

DIPARTIMENTO  
DI MANAGEMENT



SAPIENZA  
UNIVERSITÀ DI ROMA



Prof. Giuseppe Sancetta

# La redazione del piano di risanamento

# Sommario



- Introduzione
- Continuità aziendale come strumento per la tutela del valore delle imprese in crisi
- Il piano di risanamento: *best practice* professionali
- La redazione del piano:
  - *Aspetti metodologici*
  - *Aspetti operativi*
- Piano di risanamento nei gruppi d'impres
- Il principio degli adeguati assetti organizzativi (AAO)

# Introduzione



I processi di soluzione di crisi aziendali e/o processi di turnaround hanno le seguenti caratteristiche:

- la crisi aziendale è una crisi di consonanza, da una parte, tra la strategia aziendale ed il suo ambiente esterno e, dall'altra parte, tra la strategia aziendale e la sua struttura organizzativa ed operativa;
- al fine di ristabilire una permanenza di lungo periodo dell'impresa, il processo di risanamento (turnaround) deve ristabilire la doppia consonanza tra strategia ed ambiente esterno e tra strategia ed operatività;
- il livello ed il tipo di “pressione” a cui le società sono normalmente sottoposte nel loro business aumenta in modo esponenziale durante una crisi.

# Introduzione



- Le liquidazioni giudiziali registrate nel corso del 2024 sono 9.162, un valore in forte crescita (+19,7%) rispetto al 2023, e in progressivo allineamento con il periodo pre-pandemia. Nel 2019 le liquidazioni giudiziali erano state 11.044.
- Nel 2024 sono stati registrati 327 concordati preventivi, di cui 76 nell'ultimo trimestre, evidenziando un calo del 32,7% rispetto al quarto trimestre del 2022 e del 39,7% rispetto allo stesso periodo del 2019.
- Le Regioni con il maggior numero di liquidazioni giudiziali nel 2024 sono la Lombardia (1.911, di cui 620 nel quarto trimestre), il Lazio (1.137, con 396 nel Q4) e la Campania (778, di cui 240 nel Q4).
- Al contrario, le aree con il minor numero di liquidazioni sono il Trentino-Alto Adige (72), la Basilicata (43), il Molise (49) e la Valle d'Aosta (9).
- Tra i settori più colpiti, il Commercio risulta il più in crisi, con 2.956 liquidazioni giudiziali, seguito dai Servizi (2.084), dall'Edilizia (1.722) e dall'Industria (1.557).

# Continuità aziendale come strumento per la tutela del valore delle imprese in crisi



## ***Crisis management:***

- ambiti di applicazione;
- modalità di funzionamento;
- strumenti.

## **Fase di risanamento:**

- fase fisiologica del ciclo di vita dell'azienda;
- conduce alla stabilizzazione, alla crescita e alla creazione di valore.

# Continuità aziendale come strumento per la tutela del valore delle imprese in crisi



## **Crisi aziendale:**

- perdita di equilibrio economico / finanziario;
- vengono meno economicità, durabilità e autonomia.

**Presupposto di partenza:** nessuna crisi è intrinsecamente irrecuperabile.

## **Via d'uscita dalla crisi considera:**

- grado d'intensità e di avanzamento della stessa;
- rapporti con *stakeholders* esterni (incentivi comportamentali).

# Continuità aziendale come strumento per la tutela del valore delle imprese in crisi



## **Gli strumenti di gestione della crisi devono considerare:**

- il diritto dei creditori a ottenere il rimborso dei loro crediti;
- l'interesse degli *stakeholder* alla continuazione dell'attività d'impresa;
- l'interesse della collettività a una corretta allocazione delle risorse;
- l'economicità della gestione della crisi;
- fenomeni di *moral hazard*;
- La cessazione di aziende non risanabili.

# Continuità aziendale come strumento per la tutela del valore delle imprese in crisi



- Il management, di fronte ad una situazione di crisi, deve saper agire con grande **tempestività e risolutezza**
- Rapporto **direttamente proporzionale** tra tempestività ed il successo del tentativo di risanamento
- In linea di principio, un elemento vincente nel superamento della crisi di impresa è il ***CHANGE MANAGEMENT***
- Il ***turnaround*** dovrebbe sempre garantire:
  - il riequilibrio finanziario;
  - la tutela del valore aziendale;
  - la salvaguardia del diritto dei creditori.

# Continuità aziendale come strumento per la tutela del valore delle imprese in crisi



- Con il termine **turnaround** s'intende il piano di risanamento di un'azienda in difficoltà.
- **Due fasi:**
  1. determinazione delle cause che hanno portato alla crisi della società;
  2. strategia di recupero della redditività aziendale.
- Si tratta di una disciplina economica sviluppatasi negli Stati Uniti durante la recessione del 1982.
- Il turnaround passa **non solo** attraverso il rilancio dell'impresa; anche la joint-venture, la vendita, la locazione o il fallimento sono soluzioni prese in considerazione.

# Continuità aziendale come strumento per la tutela del valore delle imprese in crisi



## **Un processo di turnaround comporta:**

- leadership;
- l'impostazione strategica;
- la costruzione di un team di gestione delle attività;
- l'acquisizione di nuovi business/vendite;
- la creazione di una solida struttura patrimoniale;
- l'implementazione di processi e la promozione delle risorse.

# Continuità aziendale come strumento per la tutela del valore delle imprese in crisi



Ogni impresa è essenzialmente un **sistema finanziario** di flussi di cassa basato sull'equilibrio e sulle interrelazioni tra le variabili "investimento", "operativo" e "finanziamento" all'interno del sistema finanziario.

## **Tipi di strategie di turnaround:**

- Strategie di riduzione dei costi
- Strategie di riduzione degli asset
- Strategie di aumento dei ricavi
- Strategie di ristrutturazione finanziaria
- Strategie di ridefinizione prodotto/mercato
- Gestione e strategie di cambiamento culturale

# Continuità aziendale come strumento per la tutela del valore delle imprese in crisi



- L'impresa in crisi deve rivisitare il proprio *business model*
- Il risanamento si presenta come alternativa potenzialmente preferibile alla liquidazione ogni qualvolta si abbia **VC > VL**
- **VC = valore della soddisfazione dei creditori con la continuità aziendale**
- **VL = valore della soddisfazione dei creditori in caso di liquidazione**
  
- Rinegoziazione privatistica = risposta più idonea ad una crisi (se tempestivamente affrontata)
- Un sistema concorsuale di gestione dell'insolvenza è previsto sia in ordinamenti di *civil law* che di *common law*

# Continuità aziendale come strumento per la tutela del valore delle imprese in crisi



La **composizione negoziale** della crisi basa la gestione stragiudiziale su:

- Accordo tra soggetto economico e maggiori creditori
- Piano di ristrutturazione con eventuali garanzie ai creditori
- Provvedimenti finanziari inclusi in una «convenzione», preparata con l'ausilio di un *advisor* e sottoposta ad approvazione del ceto creditorio

**L'accordo stragiudiziale:**

- Evita il rischio di liquidazione inefficiente
- Garantisce una percentuale di recupero dei crediti più elevata
- E' più efficiente sotto il profilo allocativo ed operativo
- E' adattabile al singolo caso

## Il piano di risanamento nel Codice della Crisi e nelle *best practice* professionali



Secondo il Codice della Crisi (art. 56), **il piano** (di risanamento attestato) deve avere data certa e deve indicare:

- a) *la situazione economico-patrimoniale e finanziaria dell'impresa;*
- b) *le principali cause della crisi;*
- c) *le strategie d'intervento e i tempi necessari per assicurare il riequilibrio della situazione finanziaria;*
- d) *i creditori e l'ammontare dei crediti dei quali si propone la rinegoziazione e lo stato delle eventuali trattative, nonché l'elenco dei creditori estranei, con l'indicazione delle risorse destinate all'integrale soddisfacimento dei loro crediti alla data di scadenza;*
- e) *gli apporti di finanza nuova;*
- f) *i tempi delle azioni da compiersi, che consentono di verificarne la realizzazione, nonché gli strumenti da adottare nel caso di scostamento tra gli obiettivi e la situazione in atto;*
- g) *il piano industriale e l'evidenziazione dei suoi effetti sul piano finanziario.*

# Il piano di risanamento nel Codice della Crisi e nelle *best practice* professionali



Il piano di risanamento deve contemplare le modalità attraverso le quali la Società effettua:

- **Recupero equilibrio finanziario: ripristino condizioni per cui le entrate consentano di fronteggiare le uscite**
- **Recupero esposizione debitoria: programma di ristrutturazione con previsione del pagamento (in parte integrale) dei creditori**

Il Piano richiede considerazioni di profili industriali, finanziari ed economici e deve prevedere il mantenimento della continuità dell'impresa.

## Il piano di risanamento nel Codice della Crisi e nelle *best practice* professionali



- Il **piano attestato di risanamento** rappresenta uno strumento che consente a un imprenditore che si trovi in una situazione di squilibrio finanziario, ovvero di crisi temporanea, **di formulare un risanamento dell'esposizione debitoria e il riequilibrio della situazione finanziaria dell'azienda**
- *«Il Piano è un documento redatto dall'organo delegato e dal management eventualmente di nuova nomina, anche con il supporto di consulenti specializzati ed approvato dall'organo amministrativo ai sensi dell'art. 2381, terzo comma, c.c., ove si rappresentano le azioni strategiche e operative (ed i relativi impatti economici e finanziari) tramite le quali un'azienda intende uscire dallo stato di crisi, ripristinando le condizioni di equilibrio economico, finanziario e patrimoniale»* (Principi di redazione dei piani di risanamento, n. 1.2.1).

# Il piano di risanamento nel Codice della Crisi e nelle *best practice* professionali



- *Principi per la redazione dei piani di risanamento (2022) (AIDEA, ANDAF, APRI, FNC, OCRI, AIAF)*
- **Obiettivo:** razionalizzare e programmare le scelte imprenditoriali sintetizzandole in un Piano completo, rappresentativo e di efficace lettura.
- *«Il Piano deve essere sistematico, ossia descrivere la situazione attuale e quella obiettivo al termine del Piano, con riferimento all'azienda nel suo complesso e nelle sue principali aree di attività, ai processi operativi più significativi, alla struttura organizzativa e manageriale, alle risorse disponibili e alle obbligazioni assunte. Anche nel caso in cui la strategia di risanamento si concentri su alcune aree di attività, è opportuno che il Piano evidenzi i riflessi sull'intera azienda» (Principi di redazione dei piani di risanamento, n. 2.2.1.)*

# Il piano di risanamento nel Codice della Crisi e nelle *best practice* professionali



## **Il Piano deve essere redatto secondo i principi di:**

- *Chiarezza*
  - *Completezza*
  - *Affidabilità*
  - *Attendibilità*
  - *Neutralità*
  - *Trasparenza*
  - *Coerenza*
  - *Prudenza*
- 
- La componente temporale è spesso vincolante
  - E' fondamentale una tempestiva comprensione dello stato di crisi

# Il piano di risanamento nel Codice della Crisi e nelle *best practice* professionali



## **Anamnesi dell'azienda per individuare le opportune strategie di risanamento:**

- l'analisi deve evidenziare le cause della crisi con chiarezza e completezza;
  - analisi qualitativa dello stato e del posizionamento competitivo dell'azienda;
  - analisi per indici e per flussi.
- 
- Nel Piano vi devono essere indicazioni relative alle prospettive economiche e finanziarie dell'impresa ristrutturata.
  - *Sensitivity analysis o what if scenario – stress test*

## Il piano di risanamento nel Codice della Crisi e nelle *best practice* professionali



La *sensitivity analysis* non mira a governare le incertezze connesse a eventi esterni al Piano bensì a dare una misura degli effetti a seconda della intensità di manifestazione di questi ultimi.

Possono essere ricomprese all'interno della *sensitivity analysis* tutte quelle simulazioni del tipo **what if**, il cui scopo è quello di simulare l'effetto su uno (o più) target economico-finanziari di Piano, a seguito della variazione dei valori assunti da alcuni parametri fondamentali.

L'obiettivo è quello di “stressare” il nesso di causalità e trarre le evidenze riscontrabili nei vari scenari.

# Il piano di risanamento nel Codice della Crisi e nelle *best practice* professionali



## **Analisi strategica: strategia di risanamento**



# Il piano di risanamento nel Codice della Crisi e nelle *best practice* professionali



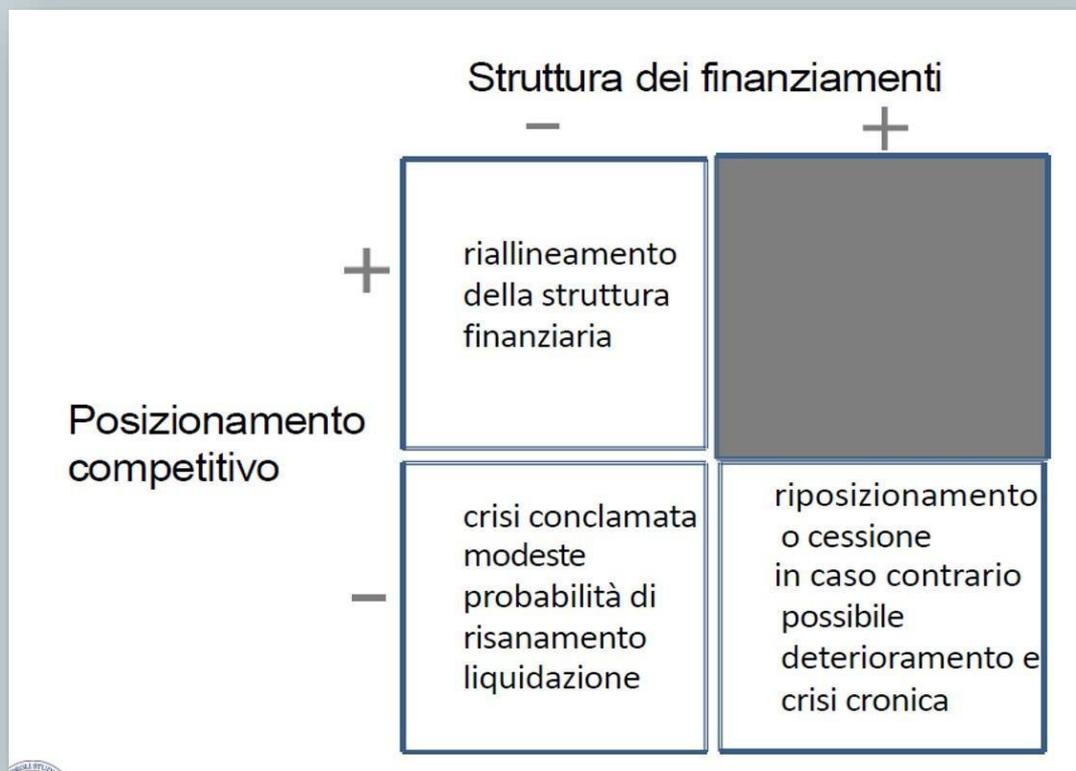
## Analisi strategica: le forme della crisi

		Struttura dei finanziamenti	
		-	+
Posizionamento competitivo	+	impresa con buon posizionamento competitivo ma struttura dei finanziamenti inadeguata	Impresa con forte posizione competitiva e struttura dei finanziamenti adeguata
	-	impresa con scarso/modesto posizionamento competitivo e struttura dei finanziamenti inadeguata	impresa con scarso/modesto posizionamento competitivo e struttura finanziaria sostenibile nel breve

# Il piano di risanamento nel Codice della Crisi e nelle *best practice* professionali



## Analisi strategica: le soluzioni alla crisi



# Redazione del Piano: aspetti metodologici e operativi



- Il processo di predisposizione del Piano coinvolge tutti gli attori decisionali di un'azienda (approccio ***bottom-up e top-down***)
- **Sequenza basilare del Piano:**
  - Obiettivo di fondo
  - Ipotesi di scenario
  - Strategia competitiva
  - Comportamenti operativi
  - Riequilibrio della situazione economico-patrimoniale e finanziaria
  - Manovra finanziaria
  - Bilanci prospettici

# Redazione del Piano: aspetti metodologici e operativi



- Secondo le *Linee guida alla redazione del business plan* del CNDCEC e i *Principi di redazione dei piani di risanamento* del CNDCEC, il Piano deve essere costituito da:
  - Storia dell'azienda
  - Analisi della storia dei soci
  - Analisi delle risorse umane
  - Analisi della logistica
  - Analisi degli aspetti amministrativi
  - Analisi dello *know how* e delle licenze d'uso
  - Piano vendite del prodotto/servizio
  - ...
- Il Piano deve essere composto da una **sezione descrittiva** e da una **sezione quantitativa**

# Redazione del Piano: aspetti metodologici e operativi



## **Premessa**

## **Presentazione**

### **1. Natura e obiettivi del Piano di risanamento**

- 1.1. Introduzione
- 1.2. Natura del Piano
- 1.3. Destinatari e obiettivi del Piano

### **2. Principi generali del Piano**

- 2.1. Principi generali di redazione del Piano
- 2.2. Principi generali sui contenuti del Piano
- 2.3. Principi generali sulla forma del Piano

### **3. Il processo di elaborazione del Piano**

- 3.1. L'utilizzo del supporto consulenziale
- 3.2. Profili generali del processo di elaborazione del Piano
- 3.3. Il modello economico-finanziario e patrimoniale

### **4. Il quadro generale di partenza**

- 4.1. La parte introduttiva del Piano
- 4.2. La descrizione dell'azienda
- 4.3. Le strategie applicate e in atto
- 4.4. Dati economici e finanziari
- 4.5. L'organizzazione attuale
- 4.6. Descrizione dell'attività
- 4.7. Analisi del prodotto/servizio
- 4.8. Analisi del settore/mercato
- 4.9. La tecnologia impiegata
- 4.10. La diagnosi della crisi

### **5. La strategia generale di risanamento**

- 5.1. L'identificazione delle intenzioni strategiche di risanamento
- 5.2. L'identificazione della strategia di risanamento

# Redazione del Piano: aspetti metodologici e operativi



5.3. L'assetto industriale

5.4. L'assetto finanziario

## **6. L'impatto specifico della strategia di risanamento**

6.1. Vendite e commercializzazione

6.2. Produzione

6.3. Organizzazione e personale

6.4. Investimenti/disinvestimenti

6.5. Shock macro-economici e incertezza nella formulazione delle previsioni

## **7. La manovra finanziaria**

7.1. Definizione e obiettivi della manovra finanziaria

7.2. Patrimonio netto

7.3. Debito

7.4. Gestione della fiscalità nella manovra finanziaria

## **8. L'Action plan**

## **9. I dati prospettici**

9.1. Introduzione

9.2. Il modello economico, finanziario e patrimoniale previsionale

9.3. Scansione temporale del modello economico-finanziario previsionale

9.4. Contenuto e forma del conto economico

9.5. Contenuto e forma dello stato patrimoniale

9.6. Contenuto e forma del piano finanziario

9.7. Piano di tesoreria

9.8. Le analisi di sensitività e definizione di scenari alternativi

9.9. Indicatori di sostenibilità (ESG)

## **10. Esecuzione e monitoraggio del piano**

10.1. Governo del processo di esecuzione del Piano

10.2. Sistemi di controllo

## **11. Il ruolo dei consulenti**

11.1. La preparazione del Piano

11.2. L'advisor industriale/strategico

# Redazione del Piano: aspetti metodologici e operativi



11.3. L'advisor finanziario

11.4. Altri consulenti

## **12. I piani di risanamento nei gruppi di imprese**

12.1. Premessa e inquadramento generale

12.2. Modalità di predisposizione dei piani di gruppo

12.3. Definizione del perimetro di gruppo ai fini del Piano

12.4. Le società di diritto estero appartenenti al gruppo

12.5. Tecniche di consolidamento

12.6. Situazione di partenza: ricognizione dei rapporti contrattuali

12.7. Analisi dell'assetto partecipativo del gruppo ed opportunità di semplificazione

12.8. Rapporti economici, finanziari e patrimoniali

12.9. Piano unitario di gruppo e sua ripartizione tra le singole imprese del gruppo

## **13. Le peculiarità dei piani sottostanti gli accordi di ristrutturazione dei debiti, i concordati preventivi con continuità aziendale e la composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa prevista dall'art. 3 del D.L. 118/2021**

13.1. Le peculiarità dei piani sottostanti agli accordi di ristrutturazione dei debiti

13.2. Le peculiarità dei Piani elaborati nell'ambito dei concordati con continuità aziendale

13.3. Le peculiarità dei Piani elaborati nell'ambito della composizione negoziata della crisi

## **14. I piani di risanamento per le MPMI (Micro, Piccole e Medie Imprese)**

14.1. Inquadramento generale

14.2. Il piano di risanamento delle MPMI

14.3. Profili generali sui contenuti dei piani di risanamento delle MPMI

14.4. Semplificazioni per le MPMI

# Redazione del Piano: aspetti metodologici e operativi



- **Fattori fondamentali da considerare:**
  - Investimenti
  - Finanziamenti
  - Andamento previsionale della gestione
  - Andamento previsionale dei flussi della gestione operativa e finanziaria
  - Fabbisogno finanziario previsionale
- **La ristrutturazione finanziaria si può basare su:**
  - Erogazione di nuova finanza
  - Nuova struttura finanziaria
  - *Ratio e covenant*
- Il Piano dovrà prevedere un'analisi dei flussi ricompresa in un piano finanziario.

# I Piani di risanamento dei gruppi d'impresa

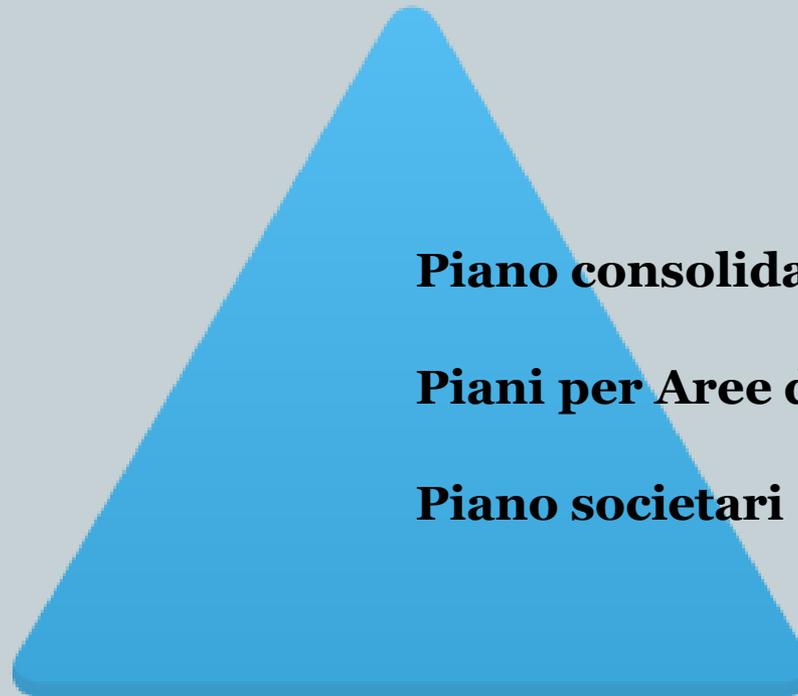


- **Gruppi:** *«forme intermedie tra l'impresa giuridicamente unitaria e il mercato»*
- Pluralità di soggetti giuridici
- *«Un Piano afferente un gruppo dovrebbe essere predisposto al fine di consentire di comprendere e valutare l'interesse sociale di ciascuna società del gruppo e dei suoi creditori»* (Principi di redazione dei piani di risanamento, 12.1.2.)
- *«E' necessaria un'attività preliminare di definizione del perimetro delle società per le quali è utile l'elaborazione di un Piano in via individuale»* (Principi di redazione dei piani di risanamento, 12.3.1.)

# I Piani di risanamento dei gruppi d'impresa



**Processo di formulazione multilivello del Piano consolidato**



Fonte: P. Bastia, 2019

# I Piani di risanamento dei gruppi d'impresa



**Il Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (CCII)** prevede:

- La nomina di un commissario giudiziale e dello stesso collegio commissariale (per tutte le consociate)
- Il deposito di un piano concordatario di gruppo
- La predisposizione di una relazione di gruppo
- L'adunanza dei creditori contestuale per tutte le consociate
- L'omologazione del concordato di gruppo da parte del Tribunale

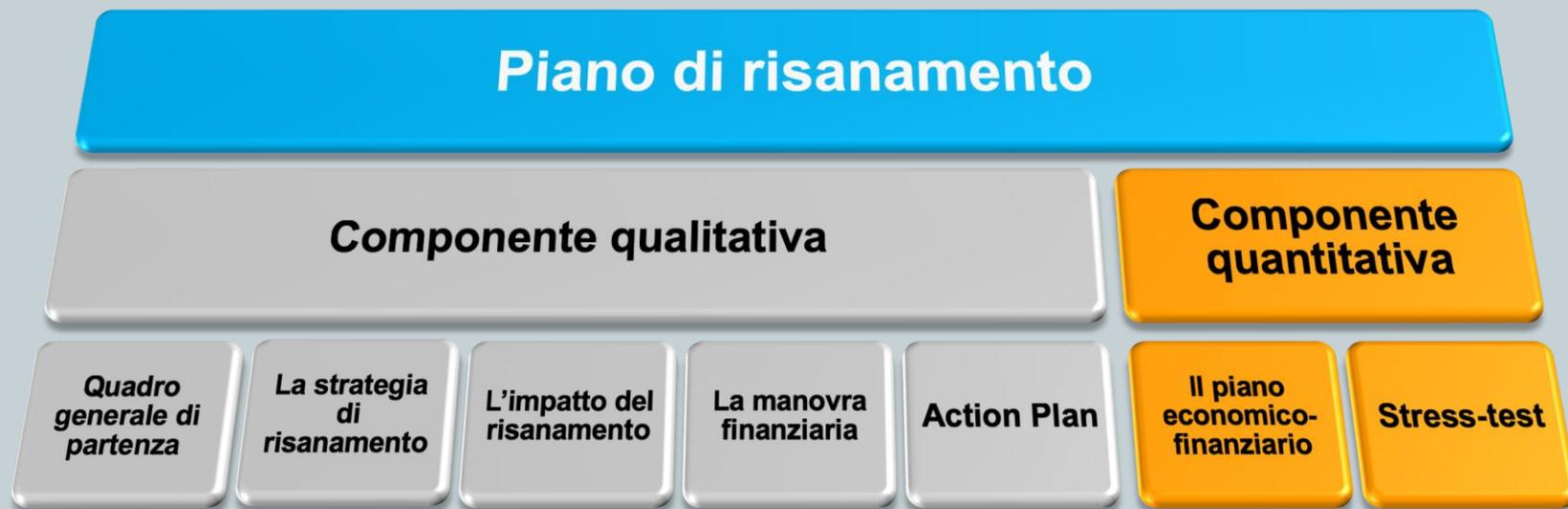
## **Macrofasi del progetto di risanamento:**

1. Elaborazione della strategia
2. Negoziazione con creditori della proposta di ristrutturazione
3. Implementazione del Piano

# Il progetto di risanamento nella sua complessità ed esecuzione



3.2.2 «Pur essendo il Piano un elaborato unico, generalmente si sostanzia in una **parte industriale** e in una **parte economico-finanziaria e patrimoniale**. [...] Nel caso di Piani che prevedano una continuità aziendale, i risultati industriali dovranno essere assunti, unitamente alle risorse esterne, quale base per le proiezioni economico-finanziarie e patrimoniali [...]»



# Il progetto di risanamento nella sua complessità ed esecuzione



## **E' necessario limitare il rischio di “*execution*” del piano**

Spesso, i piani industriali, assolutamente “credibili” nella loro formulazione, nella fase di realizzazione non mantengono le promesse enunciate.

È necessario elaborare e pianificare specifici *contingency plan* per mitigare adeguatamente i rischi di default espressi dalla ***sensitivity & stress analysis***, ma anche pianificare molto in dettaglio il processo operativo che sosterrà la gestione di *business performance review (Gap Analysis)* durante la realizzazione del piano stesso.

In particolare andrà prevista:

- una specifica fase di attuazione e monitoraggio;
- l'identificazione dei **KPI critici** (attraverso la *sensitivity & stress analysis*) i quali, ricondotti a termini operativi, permettono di identificare ed allocare le responsabilità (*accountability*) per la costruzione dei piani di *contingency*.

# Principio degli adeguati assetti organizzativi (AAO)



## **Art. 375 CCII**

1. La rubrica dell'articolo 2086 del codice civile è sostituita dalla seguente:  
«Gestione dell'impresa»;

2. All'articolo 2086 del codice civile, dopo il primo comma è aggiunto il seguente:

«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**, nonché di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale».