



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

M A G G I O 2026

In evidenza questo mese:

- ☐ Assetti adeguati ed early warning reale: dalla norma al segnale operativo
- ☐ Vigilanza e responsabilità dei sindaci nella crisi d'impresa



Sommario

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

Vigilanza e responsabilità dei sindaci nella crisi d'impresa 03
a cura di Erika Marcianesi e Antonio Morello

Il sistema dei finanziamenti nella composizione negoziata e negli strumenti di regolazione della crisi 10
a cura di Thomas Ferrari

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

Assetti adeguati ed early warning reale: dalla norma al segnale operativo 21
a cura di Cesare Spezia

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

Il ruolo determinante del *Deployment & Monitoring* 36
a cura di Oriana Insera

Guida alla costruzione efficace dell'*Action Plan* 42
a cura di Oriana Insera

Il test pratico pr la verifica della ragionevole perseguibilità: la bussola della composizione negoziata 48
a cura di Franco Baiguera

Osservatorio giurisprudenziale della "Crisi d'impresa"

Concordato preventivo liquidatorio: la prognosi sulla percentuale minima di pagamento dei creditori chirografari 59
a cura di Laura Gaburro

Vigilanza e responsabilità dei sindaci nella crisi d'impresa



A cura di **Erika Marcianesi** e **Antonio Morello**

L'articolo analizza il ruolo dell'organo di controllo risultante dal Codice civile e dal sistema delineato dal Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, con particolare attenzione ai doveri di vigilanza e ai profili di responsabilità. L'indagine si sofferma sulla centralità dei flussi informativi nella governance societaria al fine di assicurare una vigilanza effettiva e costante sull'azione degli amministratori e sulla adeguatezza degli assetti organizzativi ai fini della tempestiva emersione della crisi. Viene approfondito il rafforzamento delle funzioni di controllo in presenza di segnali di difficoltà, con specifico riguardo agli obblighi di segnalazione e agli strumenti di intervento. L'articolo tratta inoltre i profili di responsabilità civile dei sindaci anche alla luce della recente riforma dell'art. 2407 c.c., con specifico riferimento ai limiti risarcitori, al nesso causale e alla natura della responsabilità.

1. PREMESSA

Uno degli obiettivi centrali della riforma del Codice della crisi d'impresa consiste nel promuovere l'emersione tempestiva delle situazioni di difficoltà, muovendo dalla considerazione – propria della dottrina aziendalistica – secondo cui un intervento precoce consente di preservare il valore dell'impresa, privilegiando soluzioni di ristrutturazione del debito rispetto a esiti meramente liquidatori, spesso forieri di dispersione di valore.

In tale prospettiva si inserisce il secondo comma dell'art. 2086 c.c., che sancisce espressamente l'obbligo dell'imprenditore di attivarsi senza ritardo per fronteggiare lo stato di crisi.

Ne deriva, in capo agli amministratori, un dovere puntuale di iniziativa: essi sono tenuti non solo a una gestione conservativa dell'impresa, ma anche a individuare e adottare lo strumento più adeguato al superamento, o quantomeno il contenimento, della crisi.

L'omessa o tardiva attivazione, così come la scelta di strumenti inadeguati, può integrare una fonte di responsabilità per gli amministratori.

Analoga responsabilità può estendersi ai sindaci, in ragione delle loro funzioni di controllo e vigilanza, le quali, in presenza di una situazione di crisi, si ampliano fino a ricomprendere la verifica della sostenibilità economica di eventuali piani di risanamento e la valutazione circa l'opportunità di avviare una liquidazione giudiziale, laddove la prosecuzione dell'attività risulti pregiudizievole e comporti un aggravamento del dissesto.

A ciò si aggiunge la responsabilità del revisore legale per l'omessa o tardiva segnalazione all'organo amministrativo dell'esistenza di uno stato di crisi o insolvenza tale da rendere opportuna la presentazione dell'istanza prevista dall'art. 17 del CCII, relativa all'accesso alla composizione negoziata (CNC).

L'attività di vigilanza dell'organo di controllo non viene meno neppure successivamente all'avvio di un percorso di risanamento o all'adozione di uno strumento di regolazione della crisi.

In tal senso, l'art. 25-*octies* CCII, rubricato "Segnalazione dell'organo di controllo", chiarisce che, anche durante le trattative, permane l'obbligo di vigilanza in capo al collegio sindacale. A tale obbligo si affianca, inoltre, un rafforzato dovere informativo del revisore legale, introdotto dall'art. 7 del D.Lgs. n. 136/2024.

Infine, per consentire all'Esperto di operare su basi informative complete, attendibili e aggiornate, questi può richiedere in ogni momento all'organo di controllo societario, ai sindaci e al revisore legale (se nominato) tutta la documentazione ritenuta utile allo svolgimento delle proprie verifiche¹.

2. I FLUSSI INFORMATIVI NELLA GOVERNANCE SOCIETARIA

All'interno della corporate governance, i principi di informazione e trasparenza rivestono da sempre un ruolo fondamentale.

Tra i destinatari dei flussi informativi, nonché soggetto attivamente coinvolto nella loro circolazione, rientra anche l'organo di controllo. Su di esso grava, infatti, l'obbligo di acquisire tutte le informazioni ritenute rilevanti e di valutarle ai fini dell'esercizio delle proprie funzioni di vigilanza, ai sensi dell'art. 2403 c.c.

Il collegio sindacale acquisisce le informazioni anche nell'ambito delle riunioni del consiglio di amministrazione, alle quali i sindaci sono tenuti ad assistere. Ulteriori modalità di acquisizione informativa derivano dall'esercizio dei poteri ispettivi, di indagine e di controllo riconosciuti al collegio sindacale dall'art. 2403-*bis* c.c. In tale contesto, esso svolgere ogni genere di approfondimento su dati e documenti rilevanti per l'adempimento del proprio dovere di vigilanza sul rispetto dei principi di corretta amministrazione.

In modo speculare, il collegio sindacale è titolare di un obbligo informativo nei confronti dell'assemblea e dei soci, relativamente all'attività di controllo svolta, come previsto dall'art. 2429 c.c..

Con riferimento ai modelli di amministrazione dualistico e monistico, anche il consiglio di sorveglianza e il comitato per il controllo sulla gestione esercitano poteri e doveri sostanzialmente analoghi a quelli attribuiti al collegio sindacale, inclusa la necessità di operare sulla base di un'adeguata informazione con la precisazione che nel sistema monistico i "controllori" sono essi stessi amministratori e quindi partecipano a pieno titolo (i.e.: con diritto di voto) – e non soltanto assistono – al CdA.

I flussi informativi si dirigono altresì verso soggetti esterni alla società, tra i quali assume rilievo primario il soggetto incaricato della revisione legale, qualora tale funzione non sia attribuita al collegio sindacale.

Il revisore legale, sia esso persona fisica o giuridica, intrattiene un rapporto diretto con il collegio sindacale, fondato su uno scambio reciproco e continuo di informazioni, funzionale allo svolgimento dei rispettivi incarichi, in conformità all'art. 2409-*septies* c.c.

Il sistema dei flussi informativi non costituisce soltanto uno strumento operativo a disposizione degli organi sociali, ma incide direttamente anche sulla configurazione degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili, che devono risultare adeguati ai sensi della normativa vigente.

La disciplina codicistica in materia di informazione richiede, pertanto, che gli amministratori predispongano un

¹ **Tribunale Milano, Sez. II, Ordinanza, 14/05/2022** "In tema di crisi di impresa, l'imprenditore in maniera pienamente collaborativa deve fornire all'esperto tutte le informazioni in suo possesso al fine di consentirgli di verificare l'effettiva sussistenza del presupposto di accesso alla procedura di composizione negoziata, ossia la ragionevole perseguibilità del risanamento. L'Esperto deve poter contare su un corredo informativo completo, affidabile e aggiornato e può richiedere, in qualsiasi momento, all'organo di controllo societario, al sindaco e al revisore legale (ove in carica), ogni documento utile all'esperimento di tale verifica. Ciò in quanto l'Esperto funge da garante della sicurezza delle trattative e dell'assenza di atteggiamenti dilatori o poco trasparenti e il suo coinvolgimento deve essere costante per tutta la durata della procedura".

assetto organizzativo e operativo idoneo a garantire la corretta gestione dei flussi informativi. Ciò implica la definizione di procedure strutturate per la trasmissione dei dati, la regolamentazione dei processi decisionali, l'individuazione dei soggetti responsabili di ciascun flusso informativo, nonché la determinazione delle caratteristiche qualitative delle informazioni, anche mediante l'adozione di standard e modelli di reportistica. A ciò si aggiunge la necessità di prevedere adeguati meccanismi di verifica e controllo, volti ad assicurare la completezza e l'affidabilità delle informazioni, eventualmente attraverso l'implementazione di un sistema di controllo interno, sia sulle procedure sia sulla qualità dei dati.

La struttura organizzativa così delineata deve essere calibrata in funzione della natura e delle dimensioni dell'impresa e può considerarsi adeguata nella misura in cui consenta una circolazione delle informazioni efficace ed efficiente.

La predisposizione di un sistema informativo adeguato rappresenta, infine, un elemento essenziale anche ai fini della valutazione del rispetto dei principi di corretta amministrazione, in quanto presupposto imprescindibile per un agire consapevole e informato.



BOX DI SINTESI

SISTEMA INFORMATIVO NELLA GOVERNANCE

- Centralità dei flussi informativi per trasparenza e corretta amministrazione
- Obbligo dell'organo di controllo di "agire informato" (art. 2403 c.c.)
- Flussi informativi interni (amministratori, CdA) ed esterni (revisore)
- Assetti organizzativi adeguati fondati su procedure, controlli e qualità dei dati

3. ORGANO DI CONTROLLO: VIGILANZA SULL'ADEGUATEZZA DEGLI ASSETTI PREDISPOSTI E RUOLO IN CASO DI CRISI DELL'IMPRESA

L'art. 2403 c.c. individua i compiti del collegio sindacale, attribuendogli il dovere di vigilare sul rispetto della legge e dello statuto, sull'osservanza dei principi di corretta amministrazione, nonché sull'adeguatezza e sul concreto funzionamento degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili adottati dalla società.

Con specifico riguardo a tali assetti, l'attività di controllo si sostanzia nella verifica della loro idoneità rispetto alle caratteristiche dell'impresa, quali l'oggetto sociale, il settore operativo, le dimensioni e le prospettive di sviluppo nel medio periodo. I sindaci sono pertanto chiamati a valutare l'esistenza di procedure interne strutturate e, con riferimento al sistema contabile, il grado di affidabilità degli strumenti adottati.

Tale attività di verifica si colloca già nella fisiologia della gestione societaria e prescinde dall'emersione di situazioni patologiche, dovendo riguardare in via continuativa l'effettiva implementazione e adeguatezza degli assetti.

I poteri di controllo attribuiti ai sindaci dagli artt. 2403 ss. c.c. si caratterizzano per ampiezza ed estensione, investendo l'intera attività sociale e perseguendo finalità di tutela non solo degli interessi dei soci, ma anche di quelli dei creditori. In questa prospettiva, non è sufficiente un controllo meramente formale della documentazione fornita dagli amministratori: i sindaci sono tenuti ad acquisire informazioni sull'andamento generale della gestione e su operazioni specifiche che presentino profili di criticità, anche in relazione alle modalità di assunzione

o di esecuzione (*Cass. 31/07/2023, n. 23200*).

In tale contesto si valorizza anche la funzione di controllo interno (internal auditing), quale presidio volto a garantire la costante verifica della correttezza dell'azione amministrativa.

Qualora emergano profili di rischio relativi a violazioni normative o statutarie, a scostamenti dai principi di corretta amministrazione o a carenze negli assetti organizzativi e contabili, l'organo di controllo è tenuto a sollecitare l'adozione di adeguati interventi correttivi da parte dell'organo amministrativo.

Assume pertanto rilievo un'effettiva interlocuzione tra organo gestorio e organo di controllo, che può essere utilmente supportata anche da strumenti tecnici, come il programma di verifica della sostenibilità del debito previsto dall'art. 25-*undecies* CCII, utilizzabile anche in contesti non ancora caratterizzati da squilibri, al fine di favorire valutazioni oggettive e un confronto informato.

Qualora le iniziative adottate dagli amministratori risultino assenti o inadeguate, l'organo di controllo deve attivare i rimedi previsti dall'ordinamento, fino a giungere, nei casi più gravi, alla denuncia al tribunale per fondato sospetto di irregolarità gestionali ai sensi dell'art. 2409 c.c.

Tale strumento, applicabile anche alle S.r.l. prive di organo di controllo per effetto dell'art. 2477, comma 6, c.c. (come richiamato dall'art. 379 CCII), rappresenta un presidio di chiusura del sistema, particolarmente incisivo nelle ipotesi di mancata adozione o inadeguatezza degli assetti organizzativi. La giurisprudenza ha infatti qualificato come gravi irregolarità le condotte degli amministratori non conformi agli obblighi gestori di cui all'art. 2086 c.c., rendendo esperibile il ricorso ex art. 2409 c.c. (*Trib. Catania, 08/02/2023; Trib. Cagliari, 19/01/2022; Trib. Milano, 21/10/2019*).

In alcune pronunce, il ruolo del collegio sindacale è stato valorizzato anche in senso propositivo, come nel caso in cui esso abbia espresso parere favorevole sull'adeguatezza di regolamenti interni volti a disciplinare situazioni di conflitto di interessi nelle operazioni con parti correlate (*Trib. Milano, 27/11/2020*).

Le verifiche dell'organo di controllo devono inoltre essere orientate anche alla capacità degli assetti organizzativi di consentire la tempestiva rilevazione della crisi e della perdita della continuità aziendale, secondo quanto previsto dall'art. 3, comma 3, CCII.

Quando emergono segnali di difficoltà, l'attività di vigilanza assume un'intensità maggiore, estendendosi agli obblighi funzionali a prevenire il deterioramento della situazione economico-finanziaria e l'eventuale evoluzione verso l'insolvenza.

In presenza di tali segnali, sorge l'obbligo di segnalazione all'organo amministrativo circa la sussistenza dei presupposti per l'accesso alla composizione negoziata mediante la richiesta di nomina dell'esperto (art. 25-*octies* CCII). Tale obbligo è stato esteso anche al revisore legale dal D.Lgs. n. 136/2024.

La segnalazione deve essere motivata e accompagnata dall'indicazione di un termine entro il quale l'organo amministrativo è chiamato a riferire sulle iniziative che intende intraprendere. In questa logica, anche le segnalazioni provenienti da creditori pubblici qualificati, banche e intermediari finanziari devono essere portate a conoscenza dell'organo di controllo (artt. 25-*novies* e 25-*decies* CCII).

Rileva, inoltre, anche una situazione di insolvenza solo prospettica, quale circostanza idonea a giustificare l'attivazione del meccanismo di segnalazione interna (*Trib. Benevento, 08/12/2019, n. 90203* "Anche l'insolvenza non ancora attuale, ma che verrà a manifestarsi con certezza in un arco temporale comunque ristretto (c.d. insolvenza prospettica) assume rilevanza come situazione di pericolo che giustifica la segnalazione interna affidata all'organo di controllo o quella esterna affidata ai creditori istituzionali").

La tempestività della segnalazione costituisce elemento rilevante ai fini della valutazione della responsabilità sia dei sindaci (art. 2407 c.c.) sia del revisore (art. 15 D.Lgs. n. 39/2010). Tuttavia, un adempimento

meramente formale, non preceduto da un'effettiva attività di vigilanza, difficilmente potrà assumere valore esimente.



BOX DI SINTESI

VIGILANZA DELL'ORGANO DI CONTROLLO E RUOLO NELLA CRISI

- Vigilanza su legge, statuto e adeguatezza degli assetti (art. 2403 c.c.)
- Controllo sostanziale e continuo sull'andamento della gestione
- Obbligo di intervento in caso di criticità: sollecitazioni e rimedi (*extrema ratio* art. 2409 c.c.)
- In presenza di crisi: rafforzamento della vigilanza e obbligo di segnalazione
- Rilevanza della tempestività ai fini della responsabilità dei sindaci

4. PROFILI DI RESPONSABILITÀ CIVILE DEI SINDACI

Il regime della responsabilità civile dei sindaci è disciplinato dall'art. 2407 c.c., che impone l'adempimento dei doveri con la professionalità e la diligenza richieste dalla natura dell'incarico, nonché l'obbligo di veridicità delle attestazioni e di riservatezza sulle informazioni acquisite. In caso di violazione di tali doveri, i sindaci rispondono dei danni cagionati alla società, ai soci, ai creditori e ai terzi. Nei casi di colpa, la responsabilità è limitata entro un multiplo del compenso annuo percepito (fino a 15, 12 o 10 volte, a seconda degli scaglioni), mentre resta illimitata in presenza di dolo.

La norma distingue due forme di responsabilità.

La prima è una forma responsabilità che si potrebbe definire **esclusiva** (art. 2407, comma 1, c.c.), in quanto derivante da fatti, commissivi od omissivi, direttamente imputabili ai sindaci per negligente esercizio delle funzioni di controllo. Essa può avere natura collegiale o individuale, a seconda che la violazione riguardi l'intero collegio o il singolo componente. In tale ambito, l'obbligo di verità si estende a tutte le dichiarazioni rese nell'esercizio della carica, sia in atti endosocietari (verbali delle riunioni del collegio sindacale, dell'assemblea e del consiglio di amministrazione, cui i sindaci partecipano ex art. 2405 c.c.), sia nei rapporti con i terzi, inclusa la relazione al bilancio (art. 2429 c.c.) e gli esiti delle attività ispettive (art. 2403-bis c.c.).

La seconda è invece una **responsabilità concorrente con quella degli amministratori** (art. 2407, comma 2, c.c., come modificato dalla L. 14/03/2025, n. 35), che ricorre quando i sindaci non abbiano rilevato o tempestivamente contrastato atti gestori irregolari. Anche in questa ipotesi si tratta di responsabilità per fatto proprio, riconducibile alla **cd. culpa in vigilando**, fondata sull'omesso controllo dell'operato altrui.

Ai fini della responsabilità deve comunque potersi ravvisare la colpa – e cioè una negligente vigilanza – ed il nesso causale. Colpa significa essenzialmente omessa vigilanza, non tempestiva adozione delle misure previste dalla legge a fronte di atti di *mala gestio* o peggio ancora totale inerzia; il nesso eziologico ricorre quando tale contegno ha contribuito al danno come è a dirsi nel caso di mancati rilievi su bilanci inattendibili o per mancato esercizio dei poteri impeditivi (**Cass. Civ., ord. 3/08/2023, n. 23688**). In tale prospettiva, il giudice deve verificare se, a fronte di comportamenti gestori illegittimi, i sindaci abbiano attivato con tempestività gli strumenti di reazione previsti dall'ordinamento, scegliendo quello più adeguato alle circostanze (**Cass. Civ., 6/09/2021, n. 24045**).

La giurisprudenza di legittimità ha chiarito che i poteri di controllo dei sindaci non si esauriscono in una verifica

meramente formale o contabile, ma si estendono al contenuto della gestione sociale, pur senza interferire nelle scelte imprenditoriali, a tutela sia dei soci sia dei creditori. Ne consegue che i sindaci devono adottare tutte le iniziative utili e necessarie, anche ulteriori rispetto a quelle espressamente previste, per assicurare una vigilanza effettiva ed efficace (**Cass. Civ., ord. 25/01/2024, n. 2400**).

In concreto, di fronte a condotte di *mala gestio*, i sindaci, al fine di escludere profili di responsabilità, devono attivarsi mediante gli strumenti loro attribuiti: verbalizzazione del dissenso, richiesta di informazioni e chiarimenti agli amministratori, esercizio dei poteri ispettivi, partecipazione alle riunioni societarie con eventuale impugnazione delle deliberazioni illegittime, fino alla promozione degli strumenti di controllo giudiziario ex art. 2409 c.c. La riforma del 2025 ha inciso anche sul piano temporale, introducendo un termine di prescrizione quinquennale per l'azione di responsabilità, decorrente dal deposito della relazione dei sindaci ex art. 2429 c.c. relativa all'esercizio in cui si è manifestato il danno. Secondo la Corte di Cassazione, tale disciplina, avendo natura sostanziale, si applica solo alle condotte successive alla sua entrata in vigore, in assenza di una disposizione transitoria (**Cass. Civ., 22/01/2026, n. 1390**).

Quanto alla natura giuridica, la responsabilità dei sindaci è contrattuale nei confronti della società (artt. 2393-2393 bis c.c.) ed extracontrattuale nei confronti dei creditori sociali, dei soci e dei terzi (artt. 2394 e 2395 c.c.), in virtù del rinvio operato dall'art. 2407, comma 3, c.c. alla disciplina della responsabilità degli amministratori, nei limiti della compatibilità.



BOX DI SINTESI

RESPONSABILITÀ CIVILE DEI SINDACI (art. 2407 c.c.)

1. RESPONSABILITÀ ESCLUSIVA (comma 1)		2. RESPONSABILITÀ CONCORRENTE (comma 2)	
	FONTE		CON
	Fatti propri (azione od omissione) direttamente imputabili ai sindaci		Amministratori
	NATURA		FONDAMENTO
	Individuale o collegiale		Culpa in vigilando
	VIOLAZIONI TIPICHE		PRESUPPOSTO
	- Omessa vigilanza - False attestazioni - Violazione riservatezza		Omesso controllo o omesso tempestivo contrasto di atti gestori irregolari (<i>mala gestio</i>)
	AMBITI		
	- Verbali delle riunioni del collegio sindacale, dell'assemblea e del C.d.A. - Relazione al bilancio (art. 2429 c.c.) - Attività ispettive (art. 2403-bis c.c.) - Rapporti con i terzi		

PRESUPPOSTI GENERALI DELLA RESPONSABILITÀ		
 COLPA - Negligente vigilanza - Omessa adozione delle misure previste dalla legge	 NESSO CAUSALE Il comportamento omissivo deve aver contribuito al danno	 ESEMPI - Mancati rilievi su bilanci inattendibili - Mancato esercizio dei poteri impeditivi

LIMITI DI RESPONSABILITÀ	STRUMENTI DI REAZIONE	PROFILI PROCESSUALI	NATURA GIURIDICA
 COLPA	 Verbalizzazione del dissenso  Richiesta di informazioni e chiarimenti agli amministratori  Esercizio dei poteri ispettivi  Partecipazione alle riunioni societarie e impugnazione delle deliberazioni illegittime  Promozione degli strumenti di controllo giudiziario ex art. 2409 c.c.	 PRESCRIZIONE 5 anni (riforma 2025)  DECORRENZA - Dal deposito della relazione dei sindaci ex art. 2429 c.c. relativa all'esercizio in cui si è manifestato il danno  DISCIPLINA TEMPORALE - Si applica alle condotte successive alla sua entrata in vigore (natura sostanziale)	 VERSO LA SOCIETÀ
 DOLO			 VERSO SOCI, CREDITORI SOCIALI E TERZI
Limitata entro un multiplo del compenso annuo percepito: fino a 15, 12 o 10 volte (a seconda degli scaglioni)			Responsabilità contrattuale (artt. 2393-2393 bis c.c.)
Illimitata			Responsabilità extracontrattuale (artt. 2394 e 2395 c.c.)

	RIFERIMENTO NORMATIVO	Art. 2407 c.c. (commi 1, 2 e 3) – Artt. 2393-2393 bis, 2394, 2395, 2403-bis, 2405, 2409, 2429 c.c.
---	------------------------------	--

5. CONCLUSIONI

Il Codice della crisi e dell'insolvenza ha profondamente inciso sul ruolo dell'organo di controllo, rafforzandone il dovere di vigilanza specificamente finalizzato a far emergere tempestivamente l'insorgenza di una crisi d'impresa. La vigilanza dei sindaci non si esaurisce quindi in un controllo formale, ma si configura come un'attività sostanziale e continuativa, orientata alla tempestiva rilevazione degli squilibri e alla salvaguardia della continuità aziendale.

In tale contesto, assume rilievo centrale il sistema dei flussi informativi, quale presupposto indispensabile per un esercizio effettivo e consapevole delle funzioni di controllo. L'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili rappresenta non solo un obbligo degli amministratori, ma anche un ambito privilegiato di verifica da parte dei sindaci.

In presenza di segnali di crisi, i doveri dell'organo di controllo si intensificano, imponendo un'attivazione tempestiva e l'utilizzo degli strumenti previsti dall'ordinamento, fino alle segnalazioni per l'accesso alla composizione negoziata e, nei casi più gravi, al ricorso agli strumenti di controllo giudiziario. In questa prospettiva, la tempestività e l'effettività dell'azione di vigilanza assumono un ruolo decisivo anche ai fini dell'esclusione o della limitazione della responsabilità.

Sul piano della responsabilità civile, la riforma dell'art. 2407 c.c. conferma l'impostazione tradizionale fondata sulla responsabilità per fatto proprio, pur introducendo elementi di novità, quali i limiti quantitativi al risarcimento e la definizione di un termine di prescrizione certo. Ne emerge un sistema che, pur mantenendo i presupposti sostanziali consolidati, mira a rendere più prevedibile e proporzionata la responsabilità dei sindaci.

In definitiva, il quadro normativo delineato dal CCII valorizza il ruolo del collegio sindacale come presidio fondamentale nella prevenzione e gestione della crisi, attribuendo ai sindaci una funzione non meramente reattiva, ma proattiva e strategica, la cui efficacia dipende in larga misura dalla qualità dell'attività di vigilanza concretamente esercitata.

Il sistema dei finanziamenti nella composizione negoziata e negli strumenti di regolazione della crisi



A cura di **Thomas Ferrari**

L'articolo analizza il ruolo centrale dei finanziamenti negli strumenti di regolazione della crisi e nella composizione negoziata, alla luce del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza.

Con il presente contributo l'A., dopo aver evidenziato la stretta connessione tra finanziamenti e continuità aziendale e l'esigenza di un bilanciamento tra tutela dei creditori e incentivi ai finanziatori, ha inteso offrire una prima ricognizione sistematica delle principali fattispecie di finanziamento disciplinate dal Codice, evidenziandone logiche, presupposti e criticità. Ciascuna di esse formerà oggetto di distinti e più approfonditi contributi da parte dell'autore nei successivi numeri della rivista.

1. INTRODUZIONE

Il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (D.lgs. 14/2019, d'ora in poi CCII), nel recepire la Direttiva (UE) 2019/1023 (c.d. *Insolvency*), ha sancito un rilevante cambio di cultura nel diritto della crisi, spostando definitivamente l'attenzione dalla liquidazione dei beni alla salvaguardia della continuità aziendale, affiancando così alla migliore soddisfazione dei creditori anche altri obiettivi parimenti degni di tutela quali la salvaguardia della continuità aziendale e dei posti di lavoro. In questo contesto, il finanziamento all'impresa in crisi diviene un elemento indispensabile a sostegno del risanamento.

Conscio della centralità di nuovi finanziamenti, il legislatore ha inteso risolvere la diffidenza dei possibili soggetti finanziatori (in particolare degli istituti di credito) a erogare nuova finanza alle imprese in crisi prevedendo la possibilità di riconoscere il rango prededucibile alle somme a tal fine erogate.

Del pari, al fine di superare gli ostacoli che riguardano la responsabilità civilistica e penale, che spesso costituisce un forte deterrente, il Codice ha creato di robusti "scudi legali" per i finanziatori.

La nuova finanza è un elemento essenziale nei percorsi di regolazione della crisi, poiché essa costituisce un sostegno imprescindibile per la continuità aziendale, soprattutto in una fase di rilancio, consentendo l'implementazione delle strategie industriali e commerciali necessarie al *turnaround*.

Nel porre la continuità al centro del risanamento, il legislatore ha perseguito un bilanciamento tra la massimizzazione del valore per i creditori, la tutela della *par condicio creditorum* e l'esigenza di incentivare i finanziatori a supportare la continuità aziendale.

La disciplina dei finanziamenti all'interno del Codice della Crisi si articola principalmente negli artt. 94 ss., 99, 101, 102, nonché nelle disposizioni specifiche relative alla composizione negoziata (artt. 16 e 22 CCII).

Di seguito si offre una panoramica generale di quelle che sono le dinamiche del finanziamento alle imprese all'interno della composizione negoziata e nell'ambito dei principali strumenti per la regolazione della crisi previsti dal Codice.

2. I FINANZIAMENTI NELLA COMPOSIZIONE NEGOZIATA DELLA CRISI

I numeri dicono che la composizione negoziata della crisi (di seguito anche "CNC") rappresenta oggi uno strumento centrale per la risoluzione della crisi d'impresa, che si fonda (o almeno dovrebbe, n.d.r.) sui seguenti pilastri fondamentali:

- anticipata o precoce emersione della crisi;
- gestione privatistica e stragiudiziale delle trattative.

Anche quando la situazione di crisi o di precrisi sia stata tempestivamente rilevata e affrontata, il risanamento è comunque sempre strettamente legato alla disponibilità di risorse finanziarie.

Senza liquidità, infatti, l'impresa può incontrare difficoltà:

- nell'implementare le iniziative industriali e commerciali previste dal piano e necessarie al *turnaround*;
- nel superare una momentanea situazione di tensione finanziaria;
- oppure semplicemente nel proseguire l'attività d'impresa secondo le normali esigenze del suo ciclo finanziario.

È del tutto evidente che la mancanza di supporto finanziario può determinare un arresto del tentativo di risanamento già sul nascere. In questo contesto, l'impresa può dunque avere bisogno:

- che proseguano i rapporti di finanziamento già in essere o che vengano rinegoziati secondo buona fede;
- di accedere a nuovi finanziamenti.

2.1 Il proseguimento dei rapporti in essere nella composizione negoziata

Alla sorte dei rapporti bancari pendenti nell'ambito della composizione negoziata della crisi è dedicato il 5° comma dell'art. 16 CCII.

La norma in questione, nello specifico, è destinata a disciplinare il comportamento che le banche e gli altri istituti finanziari debbono tenere nei confronti del cliente in costanza di composizione negoziata, che consiste ne:

- la partecipazione attiva e informata alle trattative;
- il mantenimento delle linee di credito in essere;
- il divieto di una diversa classificazione del credito per il solo accesso alla CNC.

Sempre all'art. 16, co. 5, è previsto che la sospensione o revoca è legittima solo se fondata su esigenze dettate dalla disciplina di "vigilanza prudenziale" a cui sono soggetti gli istituti di credito. Essa deve quindi essere supportata da un'istruttoria articolata e documentata del merito creditizio che evidenzii un peggioramento evidente della posizione del cliente tramite sconfinamenti, ritardi nei pagamenti, deterioramento dei principali indicatori di bilancio, ecc.

Le ragioni specifiche che inducono l'istituto a tale comportamento devono poi essere esplicitate per iscritto agli organi di amministrazione e controllo/revisione dell'impresa.

Nell'ambito delle predette analisi, la banca, per espressa previsione normativa, dovrà tenere conto altresì *"di quanto previsto dal progetto di piano rappresentato ai creditori"*.

Al fine di incentivare un atteggiamento collaborativo da parte degli istituti di credito, all'ultimo periodo della norma analizzata viene stabilito che *“La prosecuzione del rapporto non è di per sé motivo di responsabilità della banca e dell'intermediario finanziario”*, escludendo quindi un rapporto automatico di consequenzialità tra il mantenimento delle linee di credito e l'eventuale aggravamento del dissesto da parte dell'imprenditore.



BOX DI SINTESI

- Art. 16, co. 5, CCII: disciplina, *inter alia*, la sorte dei finanziamenti pendenti nell'ambito della composizione negoziata della crisi.
- Vigè la regola generale del mantenimento delle linee in essere, salvo che non contrastino con la disciplina di “vigilanza prudenziale”.

2.2 L'Autorizzazione a contrarre finanziamenti prededucibili

L'art. 22 CCII disciplina i pochi casi, al di là dell'ipotesi di richiesta di misure protettive del patrimonio o cautelari, in cui è previsto l'intervento giudiziario all'interno della composizione negoziata della crisi.

Per quanto interessa ai fini del presente contributo, ai sensi del citato art. 22 CCII, il Tribunale può autorizzare l'imprenditore a contrarre nuovi finanziamenti, i quali beneficiano del regime della prededuzione, acquistando quindi il diritto al rimborso anticipato rispetto a tutti gli altri crediti.

In particolare, la norma in questione recita:

“1. Su richiesta dell'imprenditore il tribunale, verificata la funzionalità degli atti rispetto alla continuità aziendale e alla migliore soddisfazione dei creditori, può:

- a) autorizzare l'imprenditore, ai fini del riconoscimento della prededuzione, a contrarre finanziamenti in qualsiasi forma, compresa la richiesta di emissione di garanzie, oppure autorizzare l'accordo con la banca e l'intermediario finanziario alla riattivazione di linee di credito sospese;*
- b) autorizzare l'imprenditore a contrarre finanziamenti dai soci prededucibili;*
- c) autorizzare una o più società appartenenti ad un gruppo di imprese di cui all'articolo 25 a contrarre finanziamenti prededucibili; [...]”*

Si tratta di una disposizione di non poco conto se si considera che l'unico altro credito sorto nel corso ed in funzione della composizione negoziata che viene elevato al rango prededucibile è costituito dal compenso dell'esperto indipendente.

Il Codice, in questo caso, non fa differenze rispetto al soggetto erogatore e prevede che tali risorse possono provenire da soggetti terzi, dai soci o anche da altre società appartenenti al medesimo gruppo.

È evidente che l'attribuzione del rango prededucibile in caso di esito negativo della CNC sortisca effetti nefasti per tutto il ceto creditorio, ragion per cui è richiesto l'intervento del tribunale, con il compito di accertare che il finanziamento:

- sia funzionale alla continuità aziendale;
- e che contribuisca alla migliore soddisfazione dei creditori.

Dal punto di vista procedurale, la decisione è assunta in composizione monocratica.

L'istruttoria che conduce alla decisione è solitamente supportata dalla preventiva acquisizione:

- di parere da parte dell'esperto indipendente: sebbene non espressamente previsto per legge, viene sempre richiesto in questi casi;
- del parere di un ausiliario nominato ai sensi dell'art. 68 c.p.c.: come previsto dal 2° comma dell'art. 22 CCII, che tuttavia non ne stabilisce l'obbligatorietà.

Anche il contenuto dei suddetti pareri non trova specifica caratterizzazione né nel Codice né all'interno del decreto dirigenziale; tuttavia, per prassi consolidata, essi vertono solitamente sui seguenti macrotemi:

- la sostenibilità economico finanziaria del piano di risanamento, valutata anche in considerazione di quanto previsto dal decreto dirigenziale;
- la funzionalità del finanziamento e la sua idoneità ad assicurare un miglioramento delle prospettive di soddisfo dei creditori;
- quando non ancora concluse, lo stato delle trattative con i creditori e il loro probabile esito.

Dal punto di vista temporale, non è necessario che il finanziamento sia eseguito in seno alla composizione negoziata, ma l'autorizzazione può anche riguardare l'esecuzione differita dello stesso. Si evidenziano anche casi in cui il tribunale ha sospensivamente condizionato l'autorizzazione al previo raggiungimento di un accordo con i creditori.



BOX DI SINTESI

- Art. 22, co 1, CCII: nell'ambito della CNC, l'imprenditore può essere autorizzato a contrarre nuovi finanziamenti prededucibili.
- Deve essere dimostrata la funzionalità rispetto alla continuità aziendale e alla migliore soddisfazione dei creditori.
- È previsto l'intervento del Tribunale, che solitamente acquisisce il parere dell'Esperto e di un ausiliario nominato ai sensi dell'art. 68 c.p.c.

3. I FINANZIAMENTI NEL CONCORDATO PREVENTIVO

Al pari di quanto avviene per la composizione negoziata, anche nell'ambito del concordato preventivo il legislatore si è premurato di regolamentare sia i rapporti finanziari pendenti, sia il ricorso a nuovi finanziamenti, del resto, in continuità con la previgente legge fallimentare e tentando di superarne le criticità.

3.1 Proseguimento dei contratti di finanziamento e linee di credito in essere

Ai fini del risanamento risulta di fondamentale importanza evitare il blocco operativo dell'impresa causato dalla revoca unilaterale del credito al solo manifestarsi della crisi, specialmente in un contesto in cui un nuovo accesso al mercato del credito sarebbe estremamente difficile se non attraverso il ricorso alle forme incentivanti (tra cui la concessione della prededuzione) previste dal Codice della Crisi, che, tuttavia, non possono essere utilizzate su larga scala ma costituiscono una fattispecie del tutto eccezionale.

A tal fine, il Codice, alla Sezione III del Titolo IV – Capo III, riporta tutta una serie di disposizioni *ad hoc*.

3.1.1 Linee di credito autoliquidanti

L'art. 97 CCII, al comma 14, contiene una disciplina specifica in relazione alle linee di credito c.d. "autoliquidanti" (anticipazioni su fatture, factoring, RI.BA.), prevedendo che:

- questi rapporti continuano durante la procedura a meno che il debitore non ne chieda lo scioglimento, in linea con quella che è la regola generale di cui al comma 1;
- la banca, in caso di recesso, ha il diritto di incassare e trattenere le somme corrisposte dai terzi debitori per rimborsare le anticipazioni effettuate nei 120 giorni antecedenti la domanda.

Quest'ultima previsione, nel salvaguardare le linee di credito in essere bloccando l'afflusso di liquidità verso la banca per salvaguardare la continuità aziendale, offre – in maniera del tutto simmetrica – una tutela per l'istituto che, nell'ipotesi di recesso, ha il diritto di riscuotere parte del credito anteriore, in parziale deroga alla *par condicio creditorum*.

In dottrina molti interpreti ritengono poi applicabile anche alle linee di credito indispensabili per il ciclo produttivo la previsione di cui all'art. 94-*bis* CCII sui c.d. "contratti essenziali", per i quali i creditori *"non possono, unilateralmente, rifiutare l'adempimento"*.



BOX DI SINTESI

- Art. 97, co 14, CCII: le linee c.d. "autoliquidanti" continuano durante la procedura a meno che il debitore non ne chieda lo scioglimento.
- In caso di recesso la banca può trattenere le somme incassate nei 120 giorni, in parziale deroga alla *par condicio creditorum*.
- Art. 94-*bis* CCII: i creditori non possono rifiutare l'adempimento di linee di credito essenziali per la continuità aziendale.

3.1.2 I contratti di mutuo

I contratti di mutuo sono sottratti dalla disciplina generale dei rapporti pendenti ex art. 97 CCI e sono soggetti alla regolamentazione specifica contenuta all'art. 100, co. 2, CCII.

Detta norma, in continuità con l'ultima versione dell'art. 182-*quinquies* della legge fallimentare in vigore (come emendato dal D.L. 24 agosto 2021, n. 118), riguarda la possibilità per il debitore, in caso di prosecuzione dell'attività aziendale, di derogare agli effetti di cui all'art. 154 CCII, pagando, alle scadenze convenute, le rate residue di un mutuo con garanzia reale sui beni strumentali all'esercizio dell'impresa del debitore, di cui il piano concordatario non preveda dunque la liquidazione.

Questa disciplina si applica quando a) vi siano rate di mutuo che, sulla base del piano di ammortamento, scadono dopo la presentazione della domanda di concordato o b) se alla data di presentazione del ricorso vi siano rate scadute rimaste impagate e il Tribunale autorizzi il pagamento del debito (per capitale e interessi) scaduto a tale data.

A tal fine, è richiesta una relazione da parte di un professionista indipendente, attestante che:

1. il credito garantito potrebbe essere integralmente soddisfatto attraverso la vendita a valore di mercato del bene su cui grava la garanzia;

2. il pagamento delle rate residue non arreca alcun pregiudizio alle ragioni degli altri creditori.

Con il Terzo Correttivo al CCII il legislatore ha inserito la precisazione che tale facoltà si applica sia per le rate in scadenza dopo la presentazione della domanda di concordato in continuità ex art. 87 CCII sia per quelle scadenti dopo il deposito del ricorso prenotativo ai sensi dell'art. 44 CCII.



BOX DI SINTESI

- Art. 100, co. 2, CCII: disciplina il proseguimento nel piano di ammortamento del mutuo nel concordato preventivo in continuità.
- Il piano non deve prevedere la liquidazione dell'asset dato in garanzia.
- Richiesta a tal fine una specifica relazione di attestazione a tutela delle ragioni degli altri creditori.

3.2 Nuovi finanziamenti nel concordato preventivo

Il legislatore individua le seguenti tre categorie di finanziamenti in base alla collocazione temporale rispetto alla domanda di accesso agli strumenti di regolazione della crisi:

- la c.d. "finanza interinale";
- la c.d. "finanza ponte";
- la c.d. "finanza in esecuzione" del piano di risanamento.

Le tre categorie individuate possono corrispondere nei fatti alle medesime forme tecniche di finanziamento.

La distinzione riguarda dunque – come detto – la collocazione temporale dei finanziamenti e, altresì, la loro specifica funzione ed è fondamentale perché a ciascuna categoria corrisponde un diverso regime giuridico, come da disciplina contenuta agli artt. 99 e 101 CCII.

3.2.1 Finanza Interinale

Si tratta della finanza contratta durante la pendenza della procedura, dopo il deposito della domanda e prima dell'omologazione, la cui disciplina è contenuta nei commi da 1 a 4 dell'art. 99 CCII.

Il riconoscimento della predeuzione non opera in automatico, ma avviene su ricorso del debitore, in merito al qual decide il Tribunale in forma collegiale. Al fine di contemperare i diversi interessi della salvaguardia della continuità aziendale e del miglior trattamento dei creditori, è richiesto che detto ricorso:

- illustri la destinazione dei finanziamenti;
- specifichi che il debitore non è in grado di reperirli altrimenti sul mercato;
- indichi *"le ragioni per cui l'assenza di tali finanziamenti determinerebbe grave pregiudizio per l'attività aziendale o per il prosieguo della procedura"*;
- sia accompagnato dalla relazione di un professionista indipendente, il quale attesti che i finanziamenti sono funzionali alla continuità aziendale e alla migliore soddisfazione dei creditori.

Il finanziamento, affinché gli venga accordata la natura prededucibile, deve quindi essere necessario per la continuazione dell'attività e funzionale alla migliore soddisfazione dei creditori.

Riguardo all'attestazione, l'ultimo periodo del 2° comma dell'art. 99 CCII stabilisce che essa *"non è necessaria"*

quando il tribunale ravvisa l'urgenza di provvedere per evitare un danno grave ed irreparabile all'attività aziendale”.

Il 4° comma sancisce poi la possibilità che il Tribunale autorizzi il debitore ad offrire garanzie, concedendo pegno, ipoteca o cedendo crediti.



BOX DI SINTESI

- Art. 99, co. 1-4, CCII: disciplina la prededuzione della c.d. “finanza interinale” dopo il deposito della domanda e prima dell’omologazione.
- Il debitore deve fornire prova di specifici requisiti ai fini del riconoscimento della prededuzione.
- Richiesta a tal fine una specifica attestazione sulla funzionalità rispetto alla continuità aziendale e alla migliore soddisfazione dei creditori.

3.2.2 Finanza Ponte

La cosiddetta “finanza ponte”, regolata dal 5° comma dell’art. 99 CCII, riguarda i finanziamenti erogati prima della presentazione della domanda di accesso al concordato preventivo e funzionali alla stessa.

La finalità della finanza ponte è quella di coprire i costi tantum necessari per istruire la pratica di risanamento: advisor finanziario e legale, professionista attestatore, eventuali periti, ecc.

Anche alla finanza ponte si applicano le regole generali previste per quella interinale, per espresso rimando ai commi da 1 a 4 contenuto nell’art. 99, co. 5, CCII.

Sino ad oggi, la finanza ponte non ha trovato molta applicazione pratica, stante il permanere di profili di criticità che riguardano un meccanismo di riconoscimento della prededuzione caratterizzato da un maggior grado di incertezza e che, di conseguenza, rende gli istituti di credito restii a concedere i finanziamenti.

La prededuzione, nel caso della finanza ponte, è infatti condizionata:

- alla previsione dei finanziamenti all’interno del piano (aspetto che risulta facilmente gestibile);
- e, soprattutto, alla qualificazione espressa della natura prededucibile del finanziamento nel decreto con cui il tribunale accoglie la domanda di concordato.

Quest’ultima circostanza genera una zona d’ombra per il finanziatore, che rischia di perdere la prededuzione se la procedura non viene ammessa, accollandosi di fatto il rischio di insuccesso.



BOX DI SINTESI

- Art. 99, co. 5, CCII: disciplina la prededuzione della c.d. “finanza ponte” prima della presentazione della domanda.
- Si applicano le regole generali previste per la finanza interinale.
- Il riconoscimento del rango prededucibile deve inoltre emergere dal decreto di ammissione.

3.2.3 Finanza in esecuzione

La c.d. "finanza in esecuzione" riguarda i crediti derivanti da finanziamenti erogati dopo l'omologazione.

L'art. 101 CCII, nei casi in cui sia prevista la continuazione dell'attività aziendale, riconosce la prededucibilità dei finanziamenti, in qualunque forma effettuati, nonché delle garanzie ad essi correlate, purché destinati all'esecuzione del concordato preventivo ed espressamente contemplati nel piano.

La disposizione risponde all'esigenza che, anche successivamente all'omologazione, l'imprenditore sia posto nelle condizioni di adempiere agli obblighi assunti, assicurando le risorse necessarie alla prosecuzione dell'attività d'impresa. In tale prospettiva, la prededuzione è riconosciuta ai crediti funzionali alla continuità aziendale e deriva direttamente dalla legge e dal decreto di omologazione, che funge da autorizzazione preventiva, senza la necessità di un provvedimento giudiziale specifico per ciascun finanziamento.

In questi casi il controllo del Tribunale è quindi ricompreso nel vaglio che viene effettuato ex lege in sede di omologa.

Resta tuttavia imprescindibile che il piano sia fondato su una valutazione ex ante dell'attestatore circa la sua fattibilità economico-finanziaria, che ne confermi la ragionevole prospettiva di integrale rimborso dei finanziamenti.



BOX DI SINTESI

- Art. 101 CCII: disciplina la prededuzione della c.d. "finanza in esecuzione" erogata dopo l'omologa del concordato.
- Quando è previsto dal piano, la sua natura prededucibile discende direttamente dalla legge e dal decreto di omologa.

3.2.4 I finanziamenti dei soci

L'art. 102 del Codice della Crisi estende il beneficio della prededuzione di cui agli artt. 99 e 101 CCII anche ai finanziamenti erogati dai soci in qualsiasi forma, inclusa l'emissione di garanzie e controgaranzie, derogando alla regola generale dettata dagli artt. 2467 e 2497-*quinquies* del codice civile in tema di postergazione.

Invero, la deroga opera solo parzialmente: la norma in questione stabilisce infatti che, fermo restando quanto previsto dall'art. 99 ai commi 1-4, al finanziamento dei soci è riconoscibile la natura prededucibile solo per l'80% del suo ammontare complessivo. Il restante 20% rimane soggetto alla postergazione ex art. 2467 c.c.

Come noto, all'interno della realtà imprenditoriale italiana, spesso l'unica fonte di liquidità immediata e concretamente accessibile è costituita dai finanziamenti soci, che sono tuttavia per loro natura postergati.

La norma mira in qualche modo a sopperire a questa cronica sottocapitalizzazione delle imprese, specie in un momento delicato come quello di emersione dalla crisi, evitando in ogni caso di traslare tutti i rischi di insuccesso del percorso di risanamento in capo ai creditori (sebbene ciò avvenga di fatto per buona parte dei rischi).

Non vi sono invece limitazioni per quanto riguarda i finanziamenti erogati dai soci che abbiano acquisito le quote sociali in esecuzione del concordato, per i quali, ai sensi del 2° comma dell'art. 102 CCII, il "*beneficio opera per l'intero ammontare dei finanziamenti*".



BOX DI SINTESI

- Art. 102 CCII: disciplina la prededuzione dei finanziamenti soci nel concordato in parziale deroga alla regola della postergazione.
- Si applicano le disposizioni di cui dall'art. 99, commi 1-4, CCII.
- La deroga alla postergazione è limitata all'80% del finanziamento erogato.

4. I FINANZIAMENTI NEGLI ALTRI STRUMENTI PER LA REGOLAZIONE DELLA CRISI

Per i nuovi finanziamenti contratti nell'ambito degli accordi di ristrutturazione dei debiti (ADR) e del piano di ristrutturazione soggetto a omologazione (PRO) si applicano le medesime norme di cui al concordato preventivo, stante l'espresso rimando agli articoli 99, 101 e 102 contenuto rispettivamente al comma 4-*bis* dell'art. 57 CCII e al comma 9 dell'art. 64-*bis* CCII.



BOX DI SINTESI

- ADR: rinvio alla disciplina dei nuovi finanziamenti nel concordato preventivo in virtù dell'art. 57, comma 4-*bis*, CCII.
- ADR: rinvio alla disciplina dei nuovi finanziamenti nel concordato preventivo in virtù dell'art. 64-*bis*, comma 9, CCII.

5. SCUDI LEGALI E TUTELA DEI FINANZIATORI

Per stimolare l'intervento del mercato dei capitali nelle imprese *distressed*, il Codice della Crisi ha introdotto una serie di garanzie e protezioni specifiche, consistenti ne:

- la stabilità degli effetti della prededuzione;
- l'esenzione dall'azione revocatoria;
- lo "scudo penale" in relazione ai reati di bancarotta semplice e preferenziale.



BOX DI SINTESI

- Regola generale della stabilità degli effetti della prededucibilità nella consecuzione tra procedura.
- Esenzione da azioni revocatorie in caso di apertura della liquidazione giudiziale.
- "Scudo penale" in relazione ai reati di bancarotta semplice e preferenziale per i finanziamenti contratti.

5.1 Stabilità degli effetti della prededuzione

La stabilità degli effetti della prededuzione anche in caso di consecuzione tra diversi procedimenti è il principale incentivo all'erogazione di nuova finanza nell'ambito della composizione negoziata e degli strumenti di regolazione della crisi.

Per i finanziamenti autorizzati a norma dell'art. 22 CCII all'interno della composizione negoziata il 1° comma dell'art. 24 CCII prevede che *“Gli atti autorizzati dal tribunale ai sensi dell'articolo 22 conservano i propri effetti anche se successivamente intervengono un accordo di ristrutturazione dei debiti omologato, un concordato preventivo omologato, un piano di ristrutturazione proposto ai sensi dell'articolo 64 bis omologato, l'apertura della liquidazione giudiziale, la liquidazione coatta amministrativa, l'amministrazione straordinaria o il concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio di cui all'articolo 25 sexies omologato”*.

Anche per i finanziamenti autorizzati nell'ambito degli strumenti di regolazione della crisi vige la regola generale per la quale la prededucibilità permane senza che sia necessario alcun accertamento.

In caso di successiva apertura della procedura di liquidazione giudiziale, i finanziamenti autorizzati non beneficiano della prededuzione quando la curatela provi la sussistenza di responsabilità in capo al debitore ai sensi degli artt. 99, co. 6, e 101, co. 2, CCII.

5.2 Esenzione dall'azione revocatoria

L'art. 166, comma 3, lett. e), CCII prevede l'esenzione dalla revocatoria per i pagamenti e le garanzie posti in essere in esecuzione di un concordato o di un accordo omologato, nonché per i finanziamenti autorizzati dal tribunale.

L'esenzione da revocatoria opera anche per i finanziamenti contratti a norma dell'art. 22 CCII nella composizione negoziata della crisi, come si evince dall'art. 24 (Conservazione degli effetti) del Codice, commi 2 e 3.

5.3 Esenzioni penali

Le operazioni di finanziamento autorizzate ex artt. 99, 100 e 101 CCII realizzate in esecuzione di piani omologati godono di una specifica esimente penale, che esclude i reati di bancarotta preferenziale e semplice (art. 324 CCII).

Tale esonero opera anche in relazione alla composizione negoziata della crisi, in questo caso in forza di quanto previsto all'art. 24, co. 5, CCII.

Non beneficiano invece del c.d. “scudo penale” i pagamenti effettuati a rimborso dei finanziamenti soci erogati a norma dell'art. 102 CCII.

6. CONCLUSIONI

Il successo degli strumenti di regolazione della crisi dipende in misura determinante dalla capacità di integrare efficacemente il sistema bancario e finanziario nei percorsi di risanamento. In tale prospettiva, la nuova finanza non rappresenta un elemento accessorio, ma una condizione imprescindibile per la continuità aziendale e per la concreta attuabilità dei piani di ristrutturazione.

Il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza ha introdotto un impianto normativo articolato e complessivamente coerente, volto a incentivare l'afflusso di risorse finanziarie attraverso il riconoscimento della prededuzione, la stabilizzazione dei suoi effetti e la predisposizione di specifiche forme di tutela – civilistica e penale – in favore dei finanziatori. Tali strumenti mirano a ridurre il rischio percepito dagli operatori del credito, favorendo

un approccio maggiormente collaborativo nelle fasi di emersione e gestione della crisi.

Permangono, tuttavia, rilevanti criticità applicative. In particolare, il coordinamento con la disciplina di vigilanza prudenziale, la persistente incertezza che caratterizza alcune fattispecie (si pensi alla finanza ponte) e il peso dei creditori pubblici privilegiati continuano a incidere negativamente sulla propensione degli intermediari a erogare nuova finanza. Ne deriva un contesto in cui, nonostante gli strumenti incentivanti previsti dal legislatore, l'accesso al credito per le imprese in crisi resta spesso complesso.

In questo contesto, l'effettività del sistema delineato dal Codice richiede il consolidarsi di una prassi applicativa improntata a leale collaborazione tra debitore, creditori e autorità coinvolte. Da un lato, l'imprenditore è chiamato a garantire massima trasparenza informativa e a predisporre piani fondati su analisi prospettiche rigorose e credibili; dall'altro, gli istituti finanziari sono sollecitati ad adottare un approccio non meramente difensivo, ma orientato alla valutazione sostanziale delle prospettive di risanamento.

Assetti adeguati ed early warning reale: dalla norma al segnale operativo

Come trasformare gli obblighi dell'art. 2086 c.c. in un sistema di allerta che funziona davvero



A cura di **Cesare Spezia**

Nel dibattito professionale sugli adeguati assetti, il tema dell'early warning viene quasi sempre trattato in chiave normativa: quali indici prevedere, con quale frequenza aggiornarli, come documentarli per soddisfare il revisore o il collegio sindacale. È un approccio necessario, ma insufficiente. L'esperienza operativa raccolta su imprese di dimensioni e settori diversi evidenzia un problema strutturale che la letteratura tecnica tende a sottovalutare: gli strumenti ci sono, ma raramente funzionano. Le imprese dispongono di indicatori, cruscotti, report e a volte anche di business plan formalmente ineccepibili – eppure non riescono a intercettare le criticità prima che diventino emergenze. Il nodo non è la mancanza di dati: è la loro incapacità di generare segnali operativi, cioè informazioni sufficientemente tempestive e abbastanza specifiche da innescare un'azione concreta. Questo articolo affronta il tema con taglio deliberatamente pratico: a partire dal quadro normativo di riferimento – articolo 2086 c.c., articolo 3 CCII, prassi UNI/PdR 167 – si propone un metodo per progettare un sistema di early warning che non si limiti a fotografare lo stato dell'impresa, ma lo anticipi. Il percorso si articola in tre passaggi logici – distinguere dato, indicatore e segnale; scegliere le variabili critiche giuste; costruire trigger operativi con soglie e azioni predefinite – e si chiude con sette azioni concrete immediatamente applicabili. L'obiettivo non è produrre un documento in più: è costruire un sistema di governo.

1. PREMESSA

L'articolo 2086 del Codice civile è, prima di tutto, una norma di governo dell'impresa. Il suo perimetro non coincide con la prevenzione della crisi: impone all'imprenditore di dotarsi di un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'azienda, indipendentemente da qualsiasi segnale di difficoltà. L'articolo 3 del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza ne è un'applicazione specifica e settoriale: declina lo stesso obbligo nella prospettiva del rilevamento tempestivo degli squilibri patrimoniali, economici e finanziari, e dell'adozione di misure idonee a farvi fronte.

I due piani — governo ordinario dell'impresa e presidio della crisi — sono connessi ma non coincidenti. Limitare la lettura del 2086 alla funzione anti-crisi significa attivare gli assetti solo quando l'impresa comincia a scricchiolare, invece di costruirli quando è in salute e la loro utilità è massima. Un sistema di early warning efficace non è uno strumento di gestione delle emergenze: è uno strumento di governo ordinario. La crisi, quando arriva, non è mai una sorpresa assoluta: è il risultato di segnali che nessuno ha saputo leggere, o che nessuno ha avuto la struttura per trasformare in azione.

La prassi UNI/PdR 167 ha introdotto una distinzione che è centrale per questo lavoro: quella tra adeguatezza formale e adeguatezza sostanziale. Un'impresa è formalmente adeguata quando dispone degli strumenti — organigramma, gestionale, cruscotto, procedure. È sostanzialmente adeguata quando quegli strumenti producono informazioni tempestive, usate effettivamente nelle decisioni, con soglie definite e risposte predeterminate agli scostamenti. Il sistema di early warning che descriviamo in questo articolo nasce esattamente su questo confine: tra la forma e la sostanza dell'adeguatezza.

BOX NORMATIVO – Art. 2086 c.c.

«L'imprenditore, che operi in forma societaria o collettiva, ha il dovere di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale.»

La norma non dice «in caso di difficoltà». Dice «anche in funzione» — che è una congiunzione, non una condizione. L'adeguatezza è un requisito permanente, non contingente.

2. IL LIMITE STRUTTURALE DEGLI INDICI TRADIZIONALI

Il punto di partenza di qualsiasi sistema di early warning è la scelta degli indicatori. E il primo errore che si commette, quasi invariabilmente, è partire dagli indici tradizionali: DSCR, PFN/EBITDA, indice di liquidità corrente, current ratio. Strumenti utili, ben documentati, consolidati nella prassi professionale. E intrinsecamente tardivi. Un DSCR negativo segnala una crisi già in atto: significa che l'impresa non riesce a servire il debito con i flussi di cassa prospettici. Un deterioramento della posizione finanziaria netta è già la conseguenza di decisioni assunte mesi prima — decisioni di investimento, di politica commerciale, di gestione del capitale circolante. L'indice di liquidità fotografa la situazione a una data: non dice nulla su come ci si è arrivati, e ancora meno su dove si sta andando. La metafora che usiamo con i nostri clienti è quella del cruscotto dell'automobile: il livello della benzina misura lo stato attuale del serbatoio, non il consumo dei prossimi cento chilometri. Un'impresa che monitora solo i propri indici di bilancio sta guidando guardando nel retrovisore.

È qui che si crea il primo errore concettuale di molti sistemi di assetti: confondere il controllo con la prevenzione. Controllare vuol dire misurare ciò che è avvenuto. Prevenire vuol dire anticipare ciò che potrebbe avvenire. I due obiettivi richiedono strumenti diversi, frequenze diverse, e soprattutto una logica diversa nella selezione delle variabili da monitorare.

Il CNDC, nel documento sugli indici di allerta del 2019, aveva già segnalato con chiarezza questo limite: il DSCR era indicato come il principale strumento di rilevazione della crisi, con gli indici settoriali in posizione residuale e subordinata. La direzione era corretta: un indicatore prospettico — anche se imperfetto — vale più di cinque indicatori consuntivi perfettamente calcolati. Il problema è che nella pratica il DSCR viene spesso calcolato solo episodicamente, con dati di budget scarsamente aggiornati, da soggetti che non hanno accesso ai dati operativi

e produttivi. In queste condizioni, il suo valore predittivo si azzera.

BOX NORMATIVO – Art. 3 CCII

«L'imprenditore individuale deve adottare misure idonee a rilevare tempestivamente lo stato di crisi e assumere senza indugio le iniziative necessarie a farvi fronte. L'imprenditore collettivo deve istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato ai sensi dell'articolo 2086 del Codice civile, ai fini della tempestiva rilevazione dello stato di crisi e dell'assunzione di idonee iniziative.»

La parola chiave è «tempestivamente». Non «eventualmente» o «se necessario». La tempestività è un requisito prestazionale che impone una scelta precisa sulla frequenza del monitoraggio.

3. ASSETTI ADEGUATI COME SISTEMA INFORMATIVO DINAMICO

Gli assetti non sono un insieme di documenti: sono un sistema informativo continuo. Questa affermazione, che può sembrare ovvia, ha conseguenze radicali sulla progettazione. Un sistema informativo si progetta a partire dalle domande a cui deve rispondere — non a partire dai dati disponibili. La sequenza corretta è: prima si identificano le decisioni che l'imprenditore deve prendere, poi si definiscono le informazioni necessarie per prenderle in modo informato, infine si costruisce il sistema che produce quelle informazioni con la frequenza e la forma giuste.

La nostra metodologia per la definizione degli assetti parte sempre da una domanda semplice, ma raramente posta: quali sono le variabili che, se si deteriorano, mettono a rischio l'impresa? Non in astratto, non in generale — ma in questa impresa specifica, con questo modello di business, in questo settore, con questi clienti e questi fornitori. La risposta a quella domanda è diversa per un'azienda manifatturiera con cicli produttivi lunghi e materie prime volatili, e per una società di servizi professionali con margini alti e bassa intensità di capitale, ma con discontinuità dal lato dell'offerta. Quella diversità non è un dettaglio: è il cuore dell'adeguatezza.

Solo partendo da questa logica è possibile costruire un sistema realmente utile. Il contrario di questo approccio — scegliere gli indicatori guardando la check list del CNDC, o copiando quelli usati dall'impresa precedente, o selezionando quelli che il gestionale produce automaticamente — porta a cruscotti ricchi di numeri e poveri di significato. Cruscotti che nessuno legge, o che vengono letti senza capire cosa fare.

Il modello descritto in questo articolo è quello che utilizziamo nelle attività di diagnosi e progettazione degli assetti: una GAP analysis sulla situazione attuale, la costruzione del cruscotto KPI calibrato sul modello di business specifico, il check degli assetti rispetto alla UNI/PdR 167. Non è un framework teorico: è uno strumento testato su imprese reali, in settori diversi, con strutture diverse. La sua efficacia dipende dalla calibrazione — e la calibrazione è il lavoro che non si può saltare.

La UNI/PdR 167 ha codificato questa logica in modo preciso: l'adeguatezza sostanziale richiede evidenze di monitoraggio continuo, soglie definite, azioni predefinite per ciascuno scenario critico. Non basta che il cruscotto esista: occorre dimostrare che viene letto, che le soglie producono reazioni, che le reazioni sono documentate. È un cambio di paradigma significativo per molte imprese che hanno vissuto gli assetti come un esercizio di produzione documentale.

LA UNI/PdR 167 — COS'È E PERCHÉ CONTA

La UNI/PdR 167 è la prassi di riferimento pubblicata da UNI in collaborazione con l'ODCEC di Milano che traduce l'obbligo del secondo comma dell'articolo 2086 c.c. in criteri tecnici verificabili. Non è una norma cogente: è uno standard volontario che definisce — con un linguaggio prestazionale, focalizzato sul «cosa» piuttosto che sul «come» — cosa significa concretamente avere assetti adeguati in una PMI.

La versione 2024 (prima edizione) ha stabilito le linee guida organizzative, amministrative e contabili per le imprese di medie e piccole dimensioni, con un approccio adattabile alla natura e al settore di ciascuna. La versione 2025 (revisione con punto 12) ha introdotto la possibilità di certificazione di terza parte da parte di un organismo accreditato ISO/IEC 17065: gli assetti diventano così non solo un requisito normativo, ma un elemento di credibilità certificabile e comunicabile verso banche, investitori e stakeholder.

La distinzione operativa centrale della prassi è quella tra adeguatezza formale — avere gli strumenti: organigramma, gestionale, procedure, piano dei conti — e adeguatezza sostanziale — usarli davvero per prendere decisioni informate, con soglie definite, monitoraggio continuo e azioni predeterminate per ciascuno scenario critico. Il sistema di early warning descritto in questo articolo è costruito esattamente su questa seconda accezione.

La UNI/PdR 167:2025 è disponibile gratuitamente su UNIstore previa registrazione. Per approfondire come applicarla alla propria impresa, è possibile scrivere alla redazione di DRC.

4. DATO, INDICATORE, SEGNALE: UNA DISTINZIONE CHE CAMBIA TUTTO

Per costruire un sistema di early warning efficace, è necessario operare una distinzione concettuale che nella pratica viene quasi sempre ignorata, con conseguenze operative significative. I tre livelli sono: il dato, l'indicatore e il segnale. Sono tre cose diverse, servono a scopi diversi e richiedono trattamenti diversi.

Il dato è l'informazione grezza: il numero di giorni di incasso medi del mese scorso, il valore delle scorte a fine settimana, il numero di ordini in portafoglio. Il dato esiste nel sistema informativo dell'impresa — o dovrebbe esistere. Il problema del dato è che da solo non dice nulla: ha bisogno di un contesto per acquisire significato.

L'indicatore è l'elaborazione del dato: il Days Sales Outstanding calcolato come media ponderata sui crediti commerciali, il DSI (Days Sales of Inventory), il rapporto tra margine di contribuzione e ricavi per linea di prodotto. L'indicatore aggiunge contesto al dato e consente il confronto con standard, benchmark o valori storici. Ma anche l'indicatore, da solo, non genera azione: descrive uno stato, non prescrive un comportamento.

Il segnale è la variazione significativa che richiede una risposta. Non è il valore assoluto dell'indicatore: è la sua dinamica rispetto a una soglia predefinita, in un intervallo di tempo definito. Un DSO di 65 giorni può essere normale per un'impresa che vende a grandi distributori con dilazioni contrattuali di 60 giorni. Lo stesso DSO diventa un segnale se era 50 giorni quattro settimane fa, e se il deterioramento di 15 giorni si è verificato su tre clienti che rappresentano il 40% del fatturato. La differenza tra indicatore e segnale è la differenza tra conoscere e capire.

Un sistema di early warning efficace lavora sul terzo livello. Raccoglie dati, li elabora in indicatori, ma il suo output operativo è il segnale: una variazione anomala, con un destinatario identificato e un'azione predefinita. È per questo che molti cruscotti aziendali, per quanto tecnicamente ineccepibili, non generano comportamenti: producono indicatori senza produrre segnali.

In sintesi: avere dati non significa avere controllo. Avere indicatori non significa avere governo. Solo il segnale — variazione anomala + destinatario + azione — trasforma l'informazione in decisione. È qui che si vince o si perde.

I TRE LIVELLI DEL SISTEMA INFORMATIVO

- DATO → informazione grezza estratta dal sistema (es. incassi della settimana: €124.000)
- INDICATORE → elaborazione contestualizzata del dato (es. DSO corrente: 68 giorni vs. media storica 55 giorni)
- SEGNALE → variazione anomala rispetto alla soglia che attiva un'azione (es. DSO +13 gg in 3 settimane su clienti > 10% fatturato → alert immediato)

Il sistema di early warning progetta il flusso completo. Non si ferma al dato. Non si accontenta dell'indicatore. Produce segnali.

SCHEMA DEL METODO — COME FUNZIONA IL SISTEMA

Il percorso si articola in quattro fasi sequenziali. Ogni fase è condizione della successiva.

FASE 1 · GAP ANALYSIS DEGLI ASSETTI

- Mappa del modello di business e delle variabili critiche
- Check degli assetti esistenti (formale vs. sostanziale)
- Identificazione dei gap operativi rispetto alla UNI/PdR 167

FASE 2 · PROGETTAZIONE DEL SISTEMA

- Selezione di 5–7 KPI calibrati sulla specifica impresa
- Definizione delle soglie (verde / giallo / rosso) su dati storici reali
- Costruzione del cruscotto CCN settimanale (DSO · DPO · DSI)

FASE 3 · TRIGGER E AZIONI PREDEFINITE

- Manuale dei trigger: soglia + condizione + azione + owner
- Integrazione con il business plan rolling a 12 mesi
- Fast closing settimanale T+4

FASE 4 · COMMISSIONING E REVISIONE

- Affiancamento sul campo per le prime 4–6 settimane
- Revisione semestrale e ricalibrazione delle soglie
- Documentazione per eventuale certificazione UNI/PdR 167

Nella pratica, la difficoltà non è individuare i KPI, ma calibrarli sulla specifica impresa. È su questo punto che si gioca la reale efficacia del sistema.

5. LA VARIABILE TEMPO: PERCHÉ LA FREQUENZA È UNA SCELTA STRATEGICA

Il secondo asse critico di un sistema di early warning efficace è la frequenza di rilevazione. È una dimensione che nella progettazione degli assetti viene sistematicamente sottovalutata, con l'assunzione implicita che i controlli mensili siano sufficienti. Non lo sono, nella maggior parte dei casi.

Le dinamiche finanziarie e operative di un'impresa si modificano su base settimanale — talvolta giornaliera. Un ritardo negli incassi si manifesta in settimane: aspettare il consuntivo mensile per rilevarlo significa avere già perso tre o quattro settimane di reazione possibile. Un rallentamento nella rotazione delle scorte è visibile dai movimenti di magazzino: aspettare la chiusura mensile significa portare in bilancio un dato già obsoleto. La tensione di liquidità si costruisce giorno per giorno: il cash flow a 13 settimane è significativo proprio perché copre l'orizzonte in cui le decisioni operative — produzione, acquisti, dilazioni ai clienti — hanno ancora tempo di produrre effetti.

La risposta operativa a questa evidenza ha un nome preciso: il fast closing. Non si tratta di anticipare la chiusura annuale, ma di costruire una routine di chiusura rapida — tipicamente settimanale, con un output disponibile entro T+2 o T+3 dalla data di riferimento — che consenta all'imprenditore di avere ogni lunedì mattina una fotografia aggiornata dell'impresa. Non un bilancio: un cruscotto gestionale con pochi indicatori chiave, aggiornati, confrontati con le soglie predefinite.

Questa frequenza non è pensata per aumentare il lavoro amministrativo. Al contrario: un fast closing settimanale ben progettato è più semplice di una chiusura mensile mal strutturata, perché lavora su variazioni incrementali e richiede solo l'aggiornamento delle scritture di integrazione — ratei, ammortamenti, maturati — senza dover rifare ogni volta l'intero ciclo contabile. Il principio guida è: il minimo lavoro per il massimo risultato informativo. La scelta della frequenza giusta è funzione del modello di business. Un'impresa manifatturiera con cicli di produzione di 4-6 settimane e materie prime volatili ha bisogno di un monitoraggio almeno settimanale sui KPI industriali — OEE, scarti, consumo materia prima per unità prodotta — e bisettimanale sul capital circolante. Una società di servizi con ricavi ricorrenti e bassa intensità di capitale può accontentarsi di controlli mensili sui margini e settimanali sulla pipeline commerciale. L'importante è che la frequenza sia coerente con la velocità delle dinamiche operative, non con la comodità del ciclo amministrativo.

6. I KPI CHE GENERANO ALLERTA: POCHI, MA GIUSTI

Uno degli errori più diffusi nei sistemi di controllo che incontriamo nella pratica è l'eccesso di indicatori. La tentazione di misurare tutto è comprensibile: più dati sembrano significare più controllo. In realtà, il contrario è spesso vero. Un cruscotto con venti indicatori è un cruscotto che nessuno legge. Un sistema con dieci trigger è un sistema che nessuno mette in pratica.

La regola che applichiamo è semplice: un sistema di early warning efficace non ha bisogno di molti indicatori, ma di pochi ben scelti. Il criterio di selezione non è la disponibilità del dato, né la semplicità di calcolo, né la conformità a un'ipotetica lista standard. Il criterio è uno solo: questo indicatore, se si deteriora, anticipa un rischio reale per questa impresa?

Per la maggior parte delle PMI manifatturiere e commerciali, i KPI che passano questo test sono nell'ordine di cinque-sette. Tra quelli con maggiore valore predittivo nella nostra esperienza operativa troviamo invariabilmente: il cash flow rolling a 13 settimane, che è il solo indicatore prospettico di liquidità che abbia valore operativo reale; il DSO ponderato per cliente, che anticipa le tensioni di incasso molto prima che si riflettano

nel rendiconto finanziario; la rotazione delle scorte per linea di prodotto o categoria merceologica, che segnala rallentamenti commerciali o inefficienze produttive; il margine di contribuzione per linea di prodotto o canale, che rivela l'erosione dei prezzi o l'aumento dei costi prima che si rifletta sull'EBITDA; il lead time produttivo, nelle imprese manifatturiere, che misura l'efficienza del processo e anticipa i ritardi nelle consegne.

Questi cinque indicatori non sono universali. Un grossista ortofrutticolo con alta concentrazione GDO avrà come primo KPI il fill rate e la percentuale di resi qualitativi. Una società di consulenza avrà come indicatori chiave il tasso di saturazione del team e il rapporto tra ricavi ricorrenti e ricavi progettuali. Una PMI nel settore edilizia avrà come segnale prioritario l'anzianità media delle SAL in stato aperto. Il punto non è la lista: è il metodo con cui si costruisce la lista.

Il valore non sta nel KPI, ma nella capacità di leggere le variazioni. Un DSO di 65 giorni non è né buono né cattivo in assoluto: è buono se è stabile, se è coerente con le condizioni contrattuali, se non è concentrato su pochi clienti a rischio. È preoccupante se è cresciuto di 15 giorni in un mese, se la crescita è concentrata su tre clienti che rappresentano il 35% del fatturato, e se due di quei tre clienti operano in un settore che mostra segnali di difficoltà. La stessa informazione, letta in modo diverso, genera azioni diverse.

In sintesi: pochi KPI, scelti bene, calibrati sui rischi reali dell'impresa specifica. Non una lista standard: un sistema su misura. La selezione disciplinata vale più di qualsiasi cruscotto completo ma generico.

7. I TRIGGER OPERATIVI: LA DIFFERENZA TRA UN CRUSCOTTO E UN SISTEMA DI GOVERNO

La distinzione più importante nella progettazione di un sistema di early warning è quella tra un cruscotto informativo e un sistema di trigger operativi. Il cruscotto produce indicatori: dice come stanno le cose. Il sistema di trigger produce segnali e azioni: dice cosa fare quando le cose cambiano in modo significativo.

Un trigger operativo è composto da tre elementi: una soglia (il valore di riferimento rispetto al quale si misura il deterioramento), una condizione di attivazione (la variazione che determina il segnale), e un'azione predefinita (cosa fa chi, entro quando, in risposta al segnale). Senza tutti e tre gli elementi, il trigger non funziona. Una soglia senza condizione di attivazione è un benchmark. Una condizione senza azione predefinita è un allarme che nessuno sa come gestire.

Nella pratica, i trigger operativi più efficaci che abbiamo sperimentato hanno questa struttura: il DSO medio ponderato, con soglia di riferimento a 60 giorni e trigger di attivazione quando cresce di più di 10 giorni in due settimane consecutive, attiva un'azione di intervento immediato sui crediti — contatto diretto con i clienti in ritardo, verifica dello stato degli accordi di pagamento, eventuale blocco delle nuove spedizioni oltre una certa soglia. La rotazione delle scorte, con soglia di riferimento a 5 volte l'anno e trigger di attivazione quando scende del 20% rispetto alla media mobile delle 8 settimane precedenti, attiva una revisione del piano di produzione e un'analisi delle referenze in eccesso. Il cash flow rolling a 13 settimane, con soglia di positività costante e trigger di attivazione quando la settimana 4 o la settimana 8 mostra un saldo negativo, attiva una revisione del piano degli acquisti e una verifica delle politiche di incasso.

La specificità di questi trigger — soglie numeriche, finestre temporali definite, azioni concrete — non è un vizzo metodologico. È la condizione perché il sistema funzioni davvero. Un trigger vago («il DSO è alto») non genera azione. Un trigger specifico («il DSO è cresciuto di 12 giorni in 14 giorni su clienti che rappresentano il 38% del fatturato») genera un'azione precisa, con un responsabile identificato e una scadenza definita. Questa specificità è la differenza tra un sistema di early warning formale e uno sostanziale.

ESEMPI DI	DSO
TRIGGER	Soglia: 60 giorni (coerente con condizioni contrattuali medie)
OPERATIVI	Trigger: +10 gg in 2 settimane consecutive Azione: Responsabile commerciale attiva recupero crediti entro 48h; blocco spedizioni clienti > 90gg
	Rotazione scorte (DSI) Soglia: 5 volte/anno (72 giorni medi) Trigger: -20% rispetto a media mobile 8 settimane Azione: Revisione piano produzione; analisi referenze slow-moving; proposta promozione sell-out
	Cash flow rolling 13 settimane Soglia: saldo positivo in ogni settimana dell'orizzonte Trigger: settimana 4 o settimana 8 con saldo negativo Azione: Revisione piano acquisti; anticipo incassi prioritari; verifica linee di credito disponibili

In sintesi: un trigger senza soglia è un'opinione. Un trigger senza azione predefinita è un allarme. Un trigger completo — soglia + condizione + azione + owner — è l'unico meccanismo che trasforma il cruscotto in governo. Costruirlo richiede meno di un'ora per indicatore. Non costruirlo significa continuare a guardare i numeri senza sapere cosa fare.

8. IL RUOLO DEL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO: IL TERMOMETRO DELL'EQUILIBRIO FINANZIARIO

Il capitale circolante netto è il punto di equilibrio finanziario operativo dell'impresa. Non nel senso teorico del manuale di ragioneria: nel senso che le sue variazioni — scorte, crediti, debiti commerciali — sono il primo luogo in cui si manifestano le tensioni che anticiperanno i problemi di liquidità. Non c'è impresa che sia andata in difficoltà finanziaria senza che i movimenti del CCN avessero già segnalato il problema settimane o mesi prima. La gestione del CCN non è un problema solo finanziario: è il punto di incontro tra le dinamiche operative e le dinamiche finanziarie dell'impresa. Un allungamento del DSO non è un problema di tesoreria: è la conseguenza di una politica commerciale troppo permissiva, o di un deterioramento della qualità dei clienti, o di una difficoltà nella filiera. Un accumulo di scorte non è un problema di magazzino: è il segnale di un rallentamento commerciale, o di un cambiamento nella domanda, o di una scelta di acquisto non allineata ai volumi attesi. Leggere il CCN significa leggere l'impresa.

Il cruscotto del CCN che utilizziamo nella progettazione degli assetti ha tre componenti fondamentali: il DSO (Days Sales Outstanding) per cliente e per canale, il DPO (Days Payable Outstanding) per fornitore e categoria di acquisto, e il DSI (Days Sales of Inventory) per linea di prodotto o categoria merceologica. I tre indicatori, letti insieme e aggiornati settimanalmente, forniscono una lettura completa del ciclo di conversione del cassa — il tempo che intercorre tra il pagamento delle materie prime o delle merci e l'incasso dai clienti — che è la misura più precisa dell'equilibrio finanziario operativo dell'impresa.

Il sistema di semafori che associamo a questi indicatori — verde, giallo, rosso con soglie calibrate sulla specifica impresa — non è uno strumento visivo fine a se stesso. È il meccanismo che trasforma la lettura dei dati in un

segnale operativo: il giallo non dice «c'è un problema», dice «c'è un segnale che richiede verifica entro X giorni»; il rosso non dice «è una crisi», dice «c'è un'azione predefinita che deve essere eseguita entro Y ore». La differenza tra semaforo e dashboard non è grafica: è funzionale.

In sintesi: il CCN è il primo posto dove l'impresa comincia a scricchiolare — settimane o mesi prima che il problema emerga in bilancio. DSO, DPO e DSI aggiornati settimanalmente, con semafori calibrati, sono la strumentazione minima per governare l'equilibrio finanziario operativo. Non servono sistemi complessi: serve frequenza e granularità.

9. L'INTEGRAZIONE CON IL BUSINESS PLAN: DALLA STATICA ALLA DINAMICA

Uno degli anelli mancanti più frequenti nei sistemi di assetti che incontriamo è l'integrazione tra il sistema di early warning e il business plan. Il business plan viene redatto — a volte con grande cura — e poi archiviato: diventa un documento che si produce per la banca, o per il revisore, o in occasione di un investimento. Non viene utilizzato come strumento di governo corrente. E quando non viene utilizzato, non produce valore.

Un business plan integrato in un sistema di early warning funziona in modo diverso. Non è un documento statico che descrive il futuro atteso: è un modello dinamico che viene continuamente confrontato con i dati reali, generando alert sugli scostamenti. La domanda che si pone ogni settimana non è «a quanto ammontano i ricavi del mese scorso», ma «quanto ci siamo discostati dal budget, in quale direzione, per quale ragione, e cosa dobbiamo fare». Questa logica trasforma il business plan da documento a processo.

L'integrazione richiede due condizioni tecniche che nelle PMI sono spesso assenti: la granularità del budget — che deve essere strutturato per linea di prodotto o canale, non solo per natura di costo — e la frequenza di aggiornamento delle proiezioni. Un budget annuale rivisto una volta all'anno non è uno strumento di governo: è una fotografia del passato. Un budget che viene aggiornato trimestralmente, con proiezioni rolling a 12 mesi, diventa un indicatore prospettico che si aggiorna con le informazioni operative e consente di anticipare gli scostamenti prima che si consolidino.

Il punto di maggiore valore aggiunto per il consulente che progetta gli assetti è esattamente questo: costruire il collegamento operativo tra il sistema di monitoraggio corrente e il modello di pianificazione prospettica. Non sono due strumenti separati — uno per il controllo di gestione e uno per la pianificazione finanziaria. Sono due finestre sulla stessa impresa, che devono dialogare in modo strutturato e automatico.

In sintesi: il business plan non è un documento da produrre — è un modello da usare. Se non viene confrontato con i dati reali ogni mese, è carta. Se viene aggiornato trimestralmente con granularità per linea e orizzonte rolling, diventa la bussola che orienta le decisioni operative. La differenza non è tecnica: è di disciplina gestionale.

10. GLI ERRORI PIÙ FREQUENTI: UN CATALOGO OPERATIVO

L'esperienza diretta nella progettazione e nel commissioning di sistemi di early warning consente di identificare con precisione i punti di fallimento più ricorrenti. Non si tratta di errori teorici: sono comportamenti osservati, ripetuti in contesti diversi, con effetti prevedibili e prevenibili.

Il primo errore è l'eccesso di KPI. L'imprenditore che vuole «monitorare tutto» produce un cruscotto che nessuno legge e che nessuno sa interpretare. Il risultato non è più controllo: è più rumore. La soluzione è la selezione disciplinata: cinque-sette indicatori chiave, scelti con il criterio della rilevanza operativa, valgono più di venti indicatori completi ma privi di significato per chi deve usarli.

Il secondo errore è la mancanza di frequenza adeguata. Il report mensile soddisfa il revisore ma non governa l'impresa. Le dinamiche operative si muovono su scale temporali più brevi, e un sistema di early warning che rileva i segnali con un mese di ritardo ha già perso la finestra di intervento utile. La soluzione è il fast closing settimanale — non come aggravio amministrativo, ma come disciplina di governo.

Il terzo errore è l'assenza di trigger. Avere indicatori senza azioni predefinite è avere un allarme senza piano di evacuazione. Il segnale da solo non basta: deve sapere chi lo riceve, cosa deve fare, entro quanto tempo. Questa specificità è la componente più difficile da progettare e la più facile da trascurare: è il punto in cui il sistema smette di essere un documento e deve diventare un comportamento organizzativo.

Il quarto errore è l'approccio formale, cioè progettare gli assetti per soddisfare un interlocutore esterno — il revisore, il collegio sindacale, il funzionario bancario — anziché per supportare le decisioni dell'imprenditore. Questo approccio produce documentazione senza produrre governo. Il rischio, in prospettiva, è quello di un'impresa che supera la checklist formale dell'adeguatezza ma non ha la sostanza per rilevare e gestire i propri rischi.

Il quinto errore, meno evidente ma altrettanto frequente, è la mancanza di proprietà organizzativa del sistema. Un cruscotto che nessuno si sente responsabile di aggiornare e di leggere non funziona, indipendentemente dalla sua qualità tecnica. Ogni componente del sistema di early warning deve avere un owner identificato — una persona con il nome e l'incarico — che si assume la responsabilità dell'aggiornamento, della lettura e della segnalazione delle anomalie.

11. UN CASO OPERATIVO: QUANDO IL SISTEMA FUNZIONA DAVVERO

Per rendere concreto il framework teorico descritto, è utile illustrare un caso operativo.

L'impresa è una PMI industriale del settore metalmeccanico, con circa 45 dipendenti e un fatturato di poco inferiore ai dieci milioni di euro. Alla data del nostro intervento, disponeva di un sistema di controllo di gestione formalmente strutturato: budget annuale, report mensile per linea di prodotto, calcolo del margine di contribuzione. Un sistema formalmente adeguato, almeno nella sua struttura.

Il problema che aveva portato l'imprenditore a richiedere il nostro intervento non era una crisi: era la sensazione di non avere il polso dell'impresa. Le cose andavano, ma senza la chiarezza necessaria a pianificare. E due eventi nell'arco di tre mesi — un rallentamento nelle consegne di un fornitore chiave e un allungamento nei pagamenti di un cliente che rappresentava il 22% del fatturato — avevano trasformato quella sensazione vaga in una preoccupazione concreta.

La diagnosi che abbiamo svolto ha identificato rapidamente il nodo: il sistema produceva indicatori mensili, senza trigger operativi e senza sufficiente granularità sul capitale circolante. Il DSO medio mensile segnalava 58 giorni — nella norma. Ma analizzando la distribuzione per cliente, il DSO del cliente critico era passato da 55 a 73 giorni nell'arco di sei settimane. Il sistema non aveva intercettato il segnale perché lo diluiva nella media, e perché la frequenza mensile non consentiva di cogliere la dinamica settimanale.

La rotazione delle scorte presentava lo stesso problema su un asse diverso: il dato aggregato segnalava un DSI di 52 giorni, coerente con i benchmark di settore. Ma per un componente specifico — un semilavorato critico — il DSI era salito a 91 giorni in sei settimane, segnalando un rallentamento degli ordini su quella linea che il sistema mensile non aveva ancora registrato come anomalia. Il sistema tradizionale non aveva lanciato nessun allarme perché i valori aggregati erano nella norma.

Il redesign del sistema di early warning ha richiesto quattro settimane di lavoro: ridefinizione dei KPI per granularità cliente e linea prodotto, implementazione del fast closing settimanale T+4, costruzione del cruscotto

CCN con semafori calibrati sulla specifica impresa, definizione dei trigger con soglie, condizioni di attivazione e azioni predefinite. Il risultato, nelle prime otto settimane di funzionamento, è stato la rilevazione di altri due segnali — uno sull'aging dei crediti di un secondo cliente, uno sul margine di contribuzione di una linea prodotto in calo — che hanno consentito interventi tempestivi prima che i segnali si trasformassero in problemi consolidati. Due numeri sintetizzano il risultato concreto: 38 giorni di anticipo nella rilevazione del segnale di incasso rispetto al sistema precedente, e circa 210.000 euro di liquidità recuperata nei tre mesi successivi all'attivazione del protocollo di recupero crediti — una cifra equivalente a quasi tre mesi di capitale circolante operativo per quell'impresa.

APPENDICE OPERATIVA — PROTOCOLLO DI RECUPERO CREDITI AL TRIGGER DSO

Quando il trigger DSO scatta (es. +10 gg in 2 settimane su clienti >10% fatturato), la risposta non può essere generica. Ecco il protocollo minimo in tre passi:

PASSO 1 · CATEGORIZZAZIONE IMMEDIATA (entro 24h dal trigger)

- Fascia A — DSO > soglia + ritardo >15 gg: blocco spedizioni, contatto diretto titolare
- Fascia B — DSO > soglia + ritardo 8–14 gg: sollecito formale scritto, proposta rateazione
- Fascia C — DSO > soglia + ritardo <8 gg: reminder automatico, monitoraggio settimanale

PASSO 2 · EMAIL STANDARD (entro 48h — Fascia A e B)

- Oggetto: «Verifica posizione contabile — [Ragione sociale] — scad. [data]»
- Corpo: comunicazione del saldo scaduto, richiesta conferma entro 3 giorni lavorativi, indicazione del referente interno per accordi di pagamento.
- Tono: formale, non ostile. Obiettivo: aprire il dialogo, non chiudere il cliente.

PASSO 3 · ESCALATION (se nessuna risposta entro 5 gg lavorativi)

- Fascia A: passaggio a legale / società di recupero; rivalutazione fido
- Fascia B: blocco condizionato; incontro diretto

Il protocollo va scritto una volta, condiviso con la funzione commerciale e amministrativa, e attivato automaticamente dal sistema al superamento del trigger.

Nota: i dati aziendali riportati nel caso sono stati modificati per garantire la non riconoscibilità dell'impresa.

12. IL RUOLO DEL CONSULENTE: PROGETTARE SISTEMI, NON LEGGERE DATI

Il valore aggiunto del consulente in questo contesto non è la lettura dei dati: è la progettazione del sistema che quei dati li produce e li trasforma in segnali operativi. È una distinzione che sembra sottile ma che ha implicazioni profonde sul tipo di competenza richiesta e sul tipo di relazione con l'imprenditore. Senza progettazione, gli assetti non funzionano. È una frase semplice, ma descrive con precisione la ragione per cui la maggior parte dei sistemi di early warning, nella pratica, restano sulla carta: qualcuno li ha descritti, nessuno li ha costruiti. Leggere i dati è il lavoro del revisore o del controller interno. Progettare il sistema che produce i dati giusti, con la frequenza giusta, nella forma giusta, con i trigger giusti — questo è il lavoro del consulente che presidia gli as-

setti. Non è un'attività che si esaurisce nella produzione di un documento: è un'attività di ingegneria informativa e organizzativa che richiede competenze aziendalistiche, non solo contabili o giuridiche.

La norma da sola non è sufficiente. Sapere cosa dice l'articolo 2086 o l'articolo 3 CCII non è sufficiente per progettare un sistema di early warning che funzioni. È necessaria l'esperienza nella lettura dei modelli di business, nella comprensione delle dinamiche operative dei diversi settori, nella calibrazione degli indicatori sulle caratteristiche specifiche di ciascuna impresa. E soprattutto: l'esperienza nella fase di commissioning del sistema — quella fase in cui il sistema passa dalla carta alla realtà operativa e deve fare i conti con le resistenze organizzative, con la qualità dei dati esistenti, con la capacità delle persone di adottare nuove routine. Il differenziale di chi ha progettato decine di questi sistemi non è nel metodo scritto: è nella capacità di anticipare i punti di rottura prima che si presentino.

La UNI/PdR 167, con l'introduzione della certificazione di terza parte nella versione 2025, ha creato un quadro di riferimento che valorizza questa competenza progettuale. Un sistema di early warning strutturato secondo le sue indicazioni — con evidenze di monitoraggio continuo, soglie documentate, azioni predefinite e revisione periodica — non è solo un adempimento normativo: è un asset che l'impresa può esibire verso le banche, verso gli investitori, verso i potenziali partner. È la differenza tra il dichiarare di avere gli assetti adeguati e il dimostrarlo. Nella nostra esperienza operativa, un intervento strutturato si articola in tre moduli distinti — GAP analysis degli assetti esistenti, progettazione del cruscotto KPI e check rispetto alla UNI/PdR 167, affiancamento nel commissioning — e richiede tipicamente quattro-sei settimane. Il risultato non è un documento: è un sistema funzionante che l'impresa gestisce in autonomia dal primo giorno di operatività.

In sintesi: il valore del consulente non è spiegare il metodo — è applicarlo. La differenza tra un articolo e un sistema funzionante è esattamente quella tra la descrizione di una calibrazione e la calibrazione eseguita.

13. CONCLUSIONI: DAL DATO ALLA DECISIONE

Un sistema di early warning efficace è semplice, tempestivo e orientato all'azione. Non ha bisogno di decine di indicatori, di software sofisticati o di risorse dedicate a tempo pieno. Ha bisogno di chiarezza sulle variabili critiche, di frequenza adeguata nel monitoraggio, di trigger specifici con azioni predefinite, e di un owner organizzativo che si senta responsabile del sistema.

Gli assetti adeguati — intesi nel senso sostanziale che la UNI/PdR 167 ha codificato e che la giurisprudenza più attenta ha riconosciuto — diventano così uno strumento di governo, non un adempimento. Non esistono per il revisore o per il giudice: esistono per l'imprenditore, per supportare le sue decisioni, per anticipare i suoi rischi, per trasformare la sua gestione quotidiana in governo consapevole.

Il percorso descritto in questo articolo non è un percorso una tantum. È una disciplina. L'early warning che funziona non è quello installato una volta e lasciato girare: è quello rivisto ogni sei mesi, ricalibrato quando il modello di business cambia, aggiornato quando emergono nuove criticità. L'adeguatezza non è uno stato da raggiungere: è un processo da mantenere.

«Pensavo che gli assetti fossero roba da commercialisti. Adesso capisco che sono roba da imprenditori.»

È questa la consapevolezza che, quando si forma, trasforma davvero il modo in cui un'impresa viene governata.



BOX DI SINTESI

I PUNTI CHIAVE

1. Gli indici tradizionali sono tardivi

DSCR, PFN/EBITDA e indici di liquidità fotografano il passato. Un sistema di early warning efficace non misura lo stato: anticipa le variazioni. La differenza è tra controllare e prevenire.

2. Dato, indicatore, segnale: tre livelli distinti

Il sistema informativo deve lavorare sul terzo livello. Non è sufficiente produrre dati o calcolare indicatori: occorre generare segnali — variazioni anomale rispetto a soglie predefinite — che attivino azioni concrete.

3. La frequenza è una scelta strategica

Il controllo mensile soddisfa il revisore ma non governa l'impresa. Le dinamiche operative si muovono settimanalmente. Il fast closing settimanale è il meccanismo che allinea la frequenza informativa alla velocità operativa dell'impresa.

4. I trigger operativi completano il sistema

Un cruscotto senza trigger è un allarme senza piano di evacuazione. Ogni indicatore critico deve avere una soglia, una condizione di attivazione e un'azione predefinita con un responsabile identificato. Senza questa specificità, il sistema è formale, non sostanziale.

14. COSA FARE DA LUNEDÌ: SETTE AZIONI CONCRETE

Le sette azioni che seguono sono immediatamente applicabili, indipendentemente dalla dimensione e dal settore dell'impresa. Non richiedono software dedicati, investimenti significativi o strutture organizzative complesse. Richiedono metodo, disciplina e la volontà di trasformare il controllo di gestione da adempimento a strumento di governo. La parte concettualmente più semplice è la lista: sapere cosa fare. La parte più impegnativa — e quella su cui la maggior parte delle imprese si ferma — è la calibrazione: tradurre le soglie astratte in valori coerenti con il proprio modello di business, con la qualità dei dati disponibili, con la velocità operativa reale dell'impresa.

#1 — Mappa delle variabili critiche

Cosa	Dedica due ore a identificare le tre-cinque variabili che, se si deteriorano, mettono a rischio l'impresa. Non partire dagli indicatori disponibili: parti dai rischi reali del tuo modello di business. Per ciascuna variabile, definisci come si misura e con quale frequenza.
Chi	Imprenditore + Responsabile amministrativo/controller
Quando	Entro 7 giorni
KPI	Documento «Variabili critiche» con lista delle cinque variabili prioritarie, metrica di misurazione e frequenza di aggiornamento

#2 — Selezione e calibrazione di cinque KPI operativi

Cosa	Scegli cinque KPI — non di più — che misurano le variabili critiche identificate. Per ciascuno, definisci il valore di riferimento (benchmark storico o settoriale), la soglia di allerta (giallo) e la soglia di azione (rosso). Usa i dati degli ultimi 12 mesi per calibrare le soglie sulla tua impresa specifica.
Chi	Controller interno o consulente
Quando	Entro 15 giorni
KPI	Documento «KPI e soglie» con cinque indicatori, valori di riferimento e soglie giallo/rosso calibrate sui dati storici

#3 — Definizione dei trigger operativi

Cosa	Per ciascun KPI in stato rosso, definisci: chi riceve il segnale, cosa deve fare, entro quanto tempo. L'azione non può essere «analizzare la situazione»: deve essere un comportamento specifico (esempio: «il responsabile commerciale contatta i clienti con DSO > soglia entro 48 ore»). Metti per iscritto i trigger in un documento di una pagina.
Chi	Imprenditore + Responsabile commerciale/produzione
Quando	Entro 20 giorni
KPI	«Manuale dei trigger» — una pagina con cinque trigger, ciascuno con destinatario, azione e scadenza

#4 — Implementazione del cruscotto CCN settimanale

Cosa	Attiva un cruscotto del capitale circolante netto aggiornato settimanalmente, con tre componenti: DSO per cliente (non solo media), DPO per fornitore, DSI per linea prodotto. Usa i semafori verde/giallo/rosso con le soglie definite nel passo precedente. Il cruscotto deve essere disponibile ogni lunedì mattina entro le 9:00.
Chi	Responsabile amministrativo + eventuale consulente per la fase di setup
Quando	Entro 30 giorni
KPI	Cruscotto CCN settimanale disponibile ogni lunedì entro le 9:00 per tre settimane consecutive — evidenza di funzionamento regolare

#5 — Prima sessione di fast closing settimanale

Cosa	Definisci la procedura di fast closing settimanale: cut-off giovedì sera, scritture di integrazione venerdì mattina (ratei, maturati, ammortamenti settimanali), report disponibile lunedì mattina. Prima chiusura di prova entro la scadenza, con revisione critica del processo e identificazione dei colli di bottiglia.
Chi	Responsabile amministrativo
Quando	Entro 45 giorni
KPI	Prima chiusura settimanale completata e report CCN + marginalità disponibile entro T+4 dal giovedì

#6 — Integrazione business plan con sistema di monitoraggio

Cosa	Aggiorna il budget con la granularità necessaria per confrontarlo con i dati del cruscotto: per linea di prodotto o canale, con orizzonte rolling a 12 mesi. Imposta la routine di scostamento mensile: confronto tra budget e consuntivo, analisi delle cause degli scostamenti superiori al 10%, aggiornamento delle proiezioni. Prima sessione di revisione entro la scadenza.
Chi	Imprenditore + Controller/consulente
Quando	Entro 60 giorni
KPI	Prima sessione di revisione scostamenti completata e verbalizzata; budget aggiornato con granularità per linea prodotto

#7 — Revisione semestrale degli assetti

Cosa	Pianifica oggi la prima sessione semestrale di revisione degli assetti: verifica degli indicatori rispetto alle soglie, aggiornamento degli stress test, revisione dei trigger operativi, verifica della coerenza del sistema con l'evoluzione del modello di business. L'adeguatezza non è un traguardo: è un processo. La revisione periodica è il meccanismo che la mantiene viva nel tempo.
Chi	Imprenditore + Consulente
Quando	Prima revisione entro 6 mesi dalla messa in esercizio del sistema
KPI	Sessione di revisione svolta, verbalizzata e aggiornamento del documento di assetti completato

QUANDO E PERCHÈ HA SENSO PER L'IMPRESA AVERE UN AFFIANCAMENTO PROFESSIONALE

Le sette azioni descritte possono essere avviate in autonomia. In molte imprese, tuttavia, il collo di bottiglia non è la conoscenza del metodo: è il tempo necessario a calibrarlo sulla specifica realtà aziendale, a fare i conti con la qualità dei dati esistenti e a gestire la fase di commissioning — quella in cui il sistema passa dalla carta ai comportamenti organizzativi reali.

I tre moduli di intervento messi a punto sono:

- GAP analysis degli assetti — fotografia dello stato attuale, distanza dalla UNI/PdR 167, priorità di intervento
- Check assetti e progettazione cruscotto KPI — selezione e calibrazione degli indicatori, soglie, trigger, dashboard operativa
- Commissioning e affiancamento — messa in esercizio, formazione dell'owner interno, revisione a 90 giorni

I tre moduli possono essere attivati in sequenza o indipendentemente, a seconda della situazione di partenza.

Nella pratica, un sistema di early warning realmente efficace richiede:

- definizione di indicatori dinamici (non statici)
- soglie validate dal CdA
- integrazione con flussi gestionali e finanziari

È su questi elementi che si misura la reale adeguatezza degli assetti.

Il ruolo determinante del *Deployment & Monitoring*



A cura di **Oriana Inserra**

Il *deployment* (implementazione) e il *monitoring* (monitoraggio) del piano industriale sono fasi critiche che trasformano la strategia aziendale in azioni concrete e risultati misurabili. Il *deployment* funge da ponte tra la visione a lungo termine e le attività quotidiane, mentre il monitoraggio garantisce che gli obiettivi economici, patrimoniali e finanziari vengano raggiunti, specialmente in contesti di risanamento o crescita. Il monitoraggio costante garantisce che il piano industriale rimanga uno strumento valido per la gestione della crescita o per superare situazioni di crisi. È in questo ambito che il piano di risanamento abbandona le vesti di statico documento di valutazione e diviene strumento di guida imprenditoriale. Con l'analisi costante dei risultati, si effettua una valutazione delle strategie e dei piani operativi al fine di comprendere se siano necessarie eventuali correzioni al piano redatto.

1. LE PERFORMANCE NEGATIVE DEI PIANI E IL CORRETTO PROCESSO DI IMPLEMENTAZIONE, ESECUZIONE E MONITORAGGIO

Uno dei motivi di performance negative dei piani risiede nel fatto che ogni piano industriale in generale, e di risanamento in particolare, deve essere articolato con un adeguato livello di dettagli di natura industriale e finanziaria ma anche e, soprattutto, organizzativa. Non è pensabile sostenere la realizzazione delle azioni determinate nel Piano se lo stesso non identifica le modalità e le procedure operative che permettono, attraverso una rinnovata capacità organizzativa, di porre in essere la sequenza di attività implicitamente definite nell'ambito delle assunzioni di Piano.

Il "*Deployment Action Plan*" rappresenta un quadro di sintesi di tutte le azioni che dovranno opportunamente essere declinate (al livello di minimo dettaglio) con descrizione, per ciascun obiettivo perseguito dal Piano (sia a livello economico che patrimoniale e finanziario):

- delle singole azioni da intraprendere;
- dei relativi parametri operativi;
- della leadership;
- dei link al piano/manovra di ciascuna azione.

Il *deployment* dovrà essere corredato da una parte narrativa che, partendo dalle assunzioni del Piano, dovrà descrivere tutte le azioni che si intendono promuovere, time by time (a cadenza mensile/trimestrale) per raggiungere gli obiettivi economico, patrimoniali e finanziari ed indicare, oltre ai KPI's, quali sono i "segnalatori" del raggiungimento, o meno dei risultati desiderati, nonché le figure manageriali responsabili dell'implementazio-

ne delle varie azioni e di quelle deputate al monitoraggio periodico.

In sintesi, il Piano di azione, che esprime le modalità con cui si raggiungerà un migliorato livello di performance prospettica, non è altro che un sistema di rappresentazione di delta KPI.

Il *"Deployment Action Plan"* è un insieme coordinato di azioni che consentono di tradurre in obiettivi concreti e misurabili, la strategia dell'azienda. Questo processo è fondamentale per il successo a lungo termine, poiché aiuta a garantire che tutte le risorse siano utilizzate in modo efficiente e che l'intera organizzazione lavori al meglio per il raggiungimento dei risultati.

Gli errori più comuni nella fase di implementazione della strategia sono molteplici ma possono essere sintetizzati in quattro macro-criticità:

- mancata struttura della strategia con chiare priorità;
- inefficace governo del programma di implementazione;
- mancato coinvolgimento delle risorse chiave;
- comunicazione non efficace a più livelli.

La creazione di una serie preordinata di azioni da svolgere, determinandone i contenuti, la sequenza e le responsabilità, consente di massimizzare il coordinamento interno e la chiara suddivisione delle attività da svolgere tra le persone dell'organizzazione.

Un ulteriore elemento da inserire all'interno della parte narrativa riguarda, infine, le azioni di recovery, che dovranno essere implementate qualora, per qualsiasi motivo, una o più azioni previste non dovessero realizzarsi o, in generale, qualora la rilevazione periodica dei risultati dovesse evidenziare ritardi nell'esecuzione del Piano. I Key Performance Indicators (KPI) oggetto di *deployment* e monitoraggio sono normalmente i classici parametri di natura "economico, finanziaria e patrimoniale" (ricavi, EBITDA, FCFO, patrimonio netto, posizione finanziaria netta, PN/PFN, PFN/EBITDA, ecc.).

Risulta fondamentale monitorare anche gli elementi del capitale circolante (rotazione dell'inventario, tempi di incasso dei clienti, di pagamento dei fornitori).

I KPI non sono solamente di natura quantitativa ma anche qualitativa e sono correlati ad accadimenti ben individuati nel Piano di risanamento (cambio manageriale, deleghe di responsabilità, etc.).

Pertanto alla *"gap analysis industriale"* con i KPI di natura economica, finanziaria e patrimoniale è necessario strutturare una vera e propria *"gap analysis organizzativa"*.

Il monitoraggio degli indicatori fondamentali (quantitativi e qualitativi) permetterà di comprendere le ragioni sottostanti lo scostamento dei valori di performance, tra i dati di piano/budget e quelli consuntivi.



BOX DI SINTESI

- Il Deployment Action Plan non è solo una semplice pianificazione delle azioni ma è la traduzione delle azioni strategiche in obiettivi chiari e raggiungibili, in progetti operativi, assegnando responsabilità, risorse e tempistiche certe;
- Durante ogni fase progettuale, dalla formulazione alla realizzazione del Piano, ci sarà sempre, per ogni KPI economico-finanziario, un KPI operativo. In tale modo sarà possibile tradurre in termini operativi tutti gli indici economici, patrimoniali e finanziari;
- L'assegnazione delle responsabilità andrà avviata in concomitanza con l'avvio di quei cambi operativi necessari (formazione, produzione reportistica, ristrutturazioni organizzative, ecc.) per sostenere adeguatamente la presa in carico dei piani da parte dei responsabili identificati. Tutti i livelli dell'organizzazione devono essere allineati, dal management operativo ai dipendenti, affinché le attività quotidiane siano coerenti con la strategia.

2. IL MONITORING È UN *NEVER-ENDING PROCESS*

Il monitoraggio è uno dei processi di *governance* operativa più importante durante l'esecuzione di un piano industriale, in quanto consente di misurare lo stato attuale delle *performance* e di confrontarle con le previsioni di Piano.

L'evidenza di uno scostamento negativo è una condizione obbligatoria per mettere in atto le contromisure necessarie per riallineare le performance e rispettare tempi e modalità del percorso di risanamento. È necessario quindi aver predisposto, in modo dettagliato, un business review plan in cui i KPI critici (economico, finanziari e organizzativi) siano misurabili con una frequenza almeno trimestrale o mensile se si considera di avere un tempo di reazione organizzativa più lungo per predisporre un piano di *contingency*, in caso di inefficienze produttive o deviazioni di budget.

In questa ottica le analisi di sensitivity predisposte in sede di elaborazione del Piano consentiranno, oltre ad immaginare lo scenario di rottura e di stress test, anche gli scenari delta-performance, alternativi rispetto al Piano base, che dovranno essere oggetto di verifica di deployment e di attento monitoraggio da parte del *management* aziendale al fine di garantire il conseguimento degli obiettivi di risanamento contenuti nel piano stesso. Dal punto di vista operativo la costruzione di un cruscotto aziendale (KPI Scorecard) deve individuare, per ogni singola azione che contraddistingue il Piano, il massimo livello di dettaglio possibile per allocare le risorse deputate al monitoraggio, periodico, in funzione delle loro capacità e competenze.

L'attività di monitoraggio sarà agevolata se il Piano prevede degli obiettivi intermedi in riferimento ai quali l'esecuzione del Piano va verificata (milestone). Tali obiettivi sono individuabili anche in altri parametri, quali, se esistenti, il rispetto di covenants contrattuali o di risultati di fine esercizio.

Di seguito si delineano alcuni punti chiave per una reportistica efficace:

- **KPI e Indicatori Chiave**, definire durante la formulazione del Piano obiettivi chiari e misurabili (finanziari, operativi e organizzativi);
- **Analisi di sensitivity**, formulare le analisi di sensitivity sulle ipotesi di piano e annotare la variabilità massima che mantiene la performance nel perimetro della continuità aziendale. Tale variabilità verrà utilizzata come

punto di riferimento nel processo di monitoraggio, al fine di aumentare nel management la sensibilità per l'implementazione di eventuali azioni correttive prima di entrare nel perimetro di default;

- **Istituzionalizzare la matrice accountability**, ovvero associare agli indicatori operativi, sottostanti la performance di piano, i responsabili organizzativi;
- **Analisi degli Scostamenti**, effettuare un confronto sistematico tra dati pianificati e reali (actual) per individuare deviazioni;
- **Frequenza**, revisione mensile/trimestrale per adattarsi rapidamente alle dinamiche di mercato;
- **Reportistica**, utilizzare cruscotti direzionali (dashboard) che evidenzino il tasso di scarto e l'avanzamento dei progetti;
- **Azioni Correttive**, prendere decisioni immediate per riallineare le performance in caso di inefficienze produttive o finanziarie.

Il monitoraggio costante garantisce che il piano industriale rimanga uno strumento valido per la gestione della crescita o per superare situazioni di crisi.

Il valore informativo dei risultati e dei loro scostamenti rispetto a quanto pianificato, aumenta attraverso l'analisi intertemporale dell'andamento gestionale. Mediante le conferme o meno di determinati risultati e del loro trend, il management può iniziare a comprendere il contributo delle linee di azione intraprese e dunque effettuare le prime valutazioni dell'adeguatezza del piano industriale in atto. Tale processo di adeguamento deve essere attentamente ponderato da una serie di risultati di trend, a meno che il contesto non imponga delle correzioni repentine non procrastinabili (elevati scostamenti legati ad errori di pianificazione, l'insorgere di fattori ambientali in grado di modificare lo scenario competitivo etc.).

La presenza, quindi, di un pianificato monitoraggio dei KPI's di Delta-Performance rappresenta un elemento distintivo della qualità di un piano di risanamento nel quale, sin dalla formazione, sono presenti gli elementi critici da tenere sotto controllo con periodicità differenti, al fine di pervenire all'obiettivo del risanamento dell'equilibrio economico, patrimoniale e finanziario dell'impresa in crisi.



BOX DI SINTESI

- Un efficace Deployment & Monitoring parte dall'istituzionalizzazione di un ciclo di business review settimanali o mensili, focalizzato sull'identificazione degli scostamenti dei parametri operativi rispetto al loro valore obiettivo di piano;
- Il management dovrà produrre una scheda di valutazione bilanciata, con indicatori industriali, finanziari, organizzativi al fine di aiutare, mediante l'analisi degli scostamenti, a trasformare le proprie strategie in azioni concrete e misurabili attraverso delle metriche specifiche;
- Con il monitoraggio costante dei risultati il business plan abbandona le vesti di documento statico e diviene un documento di valutazione dinamico, una guida imprenditoriale;
- I continui feedback di delta-performance inducono il management a operare interventi correttivi o di costante miglioramento dell'azione imprenditoriale.

3. L'IMPORTANZA DEL SISTEMA ORGANIZZATIVO E DELL'ORGANIZZAZIONE H.P.O. – HIGH PERFORMANCE ORGANIZATION

La fattibilità del Piano di risanamento consiste nella (alta) probabilità che la sua corretta realizzazione faccia registrare la *performance* attesa; è pertanto strettamente correlata ad una riprogettazione organizzativa che sia coerente, non solo con una rinnovata architettura strategica, ma anche, e soprattutto, con tutti i singoli elementi costituenti lo specifico impianto organizzativo: le competenze, il processo decisionale e le deleghe di autorità, il sistema informativo e di reporting, il sistema di retribuzione basato sui risultati.

Il cambiamento organizzativo necessario per realizzare con successo il piano industriale deve, quindi, essere ben descritto all'interno del piano stesso con un livello di dettaglio adeguato, che rappresenti, quindi, le zone di specifiche assunzioni di responsabilità delle azioni definite per governare e gestire l'impresa verso un rinnovato equilibrio aziendale.

Un'analisi organizzativa così dettagliata consente di individuare l'eventuale gap tra la situazione attuale e la situazione futura circa la dimensione organizzativa e le competenze operative.

Negli ultimi decenni, le organizzazioni di tutto il mondo hanno cercato gli elementi che costituiscono il successo organizzativo continuo, cercando di costruire una c.d. "Organizzazione H.P.O. – High Performance Organization, ossia un sistema integrato di elementi *hard* (processi e standard operativi, processi decisionali, deployment di strategie etc.) ed elementi *soft* (ossia le persone e il loro comportamento, la cultura aziendale, etc.).

Il futuro assetto organizzativo dovrà garantire la sostenibilità nel tempo della performance prevista da piano, investendo su aspetti di capacità e competenza organizzativa.

Il Modello H.P.O., se eseguito correttamente, offre la possibilità di sviluppare un'organizzazione con elevati livelli non solo di performance puntuale ma di sostenibilità nel lungo periodo. Inoltre H.P.O. si fonde con il processo "*Strategy Development*" rendendo armonico l'intero processo di sviluppo aziendale, che rappresenta il mezzo per poter raggiungere il fine ultimo rappresentato dalla performance attesa del Piano.

Questo approccio strategico permette di allineare gli obiettivi aziendali alle attività operative, traducendo la visione aziendale in azioni concrete e misurabili, garantendo un miglioramento continuo e una gestione efficace delle risorse.

Lo Strategy Deployment consente di trasformare la visione aziendale in obiettivi chiari e azioni operative. Attraverso strumenti specifici, come l' Hoshin Kanri, le aziende possono allineare strategicamente le priorità di lungo termine con le attività quotidiane.

I benefici includono:

- ottimizzazione dei processi aziendali;
- allineamento tra strategia aziendale e operativa;
- miglioramento continuo della qualità e dell'efficienza.

La definizione tecnica di Hoshin Kanri identifica un **processo organizzativo diviso in fasi**, mirato a una pianificazione strategica che raggiunge gli obiettivi condivisi e comunicati in tutta l'organizzazione. Questa metodologia **ottimizza l'attività aziendale**, allineandola agli obiettivi attraverso un processo che include la definizione chiara degli obiettivi strategici (Hoshin), una comunicazione efficace su tutti i livelli organizzativi, e il monitoraggio costante dei progressi tramite KPI predefiniti.

Come spesso è accaduto con tutte le attività che rientrano nella sfera della Lean Production, anche quella che si riassume con il termine Hoshin Kanri è stata sviluppata in Giappone negli anni '60; Hoshin Kanri si è diffusa globalmente come pratica di gestione aziendale efficace, consentendo di ottimizzare gli sforzi verso una direzione

condivisa, sia dall'azienda che dai dipendenti.

A tal proposito, è decisiva la **suddivisione dei grandi obiettivi in piccoli step** più facili da gestire con relativa misurazione di ciò che si può ottenere.

L'implementazione richiede una profonda comprensione delle sue fasi fondamentali, che guidano le aziende dall'ideazione alla realizzazione pratica dei loro **obiettivi strategici**:

- **Pianificazione Operativa**: definizione di obiettivi SMART (Specifici, Misurabili, Appetibili, Realistici, Temporalmente definiti) e sviluppo di attività concrete per il loro raggiungimento.
- **Implementazione**: sviluppo ed esecuzione di piani operativi, con un monitoraggio costante per assicurare l'allineamento con gli obiettivi prefissati.
- **Miglioramento Continuo**: in linea con la filosofia della lean organization, si raccoglie feedback regolarmente per aggiornare e ottimizzare il processo in corso.
- **Valutazione Periodica**: attraverso osservazioni mensili e revisioni annuali, il processo viene costantemente rivalutato per identificare opportunità di miglioramento.

Questo ciclo di fasi è preceduto e sostenuto da una **visione strategica chiara**, lo sviluppo di obiettivi a lungo termine e quelli annui, e l'identificazione degli strumenti per migliorare la comunicazione attraverso il visual management.



BOX DI SINTESI

- L'organizzazione è una risorsa strategica nei risanamenti aziendali;
- Ogni intervento sull'organizzazione deve essere strutturalmente e concettualmente legato al piano industriale e finanziario per garantire il massimo supporto, sia dei processi operativi sia delle competenze funzionali, alle specifiche azioni di business;
- Il processo dei cambi organizzativi, per essere assolutamente contestuale ed accurato nella individuazione dei bisogni, dovrà seguire tre fasi ben strutturate e distinte: fase di assessment, fase di design e fase di implementation.

Guida alla costruzione efficace dell'Action Plan



A cura di **Oriana Inserra**

L' Action Plan (Piano d'Azione) e il relativo Monitoring Plan (Piano di Monitoraggio) sono strumenti fondamentali nel project management per garantire che gli obiettivi strategici vengano raggiunti, le scadenze rispettate e le azioni correttive intraprese tempestivamente. Il contributo analizza le tappe fondamentali per la costruzione di un Piano di intervento efficace in grado di trasformare gli obiettivi strategici in risultati concreti definendo azioni chiare, responsabilità, impatto economico-finanziario, scadenze e risorse necessarie.

1. ACTION PLAN DELLA SOCIETÀ ALFA

Di seguito si rappresenta un dettagliato sistema/processo di monitoraggio sviluppato dalla società Alfa per verificare lo stato delle azioni previste nel Piano di risanamento suddivise per area di competenza. Tale sistema/processo è uno strumento di pianificazione redatto al fine di dare attuazione al Piano ed evidenza:

- gli obiettivi definiti nel Piano;
- l'insieme di azioni che consentono la realizzazione delle intenzioni strategiche (linee guida del Piano);
- il timing definito per il raggiungimento degli obiettivi;
- i parametri operativi di riferimento;
- il responsabile del raggiungimento degli obiettivi ed il supervisore;
- l'impatto organizzativo delle singole azioni in termini di modello di business, struttura manageriale, organico aziendale, aree geografiche da coprire.

Si ritiene, tuttavia, che lo strumento sopra descritto costituisca solamente il punto di partenza, da implementare ed affinare di volta in volta, per una corretta e puntuale analisi di monitoraggio delle varie azioni previste nel Piano della Società Alfa e del correlato stato di realizzazione/avanzamento/ritardo e che, in ogni modo, dovrà trovare nelle figure manageriali preposte un adeguato, costante e tempestivo aggiornamento.

Solo attraverso un costante aggiornamento delle azioni da porre in essere e un monitoraggio puntuale degli obiettivi economici, patrimoniali e finanziari correlati, infatti, sarà possibile avviare le necessarie azioni correttive finalizzate, attraverso interventi tempestivi, non solo ad attuare azioni correttive volte al recupero degli obiettivi fissati nel Piano ma, auspicabilmente, se il processo sarà efficacemente amministrato, ad anticipare eventuali variabili esogene/endogene potenzialmente in grado di tradursi in elementi distorsivi in termini di obiettivi.

Il primo passo per creare un Action Plan efficace è quello di comprendere appieno la situazione dell'azienda.

Questo processo ha avuto inizio attraverso un'analisi SWOT, uno strumento fondamentale per individuare punti

di forza, debolezze, opportunità e minacce. Grazie a questa analisi, è stato possibile sviluppare una strategia concreta, adattata alle esigenze specifiche della realtà. L'analisi SWOT ha permesso di integrare informazioni provenienti da un'analisi di mercato, aiutando a identificare concorrenti, segmenti di clientela e tendenze del settore.

Un'azienda ben preparata è in grado di pianificare in modo strategico e di anticipare eventuali ostacoli lungo il cammino.

È stato fondamentale coinvolgere il team in questa fase iniziale per garantire un allineamento da parte di tutti verso gli stessi obiettivi aziendali. Una gestione del team, basata su una comunicazione chiara e collaborativa, può fare la differenza.

Questi rappresentati risultano essere i primi passi di un Action Plan che consentono di tracciare una rotta ben precisa che richiede nello stesso tempo flessibilità per adattarsi ai cambiamenti.

Solo quando l'analisi è chiara, il piano può iniziare davvero a prendere forma.

Figura 1: Swot Analysys della Società Alfa

SWOT ANALYSIS				
	Punti di Forza	Punti di Debolezza	Opportunità	Minacce
1	Formulazione Tecnica derivata da oltre cinquant'anni di presenza sul mercato per prodotti su sistema tontometrico industriale	Difficolta Riperimento Personale Tecnico di Laboratorio sul Mercato	Progetti di E-Commerce per Agevolare la digitalizzazione e l'evasione delle Richieste Cliente	Suscettibilità alla Variazione del prezzo di Materie Prime ed Imballi
2	Clientela Fidelizzata al Brand	Contrazione Temporanea Magazzino P.F.in seguito a Trasferimento e Re-Enginerring dei Plant	Partecipazione Attiva a Fiere di Settore per Rivitalizzazione del Brand per aumentare Know How Gamma Prodotti	Crescita del Mercato Debole Rispetto al Trend Storico
3	Sfruttamento Sinergie distributive e di rappresentanza di Gruppo	Trasferimento Clientela legata ai Managers in Uscita	Diversificazione dei Fornitori	Situazione GeoPolitica non Favorevole
4	Prodotti Qualitativi Riconosciuti dal Mercato	Processi ed Attività di Marketing Stagnanti / Diffidenza dei distributori nella costanza delle forniture	Agente come supporto alle vendite del nostro distributore Professionale	Implementazione Nuove Certificazioni e Normative Stringenti
5	Servizi Puntuali e ad Hoc per Clientela Industriale	Descrescita Motivazionale del Personale	Sviluppo del Mercato Estero	
6	Expertise del Personale Operativo	Coperture Parziale dei Mercati	Implementazione Nuove Tecnologie sul Colore	

Ogni obiettivo deve essere accompagnato da un piano di azione dettagliato che includa le attività da svolgere, i responsabili, le tempistiche e le risorse necessarie.

Per rendere l'Action Plan pratico e operativo, è fondamentale utilizzare strumenti che aiutino a organizzare e visualizzare le attività. Uno dei metodi più efficaci è creare una tabella strutturata che includa le seguenti informazioni:

- azione da compiere: cosa deve essere fatto;
- responsabile: chi è incaricato di svolgere l'attività;
- tempistiche: scadenze precise per completare ogni attività;
- risorse necessarie: strumenti, budget o supporto richiesti per realizzare l'azione;
- indicatori di successo: metriche per valutare i progressi e i risultati.

Grazie all'utilizzo di strumenti adeguati e approcci metodologici avanzati, è possibile trasformare un Action Plan in una roadmap concreta e gestibile, assicurandosi che ogni obiettivo venga raggiunto in modo efficace.

In particolare, il documento di Action Plan della Società Alfa è stato costruito al fine di rendere esplicative le

principali azioni identificate dalla Società, da porre in essere al fine di realizzare la strategia di risanamento individuata nel Piano.

Contiene in maniera dettagliata la descrizione di:

- attività, ambiti e modalità di esecuzione;
- impatto delle azioni sull'organizzazione aziendale, in termini di modello di business, struttura manageriale, organico aziendale, aree geografiche da coprire, canali distributivi e struttura commerciale;
- eventuali interventi sul portafoglio prodotti (i.e. riduzione SKU/servizi/brand offerti alla clientela);
- responsabilità, intesa come indicazione dei soggetti ai quali compete l'esecuzione delle azioni;
- investimenti/disinvestimenti in corso e/o previsti;
- coerente tempistica di esecuzione;
- allocazione delle risorse necessarie per lo sviluppo delle azioni previste;
- distribuzione delle responsabilità per il perseguimento degli obiettivi e delle azioni specifiche attribuite ai diversi soggetti interni ed eventualmente anche esterni (deployment) all'azienda;
- azioni identificate nella parte operativa del Piano, con particolare riferimento a:
 - azioni sui ricavi, finalizzate a rendere possibile gli incrementi di fatturato previsti;
 - azioni con le quali si intende realizzare un eventuale mutamento del target della clientela da coprire;
 - azioni che prevedono il risparmio o la razionalizzazione di costi, volte ad ottimizzare l'intera struttura di costo dell'impresa;
 - azioni sulle attività immobilizzate, dirette alla realizzazione del piano di investimento;
 - azioni sul capitale circolante, finalizzate all'ottimizzazione dello stesso da ottenersi tramite il miglioramento delle sue componenti;
 - condizioni/vincoli che possono influenzare la realizzabilità delle azioni;
 - tempistica, impatto economico, stato di avanzamento nell'esecuzione, responsabilità (per ciascuna azione identificata).

Alla luce delle considerazioni riportate di seguito si rappresenta l'Action plan della società Alfa illustrando per ogni azione cruciale (vital action), contenuta nel Piano industriale, una breve descrizione, l'obiettivo, l'owner, il timing di verifica o di raggiungimento, lo status (on plan-off plan-completed) oltre che l'impatto su KPI.

Figura 2: Azione/revisione dell'assetto manageriale

	PIANO DI AZIONI		LEADERSHIP			LINK AL PIANO/MANOVRA		
	Azione	Parametro Operativo	Responsabile [*]	Supporto [*]	Quando	Stato	Next step	Impatto su KPI [**]
Revisione dell'assetto manageriale	Nuovo Presidente del CdA	n.a.	Consiglio di Amministrazione	n.a.	mar-16	Completo	n.a.	n.a.
	Istituzione del Comitato Operativo	n.a.	"Presidente del CdA"	"Consiglio di Amministrazione"	mag-16	Completo	n.a.	n.a.
	Inserimento della figura del CFO	n.a.	Consiglio di Amministrazione	n.a.	gen-16	Completo	n.a.	n.a.
	Sostituzione del Direttore Risorse Umane	n.a.	Consiglio di Amministrazione	n.a.	mar-16	Completo	n.a.	n.a.
	Nuova composizione del CdA	n.a.	Assemblea degli Azionisti	Management	mar-17	Subordinato all'accordo interbancario	Accordo Interbancario	n.a.

Figura 3: Azione/Riorganizzazione area di business Laminati

	PIANO DI AZIONI		LEADERSHIP			LINK AL PIANO/MANOVRA		
	Azione	Parametro Operativo	Responsabile [*]	Supporto [*]	Quando	Stato	Next step	Impatto su KPI [**]
Riorganizzazione area di business Laminati	Ottimizzazione delle Rimanenze	Riduzione delle Rimanenze su livelli adeguati alla nuova struttura operativa	Responsabile acquisti e vendite	Management	mar-17	Obiettivo sostanzialmente raggiunto	n.a.	Riduzione della Posizione Finanziaria Netta pari a circa Euro 6,0m a regime.
	Chiusura del centro servizi di Novate Milanese	Riduzione delle Rimanenze, risparmio costi fissi e ottimizzazione dei processi industriali	Comitato Operativo	Management	giu-16	Completo	n.a.	Riduzione della Posizione Finanziaria Netta pari a circa Euro 0,8 m e risparmio costi fissi.
	Chiusura del centro servizi di Stoccarda	Riduzione delle Rimanenze e risparmio costi fissi	consigliere di amministrazione e liquidatore	Comitato Operativo, CFO, Responsabile Amministrazione	giu-17	È stato ottenuto lo status di società in liquidazione secondo l'ordinamento tedesco. La procedura prevede la durata massima di 12 mesi ed è tuttora in corso.	Chiusura della procedura di liquidazione	Riduzione della Posizione Finanziaria Netta e risparmio costi fissi.
	"Accentramento attività di fonderia produttiva nello stabilimento di XX"	Riduzione dei costi operativi, principalmente energetici	Direttore Industriale	Management	mar-17	In corso. Investimenti disposti ed effettuati per Euro 0,7m su un totale complessivo previsto di Euro 1,4m.	Completamento dell'installazione degli impianti	Riduzione costi energetici per Euro 1,5m annui.
	Accentramento attività produttiva del business YY nello stabilimento di XX	Riduzione dei costi operativi, principalmente di trasporto	Direttore Industriale	Management	mar-17	In corso. Investimenti effettuati per Euro 0,4m e investimenti disposti per Euro 1,5m su un totale complessivo previsto di Euro 2,6m.	Completamento delle opere accessorie	Riduzione costi di trasporto per Euro 0,7m annui.
	Focalizzazione dello sforzo commerciale verso i clienti e i prodotti più redditizi	Aumento della marginalità operativa per tonnellata prodotta	Responsabile vendite	Controller	mar-17	In corso	Analisi impatti commerciali delle prime politiche adottate.	Aumento marginalità prodotti Laminati
	Adeguamento della forza lavoro alle nuove esigenze	Riduzione delle unità di personale	Responsabile delle risorse umane	Management	mar-17	Attivata una procedura di mobilità per 20 lavoratori dello stabilimento di XX.	Completamento accentramento attività produttive	Riduzione del costo del Personale per Euro 6,3m.

Figura 4: Azione/Revisione dell'assetto societario del Gruppo, fusione per incorporazione

Revisione dell'assetto societario del Gruppo: fusione per incorporazione	PIANO DI AZIONI		LEADERSHIP			LINK AL PIANO/MANOVRA		
	Azione	Parametro Operativo	Responsabile [*]	Supporto [*]	Quando	Stato	Next step	Impatto su KPI [**]
	Predisposizione della documentazione ai sensi del Codice Civile, Libro V, Titolo V, Capo X	n.a.	Consiglio di Amministrazione	Comitato Operativo, CFO, Responsabile Amministrazione, Controller	set-16	Completo	n.a.	n.a.
	Assemblee Straordinarie di delibera	n.a.	Consiglio di Amministrazione	Comitato Operativo, CFO, Responsabile Amministrazione, Controller	nov-16	Convocate per il 3 novembre 2016	Atto di Fusione	n.a.
	Decorso dei termini, deposito dell'atto di fusione presso il Registro delle Imprese ed efficacia della Fusione	n.a.	"Presidente del CdA"	"Comitato Operativo CFO, Responsabile Amministrazione, Controller"	gen-17	Subordinato all'accordo interbancario	Accordo Interbancario	"Maggiore facilità nell'applicazione della Riorganizzazione del business XX. Risparmio di costi amministrativi per Euro 1,4m annui dall'esercizio 2018."

Figura 5: Azione/Nuovo partner industriale

Azionariato e apertura del capitale ad un nuovo partner industriale	PIANO DI AZIONI		LEADERSHIP			LINK AL PIANO/MANOVRA		
	Azione	Parametro Operativo	Responsabile [*]	Supporto [*]	Quando	Stato	Next step	Impatto su KPI [**]
	Razionalizzazione della struttura di controllo	n.a.	Azionisti di Riferimento	n.a.	lug-16	Completo	n.a.	n.a.
	Aumento di capitale	Aumento di capitale sociale per Euro 8,7m, di cui Euro 5,0m riconducibili agli Azionisti di Riferimento (unico importo riflesso nel Piano).	Consiglio di Amministrazione	"Comitato Operativo CFO, Responsabile Amministrazione, Controller"	mar-17	Efficacia subordinata all'accordo interbancario.	Accordo Interbancario	Riduzione della Posizione Finanziaria Netta e miglioramento della patrimonializzazione del Gruppo per almeno Euro 5,0m.
	Accordo commerciale con il partner industriale	Linee di affidamento commerciale per massimo Euro 20,0m per la fornitura di materia prima.	Consiglio di Amministrazione	Responsabile Acquisti e Vendite	mar-17	"Accordo sottoscritto. Efficacia subordinata all'accordo interbancario."	Accordo Interbancario	Riduzione della Posizione Finanziaria Netta pari a circa Euro 8,0m a regime.

Figura 6: Altre azioni

	PIANO DI AZIONI		LEADERSHIP			LINK AL PIANO/MANOVRA		
	Azione	Parametro Operativo	Responsabile [*]	Supporto [*]	Quando	Stato	Next step	Impatto su KPI [**]
Altre azioni	Riduzione tempi d'incasso crediti prodotti Z	Ridurre i giorni medi d'incasso a 90 rispetto agli attuali 105	responsabile vendite Z	Responsabile Acquisti e Vendite	lug-19	Sono state sviluppate le prime analisi	Individuazione dei clienti target per la modifica delle condizioni	Riduzione della Posizione Finanziaria Netta pari a circa Euro 6,0m a regime.
	Contenimento costi amministrativi	Riduzione dei costi amministrativi	CFO	Comitato Operativo, Responsabile Amministrazione	lug-18	In corso. Sono stati individuati i costi da ridurre, alcuni contratti sono già stati disdettati.	n.a.	Riduzione spese amministrative per Euro 0,5m.

Per assicurarsi che il piano venga effettivamente seguito, è essenziale stabilire chiare responsabilità per ogni attività. Ogni membro del team deve sapere cosa fare, quando farlo e con quali risorse.

La comunicazione gioca un ruolo cruciale in questa fase. Riunioni regolari per monitorare i progressi, discutere eventuali ostacoli e aggiornare il piano, se necessario, sono strumenti indispensabili.

Indicatori di performance ben definiti, come i KPI aziendali, aiutano a valutare i risultati e a identificare eventuali necessità di aggiustamento.

Monitorare i progressi attraverso indicatori di performance, come i KPI aziendali, è essenziale per assicurarsi che il piano stia andando nella giusta direzione.

Per chi si domanda come stabilire i KPI giusti e utilizzarli al meglio, questa pratica può aiutare a mantenere il focus sui risultati più importanti, garantendo un avanzamento costante e misurabile.

Per migliorare ulteriormente l'esecuzione e assicurare un monitoraggio continuo, il performance management si rivela uno strumento essenziale. Il ruolo della leadership diventa un aspetto altrettanto importante da non sottovalutare: supportare il team, garantire che le risorse siano disponibili e promuovere un ambiente collaborativo sono aspetti fondamentali per mantenere alto il livello di motivazione.

Il test pratico per la verifica della ragionevole perseguibilità: la bussola della composizione negoziata



A cura di **Franco Baiguera**

L'articolo 13, comma 2 CCII e il Decreto 21 marzo 2023 (che ha sostituito il precedente decreto dirigenziale dal 28 settembre 2021) hanno segnato un punto di svolta nella gestione delle crisi d'impresa in Italia.

Al cuore di questo provvedimento (Sezione I) si trova il test pratico per la verifica della ragionevole perseguibilità del risanamento, un algoritmo diagnostico volto a determinare se un'azienda ha le carte in regola per tentare la via stragiudiziale o se la sua situazione è ormai irreversibile.

Sempre con riferimento al test pratico, l'articolo 3 lettera c) evidenzia che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato deve consentire di *ricavare le informazioni necessarie a utilizzare la lista di controllo particolareggiata e a effettuare il test pratico per la verifica della ragionevole perseguibilità del risanamento di cui all'articolo 13 al comma 2°*.

Nel presente contributo riportiamo gli aspetti essenziali del test che risulteranno fondamentali al professionista che assisterà l'impresa oltre che, naturalmente, all'esperto che verrà nominato ai sensi dell'articolo 13 del CCII.

1. LA *RATIO* DEL TEST

Un presupposto fondamentale per la corretta compilazione del test è che tutte le informazioni originate dalla contabilità aziendale siano aggiornate e correttamente rilevate, nonché verificate dal debitore, dall'eventuale revisore e dai suoi *advisors* prima della presentazione dell'istanza di accesso alla composizione negoziata della crisi.

Il test non è una valutazione soggettiva, ma un **modello quantitativo** basato sulla sostenibilità del debito. L'obiettivo è misurare l'entità del "sacrificio" necessario per riportare l'impresa in equilibrio.

Il parametro fondamentale è il rapporto tra l'entità del debito da ristrutturare e i flussi di cassa (EBITDA o MOL) che l'impresa è in grado di generare annualmente. In termini matematici, il test calcola gli anni di flussi di cassa necessari per estinguere il debito accumulato.

2. LA STRUTTURA DEL TEST

Il test si articola in tre passaggi logici fondamentali:

- **Il calcolo del debito scaduto e le esigenze immediate:** si sommano i debiti scaduti, le rate dei mutui in scadenza, gli arretrati fiscali e gli investimenti necessari per mantenere operativa l'azienda.
- **La determinazione del flusso al servizio del debito:** si calcola il Margine Operativo Lordo (MOL o EBITDA) prospettico, depurato dalle imposte e dai costi di mantenimento.
- **Si determina l'indice di sostenibilità (S):** viene espresso attraverso una formula semplificata che mette in relazione il debito (A) e il flusso annuo (B):

$$S = \frac{A}{B}$$

Il risultato indica il numero di anni entro i quali è ragionevole attendersi la ristrutturazione del debito.

Il test pratico è contenuto in un modello Excel precompilato con le formule necessarie ed è fruibile unitamente alle istruzioni per la compilazione.

Il decreto definisce inoltre ogni singola classe di valore che deve comporre il numeratore e cioè il totale di A; ed il denominatore (totale di B) oltre all'interpretazione del risultato del test e precisamente il **grado di difficoltà** del risanamento.

L'entità del debito da ristrutturare consiste nella somma dei valori consolidati già verificabili in modo oggettivo. Contiene peraltro alcuni dati che devono essere stimati.

- Valori oggettivi: vanno sommati i debiti scaduti, i debiti riscadenziati o in moratoria, le esposizioni per linee di credito bancarie non rinnovabili, le rate di mutui e finanziamenti successivi a 2 anni, i contratti di leasing in corso; i conferimenti e i finanziamenti postergati;
- Valori stimati: gli investimenti e le dismissioni, l'importo dello stralcio del debito (valore complessivo) ed il MOL normalizzato.

Tanto maggiori saranno i valori oggettivi rispetto a quelli stimati, tanto più il test potrà essere ritenuto attendibile.

Si segnala che **la compilazione del test**, in sede di presentazione della domanda di accesso alla composizione negoziata della crisi di impresa, **non è obbligatoria** sebbene sia caldamente suggerita.

Questo perché quando l'esperto che sarà nominato avrà una duplice prospettiva di lavoro: verificare i dati contenuti nel test già compilato dall'imprenditore, oppure compilare in autonomia il test, sempre con la collaborazione dell'impresa e dei suoi consulenti, nel caso in cui questi non abbia provveduto.

In ogni caso l'esperto dovrà avere a disposizione tutta la documentazione per poter compilare il test e l'inserimento dei dati. Difficilmente, altrimenti, potrà avere un atteggiamento positivo rispetto alla prosecuzione del suo incarico.

2.1 Il contenuto della voce A: l'entità del debito che deve essere ristrutturato

La tabella che segue elenca, senza alcuna pretesa di completezza, un elenco di valori di debito che tipicamente le imprese hanno nei propri bilanci, secondo lo schema rilevabile nell'articolo 2424 c.c.

Descrizione	Classificazione	Note
Trattamento di quiescenza e simili	Fondo rischi e oneri	
Per imposte	Fondi rischi e oneri	
Strumenti finanziari derivati passivi	Fondi rischi e oneri	Possono celare passività potenziali anche elevate, da inserire in un fondo rischi specifico
Altri	Altri debiti	Altri debiti non inseriti nelle categorie che precedono
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	Debiti verso dipendenti	Determinato alla data più recente possibile.
Obbligazioni e obbligazioni convertibili	Debiti per prestiti obbligazionari emessi dalle società	
Debiti verso soci per finanziamenti	Debiti verso soci	È opportuno che sia presente una delibera dell'assemblea dei soci
Debiti verso banche	Debiti finanziari	Da riscontrare con estratti conto e visura Centrale Rischi
Debiti verso altri finanziatori	Altri debiti	Verificare la natura
Acconti	Altri debiti	Tipicamente si tratta di debiti verso clienti per anticipi
Debiti rappresentati da titoli di credito	Debiti finanziari	
Debiti verso imprese controllate, collegate, controllanti e sottoposte al controllo delle controllanti	Debiti infragruppo	
Debiti tributari	Debiti tributari	Ires, Irap, Iva, IMU, tributi locali. Non vanno inserite le imposte differite, non essendo un debito attuale
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	Debiti previdenziali e assicurativi	
Debiti di varia natura	Altri debiti	Contenitore "a tappo" per tutti i debiti non compresi nelle classi che precedono. Da indicare separatamente

Non tutti i debiti inseriti nella tabella (o quelli di contabilità) devono essere utilizzati nel rapporto A/B: i dati così raccolti vanno selezionati e classificati per l'inserimento nel foglio di Excel di fonte camerale come segue:

- Debito scaduto, con separata indicazione delle iscrizioni a ruolo (che non si sommano, essendo parte del debito scaduto);
- Debito riscadenziato o in moratoria;
- Linee di credito bancarie delle quali, ragionevolmente, non ci si attende il rinnovo;
- Rate di mutui e finanziamenti, compreso il leasing finanziario, in scadenza nei due anni successivi (non vanno inserite quelle successive ai 24 mesi rispetto alla data della situazione); in caso di tassi variabili, sarà necessaria una stima.

Non tutte le voci comprese nel foglio di Excel sono completate: residuano quelle relative agli investimenti, alle dismissioni, ai conferimenti e ai finanziamenti postergati, il margine operativo netto negativo del primo anno e l'eventuale stralcio. Si espongono i contenuti, nel dettaglio, nella seguente tabella.

Descrizione breve	Descrizione completa	Contenuto
Investimenti	Investimenti relativi alle iniziative industriali e di riorganizzazione del lavoro che si intendono adottare, dedotte le sovvenzioni e i contributi che l'imprenditore prevede di conseguire a fronte degli investimenti	Per questa voce, e per quelle che seguono, è necessario aver predisposto il piano di risanamento, in modo sufficientemente analitico e dettagliato. Nella realtà concreta è raro che un'impresa in crisi intenda impiegare importanti risorse in investimenti e politiche onerose di riorganizzazione del lavoro. È vero però che la continuità aziendale non potrà essere attuata con impianti obsoleti. Sarà necessario valutare con attenzione gli investimenti necessari, anche per la riorganizzazione, possibilmente alla luce di preventivi per gli acquisti ipotizzati. Tutti le spese vanno assunte al netto delle sovvenzioni e i contributi che l'imprenditore prevede di conseguire. Anche per le sovvenzioni, sarebbe utile un minimo supporto documentale (bandi, domande, perizie).
Dismissioni	Ammontare delle risorse ritraibili dalla dismissione di cespiti (immobili, partecipazioni, impianti e macchinario) o rami di azienda compatibili con il fabbisogno industriale e disponibilità finanziarie, nuovi conferimenti e finanziamenti, anche postergati previsti.	Questa riga somma valori del tutto disomogenei, tanto che sarebbe stata opportuna la separazione in almeno due righe. Il problema si risolve con sub tabelle di Excel. Per le dismissioni, si ritiene opportuna una relazione di stima da parte di un esperto del settore che ne valuti il valore di dismissione. Benvenute sono eventuali manifestazioni di interesse da parte degli acquirenti. In alcuni tribunali, in occasione di richiesta delle misure protettive, vengono richiesti dei preliminari, specie per gli immobili, a conferma e supporto del piano di ristrutturazione. La norma non prevede questo onere e, purtroppo, il mancato accoglimento della domanda delle misure protettive rende il piano improseguibile. La disponibilità a sottoscrivere nuovi conferimenti subordinati o condizionati dovrebbe essere documentata a supporto della serietà del piano.
MO netto negativo	Stima dell'eventuale margine operativo netto negativo del primo anno, comprensivo dei componenti non ricorrenti	Il Margine Operativo Netto (MON), noto anche come EBIT (Earnings Before Interests and Taxes) o Reddito Operativo della Gestione Caratteristica (ROGC), misura la redditività delle attività core di un'azienda. Si calcola sottraendo al Margine Operativo Lordo (MOL) gli ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni. Si rileva dalla parte numerica del piano di risanamento.

2.2 Il contenuto della voce B i flussi finanziari al servizio del debito

Deve essere ora determinato il denominatore (B) che accoglie *i flussi annui al servizio del debito*. I flussi previsti dal test sono:

- la stima del Margine Operativo Lordo (MOL) prospettico normalizzato annuo, prima delle componenti non ricorrenti, a regime;
- Gli investimenti di mantenimento annui a regime;
- Le imposte sul reddito annue che dovranno essere assolte.

Il decreto 21 marzo 2023 offre ampi spunti e criteri di indirizzo per il percorso che deve essere tenuto dall'imprenditore per la quantificazione dei rispettivi valori. Il decreto si esprime come segue:

La stima delle proiezioni dei flussi finanziari del piano è, salvo deroghe giustificate dalla tipologia dell'impresa o dall'attività svolta, l'esito di un percorso che si dipana in ordinate fasi successive **(a cura dell'imprenditore)** così articolate:

- 4.1.1 stima dei ricavi (**4.3** della presente Sezione);
- 4.1.2 stima dei costi variabili correlati ai ricavi (**4.4** della presente Sezione);
- 4.1.3 stima dei costi fissi (**punto 4.4** della presente Sezione);
- 4.1.4 stima degli investimenti (**punto 4.6** della presente Sezione);
- 4.1.5 stima degli effetti delle iniziative industriali che si intendono intraprendere in discontinuità rispetto al passato (**punto 4.7** della presente Sezione);
- 4.1.6 verifica di coerenza dei dati economici prognostici (**punto 4.8** della presente Sezione);
- 4.1.7 stima dell'effetto delle operazioni straordinarie, se previste (**punto 4.9** della presente Sezione);
- 4.1.8 stima del pagamento delle imposte sul reddito (**punto 4.10** della presente Sezione);
- 4.1.9 declinazione finanziaria delle grandezze economiche e determinazione dei flussi al servizio del debito (**punto 4.11** della presente Sezione);
- 4.1.10 declinazione patrimoniale muovendo dalla situazione contabile di partenza (**punto 4.12** della presente Sezione).
- 4.2 Le proiezioni fondate su previsioni coprono un periodo massimo di 5 anni a meno che un arco temporale superiore sia giustificato

Il percorso è ben argomentato e adatto a realtà ben strutturate e dotate in concreto di adeguati assetti organizzativi. La realtà offre invece quasi sempre imprese destrutturate, con risorse amministrative limitatissime, se non insufficienti, contabilità non aggiornate e spesso incomplete o errate. La motivazione dell'imprenditore è bassa, mentre le risorse residue si concentrano sul business tipico (clienti, produzione, incassi) trascurando per necessità altri aspetti.

In questi casi, sarà compito del gruppo di consulenti operare professionalmente allo scopo di costruire il piano di salvataggio in modo accettabile, soprattutto da parte dell'esperto e, in caso di richiesta delle misure protettive, dalla magistratura.

Tornando alla determinazione dei flussi finanziari al servizio del debito, il DM 21 marzo 2023 prosegue illustrando che deve essere stimato muovendo dai dati economici. Essa può avere luogo:

- 4.11.1. attraverso il ciclo di conversione in flussi di cassa che tiene conto dei tempi di incasso dei ricavi, di pagamento dei costi e di rigiro del magazzino. I tempi devono essere coerenti con la serie storica dell'impresa e occorre che questa sia stata correttamente calcolata **(a cura dell'imprenditore);**
- 4.11.2. deducendo dai flussi così determinati gli investimenti previsti (sia quelli di mantenimento che quelli relativi alle iniziative industriali) e il pagamento delle imposte **(a cura dell'imprenditore);**
- 4.11.3. portando in conto l'effetto delle dismissioni di cespiti d'investimento e di altre operazioni straordinarie previste **(a cura dell'imprenditore);**
- 4.11.4. per semplicità, in luogo di quanto sopra indicato, le micro e le piccole imprese possono ricorrere alle sole grandezze economiche senza convertirle in flussi di cassa. In tal caso occorre comunque: (i) verificare che l'ammontare degli investimenti di mantenimento sia adeguatamente espresso dagli ammortamenti (portando una rettifica in caso contrario); (ii) portare in conto l'effetto delle iniziative industriali previste; (iii) tenere conto della dismissione di cespiti e delle operazioni straordinarie programmate **(a cura dell'imprenditore).**

In questi indirizzi, viene prevista una semplificazione per le micro e le piccole imprese, proprio nella consapevolezza di certi limiti strutturali, stralciando la necessità di convertire le grandezze economiche in flussi di cassa. È importante rilevare il riferimento alla serie storica dell'impresa: il piano dovrà riflettere le reali capacità aziendali senza proporre scenari particolarmente ottimistici di ricavi, poco o per nulla realistici. Tutte le grandezze economiche inserite nel piano, a partire dai ricavi, devono essere giustificate e concretamente realizzabili, tenuto conto delle variabili macroeconomiche, delle tendenze del mercato di riferimento e delle capacità produttive dell'impresa. Il discorso equivalente vale per i costi: si dovrà così pervenire alla costruzione di un ipotetico piano creato sulla base della situazione corrente storica dell'impresa inserendo i ricavi realizzabili, la stima dei costi variabili correlati ai ricavi, la completezza e la quantificazione dei costi fissi e la quantificazione delle imposte che, eventualmente, saranno dovute in corso di piano.

Un ultimo punto evidenziato dal decreto è il 4.8, compito assegnato all'esperto:

4.8 È stata svolta una verifica di ragionevolezza della redditività prospettica quale risulta dai paragrafi precedenti? (a cura dell'esperto)

In realtà, dal piano devono emergere immediatamente i margini prospettici, possibilmente ampi e costanti, altrimenti non vi sarà mai la possibilità della tenuta del piano stesso e del salvataggio dell'impresa.

2.3 L'interpretazione del risultato (A/B)

Dalla frazione

$$S = \frac{A}{B}$$

risulta un numero di facile interpretazione: il valore ottenuto esprime la stima del grado di difficoltà del risanamento. Questo rapporto indica cioè un numero di anni necessari all'impresa per ripagare l'intero debito oggetto di ristrutturazione per mezzo dei flussi finanziari attesi. Al crescere di questo valore si accresce la difficoltà del progetto, perché la stima relativa ad annualità più lontane nel tempo è ovviamente più aleatoria.

Anche in questo caso è d'aiuto il decreto 21 marzo 2023 che orienta l'impresa nell'interpretazione del risultato. Se l'impresa è prospetticamente in equilibrio economico, e cioè presenta, a decorrere almeno dal secondo anno, flussi annui di cui al denominatore [B] superiori a zero e destinati a replicarsi nel tempo, il grado di difficoltà del risanamento è determinato dal risultato del rapporto tra il debito che deve essere ristrutturato [A] e l'ammontare annuo dei flussi al servizio del debito [B].

Il risultato del rapporto fornisce una prima indicazione di massima:

- a) del numero di anni necessari per estinguere la posizione debitoria;
- b) del volume delle esposizioni debitorie che necessitano di ristrutturazione;
- c) dell'entità degli eventuali stralci del debito o conversione in equity.

In particolare:

- un rapporto non superiore all'unità è indice di difficoltà contenute; le difficoltà crescono al crescere del rapporto ma restano contenute fino ad un certo livello, che, in assenza di particolari specificità, non è superiore a 3. In tal caso, l'andamento corrente dell'impresa può essere sufficiente ad individuare il percorso di risanamento;
- quando il rapporto supera il predetto livello, il risanamento dipende dall'efficacia e dall'esito delle iniziative industriali che si intendono adottare;
- superato un ulteriore livello, che, in assenza di particolari specificità, è pari a 5, la presenza di un margine operativo lordo positivo potrebbe non bastare a consentire il risanamento dell'impresa e potrebbe rendersi necessaria la cessione dell'azienda o di rami di essa;
- se, invece, l'impresa si presenta in disequilibrio economico a regime, le iniziative in discontinuità rispetto alla normale conduzione dell'impresa (ad esempio, interventi sui processi produttivi, modifiche del modello di business, aggregazioni con altre imprese, cessazione di rami d'azienda, oppure cessione dell'azienda o di rami di essa) sono necessarie.

Si può fare altresì riferimento alla seguente tabella di sintesi:

Valore del Rapporto		
Valori	Esito	Significato sintetico
Basso (0 - 2)	Percorso agevole	Il risanamento è altamente probabile con interventi minimi.
Medio (2-5)	Percorso standard	È necessaria una ristrutturazione del debito o una dilazione temporale.
Alto (> 5)	Percorso complesso	Il risanamento richiede sacrifici pesanti (stralci di debito, vendita di asset, nuovi capitali).

La tabella segnala implicitamente un messaggio molto chiaro: prima la crisi viene intercettata ed affrontata, maggiori sono le probabilità di successo. Più tempo passa, minori sono le probabilità di successo e, a parità di altri fattori, saranno indispensabili maggiori sacrifici.

3. ALCUNI ESEMPI SCHEMATICI DI APPLICAZIONE

CASO A

Azienda con crisi di liquidità temporanea

Un'azienda manifatturiera ha un debito complessivo di € 500.000 (tra tributi arretrati e fornitori). Il suo MOL annuo è di € 200.000.

- **Calcolo:** $500.000/200.000 = 2,5$
- **Esito:** Il risanamento è **ragionevolmente perseguibile**. L'esperto nominato lavorerà principalmente sul riscadenzamento dei pagamenti in un arco di 2-3 anni.

CASO B

Azienda in crisi strutturale

Una catena di ristorazione ha debiti per € 2.000.000. A causa dell'aumento dei costi delle materie prime, il suo MOL annuo è sceso a € 50.000.

- **Calcolo:** $2.000.000/50.000 = 40$.
- **Esito:** Il test indica una **scarsa perseguibilità**. 40 anni per ripagare il debito non sono realistici. Qui la composizione negoziata può funzionare solo se si prevede una drastica riduzione del debito (stralcio) o la vendita di rami d'azienda.

BOX - Guida Operativa all'Inserimento Dati

- **Evidenza:** suggerimenti pratici

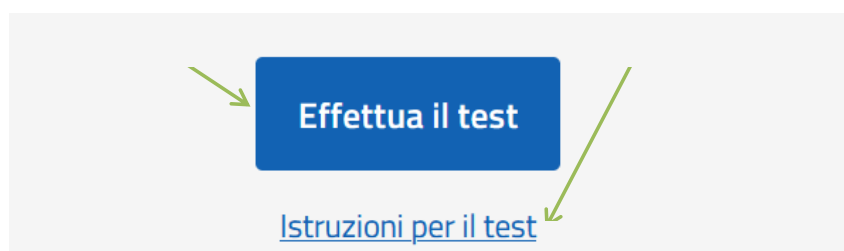
L'accesso alla piattaforma avviene tramite il sito <https://composizionenegoziata.camcom.it/public/#/home>

Si dovranno seguire questi passaggi:

1. Cliccare sulla pagina d'ingresso: Test Pratico



2. Appare la pagina che richiede di effettuare il test: si dovrà cliccare sul tasto Effettua il test. È possibile, in via preliminare, leggere le istruzioni.



3. Scaricare il file di Excel che contiene il test pratico con le relative formule già inserite.

TEST PRATICO PER LA VERIFICA DELLA RAGIONEVOLE PERSEGUIBILITÀ DEL RISANAMENTO

L'entità del debito che deve essere ristrutturato		
debito scaduto	1,00 €	+
<i>(di cui relativo ad iscrizioni a ruolo)</i>	1,00 €	
debito riscadenziato o oggetto di moratorie	1,00 €	+
linee di credito bancarie utilizzate delle quali non ci si attende il rinnovo	1,00 €	+
rate di mutui e finanziamenti in scadenza nei successivi 2 anni <i>(per le cooperative si tiene conto della probabile richiesta di rimborso del prestito sociale secondo le evidenze storiche non precedenti a tre anni)</i>	1,00 €	+
investimenti relativi alle iniziative industriali che si intendono adottare	1,00 €	+
ammontare delle risorse ritraibili dalla dismissione di cespiti (immobili, partecipazioni, impianti e macchinario) o rami di azienda compatibili con il fabbisogno industriale	1,00 €	-
nuovi conferimenti e finanziamenti, anche postergati, previsti	1,00 €	-
stima dell'eventuale margine operativo netto negativo nel primo anno, comprensivo dei componenti non ricorrenti	-1,00 €	-
TOTALE A	4,00 €	

I flussi annui al servizio del debito

L'entità del debito che deve essere ristrutturato		
stima del Margine Operativo Lordo prospettico normalizzato annuo, prima delle componenti non ricorrenti, a regime	1,00 €	
investimenti di mantenimento annui a regime	1,00 €	-
<i>imposte sul reddito annue che dovranno essere assolte</i>	1,00 €	-
TOTALE B	-1,00 €	

4. Inserimento dati: è possibile inserire i dati nelle rispettive caselle, cui seguirà il risultato col grado di difficoltà del risanamento. Ad esempio:

TEST PRATICO PER LA VERIFICA DELLA RAGIONEVOLE PERSEGUIBILITA' DEL RISANAMENTO		
L'entità del debito che deve essere ristrutturato		
debito scaduto	200.000,00 €	+
(di cui relativo ad iscrizioni a ruolo)	50.000,00 €	
debito riscadenziato o oggetto di moratorie	100.000,00 €	+
linee di credito bancarie utilizzate delle quali non ci si attende il rinnovo	50.000,00 €	+
rate di mutui e finanziamenti in scadenza nei successivi 2 anni (per le cooperative si tiene conto della probabile richiesta di rimborso del prestito sociale secondo le evidenze storiche non precedenti a tre anni)	25.500,00 €	+
investimenti relativi alle iniziative industriali che si intendono adottare	20.000,00 €	+
ammontare delle risorse ritraibili dalla dismissione di cespiti (immobili, partecipazioni, impianti e macchinario) o rami di azienda compatibili con il fabbisogno industriale	60.000,00 €	-
nuovi conferimenti e finanziamenti, anche postergati, previsti	1,00 €	-
stima dell'eventuale margine operativo netto negativo nel primo anno, comprensivo dei componenti non ricorrenti	-30.000,00 €	-
TOTALE A	365.499,00 €	

I flussi annui al servizio del debito		
stima del Margine Operativo Lordo prospettico normalizzato annuo, prima delle componenti non ricorrenti, a regime	150.000,00 €	
investimenti di mantenimento annui a regime	50.000,00 €	-
imposte sul reddito annue che dovranno essere assolte	15.000,00 €	-
TOTALE B	85.000,00 €	

Grado di difficoltà del risanamento	4,30
--	-------------

la presenza di un margine operativo lordo positivo non è sufficiente a consentire il risanamento dell'impresa e può rendersi necessaria la cessione dell'azienda.



!!!Questa descrizione apparirà automaticamente dal file di Excel fornito!!!

4. CONCLUSIONI: OLTRE “IL NUMERO”

Sebbene il test sia un requisito formale per l'accesso alla piattaforma telematica, non deve essere interpretato come una *sentenza definitiva*. Esso rappresenta una **fotografia dello sforzo necessario**.

Se il test dà un esito negativo (indice molto alto), l'imprenditore deve essere consapevole che la “negoiazione” non basterà: servirà un cambio radicale del modello di business o l'immissione di nuova finanza da parte di soci o investitori esterni.

FAQ – Le domande più frequenti

È possibile proporre istanza di accesso alla composizione negoziata della crisi senza aver compilato il test pratico? Quali sono le conseguenze?

Sì, è possibile. Non vi è alcuna conseguenza pratica; l'esperto dovrà richiedere la sua compilazione nel corso della procedura, collaborando con l'impresa. Da un punto di vista puramente d'immagine, l'impresa istante non inizia bene il proprio tentativo di salvataggio, ma potrà certamente giustificare all'esperto sul perché non ha redatto il test.

Inseriti i dati e ottenuti i risultati, si deve interpretare il dato da un punto di vista qualitativo?

È lo stesso foglio di Excel a far apparire una prima interpretazione del valore ottenuto, offrendo uno concreto aiuto all'utilizzatore. Si è del parere che detta prima formulazione vada adeguatamente approfondita dall'impresa, essendo in effetti un risultato meccanico di una formula, che va personalizzata ad ogni singola realtà indagata, allo scopo di individuare – insieme ad altre analisi – le cause della crisi.

È vero che un valore del risultato A/B (ad esempio 20 o più) porta necessariamente alla liquidazione giudiziale (o fallimento)?

No, ma la soluzione richiede interventi radicali: aumenti di capitale sociale o altre operazioni straordinarie, liquidazione di asset improduttivi, interventi di natura commerciale o industriale, stralcio dei debiti, compresa la transazione fiscale, prevista all'interno della CN. Il grado di difficoltà ed i sacrifici richiesti saranno direttamente proporzionali al valore ottenuto.

Concordato preventivo liquidatorio: la prognosi sulla percentuale minima di pagamento dei creditori chirografari



A cura di **Laura Gaburro**

Con una recente pronuncia la Corte di Cassazione (sez. I n. 618 del 12.01.2026) è intervenuta chiarendo alcuni dubbi interpretativi ed applicativi in materia di ammissibilità del concordato preventivo liquidatorio, chiarendo che l'ultimo comma dell'art. 160 l. fall. richiede al giudice una valutazione prognostica sull'adempimento del concordato nei termini prescritti dalla norma e che la pronuncia di inammissibilità della proposta non impone, invece, al giudice di raggiungere la “certezza processuale” dell'impossibilità di adempiere in quei medesimi termini.

1. PREMESSE

Sia sotto la vigenza della legge fallimentare che con l'attuale disciplina, uno dei requisiti di ammissibilità del concordato preventivo liquidatorio è rappresentato dalla soglia minima di soddisfazione dei creditori chirografari (20%). L'art. 160 comma 4 della Legge Fallimentare, oggetto di interpretazione nella pronuncia in esame, come noto, recitava *“in ogni caso la proposta di concordato deve assicurare il pagamento di almeno il venti per cento dell'ammontare dei crediti chirografari. La disposizione di cui al presente comma non si applica al concordato con continuità aziendale di cui all'articolo 186-bis”*.

Tale soglia minima di soddisfazione (20% dei creditori chirografari) per l'ammissibilità del concordato liquidatorio è rimasta invariata nel Codice della Crisi che all'art. 84 comma 4 recita *“nel concordato con liquidazione del patrimonio la proposta prevede un apporto di risorse esterne che incrementi di almeno il 10 per cento l'attivo disponibile al momento della presentazione della domanda e assicuri il soddisfacimento dei creditori chirografari e dei creditori privilegiati degradati per incapacienza in misura non inferiore al 20 per cento del loro ammontare complessivo”*.

Ne deriva che i principi indicati nell'ordinanza qui in commento, se pur intervenuta relativamente ad una vicenda introdotta in vigenza della legge fallimentare, rimangono attuali ed attuabili.

Si tratta infatti in entrambi i testi legislativi, di un requisito di ammissibilità (ovvero di fattibilità giuridica) consistente nella necessità che la proposta di concordato assicuri il pagamento dei creditori chirografari almeno nella

misura del 20%, e la pronuncia analizzata in questo contributo viene attenzionata in quanto stabilisce in cosa consista esattamente tale requisito.

2. LA VICENDA PROCESSUALE

Nella vicenda oggetto di analisi la società Alfa in liquidazione ha presentato domanda di concordato preventivo liquidatorio avanti al Tribunale di Bari, il quale ne ha dichiarato l’inammissibilità dichiarando altresì il fallimento della società Alfa su istanza di alcuni creditori.

Avverso la sentenza dichiarativa di fallimento la società Alfa ha proposto reclamo innanzi alla Corte d’Appello di Bari contestando, ai fini qui di interesse, l’erronea valutazione da parte del Tribunale della fattibilità economica del concordato.

La Corte d’Appello, tuttavia, condividendo le motivazioni del Tribunale circa l’inettitudine della proposta ad assicurare il soddisfacimento dei creditori chirografari secondo la soglia minima prevista *ex lege*, ha rigettato il reclamo.

La società Alfa ha quindi proposto ricorso per Cassazione lamentando un’erronea valutazione circa la fattibilità del piano, in quanto svolta secondo termini di probabilità prognostica e non in termini di certezza processuale circa la mancanza di una condizione di ammissibilità.

In particolare la società Alfa ha rilevato come i giudicanti avrebbero errato laddove hanno disatteso le stime di valore degli immobili facenti parte l’attivo, considerando con maggior rilievo la circostanza che in una procedura esecutiva avente ad oggetto i medesimi beni le aste erano andate deserte.

In tal modo, secondo il ricorrente, la Corte ha attribuito rilevanza al prezzo di vendita di detti beni piuttosto che al loro valore, così pronosticando e non accertando giudizialmente, l’impossibilità di soddisfazione dei creditori chirografari secondo la percentuale minima prevista.

3. LA DECISIONE DELLA CORTE DI CASSAZIONE E LE RELATIVE MOTIVAZIONI

La Corte di Cassazione con l’ordinanza n. 618 del 12.01.2026 ha rigettato il ricorso promosso dalla società Alfa. L’ordinanza in commento analizza in primis il significato del termine “assicurare” rilevando come lo stesso vada riferito sia

- alla proposta: in questo senso “assicurare” sta ad indicare che il debitore deve assumere l’obbligo di pagare i creditori chirografari nella misura indicata *ex lege* e, dunque, trattandosi di una proposta vincolante per il debitore, l’eventuale successivo pagamento in misura inferiore comporterebbe di per sé un inadempimento al concordato
- al piano: in quest’ottica “assicurare” implica che il piano deve consentire di prevedere, con ragionevole certezza, che tale percentuale minima sarà effettivamente pagata a tutti i creditori chirografari.

Da ciò secondo la Corte deriva che la verifica che **il Tribunale è tenuto ad eseguire riguarda una valutazione prognostica circa l’adempimento del concordato che, dunque, sarà ammesso solo qualora vi sia un’alta probabilità di adempimento ovvero, in altri termini, il concordato sarà ammesso solo qualora ne sia assicurato l’adempimento.**

Sulla base di tali considerazioni la Corte si è discostata, ritenendola non corretta, dall’interpretazione offerta dal ricorrente secondo cui l’inammissibilità andrebbe dichiarata solo in caso di certezza processuale di impossibilità di adempiere.

Di converso è stata ritenuta corretta l'applicazione della norma da parte della Corte d'Appello che, ponendosi nella giusta prospettiva di una previsione circa il probabile esito della futura liquidazione dei beni, ha attribuito maggior rilevanza al dato concreto e fattuale (esito negativo dei tentativi di vendita esperiti nel corso di una procedura esecutiva instaurata prima del deposito della domanda di concordato) rispetto al dato meramente teorico (valutazioni di stima del valore dei beni) se pur attestato dall'esperto indipendente.

Secondo la Corte, in altri termini, **il giudice, per pronosticare quale sarà la misura di soddisfacimento dei creditori, deve fare una previsione su quello che sarà l'effettivo ricavato della liquidazione e non deve invece affidarsi a un valore in astratto dei beni che, invece, assume soltanto una funzione strumentale rispetto alla previsione del ricavato della liquidazione.**

E ciò a maggior ragione nel caso di specie considerando che quegli stessi beni in precedenza non erano stati acquistati in occasione delle aste esperite, nonostante fossero stati messi in vendita a prezzi inferiori rispetto al valore di stima.

Sulla valutazione del requisito di ammissibilità relativamente all'idoneità del piano di assicurare la soddisfazione dei creditori chirografari secondo i termini previsti *ex lege*, vedasi anche Cassazione civile sez. I, 30/07/2024, n. 21336 secondo cui, la valutazione del raggiungimento o meno della soglia di accesso a qualsiasi tipo di concordato, salvo quello in continuità, va fatta con un grado di certezza che, seppur relativo in quanto oggetto di una valutazione prognostica, è comunque riferibile in sé a quell'ammontare percentuale; altrimenti sarebbe violato il profilo giuridico del concordato.

4. CONCLUSIONI

Con l'ordinanza analizzata la Corte ha chiarito che il requisito di ammissibilità del concordato preventivo liquidatorio, previsto prima dall'art. 160, IV comma LF e ora all'art. 84, IV comma CCI e che richiede che la proposta assicuri il pagamento di almeno il 20% dei crediti chirografari, implica per il Tribunale l'effettuazione di una valutazione prognostica, non una certezza processuale.

Nel caso in esame ha dunque correttamente operato la Corte d'Appello che nel prevedere il ricavato della liquidazione e, dunque, la capacità del piano di raggiungere nel concreto la soglia di soddisfacimento prevista *ex lege*, ha dato rilievo al dato concreto degli esperimenti di vendita andati deserti, piuttosto che al valore di stima teorico degli immobili.

Deve dunque senz'altro affermarsi che il controllo sulla fattibilità del piano implica - anche - la verifica della sua attitudine a soddisfare la condizione di ammissibilità del concordato medesimo, vale a dire quella di assicurare la soddisfazione nella misura del 20% del ceto chirografario e, dunque, della sua fattibilità giuridica e ciò considerando il valore effettivo dei beni facenti parte l'attivo concordatario e non meramente e semplicemente il valore ipotetico di stima.



BOX DI SINTESI

Concordato preventivo liquidatorio: la prognosi sulla percentuale minima di pagamento dei creditori

- **Uno dei presupposti per l'ammissione del concordato preventivo liquidatorio:** la proposta di concordato deve assicurare almeno il 20% di pagamento ai creditori chirografari
- **Interpretazione del termine assicurare relativamente alla proposta:** il debitore deve assumere l'obbligo di pagare i creditori chirografari nella misura indicata ex lege
- **Interpretazione del termine assicurare relativamente al piano:** il piano deve consentire di prevedere, con ragionevole certezza, che tale percentuale minima sarà effettivamente pagata a tutti i creditori chirografari
- **La valutazione del Tribunale:** la verifica che il Tribunale è tenuto ad eseguire riguarda una valutazione prognostica circa l'adempimento del concordato che, dunque, non va dichiarato inammissibilità solo nell'ipotesi in cui via sia la certezza processuale dell'impossibilità dell'adempimento, ma ogni qualvolta l'inadempimento sia altamente improbabile.
- **Applicazione del principio nel caso di specie:** La valutazione si deve basare su dati concreti, come esperimenti di vendita falliti, non su valori di stima teorici

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

Franco Baiguera, Thomas Ferrari, Laura Gaburro, Oriana Inserra, Erika Marcianesi, Antonio Morello, Cesare Spezia

Chiuso in redazione il 5 maggio 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