tradursi, in prospettiva, in tensioni sui margini, sul capitale circolante e sugli equilibri finanziari. Se tali rischi non trovano adeguato riscontro nei business plan, nei budget e nelle politiche di finanziamento, il professionista dispone di un dato oggettivo per valutare la coerenza complessiva delle scelte gestionali.

In questo senso, la CSRD dialoga con il Codice della crisi. Un organo amministrativo societario che elabora con sistematicità un reporting di sostenibilità ma non integra le analisi ivi contenute nei propri processi decisionali rischia di non soddisfare, in concreto, l'obbligo di dotarsi di assetti adeguati alla rilevazione tempestiva della crisi. Al contrario, un utilizzo attento di tali informazioni può contribuire a rafforzare la capacità dell'impresa di intercettare per tempo segnali di squilibrio derivanti da fattori ESG, prima che essi si manifestino in forma conclamata nei conti economici.

Per i professionisti della crisi il cambio di passo è soprattutto metodologico: si tratta di includere i report di sostenibilità, quando presenti, tra i documenti da analizzare sistematicamente, alla stregua delle situazioni infrannuali e dei piani industriali. In non pochi casi, i percorsi che conducono alla perdita della continuità risultano più chiari se si analizza, quanto l'impresa aveva già riconosciuto, magari in forma qualitativa, come potenziale fattore di rischio nei propri documenti di sostenibilità.

1.2 Doppia materialità e crisi: due prospettive che si incontrano

Tra i principi introdotti o rafforzati dalla CSRD, quello della **doppia materialità** è forse il più rilevante per chi si occupa di crisi d'impresa. **La direttiva richiede infatti alle società di valutare la rilevanza delle questioni di sostenibilità sia in termini di impatto dell'impresa sull'ambiente e sulla società (materialità "inside-out"), sia in termini di impatto dei fattori ambientali, sociali e di governance sui risultati, sullo sviluppo e sulla posizione dell'impresa (materialità "outside-in").**

La seconda dimensione coincide, in larga misura, con le domande che guidano le analisi di crisi e la predisposizione di piani di risanamento: quali shock esterni, normativi, climatici, tecnologici, sociali, possono incidere sui ricavi, sui margini, sul fabbisogno finanziario? In quale misura tali shock sono plausibili, e con quali strumenti l'impresa può mitigarne gli effetti? Il reporting di sostenibilità strutturato secondo gli ESRS obbliga le imprese a formalizzare questo ragionamento, a nominare i rischi, a individuare, almeno nelle linee essenziali, le possibili risposte.

Per il professionista che interviene in fase di diagnosi o di ristrutturazione, tali analisi rappresentano una sorta di "pre-screening" dei fattori di crisi. Una società energivora chiamata a valutare l'impatto di un aumento strutturale dei prezzi dell'energia o di ulteriori vincoli sulle emissioni deve necessariamente interrogarsi sulla sostenibilità, nel tempo, del proprio modello di costo; un'impresa labour-intensive che opera in settori caratterizzati da alta rotazione del personale deve considerare gli effetti della perdita di competenze critiche e dell'aumento del costo del lavoro; un operatore inserito in filiere complesse deve misurarsi con la possibilità che banche o clienti strategici introducano criteri ESG più stringenti nelle proprie politiche di fornitura o di credito.

Quando queste riflessioni sono riportate nei documenti di sostenibilità, la loro assenza nei business plan o nei piani di risanamento diventa un segnale da non sottovalutare. **L'analisi di coerenza non è solo tecnica, ma anche giuridica: se l'impresa riconosce, in sede di reporting, la rilevanza di determinati rischi ESG e tuttavia costruisce piani che li ignorano, si pone un problema di attendibilità delle assunzioni sottostanti, con possibili ricadute sulla valutazione della diligenza degli amministratori e sulla stessa credibilità delle attestazioni rese dai professionisti.**

La dimensione “*inside-out*” della doppia materialità, dal canto suo, non è estranea al diritto della crisi. Comportamenti aziendali che generano impatti negativi significativi, in termini ambientali, sociali o di governance, possono tradursi in sanzioni, revoche di autorizzazioni, perdita di licenze, contenziosi complessi, danni reputazionali difficilmente reversibili. Anche in questo caso, un reporting di sostenibilità che segnali criticità senza che vi sia un adeguato piano di intervento offre elementi per qualificare le scelte gestionali sotto il profilo della prudenza e della consapevolezza del rischio.

In definitiva, il principio di doppia materialità fornisce una cornice concettuale che consente di ricondurre la sostenibilità all'interno delle categorie tradizionali della crisi. Per il professionista, il valore aggiunto è duplice: da un lato, la possibilità di utilizzare i report di sostenibilità come mappa dei rischi riconosciuti dall'impresa; dall'altro, l'opportunità di misurare la distanza tra questa mappa e le decisioni effettivamente adottate negli anni che precedono l'emersione della crisi.



BOX DI SINTESI

Le informazioni ESG che anticipano la crisi

Gli standard ESRS contengono un'ampia mole di dati, ma solo alcune informazioni presentano un reale valore predittivo ai fini della crisi. In particolare, risultano rilevanti quelle relative all'esposizione a rischi ambientali e regolatori, alla stabilità del capitale umano e delle relazioni di filiera, nonché alla solidità della governance e dei sistemi di controllo. Letti in modo integrato con margini, flussi di cassa e struttura finanziaria, tali elementi consentono di individuare vulnerabilità strutturali prima che emergano nei conti economico-finanziari.

2. QUALI INFORMAZIONI ESG PARLANO (DAVVERO) DI CRISI

Se si guarda agli standard europei di rendicontazione di sostenibilità, colpisce la quantità di informazioni che un'impresa è chiamata a produrre: clima, inquinamento, risorse idriche, biodiversità, capitale umano, catena del valore, comunità, consumatori, condotta d'impresa, sistemi di controllo. Il primo set di **European Sustainability Reporting Standards (ESRS)**, adottato dalla Commissione europea nel luglio 2023, si articola infatti in due standard “generalisti” trasversali (ESRS 1 e 2) e in dieci standard tematici: cinque ambientali (ESRS E1-E5), quattro sociali (ESRS S1-S4) e uno di governance (ESRS G1).

Per chi si occupa di crisi d'impresa, il problema non è tanto conoscere nel dettaglio ogni disclosure richiesta, quanto distinguere ciò che è realmente rivelatore di tensioni prospettiche da ciò che ha un rilievo più descrittivo o reputazionale. In altri termini, si tratta di capire quali informazioni ESG “*parlano la lingua della crisi*”, perché si collegano in modo diretto alla capacità dell'impresa di generare margini, finanziare gli investimenti, mantenere equilibri economico-finanziari accettabili.

Una prima selezione può essere compiuta guardando al modo in cui le stesse autorità di vigilanza bancaria stanno integrando i rischi ESG nei modelli di rischio di credito e di business.

Le Linee guida dell'Autorità bancaria europea (EBA) sulla gestione dei rischi ESG, pubblicate nel gennaio 2025, insistono proprio sulla necessità di identificare, misurare e monitorare nel tempo i fattori ambientali, sociali e

di governance che possono incidere sui tradizionali rischi finanziari, in particolare sul rischio di credito, e sulla resilienza del modello di business degli intermediari e dei loro clienti.

Se il sistema bancario considera queste informazioni decisive per valutare l'affidabilità e la capacità di solvibilità delle imprese, è ragionevole pensare che anche i professionisti della crisi d'impresa debbano trattarli come indicatori a tutti gli effetti. In questa prospettiva, **gli standard ambientali (ESRS E1–E5), sociali (ESRS S1–S4) e di governance (ESRS G1)** offrono una griglia utile per isolare tre grandi blocchi informativi che hanno un potenziale predittivo rispetto alle situazioni di crisi:

- il modo in cui il modello di business interagisce con il contesto ambientale e regolatorio;
- la qualità e la stabilità del capitale umano e delle relazioni sociali;
- la solidità degli assetti di governance e dei meccanismi di controllo.

2.1. Modello di business, clima e ambiente

Le informazioni richieste dagli standard ambientali, **in particolare ESRS E1 (cambiamento climatico), E2 (inquinamento), E3 (risorse idriche e marine), E4 (biodiversità) ed E5 (uso delle risorse e economia circolare)**, sono spesso percepite, come materia per specialisti tecnici. In realtà, molte di esse sono, per loro natura, strettamente connesse alla capacità dell'impresa di mantenere margini adeguati e di evitare shock improvvisi su costi, ricavi e investimenti.

Si pensi, ad esempio, all'informativa sui rischi fisici e di transizione legati al clima prevista da ESRS E1. L'impresa è chiamata a descrivere in che modo eventi climatici estremi, politiche pubbliche di decarbonizzazione, evoluzioni del mercato dell'energia e dei prezzi del carbonio possano incidere sul proprio modello di business e sul proprio piano industriale. Per un'impresa energivora, ciò significa misurarsi con la possibilità che il costo dell'energia resti strutturalmente elevato o soggetto a forte volatilità; per un operatore che dipende da infrastrutture o impianti collocati in aree esposte a rischi climatici, implica valutare l'eventualità di interruzioni o limitazioni operative.

In una prospettiva di crisi, queste informazioni non sono neutre. Se il report di sostenibilità mette in evidenza che la marginalità è fortemente sensibile al costo dell'energia, ma i piani economico-finanziari non prevedono scenari alternativi, né misure di mitigazione credibili (ad esempio contratti di fornitura a lungo termine, investimenti in autoproduzione o efficienza), il professionista ha un primo segnale di fragilità strutturale. Analogamente, laddove l'impresa riconosca la necessità di investimenti significativi per adeguarsi a nuove normative ambientali o per ridurre il proprio impatto in termini di emissioni e consumi di risorse, ma non vi sia traccia, nei piani, di tali fabbisogni finanziari, si profila un potenziale disallineamento tra "realtà raccontata" e "realtà pianificata".

Un discorso analogo vale per le informazioni relative all'uso delle risorse, all'economia circolare e alla dipendenza da materie prime critiche, oggetto di ESRS E5. In molti settori industriali, la disponibilità e il costo di specifici input sono diventati fattori determinanti per la competitività. Un'impresa che, nel proprio reporting, evidenzia un'elevata esposizione a materie prime soggette a tensioni di mercato, a restrizioni normative o a rischi geopolitici sta implicitamente riconoscendo una possibile fonte di instabilità futura. Se tale consapevolezza non viene tradotta in strategie di diversificazione, in accordi di fornitura di lungo periodo o in politiche di stock adeguate, l'informazione ambientale diventa, per chi analizza la crisi, un indizio di vulnerabilità non presidiata.

In sintesi, gli standard ambientali non "parlano di crisi" in quanto tali, ma nella misura in cui costringono l'impresa a dichiarare quanto il proprio modello sia esposto a fattori esterni che possono rapidamente trasformarsi in squilibri economico-finanziari. La lettura congiunta di queste analisi con il business plan e con la struttura dei costi consente al professionista di identificare linee di frattura che non emergono immediatamente dai soli aggregati contabili.

2.2. Capitale umano, relazioni e tessuto sociale

Il secondo blocco di informazioni rilevanti per la crisi riguarda il “pilastro sociale” della rendicontazione. Gli **standard ESRS S1-S4** concentrano l'attenzione, rispettivamente, sulla forza lavoro interna, sui lavoratori nella catena del valore, sulle comunità interessate e sui consumatori e utilizzatori finali.

Per chi opera sulle crisi, l'esperienza mostra che il capitale umano e le relazioni con gli stakeholder possono costituire tanto un fattore di resilienza quanto un acceleratore del deterioramento. Gli indicatori di turnover, assenteismo, infortuni, livello di contrattazione collettiva, clima interno e contenzioso del lavoro, tipicamente inclusi nell'informativa S1, offrono una chiave di lettura concreta: un'impresa che registra da tempo un'elevata rotazione in ruoli chiave, difficoltà di reclutamento in aree strategiche o un contenzioso crescente con il personale è probabilmente esposta a rischi di perdita di competenze, calo di produttività, tensioni sociali in caso di ristrutturazione.

In situazioni di crisi, queste dinamiche incidono direttamente sulla fattibilità dei piani. Una riorganizzazione industriale che preveda chiusure di siti o ridimensionamenti significativi non può essere valutata a prescindere dal contesto di relazioni sindacali e di clima interno che emerge dai dati sociali. Un piano che sulla carta appare sostenibile può rivelarsi irrealistico se ignora il rischio di conflitti o blocchi produttivi indotti da misure mal gestite sotto il profilo sociale. Oltre al perimetro della forza lavoro interna, gli standard S2, S3 e S4 portano l'attenzione sulla catena del valore, sulle comunità e sui clienti. Qui le informazioni rilevanti per la crisi sono spesso qualitative: dipendenza da pochi fornitori o clienti concentrati, esposizione a comunità locali o gruppi di interesse che hanno già manifestato opposizione a determinate attività, presenza di contenziosi o procedimenti regolatori collegati a impatti sociali o di prodotto. Anche in questo caso, l'incrocio con i dati economico-commerciali consente di trasformare informazioni apparentemente “soft” in indizi concreti di rischio: un'impresa che ricava gran parte del proprio fatturato da pochi grandi clienti, i quali stanno adottando criteri ESG più stringenti nei processi di qualifica dei fornitori, si trova, di fatto, di fronte a un possibile rischio di concentrazione e discontinuità dei ricavi.

Nelle fasi più avanzate della crisi, poi, la dimensione sociale assume rilievo anche in termini di accettabilità delle soluzioni proposte. Un piano di risanamento che non tenga conto degli effetti su occupazione, fornitori e comunità rischia di incontrare ostacoli non solo sul piano della gestione operativa, ma anche sul piano reputazionale, con ricadute sulla fiducia di clienti, finanziatori e istituzioni.

2.3. Governance e cultura del rischio

Il terzo blocco riguarda la governance. Lo **standard ESRS G1, dedicato alla *business conduct*, si intreccia con gli obblighi *cross-cutting* di ESRS 2** in materia di strategia, governance e valutazione di materialità, delineando un quadro informativo che va oltre la mera descrizione degli organi societari per coprire la cultura aziendale, i sistemi di controllo interno, la prevenzione di fenomeni corruttivi, le pratiche di pagamento e, più in generale, il modo in cui l'impresa gestisce i propri impatti e i propri rischi.

Dal punto di vista della crisi, le informazioni più significative sono quelle che permettono di capire se esiste un reale presidio dei rischi, non solo finanziari e se i flussi informativi verso il vertice sono sufficienti per assumere decisioni consapevoli. La descrizione dei comitati interni, delle deleghe, delle policy di gestione dei rischi ESG, dei processi di escalation e dei sistemi di segnalazione (inclusi i canali di whistleblowing) offre elementi preziosi per valutare se la società dispone di meccanismi idonei a intercettare per tempo criticità operative, legali o reputazionali.

In molte situazioni di crisi, la lettura delle sezioni di governance dei report di sostenibilità rivela una distanza marcata tra il modello formale e le prassi effettive. Strutture formalmente sofisticate possono convivere con una concreta concentrazione delle decisioni in poche persone, con una scarsa circolazione delle informazioni o con una gestione episodica dei rischi. Laddove, ad esempio, l'impresa dichiara di avere processi strutturati di

valutazione dei rischi ESG ma non sia in grado di documentare in che modo tali valutazioni abbiano influito su investimenti, scelte industriali o politiche commerciali, il professionista può legittimamente interrogarsi sul grado di effettività di quegli assetti, anche alla luce degli obblighi ex art. 2086 c.c. e delle disposizioni del Codice della crisi sugli assetti organizzativi adeguati.

Un ulteriore profilo riguarda la condotta d'impresa in senso stretto: pratiche commerciali scorrette, ritardi sistemici nei pagamenti verso fornitori, tolleranza di comportamenti borderline in materia di anticorruzione o concorrenza possono generare, nel medio periodo, contenziosi, sanzioni e deterioramento dei rapporti con controparti strategiche. Lo standard ESRS G1, nel richiedere una disclosure sulle politiche di integrità, sulle procedure adottate, sugli incidenti verificatisi e sulle pratiche di pagamento, offre una base per valutare se vi siano rischi latenti che potrebbero emergere proprio nel momento in cui l'impresa entra in difficoltà finanziaria.

Non va dimenticato, infine, il collegamento con il sistema finanziario.

Le Linee guida EBA sulla gestione dei rischi ESG, come già ricordato, chiedono agli intermediari di integrare questi profili nei processi di concessione e monitoraggio del credito, nonché nei piani di transizione verso un'economia climaticamente neutra. Una governance che presidia seriamente i rischi ESG e li integra nei processi decisionali ha maggiori probabilità di essere percepita positivamente dai finanziatori anche in fasi di tensione; al contrario, assetti deboli o meramente formali possono tradursi in un peggioramento delle condizioni di accesso al credito proprio quando l'impresa avrebbe più bisogno di supporto.

In questa prospettiva, le informazioni di governance contenute nel reporting di sostenibilità non sono solo rilevanti per eventuali profili di responsabilità degli amministratori, ma entrano direttamente nella valutazione della possibilità di costruire percorsi di risanamento solidi e fondati su assetti organizzativi effettivamente in grado di gestire la complessità della transizione e della crisi.



BOX DI SINTESI

Le informazioni ESG che anticipano la crisi

Gli standard ESRS contengono un'ampia mole di dati, ma solo alcune informazioni presentano un reale valore predittivo ai fini della crisi. In particolare, risultano rilevanti quelle relative all'esposizione a rischi ambientali e regolatori, alla stabilità del capitale umano e delle relazioni di filiera, nonché alla solidità della governance e dei sistemi di controllo. Letti in modo integrato con margini, flussi di cassa e struttura finanziaria, tali elementi consentono di individuare vulnerabilità strutturali prima che emergano nei conti economico-finanziari.

3. L'INTEGRAZIONE DEL REPORTING DI SOSTENIBILITÀ NEI SISTEMI DI ALLERTA

Il punto in cui il reporting di sostenibilità cessa di essere un "mondo a parte" e diventa davvero rilevante per la crisi è quello dell'operatività quotidiana: il terreno degli assetti organizzativi, dei sistemi di controllo di gestione, dei cruscotti direzionali. È qui che si misura, in concreto, la capacità dell'impresa di dare attuazione al combinato disposto dell'art. 2086, comma 2, c.c. e delle norme del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (D.Lgs. n. 14/2019 e s.m.i.) in tema di rilevazione tempestiva della crisi e di adeguatezza degli assetti. Il

legislatore, com'è noto, non impone un modello organizzativo standardizzato, ma chiede che l'imprenditore si doti di strumenti idonei, in relazione alle dimensioni e alle caratteristiche dell'impresa, a intercettare squilibri patrimoniali, economici e finanziari prospettici. La stessa disciplina sull'accesso alla composizione negoziata della crisi, introdotta nel 2021 e poi integrata nel Codice della crisi, presuppone che gli organi sociali siano in grado di cogliere *"segnali di squilibrio"* prima che questi si traducano in insolvenza conclamata.

In questo quadro, il reporting di sostenibilità strutturato secondo la CSRD e gli ESRS offre un patrimonio informativo che, se opportunamente selezionato e integrato, può rafforzare sensibilmente i sistemi di allerta. Il tema non è "aggiungere" indicatori ESG, ma utilizzare in modo intelligente le analisi già svolte dall'impresa per migliorare la capacità di lettura dei rischi.

3.1. Dalla matrice di materialità alla mappa dei rischi di crisi

Uno degli strumenti centrali previsti dalla nuova disciplina è la valutazione di materialità.

Gli ESRS richiedono alle imprese di identificare, attraverso un processo strutturato, i temi di sostenibilità rilevanti in base alla doppia materialità, con riferimento sia agli industriali sia ai rischi e alle opportunità che fattori ESG possono generare per il modello di business, i risultati e la posizione finanziaria.

Nel settore societario e delle procedure concorsuali, la matrice di materialità rappresenta una base di lavoro preziosa, perché contiene già un elenco di questioni che l'impresa ha riconosciuto come significative. Il passaggio ulteriore consiste nella trasformazione della valutazione in una vera e propria mappa dei rischi di crisi. Ciò implica, operativamente, almeno tre passaggi:

- collegare ciascun tema materiale individuato nel reporting ai principali driver economico-finanziari (ricavi, costi, investimenti, capitale circolante, fabbisogno finanziario);
- stimare, anche in modo qualitativo, l'orizzonte temporale e l'intensità potenziale degli impatti (breve, medio o lungo termine; impatti reversibili o strutturali);
- individuare quali di questi rischi abbiano una connessione immediata con gli indicatori che il legislatore e la prassi professionale riconoscono come segnali di crisi, a partire dagli indici proposti dal Consiglio nazionale dei dottori commercialisti ed esperti contabili ai sensi dell'art. 13, comma 2, del Codice della crisi (indicatori di sostenibilità del debito, equilibrio patrimoniale, marginalità e capacità di autofinanziamento).

Il risultato auspicabile è una matrice *"a doppio ingresso"*, in cui a ogni rischio ESG materialmente rilevante corrisponde almeno un indicatore economico-finanziario sensibile. Ad esempio, un'elevata esposizione a rischi di transizione climatica può essere collegata al margine operativo (per l'effetto sui costi energetici o sugli investimenti obbligati), al capitale investito (per la necessità di sostituire impianti obsoleti) e al rapporto tra flussi di cassa operativi e servizio del debito. In questo modo, la valutazione di materialità, nata come esercizio tipicamente "ESG", viene ricondotta entro il perimetro degli assetti richiesti dall'art. 2086 c.c., diventando uno strumento di lettura anticipata dei possibili punti di rottura dell'equilibrio aziendale.

3.2 Cruscotti misti: affiancare pochi KPI ESG agli indicatori di crisi

La disciplina positiva non obbliga l'impresa a costruire cruscotti di monitoraggio con una struttura predeterminata, tuttavia, la prassi successiva all'entrata in vigore del Codice della crisi e delle relative modifiche al Codice civile ha spinto molte realtà imprenditoriali, anche di medie dimensioni, a dotarsi di sistemi di reporting gestionale più strutturati, con indicatori periodici di liquidità, redditività, indebitamento e sostenibilità del debito.

In questa logica, l'integrazione del reporting di sostenibilità nei sistemi di allerta non richiede di ridisegnare l'intero impianto, ma di selezionare, tra le molte informazioni ESG disponibili, poche grandezze realmente signi-

ficative, da affiancare agli indicatori di crisi già utilizzati. L'obiettivo non è trasformare il cruscotto in un documento di sostenibilità, ma "contaminarlo" quanto basta per far emergere per tempo gli effetti potenziali di rischi ambientali, sociali o di governance.

Per un'impresa energivora, ad esempio, potrebbe essere opportuno monitorare, accanto agli indicatori di margine e di copertura del servizio del debito, la quota di energia acquistata a condizioni variabili rispetto a quella coperta da contratti di lungo termine, l'intensità energetica per unità di prodotto, il peso dei costi energetici sul fatturato. Per un'impresa labour-intensive, il cruscotto potrebbe includere il tasso di turnover in alcune funzioni critiche, il rapporto tra costo del lavoro e valore aggiunto, l'andamento di contenzioso e infortuni. Per realtà con forte esposizione reputazionale, potrebbe assumere rilievo il numero di incidenti ambientali o sociali significativi, i tempi di gestione dei reclami, l'esito di eventuali audit di filiera.

L'integrazione di questi indicatori "misti" ha due vantaggi: da un lato, consente di cogliere segnali deboli di deterioramento prima che si manifestino nei numeri "hard"; dall'altro, mette in relazione diretta le analisi che l'impresa è tenuta a svolgere ai sensi della CSRD con gli obblighi interni di vigilanza e gestione della crisi

3.3 Processi e responsabilità: i soggetti preposti

Integrare il reporting di sostenibilità nei sistemi di allerta non è solo una questione di indicatori, ma anche di processi decisionali e di governance interna. Gli ESRS richiedono all'impresa di descrivere il ruolo degli organi di amministrazione e controllo nella supervisione delle questioni di sostenibilità, nonché i flussi informativi esistenti tra funzioni operative e vertice.

Dal punto di vista della crisi, ciò sollecita una riflessione su almeno tre piani.

Il primo riguarda la frequenza con cui le informazioni di sostenibilità vengono portate all'attenzione degli organi competenti. Se il reporting ESG rimane confinato a un appuntamento annuale, legato alla redazione del report, difficilmente potrà svolgere una funzione di allerta tempestiva. Al contrario, la definizione di flussi informativi infrannuali, anche sintetici, su alcuni KPI chiave consente al Consiglio di amministrazione, al comitato controllo e rischi e all'organo di controllo di intercettare per tempo eventuali deviazioni significative.

Il secondo piano riguarda la integrazione tra le funzioni che presidiano la sostenibilità e quelle che si occupano di controllo di gestione, risk management, tesoreria e legale. In molte realtà la sostenibilità è ancora collocata in strutture di comunicazione o CSR, con un dialogo limitato rispetto alle funzioni "core" per la gestione della crisi. La logica della CSRD, invece, presuppone che le questioni ESG entrino nei processi di pianificazione strategica e finanziaria. Per chi assiste l'impresa, questo significa verificare se esistono tavoli o comitati in cui business plan, budget, piani finanziari e analisi di sostenibilità vengono discussi congiuntamente, o se permangono silos che impediscono una lettura unitaria dei rischi.

Il terzo piano, infine, attiene alle responsabilità. L'art. 2403 c.c. attribuisce all'organo di controllo il compito di vigilare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e sul suo concreto funzionamento; l'art. 14 del Codice della crisi specifica i doveri degli organi di controllo e del revisore in relazione alla rilevazione tempestiva della crisi e alla segnalazione degli indizi di squilibrio. In questo contesto, ignorare in modo sistematico le informazioni emergenti dal reporting di sostenibilità, ove presenti e significative, può diventare problematico. Senza trasformare i sindaci o i revisori in "esperti ESG", è ragionevole attendersi che essi, quantomeno, verifichino se le principali criticità evidenziate nei report di sostenibilità trovano un adeguato presidio nei sistemi di controllo e nei piani aziendali.

In prospettiva, è verosimile che dottrina e giurisprudenza inizino a confrontarsi più spesso con casi in cui il reporting di sostenibilità, se correttamente letto, avrebbe potuto fornire segnali di allerta anticipati rispetto alla

manifestazione della crisi. Per i professionisti che operano in questo ambito, è opportuno attrezzarsi fin d'ora per includere tali documenti nel perimetro delle proprie verifiche, evitando che restino confinati a un ruolo meramente accessorio rispetto all'analisi economico-finanziaria.

3.4 Un cambio di metodo, più che di strumenti

In definitiva, l'integrazione del reporting di sostenibilità nei sistemi di allerta non richiede, nella maggior parte dei casi, l'introduzione di strumenti radicalmente nuovi. Richiede, piuttosto, un cambio di metodo: considerare le informazioni ESG, selezionate e ricondotte entro schemi gestibili, come parte del materiale probatorio su cui si fondano le valutazioni di continuità aziendale, di accesso agli strumenti di composizione negoziata e di attendibilità dei piani di risanamento.

Per molte imprese sarà sufficiente:

- partire dalle analisi già svolte in sede di materialità;
- identificare poche variabili ESG da monitorare con regolarità, perché strettamente connesse agli equilibri economico-finanziari;
- definire chi, all'interno dell'organizzazione, deve leggere tali informazioni, con quale frequenza e come integrarle nelle decisioni operative e strategiche.

Per i professionisti della crisi, il salto di qualità consiste nell'includere sistematicamente queste dimensioni nel proprio modo di lavorare: nelle check list di analisi preliminare, nelle domande da porre al management, nei documenti da richiedere, nei giudizi da formulare sulla coerenza tra rischi riconosciuti e rimosse decisioni.



BOX DI SINTESI

Dal reporting ESG ai sistemi di allerta precoce

Il reporting di sostenibilità diventa realmente utile per la crisi quando le analisi ESG vengono integrate nei sistemi di allerta e negli assetti organizzativi. La matrice di doppia materialità può essere trasformata in una mappa dei rischi di crisi, collegando ciascun rischio ESG a specifici driver economico-finanziari. L'uso di cruscotti "misti", con pochi KPI ESG affiancati agli indicatori tradizionali di crisi, rafforza la capacità di intercettare segnali deboli e migliora la tempestività delle decisioni.

4. GRANDI IMPRESE /SPMI: APPROCCI DIVERSI, OBIETTIVO COMUNE

Il quadro normativo europeo sulla rendicontazione di sostenibilità nasce pensando, innanzitutto, alle grandi imprese. La definizione di "*large undertaking*" recepita nella CSRD rinvia, com'è noto, al superamento di almeno due su tre soglie (più di 250 dipendenti, oltre 20 milioni di euro di totale di bilancio, oltre 40 milioni di euro di ricavi netti), con una progressiva estensione originariamente prevista anche alle PMI quotate.

Le evoluzioni più recenti dell'agenda europea, in particolare il cosiddetto "*Simplification Omnibus*" e gli accordi politici che puntano a restringere significativamente il perimetro soggettivo della CSRD innalzando la soglia dimensionale a 1.000 dipendenti e aggiungendo requisiti di fatturato, sembrano andare nella direzione di una

sostanziale “riterritorializzazione” degli obblighi sui soli operatori di dimensione molto elevata. Questo non significa, tuttavia, che la distinzione tra grandi imprese e PMI possa essere letta in chiave binaria: da un lato chi deve fare il reporting di sostenibilità, dall'altro chi può serenamente ignorarlo. Sia il Codice della crisi e dell'insolvenza, sia la stessa disciplina europea, letta nel suo complesso, spingono in direzione di una convergenza sugli obiettivi: presidiare i rischi prospettici, garantire la resilienza del modello di business, assicurare una rappresentazione attendibile della continuità aziendale. La differenza sta nei mezzi e nei livelli di formalizzazione, non nel fine.

In questo quadro, la domanda centrale per chi si occupa di crisi non è se un'impresa sia o meno “formalmente” soggetta a CSRD, ma come la sua posizione rispetto alle norme di sostenibilità influenzi, in concreto, la qualità delle informazioni disponibili per l'*early warning* e per la costruzione di percorsi di risanamento.

4.1. Le imprese soggette a CSRD: dalla compliance alla gestione integrata del rischio

Per le imprese che rientrano, o continueranno a rientrare, nonostante le semplificazioni in corso, nel perimetro oggettivo della CSRD, il rischio principale è quello di limitarsi a un approccio puramente conformativo. La tentazione, specie nelle realtà più complesse, è di confinare il reporting di sostenibilità in una “linea di produzione” separata, governata da specialisti ESG e consulenti, con un coinvolgimento solo episodico delle funzioni che si occupano di pianificazione, tesoreria, risk management, legale.

Il quadro normativo va in senso opposto. La direttiva (UE) 2022/2464, gli ESRS adottati nel 2023 e le linee guida delle autorità di vigilanza, in particolare quelle dell'EBA sull'integrazione dei rischi ESG nei modelli di rischio di credito, presuppongono che i temi di sostenibilità entrino a pieno titolo nella definizione della strategia, nella pianificazione finanziaria e nei processi di controllo interno.

Ciò significa che, nelle grandi imprese, il reporting di sostenibilità dovrebbe essere considerato una sorta di “stress test esteso” del modello di business. Le analisi sui rischi climatici, sulla dipendenza da materie prime critiche, sul capitale umano, sulla governance e sulla condotta d'impresa dovrebbero trovare un riflesso coerente nei business plan, nei budget e nei piani di investimento e disinvestimento.

Quando questo non accade, l'informativa di sostenibilità diventa paradossalmente una prova a carico: documenta la consapevolezza di rischi materiali senza che tali rischi siano stati adeguatamente integrati nelle scelte gestionali. In un contesto in cui l'art. 2086 c.c. e il Codice della crisi attribuiscono rilievo centrale all'adeguatezza degli assetti e alla tempestività delle reazioni, la distanza tra ciò che l'impresa dichiara nei report ESG e ciò che effettivamente fa può assumere un peso non trascurabile anche in termini di responsabilità degli amministratori e di valutazione della diligenza professionale di sindaci, revisori e advisor.

L'esperienza professionale mostra che nelle grandi imprese più evolute il collegamento tra reporting di sostenibilità e gestione della crisi viene già coltivato, in modo più o meno consapevole, attraverso alcuni snodi: comitati interni in cui risk management, pianificazione, legale e funzioni ESG discutono congiuntamente scenari e piani; integrazione di alcuni KPI ESG nei cruscotti direzionali; utilizzo delle analisi di materialità come input per aggiornare mappe dei rischi e piani di audit. È su questo terreno, più che su quello della mera conformità documentale, che si gioca la capacità delle imprese soggette a CSRD di fare del reporting uno strumento di prevenzione, anziché un adempimento aggiuntivo.

4.2. PMI non obbligate: una sostenibilità “leggera”, ma mirata

Per le piccole e medie imprese, il quadro è più articolato. Da un lato, **la regolazione europea tende, soprattutto alla luce del pacchetto *Omnibus* e delle pressioni sulla competitività, a esentare la maggior parte delle**

PMI dagli obblighi diretti di rendicontazione di sostenibilità, innalzando le soglie dimensionali e prevedendo strumenti di sollievo specifici.

Dall'altro lato, tuttavia, le stesse istituzioni europee riconoscono che le PMI non sono affatto estranee alle dinamiche ESG.

La CSRD ha affidato a EFRAG lo sviluppo di standard semplificati per le PMI quotate e, soprattutto, di un “*Voluntary Sustainability Reporting Standard for non-listed SMEs*” (VSME) destinato alle PMI non quotate, proprio per aiutarle a rispondere in modo proporzionato alle crescenti richieste di dati provenienti da grandi imprese, banche e investitori.

Il VSME, e, più in generale, l'idea di uno standard volontario per le PMI, si inserisce in un disegno più ampio: utilizzare la standardizzazione “leggera” dell'informativa ESG per ridurre il caos delle richieste ad hoc, facilitare l'accesso al credito e ai mercati, creare un linguaggio comune tra piccole imprese e controparti finanziarie o industriali. In questa prospettiva, le PMI sono formalmente “fuori” dal perimetro cogente della CSRD, ma sostanzialmente “dentro” la rete delle aspettative informative che il sistema nel suo complesso sviluppa intorno alla sostenibilità.

Tutto ciò, si traduce in almeno tre considerazioni operative.

In primo luogo, **l'assenza di un obbligo normativo di reporting non esonera le PMI dal misurare e presidiare i fattori ESG che possono avere un impatto diretto sulla continuità aziendale**. Una piccola impresa energivora esposta alla volatilità dei prezzi dell'energia, una PMI fortemente dipendente da pochi clienti “sensibili” a criteri ESG, una realtà con una forza lavoro concentrata in poche figure chiave possono trovarsi in condizioni di vulnerabilità analoghe, se non maggiori, rispetto a quelle delle grandi imprese, pur in assenza di qualsiasi obbligo di pubblicazione di un report di sostenibilità.

In secondo luogo, il rapporto con banche e filiere svolge un ruolo di “cinghia di trasmissione” della sostenibilità verso le PMI. Le linee guida EBA e, più in generale, le aspettative di vigilanza spingono gli intermediari a integrare fattori ESG nei modelli di rating e nei processi di concessione e ristrutturazione del credito; le grandi imprese soggette a CSRD, a loro volta, richiedono sempre più spesso ai fornitori informazioni ESG per poter rendicontare la propria catena del valore. Una PMI che entri in tensione finanziaria senza avere minimamente strutturato – anche in forma semplificata – la propria informativa di sostenibilità, rischia di trovarsi in posizione di debolezza nei tavoli bancari e nelle negoziazioni con i clienti strategici.

In terzo luogo, e qui il collegamento con il Codice della crisi è più diretto, le PMI non sono esonerate dall'obbligo di assetti adeguati alla rilevazione tempestiva della crisi. Il fatto che tali assetti possano essere proporzionati alle dimensioni non significa che possano ignorare completamente i fattori ESG. Una minima mappatura dei rischi ambientali, sociali e di governance rilevanti, alcuni semplici indicatori di monitoraggio, un coinvolgimento, anche informale ma consapevole, di consulenti e professionisti su questi profili, possono fare la differenza tra una crisi gestita per tempo e una crisi percepita solo quando gli spazi di manovra si sono sostanzialmente chiusi.

4.3. Catene del valore e sistema bancario: i “moltiplicatori” della sostenibilità

Sia per le grandi imprese sia per le PMI, la vera linea di demarcazione non passa tanto tra chi è soggetto o meno a un obbligo di reporting, quanto tra chi riesce a collocarsi in modo credibile all'interno di catene del valore e di relazioni bancarie sempre più sensibili ai temi ESG e chi, invece, continua a considerarli una componente esterna, opzionale.

Il disegno complessivo della regolazione europea, dalla CSRD alla futura Corporate Sustainability Due Diligence Directive, passando per la tassonomia e le normative di vigilanza prudenziale, tende a trasformare la sostenibilità in un fattore competitivo trasversale. Le imprese “a monte” sono chiamate a verificare gli impatti e i rischi lungo la filiera; le banche devono misurare la propria esposizione ai rischi ESG incorporati nei portafogli creditizi;

gli investitori istituzionali sono spinti verso strategie di allocazione coerenti con obiettivi climatici e sociali di lungo periodo.

In questo contesto, un'impresa in crisi che disponga di un reporting di sostenibilità, formale o "di fatto", minimamente strutturato, anche se non imposto da un obbligo legale, ha alcuni vantaggi tangibili. È in grado di presentare ai finanziatori un quadro più completo dei propri rischi e delle proprie strategie di mitigazione; può dimostrare ai clienti di filiera di aver compreso e gestito le richieste ESG che li riguardano; può utilizzare le informazioni raccolte per costruire piani di risanamento che tengano conto non solo dei numeri, ma anche delle condizioni al contorno che renderanno possibile o impossibile il rilancio dell'attività.

Per contro, imprese che abbiano ignorato del tutto questi aspetti si trovano spesso a dover costruire, in tempi strettissimi, un minimo di narrativa ESG "in difesa", per assicurare banche e controparti strategiche, proprio mentre sono già impegnate su fronti più tradizionali di ristrutturazione. Non sempre è possibile farlo senza apparire poco credibili.

Dal punto di vista del professionista, risulta fondamentale calibrare il livello di formalizzazione degli strumenti di sostenibilità alla luce delle dimensioni e della complessità dell'impresa, evitando di considerare la sostenibilità come un tema opzionale per le realtà che non rientrano nel perimetro stretto della CSRD.

Nella logica della crisi aziendale, l'obiettivo è comune: dotare l'impresa, grande o piccola che sia, di informazioni sufficienti per prevenire eventi che possano minare la continuità aziendale.



BOX DI SINTESI

Grandi imprese e PMI: strumenti diversi, stessa logica di prevenzione

La rilevanza della sostenibilità per la crisi non dipende esclusivamente dall'obbligo formale di applicare la CSRD. Nelle grandi imprese il rischio è un approccio meramente conformativo, nelle PMI, quello di sottovalutare fattori ESG critici per la continuità aziendale. In entrambi i casi, banche e catene del valore amplificano il peso delle informazioni ESG. L'obiettivo comune resta presidiare i rischi prospettici con strumenti proporzionati, ma effettivi, a supporto della prevenzione e del risanamento.

5. COSA POSSONO FARE SUBITO I PROFESSIONISTI

Nel quadro delineato dall'art. 2086, comma 2, c.c. e dal Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (d.lgs. n. 14/2019), che impongono assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati anche alla rilevazione tempestiva della crisi, le informazioni prodotte ai sensi della direttiva (UE) 2022/2464 (CSRD) e degli *European Sustainability Reporting Standards* (ESRS) non costituiscono un corpus separato, ma una componente ulteriore del sistema informativo aziendale.

La traduzione di questo principio in prassi operative passa, anzitutto, da alcune scelte di metodo: **includere stabilmente il reporting di sostenibilità tra i documenti oggetto di analisi nei cicli di budget, nei riesami periodici dei piani industriali e nelle valutazioni di continuità aziendale; rileggere la matrice di doppia**

materialità con la stessa logica con cui si costruiscono le mappe dei rischi “tradizionali”, collegando ogni rischio ESG rilevante ad almeno una variabile economico-finanziaria sensibile (ricavi, margini, investimenti, capitale circolante, fabbisogno finanziario); definire, all'interno dell'organizzazione, un punto di responsabilità chiaro per l'integrazione tra reporting ESG, controllo di gestione, risk management e tesoreria, in modo che le informazioni non restino confinate in silos specialistici. In questa prospettiva, i dati e le analisi ESG diventano materia prima da utilizzare sistematicamente nei processi di pianificazione e monitoraggio: per stressare le ipotesi alla base dei business plan e dei piani di risanamento, verificando la tenuta degli scenari rispetto a shock regolatori, climatici, di filiera o di capitale umano; per calibrare soglie interne di attenzione su alcuni indicatori “misti” (ad esempio intensità energetica, concentrazione dei clienti sensibili a criteri ESG, tassi di turnover in ruoli chiave); per alimentare le check list di analisi preliminare e le domande da porre al management quando emergono segnali di squilibrio.

Sul versante esterno, la stessa logica suggerisce di utilizzare il reporting di sostenibilità come base informativa nei rapporti con i principali interlocutori dell'impresa nelle fasi di tensione: intermediari finanziari, controparti di filiera, organismi coinvolti negli strumenti di composizione negoziata. La progressiva integrazione dei rischi ESG nei modelli di rating e nei processi di concessione e monitoraggio del credito, richiesta dalle autorità europee di vigilanza bancaria, lega infatti la qualità dell'informativa di sostenibilità non solo agli adempimenti societari, ma anche alle condizioni di accesso al credito e alla disponibilità degli intermediari a sostenere percorsi di risanamento. Presentare a banche e altri creditori piani in cui i principali rischi ESG individuati nel reporting siano esplicitamente considerati nelle assunzioni di scenario, nei fabbisogni finanziari e nelle misure di mitigazione, significa rafforzare la credibilità della proposta e, al contempo, ridurre il rischio che emergano, in corso d'opera, fattori non adeguatamente valutati. In un contesto nel quale il reporting ESG è destinato a essere sempre più soggetto a obblighi di Assurance e standardizzazione, ignorarne sistematicamente i contenuti nelle valutazioni sulla continuità aziendale, sull'attivazione degli strumenti di composizione negoziata o sulla fattibilità dei piani rischia di diventare, nel tempo, difficilmente compatibile con il quadro normativo vigente.

L'adozione di un **approccio integrato**, in cui report di sostenibilità, bilanci, piani industriali e sistemi di controllo dialogano in modo ordinario, consente invece di trasformare un obbligo percepito come aggiuntivo in un elemento di rafforzamento della capacità dell'impresa di intercettare per tempo le “onde lunghe” che possono minarne la stabilità, rendendo più solide, agli occhi di soci, creditori e autorità, tanto le diagnosi quanto le soluzioni proposte per il superamento della crisi.



BOX DI SINTESI

Indicazioni operative per i professionisti della crisi

Per i professionisti, l'integrazione tra reporting di sostenibilità e gestione della crisi richiede soprattutto un cambio di metodo. Le analisi di materialità e le informazioni ESG devono essere incluse nelle check list di diagnosi, nelle valutazioni di continuità aziendale e nella costruzione dei piani di risanamento. Utilizzate come base per stressare le assunzioni di scenario e dialogare con banche e filiere, tali informazioni rafforzano la credibilità delle soluzioni proposte e la capacità di intercettare tempestivamente le cause profonde della crisi.

6. CONCLUSIONI

L'evoluzione del quadro normativo europeo e nazionale ha reso evidente che reporting di sostenibilità e diritto della crisi d'impresa non sono più ambiti separati. La CSRD e gli ESRS da un lato, il Codice della crisi e l'art. 2086 c.c. dall'altro, convergono nel richiedere alle imprese una visione prospettica dei rischi, capace di cogliere per tempo le fratture potenziali del modello di business. In questa prospettiva, il report di sostenibilità non è un semplice esercizio di trasparenza verso l'esterno, ma uno dei luoghi in cui si forma, o si rivela, la consapevolezza aziendale rispetto a fattori che possono trasformarsi, nel tempo, in tensioni economico-finanziarie.

La vera discriminante non è tra chi fa o non fa reporting, ma tra chi riesce o meno a integrare stabilmente queste informazioni nei propri assetti organizzativi e nei propri processi decisionali.

L'indicazione per i professionisti del settore è quella di utilizzare le analisi di materialità, le informazioni ambientali, sociali e di governance e le richieste di banche e filiere come materiale di lavoro per costruire mappe di rischio e cruscotti gestionali che combinino indicatori tradizionali e variabili ESG. Ciò vale tanto per le grandi imprese soggette a CSRD, chiamate a superare logiche puramente conformative, quanto per le PMI, che pur in assenza di obblighi formali non possono più permettersi di ignorare i profili di sostenibilità critici per la continuità. Se assunta in questa chiave, la rendicontazione di sostenibilità diventa parte dell'infrastruttura di prevenzione della crisi, ed infatti, la sfida, per le imprese e per chi le assiste, è soprattutto metodologica: far sì che il linguaggio ESG entri a pieno titolo nel vocabolario operativo della crisi, senza appesantire gli adempimenti, ma migliorando la qualità dei processi decisionali.

Le misure protettive e le misure cautelari: esame delle misure più ricorrenti e casi pratici



A cura di **Roberta Tegoletti**

Negli ultimi anni, il diritto della crisi d'impresa ha visto un cambiamento di paradigma: dalla logica essenzialmente liquidatoria alla prevenzione anticipata. La novità di rilievo è rappresentata dalla procedura di composizione negoziata introdotta con il D.L.118/2021 ed inserita nel nuovo codice della crisi e dell'insolvenza che consta di un istituto stragiudiziale finalizzato a fornire agli imprenditori la possibilità di accedere a un percorso di risanamento in una fase anche persino antecedente al concludersi della crisi o dell'insolvenza purché reversibile. A tal fine, è stata prevista la possibilità per l'imprenditore di richiedere al Tribunale competente l'emissione di misure protettive e cautelari finalizzate alla conservazione del suo patrimonio e comunque strumentali al buon esito delle trattative, aprendosi pertanto, dato l'incisione di dette misure sui diritti dei creditori, una fase giudiziale "parallela" al percorso stragiudiziale di risanamento.

1. INTRODUZIONE

Le misure protettive e cautelari possono essere adottate nella composizione negoziata e nell'ambito degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza anche quando la domanda sia stata proposta con riserva, secondo la disciplina degli artt. 54 e 55 CCII, estesa dal decreto correttivo 136/2024 anche al concordato liquidatorio semplificato. In particolare nella composizione negoziata le misure protettive sono soltanto quelle tipiche, rappresentate, come prevede l'art. 18, comma 3, CCII: **dal divieto per i creditori interessati, che possono essere anche soltanto determinati creditori o determinate categorie di creditori, di acquisire diritti di prelazione se non concordati con l'imprenditore e di iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari sul patrimonio o sui beni o sui diritti con i quali viene esercitata l'attività d'impresa¹.**

Nel caso della composizione negoziata l'art. 19, comma 1 CCII, indica distintamente che l'istanza sia per le misure protettive che per i provvedimenti cautelari **è dell'imprenditore.**

Il Tribunale in composizione monocratica previo l'iter previsto dall'articolo 19 CCII in seguito al ricorso presentato dall'imprenditore, decide in ordine alla conferma delle misure, alla durata e o alla revoca.

¹ Le misure protettive atipiche possono essere adottate soltanto nell'ambito degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza (cit. Alcune riflessioni sulla disciplina delle misure protettive e cautelari - Luciano Panzani, già Presidente della Corte d'Appello di Roma 24 Novembre 2025).

2. INQUADRAMENTO NORMATIVO

Le misure protettive e cautelari previste dall'art. 18, comma 3 CCII sono definite dall'art. 2 del comma 1 lett. p e lett. q CCII:

Il CCII definisce “misure protettive” all’art. 2 lett. p quelle misure temporanee richieste dal debitore per evitare che determinate azioni o condotte dei creditori possano pregiudicare, sin dalla fase delle trattative, il buon esito delle iniziative assunte per la regolazione della crisi o dell'insolvenza, anche prima dell'accesso a uno degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza.

Le misure protettive in composizione negoziata operano come uno “scudo” generalizzato, volto a sospendere o inibire iniziative individuali dei creditori (esecuzione, sequestri, iscrizioni di prelazioni, ecc.), così da creare un ambiente protetto in cui possano svolgersi le trattative di risanamento. Sono misure esterne e tipicamente proibitorie verso la generalità dei creditori: bloccano o limitano le iniziative esecutive e cautelari dei creditori.

La funzione è essenzialmente:

- bloccare o congelare l'aggressione individuale al patrimonio del debitore;
- preservare la continuità aziendale durante le trattative;
- bilanciare l'interesse dell'imprenditore alla soluzione negoziale con quello dei creditori a non subire un pregiudizio significativo e irreparabile.

Il CCII definisce “misure cautelari” all’art. 2 lett. q come i provvedimenti cautelari emessi dal giudice competente, a tutela del patrimonio o dell'impresa del debitore, che appaiono più idonei, secondo le circostanze, ad assicurare provvisoriamente:

- il buon esito delle trattative;
- gli effetti degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza e delle procedure di insolvenza;
- l'attuazione delle relative decisioni.

Le misure cautelari sono misure “interne” o strutturali, selettive nei destinatari, che mirano a governare la gestione del patrimonio o dell'impresa, o a prevenire condotte dispersive del debitore o di terzi, anche oltre il mero divieto di esecuzione.

Le misure cautelari nel CCII hanno natura tipicamente “atipica”:

- possono avere contenuto conservativo o anche anticipatorio;
- sono selettive nei destinatari (non necessariamente i creditori).



BOX DI SINTESI

LE DIFFERENZE CHIAVE

- Misure protettive:
 - da un lato, le misure protettive che l'imprenditore può attivare ai sensi dell'art. 18 del Codice della crisi e dell'insolvenza (CCII), con funzione principale di “schermare” le trattative dalle iniziative esecutive e cautelari dei creditori;
- Misure cautelari:
 - dall'altro lato, i provvedimenti cautelari necessari per condurre a termine le trattative, previsti dall'art. 19, comma 1, CCII, quali misure di tipo cautelare-atipico, mirate a tutelare il patrimonio o l'impresa e ad assicurare il buon esito delle trattative e degli strumenti di regolazione della crisi.

3. LE MISURE PROTETTIVE NELL'AMBITO DELLA COMPOSIZIONE NEGOZIATA

3.1 L'iter

L'art. 18 C.C.I.A.A. prevede che con l'istanza per la nomina dell'esperto o con atto successivo, l'imprenditore che intenda accedere a un percorso di composizione negoziata della crisi, possa manifestare la volontà che siano applicate anche le misure protettive e che in tal caso dette misure «scattano» automaticamente, previa pubblicazione nell'apposito registro delle imprese).

Le misure protettive o l'adozione dei provvedimenti cautelari necessari per condurre a termine le trattative debbono essere poi confermate o modificate dal Tribunale **su richiesta dello stesso imprenditore da avanzare con ricorso «entro il giorno successivo della pubblicazione dell'istanza e dell'accettazione dell'esperto», pena l'inefficacia delle stesse misure, tuttavia in tal caso al limite l'istanza può essere ripresentata.**

Al ricorso deve essere allegata la documentazione elencata nell'art. 19 comma 2 CCII che nella sostanza consta della medesima documentazione depositata sulla piattaforma telematica della CCIAA in sede di richiesta di apertura della procedura, il deposito deve essere effettuato presso il Tribunale in quanto in questa fase si apre un procedimento giudiziale e il deposito dei documenti consente al Giudice di valutare nel merito la concreta risanabilità dell'impresa al fine di emettere l'ordinanza.

Il giudice non le dispone ma le conferma (*semi-automatic stay*), perché operano su richiesta del debitore dalla pubblicazione dell'Istanza.

Sul piano procedimentale:

- il procedimento di conferma/modifica delle misure protettive segue la forma del procedimento cautelare, poiché l'art. 19, comma 7, CCII richiama gli artt. 669-bis ss. c.p.c.;
- il tribunale deve, anzitutto, verificare la tempestività del ricorso; se tardivo, dichiara con decreto motivato l'inefficacia delle misure senza fissare l'udienza;
- entro 10 giorni dal deposito del ricorso, il tribunale deve fissare l'udienza (preferibilmente in videoconferenza); se non lo fa, cessano gli effetti protettivi.

L'omessa fissazione nel termine di 10 giorni determina, quindi, la cessazione automatica delle misure protettive; ciò ha sollevato sospetti di incostituzionalità, in quanto l'effetto pregiudizievole deriva da un comportamento omissivo del giudice, estraneo alla sfera di controllo dell'imprenditore.

Quanto alla decisione:

- il tribunale decide con ordinanza monocratica, comunicata al registro imprese;
- stabilisce la durata delle misure protettive, non inferiore a 30 e non superiore a 120 giorni, tenendo conto delle misure eventualmente già concesse;
- nel fissare il termine, considera complessità delle trattative, numero dei creditori, dimensioni dell'impresa, entità del debito;
- può limitare le misure a determinate iniziative o a determinate categorie di creditori, previo ascolto dell'esperto;
- può richiedere integrazione documentale al debitore per disporre di informazioni complete.

Contro l'ordinanza è ammesso reclamo, ex art. 669-terdecies c.p.c., richiamato dall'art. 19, comma 7 CCII.

3.2 Presupposti di concessione e criteri di valutazione

La giurisprudenza di merito è concorde nel ritenere che il Tribunale può confermare le misure protettive solo se il debitore dimostra cumulativamente:

- proporzionalità delle misure rispetto al pregiudizio per i creditori, che deve essere specificamente valutato;

- idoneità strutturale delle misure a salvaguardare le trattative effettive in corso per il risanamento, con prevalenza dell'interesse alla massa rispetto al singolo creditore;
- non implausibilità del risanamento sulla base di elementi estrinseci (es. indisponibilità di una parte rappresentativa dei creditori, numerose iniziative esecutive) e intrinseci (chiarezza, ragionevolezza e solidità del piano di risanamento e della prospettiva di continuità).

È stato precisato che il giudice non deve spingersi a valutare:

- l'ammissibilità in astratto degli strumenti di composizione prospettati;
- la fattibilità del piano di risanamento;
- ma deve limitarsi a verificare la "complessiva verosimiglianza" del piano.

3.3 Gli effetti delle misure protettive

Dal giorno della pubblicazione dell'istanza i creditori interessati **non possono acquisire diritti di prelazione se non concordati con l'imprenditore né possono iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari sul suo patrimonio o sui beni e sui diritti con i quali viene esercitata l'attività d'impresa. Dalla stessa data le prescrizioni rimangono sospese e le scadenze non si verificano. Non sono inibiti i pagamenti.**

Inoltre apertasi la composizione negoziata, fino alla conclusione delle trattative, o all'archiviazione dell'istanza di composizione negoziata della crisi, non può essere pronunciata la Sentenza dichiarativa di liquidazione giudiziale.

Sono esclusi dalle misure protettive i diritti di credito dei lavoratori.

I creditori, nei cui confronti operano le misure protettive non possono, unilateralmente, rifiutare l'adempimento dei contratti pendenti, provocarne la risoluzione, anticiparne la scadenza o modificarli in danno dell'imprenditore oppure revocare in tutto o in parte le linee di credito già concesse per il solo fatto del mancato pagamento di crediti anteriori rispetto alla pubblicazione dell'istanza di cui al comma 1. I medesimi creditori possono sospendere l'adempimento dei contratti pendenti dalla pubblicazione dell'istanza di cui al comma 1 fino alla conferma delle misure richieste.

3.4 Durata e limiti temporali

Le misure protettive sono temporanee hanno una durata compresa tra 30 e 120 giorni, valutata dal Tribunale anche tenendo conto di eventuali misure già in essere; non si applica la sospensione feriale al termine di durata.

La cessazione può avvenire:

- per decorso del termine fissato;
- per mancata fissazione dell'udienza entro 10 giorni dal deposito del ricorso;
- per inefficacia dichiarata in caso di deposito tardivo



BOX DI SINTESI

LE MISURE PROTETTIVE

Benefici: operano come uno “scudo” generalizzato, sono misure esterne e tipicamente proibitorie verso la generalità dei creditori: bloccano o limitano le iniziative esecutive e cautelari dei creditori

Chi le chiede: l'imprenditore che ha richiesto l'accesso alla CN

Il ruolo del Tribunale: le conferma se il creditore dimostra la necessità ai fini degli accordi con i creditori e per il risanamento, altrimenti le revoca.

Il ruolo dell'Esperto: è solitamente chiamato a rilasciare un parere in ordine alla possibilità di risanamento e all'effettiva utilità delle misure protettive richieste.

Durata: sono temporanee hanno una durata compresa tra 30 e 120 giorni.

4. MISURE CAUTELARI EX ART. 19, COMMA 1, CCII NEL CONTESTO DELLA COMPOSIZIONE NEGOZIATA

4.1 L'iter

L'art. 19, comma 1, CCII consente **all'imprenditore**, unitamente alla richiesta di conferma o modifica delle misure protettive, di chiedere “i provvedimenti cautelari necessari per condurre a termine le trattative”.

Anche le misure cautelari *ex art. 19* sono rilasciate nell'ambito di un procedimento che segue le forme dei procedimenti cautelari di cui agli artt. 669-*bis* ss. c.p.c. (richiamo dell'art. 19, comma 7, CCII).

Tali provvedimenti si innestano nel quadro generale dell'art. 2 lett. q CCII, e dunque condividono con le misure cautelari generali del Codice²:

- la natura cautelare e provvisoria;
- il fine di tutelare il patrimonio o l'impresa;
- la vocazione atipica (misure tipiche e atipiche, anche innovative);
- la funzione di assicurare provvisoriamente il buon esito delle trattative e degli strumenti di regolazione.

L'adozione dei provvedimenti cautelari necessari per condurre a termine le trattative deve essere autorizzata dal Tribunale e sono **su richiesta dello stesso imprenditore da avanzare con ricorso «entro il giorno successivo della pubblicazione dell'istanza e dell'accettazione dell'esperto», pena l'inefficacia delle stesse misure, tuttavia in tal caso al limite l'istanza può essere ripresentata.**

4.2 Presupposti di concessione e criteri di valutazione

I Provvedimenti cautelari rispondono alla stessa finalità delle misure protettive. La «strumentalità» di tali provvedimenti, si rinviene nel collegamento fra i provvedimenti richiesti dall'imprenditore e il suo diritto di perseguire, attraverso la composizione negoziata, l'obiettivo del risanamento dello squilibrio patrimoniale o economico-finanziario nel quale versa. Una «strumentalità» indubbiamente *sui generis*, ma che si riflette poi anche sulla configurabilità dei due requisiti del *fumus boni iuris* e del *periculum in mora* connessi all'esercizio dell'azione cautelare: il primo andrà evidenziato in relazione all'obiettivo del risanamento; il secondo in relazione ai possibili

² Memento Crisi d'impresa e fallimento — CODICE DELLA CRISI DI IMPRESA E DELL'INSOLVENZA / Strumenti di anticipazione della crisi / Composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa / Misure protettive e cautelari / Conferma o modifica delle misure protettive e richiesta di misure cautelari / Procedimento

pregiudizi che tale obiettivo subirebbe ove le misure cautelari richieste non venissero adottate³.

Al fine di emettere il Provvedimento cautelare il giudice della composizione negoziata:

- valuta i presupposti cautelari (*periculum e fumus* in chiave CCII, cioè funzionalità alla tutela del patrimonio/impresa e al buon esito delle trattative);
- tiene conto di altre eventuali misure cautelari già concesse in procedimenti pendenti di liquidazione giudiziale o accertamento dello stato di insolvenza;
- può emettere misure cautelari atipiche aventi contenuto analogo alle misure protettive già operanti, al fine di rafforzare lo “schermo” protettivo.

In questa fase l'Esperto è chiamato a offrire al Tribunale un parere motivato.

4.3 Effetti delle misure cautelari

Le misure cautelari possono comportare, ad esempio, il sequestro conservativo di beni, la nomina di un custode, il blocco di vendite esecutive, ma non possono costituire strumenti per imporre ai terzi una prosecuzione forzata di contratti, un prolungamento di garanzie o la reviviscenza di rapporti già estinti.

Non mirano direttamente alla sospensione generalizzata delle iniziative dei creditori, ma a evitare che specifiche condotte (del debitore, dei creditori o di terzi) compromettano l'integrità del patrimonio o la par condicio.

Non è, però, consentito spingersi fino a imporre ai terzi nuovi obblighi di fare o a generare nuove utilità non dovute: sono escluse, ad esempio, misure che:

- impongano l'esecuzione coattiva di nuove prestazioni;
- creino rapporti giuridici nuovi;
- facciano rivivere contratti già risolti;
- modifichino coattivamente la durata di garanzie o contratti, la cui rinegoziazione spetta alla libera autonomia delle parti (ad esempio, prolungamento forzoso di una garanzia su un finanziamento).

4.5 Durata delle misure cautelari

Le misure cautelari sono temporanee, ma non hanno una scadenza predeterminata questa è in funzione del risultato da perseguire.

³ Misure protettive e cautelari e composizione negoziata della crisi* Antonio Carratta pubblicato su Il Caso 18 maggio 2022

**BOX DI SINTESI****LE MISURE CAUTELARI**

Benefici: sono misure “interne” o strutturali, selettive nei destinatari, mirano a governare la gestione del patrimonio o dell’impresa, o a prevenire condotte dispersive del debitore o di terzi, anche oltre il mero divieto di esecuzione.

Chi le chiede: l'imprenditore che ha richiesto l'accesso alla CN

Il ruolo del Tribunale: emette il provvedimento cautelare verificati i requisiti del *fumus boni iuris* e del *periculum in mora*

Il ruolo dell'Esperto: è solitamente chiamato a rilasciare un parere in ordine alla possibilità di risanamento e ai pregiudizi in ordine a tale obiettivo in caso di assenza del Provvedimento.

Durata: sono temporanee, ma non hanno una scadenza predeterminata.

5. CONCLUSIONE: IL LEGAME FRA LE MISURE PROTETTIVE E CAUTELARI – IL BUON ESITO DELLE TRATTATIVE ED IL RAGGIUNGIMENTO DELL'OBIETTIVO DI RISANAMENTO

Nel caso della composizione negoziata il buon esito delle trattative è un obiettivo di carattere generale che va perseguito in sé e la cui ricorrenza comporta il sacrificio di un diritto dei creditori, sia esso il generale potere di agire esecutivamente a tutela del proprio credito ovvero altro diritto connesso alla tutela del credito. Il medesimo obiettivo viene altresì perseguito, anche mediante la tutela del patrimonio o dell’impresa con provvedimenti selettivi rivolti a determinati soggetti in relazione a determinate situazioni di pericolo.

Il legame tra le misure protettive e cautelari è dunque riconducibile al buon esito delle trattative, le misure cautelari come le misure protettive sono finalizzate a proteggere le trattative e ad assicurare il raggiungimento dell’obiettivo del risanamento.

Questi strumenti giudici proteggono l’iniziativa imprenditoriale da eventi e atti che potrebbero pregiudicare le trattative con i creditori ed il concreto risanamento dell’impresa perseguendo il fine che permea tutto il CCII di preservare la continuità aziendale.

6. ESEMPI DI MISURE PROTETTIVE E CAUTELARI

Misure protettive:

- divieto di iniziare o proseguire azione esecutive o cautelari sul patrimonio del debitore o sui beni e diritti (anche di terzi) con i quali viene esercitata l’attività d’impresa:
 - 1) es. beni in leasing di cui possa essere chiesta la restituzione in via esecutiva o cautelare
 - 2) es. nullità dei pignoramenti iniziati e sospensione ex art.623 c.c. di quelli già pendenti
 - 3) sospensione della prescrizione e inibitoria delle decadenze
- Divieto di pronunciare sentenza di apertura della LG o dichiarazione di insolvenza

Misure cautelari:

- 1) es. sospensione a favore dell’imprenditore dell’esecuzione di un contratto pendente;
- 2) es. divieto di pubblicazione di segnalazioni alla centrale dei rischi;
- 3) es. rilascio del documento di regolarità contributiva (Durc) nonostante le pregresse inadempienze contributive, al fine di consentire all’imprenditore di poter procedere a nuove commesse.

PERIODICITÀ E DISTRIBUZIONE

Rivista on line a cadenza mensile. È prevista la vendita esclusivamente in abbonamento
Eventuali numeri non pervenuti devono essere reclamati via mail al servizio clienti non appena ricevuto il numero successivo.

PREZZO DELL'ABBONAMENTO

Prezzo dell'abbonamento annuale per l'anno 2026: Euro 150 + IVA

DIRETTORE RESPONSABILE

Andrea Meneghello

COMITATO SCIENTIFICO

Federico Alvino

Dottore Commercialista – Professore Università degli Studi di Napoli Parthenope

Franco Baiguera

Dottore Commercialista – Studio F. Baiguera e Peli –
Professore Università degli Studi di Brescia

Luigi Belluzzo

Dottore Commercialista – Belluzzo International Partners –
SDA Bocconi Professor

Claudia Ferrarese Girardi

Avvocato – V. Law Studio Legale

Thomas Ferrari

Dottore Commercialista – Vergallo, Brivio & Associati

Laura Gaburro

Avvocato – Studio Gaburro

Oriana Inserra

Dottore Commercialista – Tron & Associati

Erika Marcianesi

Avvocato – Marcianesi & Associati

Alessandro Mattavelli

Dottore Commercialista – Studio Mattavelli & Associati

Antonio Morello

Avvocato – Legal Capital

Marcello Pollio

Partner Bureau Plattner - Professore Università Magna
Græcia e Università Telematica Pegaso

Cesare Spezia

Dottore Commercialista – Commissione Finanza e Controllo
di Gestione ODCEC Milano

Andrea Vatalaro

Dottore Commercialista – DDP Partners

HANNO COLLABORATO A QUESTO NUMERO

Matteo Belluzzi, Antonio Capasso, Alfredo Celentano, Thomas Ferrari, Laura Gaburro, Oriana Inserra, Massimo Parravicini,
Filippo Sirtori, Cesare Spezia, Roberta Tegoletti

Chiuso in redazione il 5 febbraio 2026

SERVIZIO CLIENTI

Per la redazione/distribuzione/abbonamento/rinnovi:
tel. 02 92872701 - e-mail riviste@professionecommercialista.com

PROGETTO GRAFICA E IMPAGINAZIONE

A Comunicazione Srl – www.acomunicazione.com

Tutti i contenuti della rivista sono soggetti a copyright.

Qualsiasi riproduzione, divulgazione e/o utilizzo anche parziale, non autorizzati espressamente da Namirial S.p.A. sono vietati. Ogni violazione sarà perseguita a norma di legge. Si declina ogni responsabilità per eventuali errori e/o inesattezze relative all'elaborazione dei contenuti presenti nella rivista. Pur garantendo la massima affidabilità dell'opera, Namirial S.p.A. non risponde di danni derivanti dall'uso dei dati e delle informazioni ivi contenute.

© 2026 Namirial S.p.A. - Via Caduti sul Lavoro n. 4, 60019 Senigallia (An) - Italia – Local Business Unit di Trezzano sul Naviglio (MI) - Via Politi 10, Milano, 20090 Trezzano sul Naviglio