



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

LUG/AGO 2026

In evidenza questo mese:

- ☐ La disciplina della composizione negoziata alla luce del Decreto dirigenziale del 23 aprile 2026
- ☐ Adeguati assetti e flussi informativi nelle PMI: chi deve sapere cosa e quando

Sommario

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

La disciplina della composizione negoziata della crisi d'impresa alla luce del Decreto dirigenziale del 23 aprile 2026 **03**
a cura di Franco Baiguera

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

La UNI/PdR 167:2025 sugli adeguati assetti: dalla reportistica minima obbligatoria agli strumenti di rilevazione **12**
a cura di Alessandro Mattavelli

Adeguati assetti e flussi informativi nelle PMI: chi deve sapere cosa e quando **27**
a cura di Cesare Spezia

Il factoring tra adeguati assetti e composizione negoziata **43**
a cura di Sido Bonfatti, Cristiano Ruspi e Giuliano Soldi

Accordi stragiudiziali e procedure concorsuali

I nuovi principi di redazione dei piani di risanamento alla luce del CCII e del contesto macroeconomico **56**
a cura di Oriana Inserra

La disciplina della composizione negoziata della crisi d'impresa alla luce del Decreto dirigenziale del 23 aprile 2026



A cura di **Franco Baiguera**

Il presente contributo analizza l'evoluzione degli strumenti operativi della composizione negoziata della crisi d'impresa alla luce del Decreto dirigenziale emanato dal Ministero della Giustizia il 23 aprile 2026. L'atto recepisce le integrazioni introdotte dal D.Lgs. 3 settembre 2024, n. 136, all'impianto originario del Codice della Crisi e dell'Insolvenza (CCII). Attraverso un esame analitico della Sezione I, dedicata al test pratico di sostenibilità dell'indebitamento, e della Sezione II, relativa alla check-list particolareggiata per la redazione del piano di risanamento, l'articolo illustra la transizione verso modelli quantitativo-prognostici standardizzati. Vengono esaminate le metodologie di calcolo per le imprese ordinarie e per le imprese minori, l'impatto degli assetti organizzativi e i criteri di coerenza strategica richiesti agli esperti indipendenti e agli organi di controllo. Al termine del contributo vengono proposte delle FAQ, utili ad inquadrare e memorizzare i concetti chiave.

1. INTRODUZIONE

Il decreto conferma la composizione negoziata quale strumento flessibile ma strutturato, fondato su informazioni attendibili e piani sostenibili e, per le imprese, rappresenta un incentivo a una pianificazione più accurata. Per professionisti ed esperti, infine, offre indicazioni operative più dettagliate e un quadro applicativo più definito. L'intervento si occupa **degli strumenti fondamentali del percorso di risanamento**: la piattaforma telematica, il test pratico, la check-list per la redazione del piano, il protocollo dell'esperto, la formazione, e gli allegati operativi nonché della relazione finale dell'esperto.

Il decreto, pur senza modificare il CCII, fornisce indicazioni applicative destinate a incidere sulla predisposizione dei piani, sulla valutazione delle prospettive di risanamento e sulla gestione delle trattative con i creditori.

2. INQUADRAMENTO NORMATIVO

Il quadro regolamentare della gestione della crisi d'impresa in Italia ha subito un rilevante aggiornamento strutturale con l'emanazione del D.Lgs. 3 settembre 2024, n. 136 (noto come decreto correttivo al Codice della Crisi).

In attuazione di tale impianto, il Decreto dirigenziale del 23 aprile 2026, a firma del Direttore Generale Sabrina Mostarda e pubblicato sul Bollettino Ufficiale del Ministero della Giustizia n. 10 del 31 maggio 2026, ha introdotto un **profondo aggiornamento dei modelli telematici e operativi indispensabili per l'accesso e la conduzione della composizione negoziata**.

Sotto il profilo delle fonti, il provvedimento si colloca nell'alveo delle prerogative conferite al Ministero della Giustizia dagli articoli 5-*bis*, comma 2, 13 e 17 del D.Lgs. 12 gennaio 2019, n. 14 (CCII). L'art. 3 del D.Lgs. 136/2024 ha infatti modificato l'art. 5-*bis*, secondo comma, del CCII, stabilendo l'obbligo di rendere disponibili sui siti istituzionali un test pratico per la verifica della ragionevole perseguibilità del risanamento e una lista di controllo particolareggiata, adeguata anche alle specificità dimensionali delle micro, piccole e medie imprese. Parallelamente, l'art. 5, comma 1, del medesimo decreto correttivo ha rimodellato il Titolo II della Parte I del Codice, ridefinendo il funzionamento della piattaforma telematica nazionale e i requisiti formativi dell'esperto indipendente. Il decreto del 23 aprile 2026 non costituisce una disciplina isolata, bensì integra ed evolve il precedente assetto stabilito con il decreto dirigenziale del 21 marzo 2023, il quale a sua volta aveva integrato il decreto originario del 28 settembre 2021 emesso in base al D.L. n. 118/2021. L'esigenza di questo ulteriore aggiornamento è nata dai lavori della Commissione di studio istituita presso il Dicastero della Giustizia con decreto del 22 aprile 2021, formalmente trasmessi dall'Ufficio Legislativo con le note prot. DAG 27672 E. del 9 febbraio 2026 e prot. DAG 78180 E. del 15 aprile 2026. Il recepimento di questo testo aggiornato risponde a criteri di opportunità e urgenza organizzativa, fornendo ai professionisti e alle imprese un set documentale composto da sette sezioni e cinque allegati pratici.

3. STRUTTURA METODOLOGICA DEL DECRETO: SEZIONI E ALLEGATI

L'architettura del documento tecnico recepito dal decreto si articola in una sequenza logica volta a coprire l'intero spettro operativo della composizione negoziata e degli strumenti di regolazione della crisi.

Le sezioni interne sono così ripartite:

- **Sezione I:** dedicata al **test pratico** per la verifica della ragionevole perseguibilità del risanamento, fruibile in modalità online. Il test è stato profondamente modificato e suddiviso secondo le dimensioni dell'impresa.
- **Sezione II:** incentrata sulla check-list (lista di controllo) particolareggiata per la redazione del piano di risanamento e per l'analisi della sua coerenza contabile e industriale.
- **Sezione II-Bis:** di nuova introduzione, focalizzata sulle specificità dei piani nel caso di strumenti di regolazione della crisi e sul valore riservato ai soci.
- **Sezione III:** contenente il protocollo di conduzione della composizione negoziata, che guida l'attività dell'esperto dall'accettazione dell'incarico alla relazione finale.
- **Sezione IV:** relativa ai criteri e ai programmi per la formazione degli esperti indipendenti.
- **Sezione V:** dedicata al funzionamento tecnico e alla gestione dei dati della piattaforma nazionale.
- **Sezione VI:** contenente il modello per la scheda sintetica sul profilo professionale dell'esperto.

La declinazione operativa dell'atto è completata da cinque allegati fondamentali:

1. *Allegato 1:* indicazioni per la formulazione delle proposte alle parti interessate, che investono specifici portatori di interessi quali i soci, i fornitori strategici e rilevanti, i locatori ed affittanti, l'Agenzia delle Entrate, l'INPS, le banche e gli intermediari finanziari, i clienti e i lavoratori subordinati.
2. *Allegato 2:* modello per l'istanza online di accesso alla procedura.
3. *Allegato 3:* schema per la dichiarazione di accettazione della nomina da parte dell'esperto.

4. *Allegato 4*: scheda sintetica del profilo professionale dell'esperto per l'iscrizione negli elenchi.
5. *Allegato 5*: nuovo schema per l'indice della relazione finale dell'esperto al termine del proprio mandato.

Sotto il profilo dell'organizzazione delle competenze professionali, l'art. 13 del CCII stabilisce che la piattaforma telematica nazionale sia gestita dal sistema delle Camere di commercio tramite Unioncamere, sotto la rigorosa vigilanza dei Ministeri della Giustizia e dello Sviluppo Economico. L'iscrizione nell'elenco degli esperti è subordinata al possesso della specifica formazione normata dalla Sezione IV. La domanda di iscrizione va presentata agli ordini professionali di appartenenza o alla camera di commercio del capoluogo di regione per i soggetti non iscritti ad albi professionali. I Consigli degli Ordini, verificata la completezza documentale, trasmettono i nominativi alla Camera di commercio unitamente alla scheda sintetica uniforme prevista dall'Allegato 4, recante anche gli esiti delle composizioni precedentemente seguite, per consentire una profilazione trasparente ed efficiente del professionista.

4. LA SEZIONE I: IL "TEST PRATICO" ONLINE E L'APPROCCIO PROGNOSTICO

La Sezione I disciplina il test pratico online, uno strumento di fondamentale rilevanza metodologica. Sotto il profilo della teoria economico-aziendale, il legislatore chiarisce che il test non persegue finalità diagnostiche dello stato di crisi o insolvenza (non rappresenta un indicatore sintetico della crisi). Al contrario, esso assolve a **una funzione squisitamente prognostica**: consente di misurare in via preventiva il grado di prevedibile difficoltà del percorso di risanamento e di stimare l'intensità delle iniziative in discontinuità che l'imprenditore dovrà adottare rispetto alla passata gestione.

Dal punto di vista temporale e procedurale, il test presenta una spiccata autonomia logica: può essere eseguito dall'imprenditore anche prima dell'effettiva predisposizione del piano di risanamento, basandosi esclusivamente sull'entità dell'indebitamento esistente e sull'andamento economico corrente. L'art. 3, comma 3, lett. c) del CCII individua nel test un ausilio per verificare se l'impresa sia dotata di misure idonee o di assetti organizzativi adeguati, parametrati sulla base delle dimensioni aziendali e della complessità operativa.

L'ipotesi di stazionarietà e la normalizzazione del flusso

La caratteristica peculiare dell'algoritmo del test risiede nell'adozione dell'ipotesi di stazionarietà dell'andamento aziendale. Il test viene condotto sulla situazione corrente e recepisce unicamente l'impatto finanziario delle iniziative di efficientamento strutturale già adottate dall'organo amministrativo al momento della rilevazione. Esso esclude categoricamente gli effetti futuri delle strategie industriali o delle azioni che sono soltanto pianificate nel progetto di piano per superare le criticità correnti. Questo approccio metodologico risponde a tre precise finalità pratiche:

1. Evita la formulazione di assunzioni arbitrarie o congetture soggettive sulle prospettive di sviluppo futuro del fatturato o dei margini.
2. Neutralizza le fluttuazioni del capitale circolante netto (CCN), eliminando la necessità di elaborare assunzioni sul ciclo di conversione dei crediti e dei debiti commerciali in cassa.
3. Limita rigorosamente l'assunzione delle passività alle sole componenti destinate a tradursi in effettivi esborsi finanziari.

Il cardine economico per la determinazione dei flussi al servizio del debito è rappresentato dal Margine Operativo Lordo (**MOL**) dell'esercizio in corso, inteso come dato previsivo (*forecast*). Tale valore deve essere sottoposto a un rigoroso processo di **normalizzazione** volto a:

- escludere gli effetti economici di operazioni straordinarie, estranee all'attività caratteristica o comunque aventi natura non ricorrente.
- rilevare l'impatto economico su base annua (*anno intero*) delle manovre e delle iniziative di ristrutturazione aziendale che l'imprenditore ha già materialmente implementato nel corso dell'anno.

Qualora i dati dell'esercizio in corso non siano ritenuti sufficientemente stabili o affidabili, ovvero qualora l'esercizio del test avvenga a ridosso o a pochi mesi di distanza dalla chiusura del bilancio precedente, è ammesso il ricorso ai dati storici dell'esercizio precedente, fermo restando il medesimo obbligo di normalizzazione. Una volta avviate le trattative e definite le proposte con i creditori, l'esperto indipendente potrà rieseguire il test integrando le proiezioni e gli effetti del piano per saggiarne la coerenza complessiva.

5. DEFINIZIONE QUANTITATIVA DELLE MACRO-VARIABILI (A) E (B)

La nuova misurazione della complessità del risanamento si basa sull'elaborazione del rapporto matematico tra l'entità del debito oggetto di ristrutturazione (Variabile A, numeratore) e l'ammontare dei flussi finanziari annui posti stabilmente al suo servizio (Variabile B, denominatore).

Il debito da servire (A)

Al fine di garantire una perfetta omogeneità finanziaria con i flussi generati dalla gestione, l'ammontare del debito complessivo deve essere depurato dal debito operativo corrente fisiologico. Per debito operativo corrente si intende l'esposizione verso fornitori o altri partner operativi derivante dalla gestione caratteristica ricorrente, a condizione che non sia scaduto e non sia oggetto di specifici accordi di riscadenziamento, moratoria o rateazione. È consentito escludere dal debito da servire anche il debito commerciale scaduto il cui ritardo temporale rientri pienamente nei parametri di tolleranza e consuetudine del settore d'attività, non avendo generato azioni di recupero o reazioni da parte dei creditori. Inoltre, l'ipotesi di stato stazionario permette di escludere dal computo le linee di credito bancarie autoliquidanti, purché non presentino anomalie di utilizzo (partite creditorie insolute) o un concreto rischio di revoca, sospensione o mancato rinnovo.

La variabile (A) si compone algebricamente dei seguenti elementi:

1. Il debito scaduto di qualsiasi natura (fiscale, previdenziale, finanziario, commerciale oltre la fisiologia), inserito con segno positivo.
2. Il debito non scaduto originato da investimenti o da operazioni straordinarie estranee all'attività ordinaria e ricorrente, ivi incluse le passività derivanti dalla sottoscrizione di quote o capitale sociale di imprese partecipate, inserito con segno positivo.
3. Il debito originariamente corrente che sia stato oggetto di moratoria, riscadenziamento contrattuale o piani di rateazione con i creditori, inserito con segno positivo.
4. Il debito finanziario complessivo a medio-lungo termine, compresa la quota in linea capitale relativa ai canoni di leasing finanziario ancora dovuti, inserito con segno positivo.
5. Gli esborsi finanziari annui attesi a valere sui fondi per Trattamento di Fine Rapporto (TFR), fondi di fine rapporto agenti, altri fondi rischi e passività potenziali, limitatamente alla quota annua stimata in eccedenza rispetto agli accantonamenti ordinari che hanno già concorso alla determinazione del MOL normalizzato (ad esempio, la quota legata all'effettivo turnover storico del personale o all'esborso eccedente i presidi ordinari), inseriti con segno positivo.
6. Le esistenze di cassa e le disponibilità liquide presenti sui conti correnti, inserite con segno negativo.

7. I decimi o i versamenti ancora dovuti da parte dei soci in virtù di intervenute sottoscrizioni di aumenti di capitale sociale, inseriti con segno negativo.
8. I crediti di qualsiasi natura non derivanti dalla gestione operativa corrente (crediti finanziari o straordinari), computati nei limiti del loro valore di realizzo effettivo e prudente, inseriti con segno negativo. Sono tassativamente esclusi dal computo i crediti vantati verso società appartenenti al medesimo gruppo societario qualora queste ultime versino a loro volta in stato di crisi.
9. L'ammontare complessivo degli impegni irrevocabili assunti da soci o da terzi finanziatori ad eseguire futuri apporti di patrimonio netto, inseriti con segno negativo.
10. Il valore netto di realizzo derivante da dismissioni programmate di immobilizzazioni materiali, immateriali o finanziarie, a condizione che l'impresa abbia già ottenuto impegni vincolanti di acquisto da parte di terzi, inserito con segno negativo. In questo caso, i flussi della variabile B dovranno essere normalizzati deducendo i proventi o gli effetti economici della dismissione, eseguendo un'analisi critica sulla capacità dei flussi residui di sostenere la continuità ove si tratti di asset strategici.

I flussi annui al servizio del debito (B)

La **variabile (B)** esprime la capacità della gestione corrente di generare risorse finanziarie stabili in un orizzonte annuale stazionario. Essa si ottiene partendo dal MOL e operando le seguenti rettifiche algebriche:

1. previsione (*forecast*) del Margine Operativo Lordo annuo debitamente normalizzato.
2. Gli investimenti annui di mantenimento (*capex* ricorrente), necessari a preservare l'efficienza operativa degli impianti e delle strutture, inseriti con segno negativo.
3. Le imposte sul reddito annue attese espressamente sul piano finanziario, escludendo dal computo le imposte anticipate poiché prive di effettiva manifestazione finanziaria nel periodo, inserite con segno negativo.
4. Gli oneri finanziari e gli interessi annui relativi all'utilizzo delle linee di credito autoliquidanti che sono state precedentemente escluse dal computo del debito da servire (Variabile A), inseriti con segno negativo.
5. I frutti, i dividendi e i proventi annui generati da immobilizzazioni finanziarie e partecipazioni per le quali non sia prevista la dismissione o la vendita, inseriti con segno positivo.
6. I ricavi e i flussi derivanti da operazioni commerciali o finanziarie poste in essere con società del medesimo gruppo, per i quali non sia ragionevolmente probabile il regolare e tempestivo incasso, inseriti con segno negativo.

6. INTERPRETAZIONE DELLE SOGLIE E SEMPLIFICAZIONI PER LE IMPRESE MINORI

Tassonomia degli scenari di risanamento

L'esito numerico del rapporto fornisce un'indicazione preliminare sulla sostenibilità temporale del debito, sul volume delle esposizioni da ristrutturare, sull'entità degli stralci o delle conversioni in *equity* necessarie, nonché sull'intensità dell'incremento dei flussi da perseguire. Il decreto formalizza la seguente classificazione:

VALORE DEL RAPPORTO	GRADO DI DIFFICOLTÀ E SOLUZIONE OPERATIVA IDENTIFICATA
Non superiore a 1	Indice di difficoltà contenute ed elevata sostenibilità.
Compreso tra 1 e 3	Le difficoltà crescono ma restano gestibili; l'andamento corrente dell'impresa e i flussi ordinari possono essere sufficienti a individuare il percorso di risanamento e a formulare le proposte ai creditori, riducendo la rilevanza critica del piano industriale.
Superiore a 3	Il risanamento dipende strettamente dall'efficacia, dai tempi e dall'esito delle iniziative industriali e strategiche che si intendono adottare. Il piano d'impresa assume un ruolo centrale e deve recepire le migliori pratiche di pianificazione
Superiore a 5	La mera presenza di un MOL positivo potrebbe risultare insufficiente a garantire il riequilibrio; sorge la necessità di valutare la continuità indiretta attraverso la cessione totale o parziale dell'azienda o di specifici rami d'azienda, comparando le risorse realizzabili con il debito da servire.
Flussi (B) negativi o pari a zero	Totale assenza di equilibrio economico a regime. È indispensabile l'adozione immediata di incisive iniziative in forte discontinuità rispetto alla normale conduzione (interventi sui processi produttivi, modifiche strutturali del modello di business, aggregazioni societarie, cessazioni o liquidazioni parziali).

Nel caso in cui intervengano elementi oggettivi che prefigurino un radicale mutamento del mercato di riferimento o del business, la valenza indicativa standard del test subisce una parziale limitazione. In tali scenari, l'imprenditore deve operare adeguamenti nella stima dei flussi stazionari, portando in conto le ricadute del cambiamento strutturale sul dimensionamento del capitale circolante netto e sul conseguente livello del debito.

Il regime agevolato per le imprese minori

Al fine di non gravare le strutture amministrative delle imprese di minori dimensioni di adempimenti eccessivamente complessi, il punto 8 della Sezione I introduce una metodologia di calcolo fortemente semplificata. Le imprese minori determinano le due macro-variabili sulla base di grandezze documentali immediate:

- **Debito da servire (A):** È calcolato sommando il debito scaduto nei confronti di qualsiasi creditore e le rate in scadenza esclusivamente nel primo anno successivo relative a contratti di debito rateizzato, mutui e finanziamenti, sottraendo dal totale la mera giacenza liquida presente sui conti correnti bancari.
- **Flussi al servizio del debito (B):** Sono determinati partendo dal risultato netto della gestione economica dell'anno precedente, a cui vanno sommati con segno positivo gli ammortamenti effettuati nel medesimo esercizio e gli oneri straordinari registrati a conto economico, procedendo infine alla sottrazione con segno negativo dei proventi straordinari conseguiti nello stesso periodo.

Il significato economico del quoziente ottenuto resta speculare a quello delle imprese maggiori. È previsto, infine, che le imprese di maggiori dimensioni prive di adeguate competenze interne possano avvalersi di questo schema semplificato non in sostituzione del test ordinario, ma al solo fine di ricavare un'indicazione di massima sull'andamento inerziale futuro in assenza di discontinuità.

7. LA SEZIONE II: LA CHECK-LIST PARTICOLAREGGIATA E L'ANALISI DI COERENZA

La Sezione II disciplina la check-list particolareggiata, intesa dal legislatore non come un insieme di precetti assoluti e immutabili, bensì come il recepimento delle migliori pratiche di pianificazione d'impresa, i cui effettivi contenuti variano in base alla natura della crisi, alla tipologia di attività e alle dimensioni aziendali. L'utilizzo della check-list è **obbligatorio** ai sensi dell'art. 5-*bis*, comma 2, del CCII **per l'accesso alla composizione negoziata e per la redazione dei piani di risanamento previsti dal Codice**. All'atto del deposito dell'istanza, l'imprenditore deve aver redatto un progetto di piano che rispetti almeno le indicazioni organizzative, contabili e strategiche dei paragrafi 1, 2, 3 e 8 della check-list, unitamente a un **piano finanziario a sei mesi**. Il completamento del piano definitivo può avvenire in tempi brevi nel corso delle trattative, agevolando l'esperto nell'analisi di coerenza e nella formulazione delle proposte.

La check-list si sviluppa lungo un percorso logico-strutturato suddiviso in aree tematiche fondamentali:

Paragrafo 1: gli adeguati assetti organizzativi e il monitoraggio

L'accesso al risanamento presuppone una struttura organizzativa minima capace di governare il processo predittivo. L'impresa deve rispondere a specifiche verifiche:

- **1.1 Risorse chiave:** presenza delle competenze umane e tecniche essenziali per la conduzione aziendale; in caso di carenze, il piano deve mappare le modalità di reperimento sul mercato.
- **1.2 Monitoraggio continuativo:** attivazione di un controllo costante. In assenza di sistemi evoluti, l'impresa deve implementare un confronto sistematico con i dati dell'esercizio precedente relativi a ricavi, portafoglio ordini, costi e posizione finanziaria netta (PFN).
- **1.3 Indicatori chiave (KPI):** capacità di stimare l'andamento gestionale tramite indicatori rapidi e continui coerenti con il modello di business. Il decreto fornisce esempi settoriali dettagliati nelle note metodologiche:
 - *Settori ad alta intensità di manodopera:* monitoraggio del prodotto per ciascuna ora lavorativa effettuata.
 - *Settori a prevalenza di costo delle materie prime:* incidenza del costo della materia prima sul prezzo finale di vendita del prodotto.
 - *Settore alberghiero e ricettivo:* rilevazione del tasso di occupazione delle camere e del ricavo medio per camera disponibile.
 - *Commercio al dettaglio:* monitoraggio del volume dei ricavi giornalieri.
 - *Produzioni su commessa:* volume e valorizzazione degli ordini pendenti nel portafoglio.
 - *Produzione in serie:* quantità fisiche prodotte e andamento delle scorte di magazzino dei prodotti finiti.
- **1.4 Pianificazione finanziaria a breve termine:** Disponibilità di un piano di tesoreria a 6 mesi. In subordine, l'impresa ha l'obbligo di predisporre un prospetto di stima delle entrate e delle uscite finanziarie ad almeno 13 settimane, valutando a consuntivo gli scostamenti rispetto ai flussi reali.

Paragrafo 2: rilevazione contabile e affidabilità dello stato patrimoniale

Il piano finanziario deve poggiare su dati patrimoniali certi ed analitici. I requisiti imposti all'imprenditore includono:

- **2.1 Aggiornamento dei dati:** disponibilità di una situazione contabile aggiornata (non anteriore a 120 giorni dal deposito), completa delle rettifiche di competenza e degli assestamenti di chiusura, da aggiornare periodicamente durante le trattative.
- **2.3 Valutazione degli attivi:** verifica che il valore contabile dei cespiti non ecceda il maggiore tra il valore di mercato e il valore recuperabile; in caso contrario, è obbligatorio procedere a svalutazioni rettificative.

- **2.4 Anzianità dei crediti (*Aging*):** predisposizione di un prospetto analitico dei crediti commerciali suddiviso per classi di anzianità (non scaduti, scaduti da <30 giorni, tra 31 e 60 giorni, tra 61 e 120 giorni, e oltre 120 giorni). Per i crediti le cui scadenze superano la fisiologia del settore (anche laddove contrattualmente tollerata), la stima dei tempi di incasso deve seguire rigidi criteri prudenziali, isolando i settori che non ammettono ritardi, quali le forniture energetiche o le materie prime da multinazionali.
- **2.5 Rimanenze di magazzino:** analisi dei tempi di movimentazione per isolare le giacenze a lenta rotazione o obsolete, garantendo una corretta stima del valore e degli approvvigionamenti.
- **2.6 Riconciliazione dei debiti:** obbligo di riconciliare i debiti contabili con le risultanze ufficiali esterne, specificamente: il certificato unico dei debiti tributari, l'estratto di ruolo dell'Agente della Riscossione, il certificato dei debiti contributivi e dei premi assicurativi, e l'estratto della Centrale Rischi della Banca d'Italia, motivando le cause di eventuali discrepanze significative.
- **2.7 Passività potenziali:** stima analitica dei rischi e dei tempi di esborso connessi a passività potenziali e garanzie rilasciate a terzi, con il supporto dei professionisti di riferimento.
- **2.9 Ruolo degli organi di controllo:** L'esperto indipendente ha l'onere di verificare se l'organo di controllo e il revisore legale abbiano formulato osservazioni sull'affidabilità della situazione contabile. In caso di rilievi, l'imprenditore deve rimuovere le criticità appostando passività aggiuntive o rettificando i flussi attesi.

Paragrafo 3: Strategie industriali e credibilità del piano

La terza componente investe la fattibilità industriale della manovra:

- **3.1 e 3.2 Manifestazioni e cause della crisi:** L'imprenditore deve esplicitare i sintomi percepiti (perdita di clientela, revoca degli affidamenti bancari, azioni dei creditori, ritardi nei pagamenti, blocco delle forniture) e individuarne le cause reali (calo della domanda, contrazione del margine di contribuzione, obsolescenza del ciclo di vita del prodotto, eventi calamitosi o catastrofici). Qualora manchi una correlazione logica, è obbligatorio redigere una comparazione storica dei bilanci degli ultimi 3-5 esercizi. Attraverso tale analisi e l'intervista delle funzioni chiave (commerciale, *operations*, HR, contabilità), l'esperto formula un proprio autonomo convincimento sulla crisi per valutare la coerenza delle strategie.
- **3.3 e 3.4 Replicabilità e competenze:** Le iniziative industriali devono essere chiaramente descritte. Se l'imprenditore non è in grado di definirle, deve analizzare le strategie dei concorrenti di successo valutandone la replicabilità. Il piano può contemplare esclusivamente le azioni industriali per le quali l'azienda possiede o è in grado di acquisire sul mercato le necessarie competenze manageriali ed esecutive.
- **3.5 e 3.6 Iniziative alternative e punti di rottura (*Break-points*):** il piano deve associare a ciascuna iniziativa i tempi di esecuzione, i costi, gli investimenti e le funzioni aziendali responsabili. Al fine di gestire i rischi di scostamento, l'imprenditore deve mappare iniziative alternative, individuando i "punti di rottura" (*break-points*) dei KPI aziendali superati i quali scattano automaticamente i piani correttivi di emergenza.
- **3.7 e 3.8 Il giudizio dell'esperto:** il piano deve evidenziare la coerenza e le differenze rispetto a precedenti piani d'impresa. Spetta all'esperto indipendente esprimere la valutazione finale sulla credibilità del piano, verificando se sia fondato su intenzioni strategiche razionali, chiare e appropriate per rimuovere stabilmente le cause del declino aziendale.

8. CONCLUSIONI E RIFLESSI SULLA GOVERNANCE D'IMPRESA

Il Decreto dirigenziale del 23 aprile 2026 riflette la volontà del regolatore di oggettivare e standardizzare il processo di emersione e risoluzione della crisi d'impresa. L'introduzione di un test pratico basato su un algoritmo matematico a stato stazionario (Variabili A e B) sottrae la prognosi della sostenibilità del debito a valutazioni puramente arbitrarie. Al contempo, l'articolazione della check-list trasforma la redazione del piano di risanamento in un processo strutturato, legando l'accesso alla composizione negoziata all'adozione di effettivi assetti organizzativi e contabili, quali piani di tesoreria analitici e puntuali verifiche di *aging* dei crediti e dei debiti. Questo impianto normativo impone ai professionisti, agli esperti e agli organi di controllo un rigoroso canone di trasparenza e responsabilità tecnica, delineando una nuova metodologia nella governance e nel risanamento delle imprese operanti nel tessuto economico nazionale.

FAQ – Le domande più frequenti

Il decreto ha modificato il CCII?

No, non ha modificato alcun articolo del CCII, ma ha aggiornato gli strumenti operativi.

Quali sono le novità più importanti apportate dal decreto?

La novità più rilevante è contenuta nella Sezione II bis: riguarda la formulazione dei piani negli strumenti di regolazione della crisi e il valore riservato ai soci, con indicazioni operative rilevanti soprattutto per il concordato preventivo in continuità.

L'utilizzo della check list è valido soltanto per la CNC?

No, la check list deve essere utilizzata anche per la redazione di piani di risanamento previsti dal CCII.

L'accesso alla composizione negoziata consente alle banche di revocare automaticamente gli affidamenti?

Il decreto ricorda che l'accesso alla composizione negoziata e il coinvolgimento nelle trattative non sono, di per sé, motivo sufficiente per sospendere o revocare le linee di credito. Le banche possono comunque revocare i fidi, ma devono farlo per altre motivazioni.

La UNI/PdR 167:2025 sugli adeguati assetti: dalla reportistica minima obbligatoria agli strumenti di rilevazione

Dalla produzione dell'informazione alla costruzione di un sistema di governo capace di rendere osservabili gli equilibri aziendali



A cura di **Alessandro Mattavelli**

La UNI/PdR 167:2025 contribuisce a rendere più concreto il tema degli adeguati assetti, spostando l'attenzione dalla mera esistenza di procedure organizzative alla capacità dell'impresa di produrre informazioni utili, tempestive e verificabili.

In questa prospettiva, reportistica e strumenti di rilevazione non costituiscono elementi accessori dell'assetto amministrativo e contabile, ma ne rappresentano una delle manifestazioni più rilevanti. Parlare di reportistica minima obbligatoria non significa individuare un elenco rigido e uniforme di documenti validi per ogni impresa. Significa, piuttosto, comprendere quali informazioni l'organo amministrativo debba necessariamente poter ricevere, leggere e utilizzare per adempiere al dovere di istituire assetti adeguati.

Il tema si completa con l'analisi delle caratteristiche degli strumenti di rilevazione, chiamati a trasformare i fatti di gestione in segnali interpretabili. Continuità, tempestività, affidabilità, leggibilità, integrazione, proporzionalità e capacità prospettica diventano qualità essenziali di un sistema informativo realmente idoneo a sostenere la governance.

L'articolo esamina il nucleo informativo minimo degli adeguati assetti e propone un'applicazione pratica di analisi aziendale, descrivendone la struttura consigliata come esempio concreto di infrastruttura di rilevazione contabile, amministrativa e finanziaria.

1. LA REPORTISTICA COME PROVA DI FUNZIONAMENTO DELL'ASSETTO

Il tema degli **adeguati assetti** non può essere affrontato limitandosi alla presenza di organigrammi, mansionari, procedure amministrative o sistemi contabili formalmente ordinati. Un assetto è realmente adeguato solo se

consente all'impresa di **conoscere sé stessa** e la rende in grado di prendere "decisioni informate". Questa conoscenza non nasce in modo spontaneo, ma richiede la costruzione di un sistema informativo capace di raccogliere i dati, organizzarli, interpretarli e restituirli all'organo amministrativo in forma utile per le decisioni. In questa prospettiva, la UNI/PdR 167:2025 consente di leggere l'art. **2086 c.c.** secondo una distinzione essenziale, spesso trascurata sul piano operativo. Da un lato vi è il dovere di **istituire** un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa: ciò implica la predisposizione di ruoli, procedure, flussi informativi, strumenti di rilevazione e presidi capaci di generare informazioni attendibili, tempestive e utilizzabili nei processi decisionali. Dall'altro lato vi è il dovere, logicamente successivo ma giuridicamente autonomo, di **utilizzare effettivamente** tale assetto nella gestione dell'impresa, assumendo decisioni sulla base delle informazioni prodotte, valutando gli scostamenti, intercettando i segnali di squilibrio e intervenendo quando emergano criticità rilevanti.

La distinzione è rilevante anche quando si consideri la valutazione di conformità o certificazione dell'assetto da parte di un organismo indipendente. Una certificazione può attestare, nei limiti del proprio perimetro tecnico, che l'impresa dispone di un sistema strutturato e coerente con i requisiti previsti; non può tuttavia dimostrare, in modo automatico e permanente, che quel sistema venga concretamente impiegato dall'organo amministrativo nella conduzione dell'attività. L'adeguatezza, infatti, non si esaurisce nella disponibilità formale dello strumento, ma richiede la sua integrazione nei processi decisionali. Ne consegue che la presenza di assetti formalmente idonei, e persino certificati, non esclude la responsabilità degli amministratori qualora essi omettano di farne uso, né attenua i doveri di vigilanza dell'organo di controllo quando emergano segnali di mancato funzionamento, inattualità o ineffettività del sistema informativo predisposto.

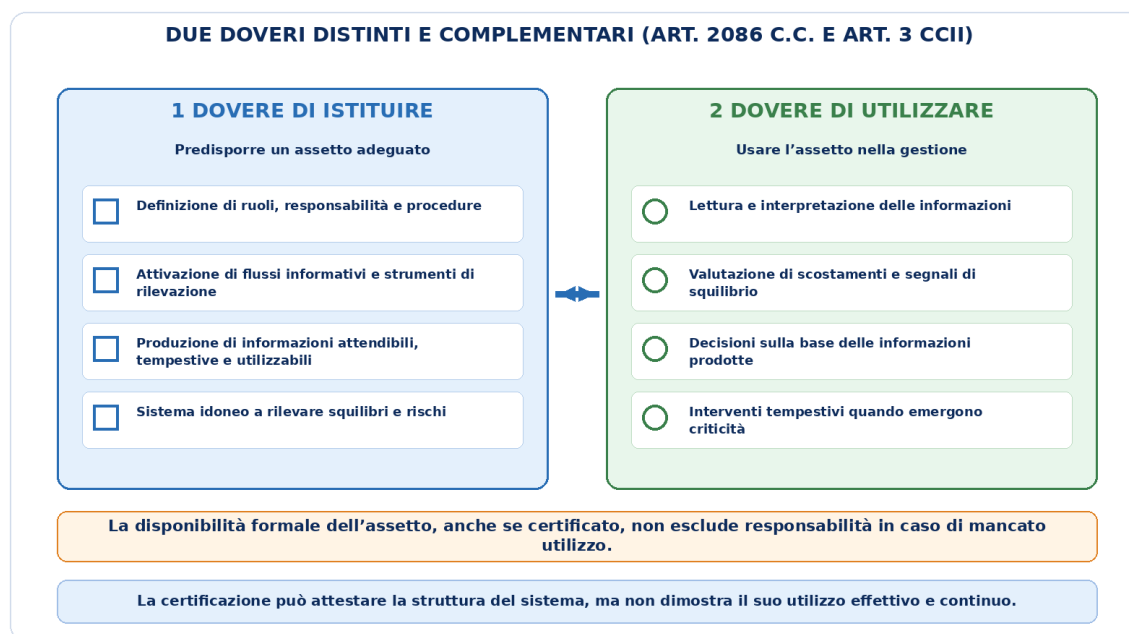


Figura 1 - Il ruolo della reportistica: dai dati alle decisioni informate

In questa prospettiva, la **reportistica** diventa uno degli elementi centrali attraverso cui l'adeguatezza degli assetti può essere osservata. Non è sufficiente che i dati esistano nei sistemi aziendali; occorre che siano trasformati in informazioni **leggibili, periodiche, comparabili e idonee a segnalare tempestivamente eventuali squilibri**.

La differenza tra dato e informazione è decisiva: il dato descrive un fatto, l'informazione consente di comprenderne il significato gestionale.

L'art. 2086, comma 2 del Codice civile impone all'imprenditore che operi in forma societaria o collettiva di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della **rilevazione tempestiva della crisi** e della perdita della continuità aziendale. L'art. 3 del **Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza** completa tale impostazione, precisando che gli assetti devono consentire di rilevare eventuali squilibri di carattere patrimoniale o economico-finanziario, verificare la sostenibilità dei debiti e le prospettive di continuità aziendale almeno per i dodici mesi successivi, nonché ricavare le informazioni necessarie per utilizzare la lista di controllo particolareggiata e per effettuare il test pratico per la verifica della ragionevole perseguibilità del risanamento.

La reportistica non è quindi un semplice strumento gestionale facoltativo. È il mezzo attraverso cui **l'assetto dimostra di funzionare**. Dove manca una reportistica strutturata, l'organo amministrativo rischia di assumere decisioni sulla base di percezioni, dati tardivi o informazioni parziali. Dove invece la reportistica è costruita in modo coerente, l'impresa dispone di una rappresentazione periodica dei propri equilibri e può intervenire prima che le criticità diventino irreversibili.



Figura 2 - I due doveri distinti e complementari: istituire l'assetto e utilizzarlo nella gestione

La UNI/PdR 167:2025 si inserisce esattamente in questo passaggio culturale. La prassi non sostituisce la norma civilistica né introduce un modello unico di organizzazione aziendale, ma offre una chiave tecnica per leggere l'adeguatezza come processo misurabile. L'impresa deve essere in grado di dimostrare non soltanto di avere adottato determinati presidi, ma anche che tali presidi producono effettivamente informazioni utili al governo dell'attività.



BOX DI SINTESI

LA REPORTISTICA COME PROVA DI FUNZIONAMENTO DELL'ASSETTO

La reportistica rappresenta una delle manifestazioni più concrete dell'adeguato assetto. Non basta che l'impresa disponga di dati contabili o gestionali: occorre che tali dati siano trasformati in informazioni periodiche, leggibili e utili per le decisioni dell'organo amministrativo. La base normativa è costituita principalmente dall'art. 2086 c.c. e dall'art. 3 del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza. La UNI/PdR 167:2025 rafforza questa prospettiva, orientando l'attenzione non alla mera esistenza formale delle procedure, ma alla loro capacità di produrre conoscenza aziendale.

2. IL CONCETTO DI REPORTISTICA MINIMA OBBLIGATORIA

L'espressione **"reportistica minima obbligatoria"** deve essere maneggiata con attenzione. Il legislatore non prevede un fascicolo standard valido per tutte le imprese, né individua un set documentale rigido che ogni società debba predisporre con identica struttura. Il principio resta quello dell'adeguatezza alla natura e alle dimensioni dell'impresa.

Una microimpresa, una PMI manifatturiera, una società commerciale con magazzino rilevante o un gruppo articolato su più società non possono avere lo stesso livello di complessità informativa. Tuttavia, l'assenza di un elenco normativo chiuso non significa assenza di contenuti minimi.

Se l'assetto deve consentire la rilevazione tempestiva della crisi, la verifica della sostenibilità dei debiti e il monitoraggio della continuità aziendale, allora alcune informazioni devono necessariamente essere prodotte. Non perché imposte come modelli documentali autonomi, ma perché indispensabili per rendere effettivo l'obbligo previsto dalla legge.

La reportistica minima obbligatoria coincide con il nucleo informativo essenziale senza il quale l'organo amministrativo non può ragionevolmente affermare di governare l'impresa in modo consapevole.

Essa deve permettere almeno la lettura degli **equilibri economici, patrimoniali e finanziari**, il controllo della liquidità, il monitoraggio dell'indebitamento, la verifica della capacità di far fronte alle obbligazioni assunte e l'analisi degli scostamenti rispetto agli obiettivi programmati.

Non si tratta di aggiungere documenti per finalità meramente difensive. Il rischio, infatti, è quello di trasformare la reportistica in un adempimento cartolare, predisposto ex post per dimostrare una conformità formale. Una reportistica realmente utile deve invece essere prodotta durante la gestione, con periodicità coerente rispetto alla complessità aziendale, ed essere effettivamente letta, discussa e utilizzata dall'organo amministrativo.

Il punto centrale non è possedere molti report, ma disporre dei report giusti. Un sistema informativo sovraccarico, disordinato o privo di gerarchie può risultare tanto inefficace quanto l'assenza di informazioni. L'adeguatezza richiede selezione: individuare quali dati sono rilevanti, con quale frequenza devono essere aggiornati, chi è responsabile della loro produzione e quali decisioni possono derivarne.

In questa logica, la reportistica minima obbligatoria può essere ricondotta ad alcune aree fondamentali: situazione economico-patrimoniale periodica, posizione finanziaria, andamento della liquidità, budget e previsioni, analisi

degli scostamenti, monitoraggio dei debiti scaduti, controllo dei crediti, capitale circolante, verifica della continuità aziendale, indicatori di equilibrio economico-finanziario e **KPI gestionali** coerenti con il modello di business.

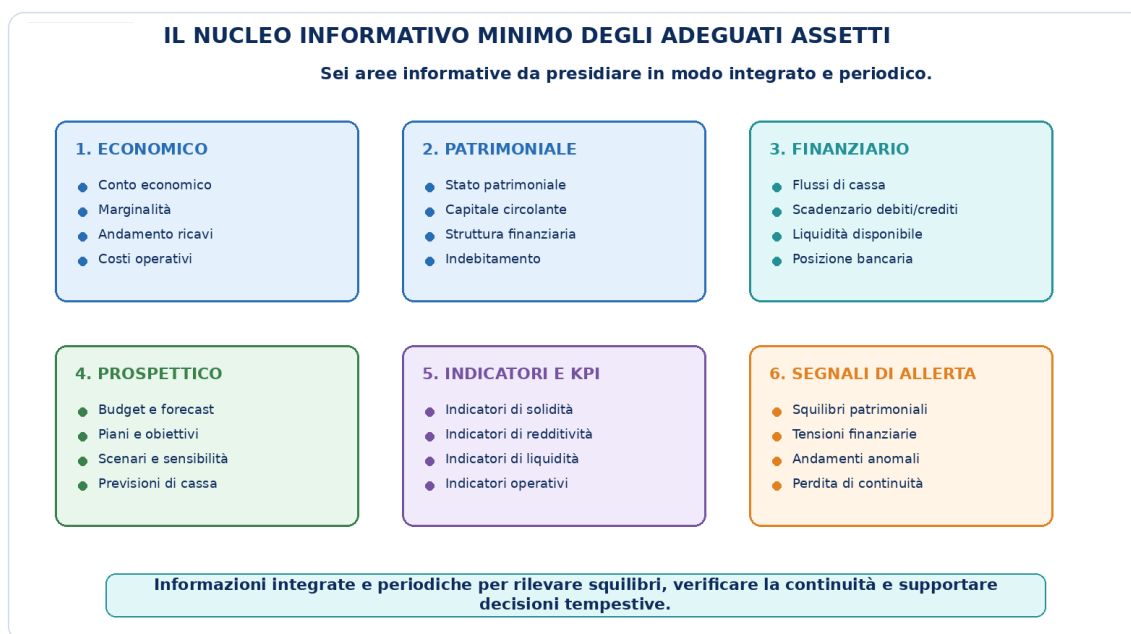


Figura 3 - Il nucleo informativo minimo degli adeguati assetti

Il riferimento ai **KPI** merita un chiarimento immediato, perché costituisce uno dei passaggi più importanti per evitare una lettura riduttiva degli adeguati assetti. Gli indicatori economico-finanziari misurano prevalentemente gli effetti della gestione: margini, liquidità, indebitamento, rotazione del capitale circolante, sostenibilità dei debiti. I KPI gestionali, invece, devono intercettare anche le **cause operative** che producono quei risultati. In termini aziendalistici, non sono soltanto grandezze da osservare, ma variabili critiche da presidiare, perché rappresentano le leve attraverso cui l'impresa può orientare i propri risultati.

La letteratura manageriale ha chiarito da tempo che un sistema di controllo fondato esclusivamente su misure contabili e finanziarie è incompleto. Kaplan e Norton, nell'articolo *The Balanced Scorecard — Measures that Drive Performance* pubblicato sulla *Harvard Business Review* nel 1992, osservano che le misure finanziarie descrivono il risultato di azioni già compiute, mentre devono essere integrate da misure relative a clienti, processi interni, innovazione e apprendimento, cioè da indicatori capaci di spiegare i driver della performance futura. La stessa impostazione è coerente con il quadro dell'*Integrated Reporting Framework*, oggi mantenuto nell'ecosistema IFRS, che richiama la necessità di comprendere la creazione di valore considerando non solo il capitale finanziario, ma anche capitale produttivo, intellettuale, umano, sociale-relazionale e naturale. Anche gli standard tecnici sui KPI, come la serie ISO 22400 per le *operations* manifatturiere, confermano che l'utilità dell'indicatore dipende dalla sua definizione, dalla misurabilità, dalla confrontabilità e dal collegamento con decisioni operative.

Ne consegue che anche nelle realtà di minori dimensioni non è corretto limitare la reportistica ai soli indicatori finanziari. Il principio di proporzionalità non autorizza una riduzione della conoscenza aziendale al bilancio, alla liquidità o all'indebitamento; impone piuttosto di selezionare pochi indicatori realmente rilevanti, comprensibili e aggiornabili con continuità. Una piccola impresa commerciale potrà monitorare rotazione del magazzino, frequenza di riacquisto, scontrino medio, marginalità per linea di prodotto o tempi di incasso; un'impresa di servizi potrà osservare saturazione delle risorse, ore fatturabili, tasso di conversione dei preventivi, puntualità delle

consegne o qualità percepita dal cliente. La logica è sempre la stessa: identificare le variabili che spiegano la formazione del risultato, non limitarsi a constatare il risultato quando si è già prodotto.

Un adeguato assetto non misura soltanto se l'impresa ha prodotto un risultato, ma deve aiutare a comprendere quali leve gestionali lo hanno generato e quali possono modificarlo.

3. LA SITUAZIONE ECONOMICO-PATRIMONIALE PERIODICA

Il primo livello della reportistica minima è rappresentato dalla **situazione economico-patrimoniale periodica**. Essa consente di superare una visione dell'impresa fondata esclusivamente sul bilancio annuale, che per sua natura arriva quando molti fenomeni gestionali si sono già consolidati. Un assetto adeguato richiede invece la possibilità di osservare l'andamento aziendale durante l'esercizio, con una frequenza proporzionata alle dimensioni e alla complessità dell'impresa.

La situazione economica infrannuale permette di comprendere se ricavi, margini e costi si stanno sviluppando secondo una dinamica coerente con gli obiettivi aziendali. La sua utilità non risiede soltanto nel dato finale, ma nella capacità di evidenziare la formazione progressiva del risultato.

Un utile di esercizio o una perdita non nascono improvvisamente alla chiusura del bilancio; sono l'esito di andamenti che si sviluppano mese dopo mese.

La situazione patrimoniale aggiornata, a sua volta, consente di verificare l'evoluzione della struttura aziendale. Crediti, debiti, magazzino, immobilizzazioni, patrimonio netto e disponibilità liquide non sono grandezze statiche. La loro variazione nel tempo racconta molto della qualità della gestione. Un aumento dei ricavi accompagnato da una crescita anomala dei crediti commerciali può indicare un peggioramento della qualità del fatturato. Un magazzino crescente può segnalare un rallentamento delle vendite, errori di programmazione o difficoltà di rotazione. La reportistica economico-patrimoniale deve quindi consentire una lettura integrata. Non basta sapere se l'impresa guadagna; occorre comprendere se quel risultato genera cassa, se assorbe capitale circolante, se è sostenuto da margini effettivi o se dipende da componenti straordinarie e non ripetibili.

La periodicità dipende dalla complessità dell'impresa e dal suo profilo di rischio. In molte PMI una reportistica trimestrale può costituire una base minima ragionevole; in realtà più esposte a tensioni finanziarie, caratterizzate da elevata stagionalità, forte indebitamento, cicli di incasso e pagamento critici o rapido mutamento dei driver commerciali e operativi, può essere necessario un monitoraggio mensile o anche più ravvicinato su specifiche variabili. La logica è analoga a quella della medicina preventiva: un paziente sano può sottoporsi a controlli periodici ordinari, mentre un paziente che presenta una patologia, fattori di rischio o sintomi ricorrenti richiede esami più frequenti e mirati. Non perché il controllo curi di per sé la malattia, ma perché consente di cogliere tempestivamente l'evoluzione dei parametri rilevanti e di adeguare la terapia prima che il quadro clinico degeneri. Allo stesso modo, un'impresa che manifesta segnali di fragilità non può attendere il bilancio annuale o un report occasionale: deve osservare con maggiore continuità gli indicatori economici, finanziari e patrimoniali, ma anche i KPI gestionali che spiegano la formazione dei risultati. Questa impostazione è sicuramente coerente con la logica della Balanced Scorecard di Kaplan e Norton, secondo cui le misure finanziarie descrivono soprattutto gli effetti di azioni già compiute e devono essere integrate da indicatori relativi a clienti, processi interni, innovazione e apprendimento ma è altrettanto coerente con l'art. 3 del Codice della crisi, che richiede assetti capaci di

rilevare tempestivamente gli squilibri e di verificare la sostenibilità dei debiti e la continuità aziendale in prospettiva. L'adeguatezza, ancora una volta, non è una formula astratta, ma una valutazione concreta: quanto maggiore è la vulnerabilità dell'impresa, tanto più ravvicinata e selettiva deve essere la frequenza del monitoraggio.



BOX DI SINTESI

LA REPORTISTICA MINIMA OBBLIGATORIA

La reportistica minima obbligatoria non coincide con un elenco rigido di documenti, ma con il **nucleo informativo essenziale** che consente all'organo amministrativo di governare l'impresa in modo consapevole. Essa deve presidiare gli equilibri economici, patrimoniali e finanziari, la liquidità, l'indebitamento, i debiti scaduti, i crediti commerciali, il capitale circolante e la continuità aziendale; tuttavia non può esaurirsi nei soli indicatori contabili o finanziari. Anche nelle realtà di minori dimensioni occorre selezionare pochi **KPI gestionali**, proporzionati al modello di business, capaci di spiegare le cause operative dei risultati e non soltanto di misurarne gli effetti. La situazione economico-patrimoniale periodica costituisce il primo presidio, perché consente di superare una lettura limitata al bilancio annuale e di osservare la formazione progressiva dei risultati. La frequenza del monitoraggio deve aumentare al crescere del rischio: come un paziente con una patologia richiede esami più frequenti e mirati, così un'impresa fragile o esposta a tensioni finanziarie deve controllare con maggiore continuità i parametri critici e le leve gestionali che ne determinano l'evoluzione.

4. IL REPORT FINANZIARIO, LA POSIZIONE FINANZIARIA NETTA E IL BUDGET DI TESORERIA

La dimensione finanziaria rappresenta uno degli ambiti più delicati degli adeguati assetti. Molte crisi aziendali non emergono inizialmente attraverso perdite economiche evidenti, ma attraverso una progressiva tensione di liquidità. Per questo motivo, la reportistica minima non può limitarsi al conto economico, ma deve includere una rappresentazione ordinata della **posizione finanziaria**.

Il report finanziario dovrebbe consentire di monitorare disponibilità liquide, indebitamento bancario, linee di credito utilizzate e disponibili, finanziamenti a medio-lungo termine, affidamenti autoliquidanti, anticipi su fatture, scoperti di conto corrente e, più in generale, la struttura delle fonti finanziarie.

La **posizione finanziaria netta**, se costruita in modo coerente, diventa uno strumento essenziale per comprendere il livello di dipendenza dell'impresa dal credito esterno e la sostenibilità del debito.

La sola rilevazione del debito complessivo non è sufficiente. Occorre distinguere tra debito a breve e debito a medio-lungo termine, tra linee autoliquidanti e linee di cassa, tra utilizzi fisiologici e utilizzi strutturali. Un'impresa può apparire finanziariamente equilibrata se osservata nel dato complessivo, ma presentare criticità rilevanti se una parte significativa del fabbisogno permanente viene coperta con strumenti a revoca o con linee di breve periodo. Tra gli strumenti di reportistica minima, il **budget di tesoreria** occupa un ruolo centrale. Se la situazione economico-patrimoniale consente di leggere l'andamento della gestione, il budget di tesoreria permette di verificare la capacità dell'impresa di far fronte ai propri impegni finanziari nel breve periodo.

Il Codice della crisi richiede che gli assetti siano in grado di verificare la sostenibilità dei debiti e le prospettive

di continuità aziendale almeno per i dodici mesi successivi. Questa previsione rende evidente la necessità di una prospettiva finanziaria previsionale. Non basta conoscere la liquidità disponibile oggi; occorre comprendere quali incassi e pagamenti sono attesi, con quali tempi, con quale grado di certezza e con quali eventuali fabbisogni da coprire.

Il budget di tesoreria dovrebbe raccogliere almeno gli incassi previsti da clienti, i pagamenti verso fornitori, il costo del personale, le imposte e i contributi, le rate di finanziamenti, i canoni di leasing, gli investimenti programmati e ogni altra uscita rilevante. La sua efficacia dipende dalla capacità di distinguere tra flussi certi, probabili e stimati.

Una crescita non governata può produrre tensioni di cassa tanto quanto una contrazione dei ricavi. L'impresa può crescere, ma assorbire liquidità; può acquisire nuovi clienti, ma peggiorare i tempi di incasso; può aumentare la produzione, ma immobilizzare risorse nel magazzino. Senza un budget di tesoreria, queste dinamiche emergono spesso troppo tardi.

Questa centralità della posizione finanziaria netta consuntiva e prevista pone tuttavia in evidenza una tensione sistematica non eludibile. Il diritto societario, nel disciplinare il bilancio in forma abbreviata e il bilancio delle micro-imprese, attenua gli obblighi informativi esterni dei soggetti di minori dimensioni, consentendo schemi più sintetici ed esoneri significativi, tra cui, in particolare, quello dal rendiconto finanziario. Tale semplificazione risponde a una logica di proporzionalità documentale e di riduzione degli oneri amministrativi; non può però essere interpretata come riduzione del dovere di conoscenza interna dell'impresa. La contraddizione è solo apparente: il bilancio semplificato limita l'informazione dovuta ai terzi in sede di rendicontazione civilistica, mentre l'art. 2086 c.c. e l'art. 3 del Codice della crisi impongono all'imprenditore collettivo, indipendentemente dalla dimensione, di istituire assetti idonei a rilevare gli squilibri patrimoniali, economici e finanziari, a verificare la sostenibilità dei debiti e a valutare la continuità aziendale in prospettiva. Ne deriva che una società può legittimamente redigere un bilancio esterno meno analitico, ma non può governarsi attraverso un sistema informativo povero. La semplificazione opera sul piano della rappresentazione pubblica del bilancio, non sul piano della capacità interna di misurare liquidità, indebitamento, fabbisogni finanziari e flussi prospettici. Per le imprese minori, quindi, l'adeguatezza non richiede necessariamente strumenti complessi, ma esige comunque informazioni sufficienti, aggiornate e verificabili: proprio quelle senza le quali la posizione finanziaria netta, il budget di tesoreria e la sostenibilità del debito resterebbero grandezze non governate.

La medesima conclusione trova una conferma sistematica nell'evoluzione della disciplina bancaria successiva all'introduzione dell'IFRS 9. Il passaggio dal modello delle perdite sostenute al modello delle *expected credit losses* ha imposto agli intermediari finanziari di stimare il rischio di credito non soltanto sulla base degli eventi già manifestati, ma considerando informazioni storiche, condizioni correnti e dati previsionali ragionevoli e supportabili. Secondo l'impostazione dell'IFRS 9, richiamata anche nelle analisi del Basel Committee on Banking Supervision, le perdite attese devono essere aggiornate a ogni data di reporting tenendo conto dell'evoluzione del rischio dell'attività finanziaria e delle informazioni prospettiche disponibili; ne deriva un modello di valutazione strutturalmente forward-looking, nel quale la qualità del debitore non è misurata solo dal passato, ma dalla capacità attesa di generare flussi sufficienti al servizio del debito. Le Linee guida EBA in materia di concessione e monitoraggio del credito completano questo quadro, richiedendo alle banche standard robusti di valutazione del merito creditizio e di monitoraggio lungo l'intero ciclo di vita del finanziamento. Il riflesso sulle imprese è inevitabile: se il finanziatore è tenuto a valutare prospetticamente il rischio, l'impresa affidata deve essere in grado di produrre informazioni altrettanto prospettiche, coerenti e verificabili. Non è quindi scientificamente sostenibile una reportistica essenziale fondata solo sulla consuntivazione. Un sistema che rileva soltanto ciò che è già accaduto non consente né alla banca di stimare correttamente il rischio di credito, né all'organo amministrativo

di verificare la sostenibilità dei debiti richiesta dall'art. 3 del Codice della crisi. Budget economico, budget di tesoreria, analisi di scenario, forecast e monitoraggio degli scostamenti non sono accessori evoluti, ma strumenti necessari per rendere misurabile la continuità aziendale e per allineare il linguaggio informativo dell'impresa a quello, ormai prospettico, del sistema finanziario.



BOX DI SINTESI

REPORT FINANZIARIO E BUDGET DI TESORERIA

La dimensione finanziaria è centrale negli adeguati assetti, perché molte crisi emergono prima come tensioni di liquidità che come perdite economiche. La reportistica deve quindi includere una rappresentazione ordinata della posizione finanziaria, distinguendo debiti a breve, debiti a medio-lungo termine, linee autoliquidanti, affidamenti di cassa e margini disponibili. La **posizione finanziaria netta**, letta sia in chiave consuntiva sia prospettica, e il **budget di tesoreria** consentono di stimare incassi, pagamenti, fabbisogni futuri e capacità di servizio del debito. Le semplificazioni previste per bilanci abbreviati e micro-imprese riducono l'informativa esterna, ma non attenuano il dovere interno di dotarsi di strumenti idonei a rilevare squilibri e continuità aziendale: la semplificazione riguarda la rappresentazione pubblica del bilancio, non la conoscenza necessaria al governo dell'impresa. La stessa evoluzione bancaria successiva all'**IFRS 9**, fondata sulla stima prospettica delle perdite attese e rafforzata dalle logiche di monitoraggio del credito, conferma che una reportistica solo consuntiva è insufficiente. La base normativa è soprattutto l'art. 3 del Codice della crisi, che impone la verifica della sostenibilità dei debiti e della continuità aziendale almeno per i dodici mesi successivi.

5. BUDGET ECONOMICO, PIANO PREVISIONALE E ANALISI DEGLI SCOSTAMENTI

Come già ampiamente chiarito, la reportistica minima obbligatoria non può limitarsi alla rilevazione consuntiva, ma deve includere anche strumenti previsionali, perché la continuità aziendale non si valuta soltanto guardando ciò che è accaduto, ma stimando ciò che ragionevolmente potrà accadere.

Il **budget economico** rappresenta il primo strumento di pianificazione. Esso consente di tradurre gli obiettivi aziendali in valori attesi di ricavi, costi, margini e risultati. La sua funzione non è quella di prevedere con esattezza il futuro, ma di costruire un riferimento rispetto al quale misurare l'andamento effettivo della gestione.

L'**analisi degli scostamenti** costituisce il completamento naturale del budget. Senza confronto tra dato previsto e dato consuntivo, il budget rischia di restare un documento statico. Lo scostamento, invece, costringe l'organizzazione a interrogarsi sulle cause: i ricavi sono inferiori per riduzione dei volumi o per calo dei prezzi? I costi sono aumentati per inefficienze interne o per fattori esterni? Il margine si è ridotto per peggioramento del mix di vendita, aumento del costo delle materie prime o minore produttività?

L'analisi degli scostamenti deve quindi estendersi ai **KPI non finanziari**, perché spesso la causa economica di un risultato si forma prima nei processi, nei clienti, nella qualità del servizio o nell'organizzazione interna. Se le vendite risultano inferiori al budget, la spiegazione non può esaurirsi nella differenza aritmetica tra ricavi attesi e ricavi conseguiti: occorre chiedersi se il tasso di conversione dei preventivi sia peggiorato, se i tempi di conse-

gna siano aumentati, se il livello di servizio promesso non sia stato raggiunto, se il miglioramento del processo di spedizione previsto nel piano non sia stato realizzato o se la soddisfazione del cliente abbia subito un deterioramento. Allo stesso modo, uno scostamento negativo del margine può dipendere da inefficienze produttive, rilavorazioni, cali di qualità, maggiore incidenza dei resi o minore produttività delle risorse. In questa prospettiva, il KPI non finanziario non è un indicatore accessorio, ma il ponte logico tra il numero contabile e la decisione gestionale. Ogni scostamento rilevante dovrebbe condurre all'individuazione di una causa, di un responsabile, di un'azione correttiva e di un termine di verifica. Diversamente, la misurazione resta sterile: osservare uno scostamento senza attivare un intervento significa trasformare il controllo di gestione in una cronaca del passato, mentre la funzione degli adeguati assetti è "ragionare in ottica di forward looking"

La qualità dell'analisi degli scostamenti dipende dalla capacità dell'impresa di andare oltre il numero. Il dato segnala un fenomeno; l'interpretazione ne individua la causa.

Anche nelle imprese di minori dimensioni, un budget semplificato può rappresentare un presidio essenziale. Non è necessario costruire modelli eccessivamente complessi; è però necessario disporre di una previsione ragionata e di un confronto periodico con l'andamento reale. La mancanza di pianificazione rende difficile distinguere tra andamento fisiologico e deterioramento gestionale.

La UNI/PdR 167:2025 valorizza implicitamente questa dimensione dinamica dell'assetto. Un'organizzazione adeguata non è quella che produce documenti una volta all'anno, ma quella che verifica periodicamente la coerenza tra obiettivi, risultati e condizioni operative. La logica è quella del miglioramento continuo: **pianificare, rilevare, confrontare, correggere.**

6. DEBITI SCADUTI, OBBLIGHI FISCALI E PREVIDENZIALI, CREDITI COMMERCIALI E CAPITALE CIRCOLANTE

Un ulteriore ambito essenziale della reportistica minima riguarda il monitoraggio dei **debiti scaduti**. La presenza di debiti verso fornitori, banche, dipendenti, Erario ed enti previdenziali deve essere osservata con particolare attenzione, poiché rappresenta uno dei segnali più immediati di possibile tensione finanziaria.

L'art. 3 del Codice della crisi attribuisce rilievo alla sostenibilità dei debiti e alla capacità dell'impresa di rilevare tempestivamente gli squilibri. In questo quadro, lo **scadenzario passivo** assume una funzione centrale. Non è sufficiente conoscere l'ammontare complessivo dei debiti; occorre distinguere quelli correnti da quelli scaduti, analizzare l'anzianità dello scaduto, individuare eventuali concentrazioni su specifici fornitori o categorie di debito e verificare la presenza di rateazioni o piani di rientro.

Particolare attenzione deve essere riservata ai **debiti tributari e previdenziali**. Il mancato pagamento di imposte, ritenute, IVA, contributi previdenziali o premi assicurativi non rappresenta soltanto un problema finanziario, ma può segnalare una difficoltà strutturale nella capacità dell'impresa di rispettare obbligazioni ricorrenti.

La reportistica deve includere anche il monitoraggio dei **crediti commerciali** e, più in generale, del **capitale circolante**. In molte imprese, soprattutto commerciali, manifatturiere e di servizi, gli squilibri finanziari nascono non tanto da una perdita immediata di redditività, quanto da un progressivo deterioramento dei tempi di incasso.

Il prospetto dei crediti deve consentire di distinguere tra crediti correnti, crediti scaduti, crediti di dubbia esigibilità, crediti oggetto di contestazione e crediti per i quali siano state attivate azioni di recupero. Anche in questo caso, l'informazione rilevante non è soltanto l'ammontare complessivo, ma la composizione qualitativa del dato.

Un fatturato in crescita può nascondere un peggioramento della posizione finanziaria se accompagnato da un aumento dei crediti scaduti o da una maggiore concentrazione su clienti problematici.

Il capitale circolante rappresenta una delle aree in cui la lettura integrata degli assetti diventa più evidente. Crediti, debiti e magazzino sono grandezze contabili, ma descrivono fenomeni organizzativi e commerciali. Un aumento del magazzino può dipendere da errori negli acquisti, rallentamento delle vendite, inefficienze produttive o scelte strategiche. Un allungamento dei tempi di incasso può derivare da politiche commerciali troppo aggressive, insufficiente selezione della clientela o carenze nelle procedure di sollecito.

La reportistica sul capitale circolante deve quindi essere costruita non solo per rilevare i valori, ma per attivare domande gestionali. Perché i crediti aumentano? Perché il magazzino ruota meno? Perché i fornitori vengono pagati con ritardo? Le risposte a queste domande consentono all'organo amministrativo di intervenire sulle cause e non solo sugli effetti.



BOX DI SINTESI

BUDGET, SCOSTAMENTI, DEBITI SCADUTI E CAPITALE CIRCOLANTE

La reportistica minima deve includere strumenti previsionali e strumenti di verifica. Il budget economico consente di tradurre gli obiettivi in valori attesi; l'analisi degli scostamenti permette di comprendere le cause delle differenze tra previsione e consuntivo. Il monitoraggio dei debiti scaduti, in particolare verso fornitori, banche, Erario ed enti previdenziali, rappresenta un presidio fondamentale per intercettare tempestivamente tensioni finanziarie. Il controllo dei crediti commerciali e del capitale circolante consente invece di comprendere se la crescita dei ricavi si trasforma effettivamente in cassa o se produce assorbimento finanziario.

7. INDICATORI MINIMI, PERIODICITÀ E TRACCIABILITÀ DELLA REPORTISTICA

La reportistica minima deve includere un set di indicatori sintetici capaci di rappresentare l'evoluzione degli equilibri aziendali. Gli indicatori non sostituiscono l'analisi, ma aiutano a individuare rapidamente le aree che richiedono approfondimento.

Tra gli indicatori economici assumono rilievo l'andamento dei ricavi, il margine operativo lordo, il risultato operativo, l'incidenza dei costi fissi e variabili, il punto di pareggio e la marginalità per prodotto, cliente o area di business, ove disponibile. Sul piano patrimoniale e finanziario risultano centrali la posizione finanziaria netta, il rapporto tra debito e patrimonio netto, il rapporto tra debito e margini operativi, il capitale circolante netto, il grado di liquidità, l'incidenza degli oneri finanziari e la capacità di rimborso del debito.

Gli indicatori devono essere scelti in funzione del modello di business. Una società commerciale con elevato magazzino avrà bisogno di monitorare rotazione delle rimanenze e tempi di giacenza; un'impresa di servizi dovrà concentrarsi maggiormente su marginalità, saturazione delle risorse e tempi di incasso; una società immobiliare dovrà osservare struttura del debito, scadenze finanziarie e capacità di generare flussi.

Un KPI è utile solo se collegato a una decisione. Se un indicatore peggiora, l'organo amministrativo deve sapere quale fenomeno sta segnalando e quali azioni possono essere valutate. Diversamente, la reportistica si riduce a una raccolta di numeri priva di reale funzione gestionale.

Un sistema di reportistica non è adeguato solo perché produce determinati documenti. Deve anche definire **chi li predispose, con quale periodicità, con quali fonti informative, con quali controlli e a chi vengono trasmessi**. La reportistica è parte dell'assetto amministrativo e contabile e, come tale, deve essere inserita in un processo organizzato. La **tracciabilità** riguarda la possibilità di ricostruire il percorso dell'informazione. Un report adeguato deve essere fondato su dati riconciliabili con la contabilità o con altri sistemi aziendali, deve indicare il periodo di riferimento, deve essere conservato e deve risultare verificabile. La tracciabilità non è un formalismo: consente di distinguere tra informazione affidabile e dato occasionale.

Questo aspetto assume importanza anche sotto il profilo della responsabilità degli amministratori.

L'art. **2381 c.c.**, introdotto dalla riforma del diritto societario e dunque anteriore di diversi anni rispetto alla formulazione oggi vigente dell'art. **2086 c.c.**, costituisce il precedente sistematico più rilevante in materia di adeguati assetti. Per le società per azioni, esso richiama il dovere degli organi delegati di curare l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile, mentre attribuisce al consiglio di amministrazione il compito di valutarla sulla base delle informazioni ricevute. In questo senso, l'art. 2381 c.c. anticipa già i temi che l'art. 2086 c.c. avrebbe poi generalizzato: centralità dell'assetto organizzativo, necessità di flussi informativi attendibili, dovere di valutazione dell'organo amministrativo e collegamento tra qualità dell'informazione e correttezza della decisione gestoria. L'art. **2475 c.c.**, per le società a responsabilità limitata, collega a sua volta la gestione dell'impresa al rispetto dell'art. 2086 c.c. Ne deriva una linea di continuità normativa: l'art. 2381 c.c. non è una disposizione isolata, ma la matrice anticipatrice della successiva estensione del principio degli adeguati assetti a ogni imprenditore che operi in forma societaria o collettiva. La qualità delle informazioni ricevute, valutate e utilizzate diventa quindi un elemento centrale nella ricostruzione della diligenza gestoria.



BOX DI SINTESI

DALLA REPORTISTICA OBBLIGATORIA ALLA REPORTISTICA UTILE

La reportistica minima obbligatoria è il punto di partenza degli adeguati assetti, ma non deve essere ridotta a un adempimento formale. La sua funzione è consentire all'impresa di apprendere dai propri dati e di trasformare le informazioni in decisioni. La periodicità, la responsabilità nella predisposizione, la tracciabilità e l'effettivo utilizzo dei report da parte dell'organo amministrativo sono elementi decisivi. Gli artt. **2086, 2381 e 2475 c.c.**, l'art. **3 del Codice della crisi**, l'art. **2403 c.c.** per il controllo del collegio sindacale e il principio di continuità aziendale richiamato dall'art. **2423-bis c.c.** convergono verso una lettura sostanziale: l'assetto è adeguato se produce informazioni utili, tempestive e verificabili.

8. GLI STRUMENTI DI RILEVAZIONE COME SISTEMA NERVOSO DELL'IMPRESA

Se l'assetto organizzativo definisce ruoli e responsabilità, l'assetto amministrativo governa i processi e l'assetto contabile assicura la corretta rappresentazione dei fatti aziendali, gli **strumenti di rilevazione** costituiscono il

sistema attraverso cui tali dimensioni diventano osservabili.

La UNI/PdR 167:2025 valorizza implicitamente questa funzione. Un assetto può apparire formalmente ordinato, ma risultare inadeguato se non consente all'organo amministrativo di disporre di informazioni attendibili, tempestive e idonee a rappresentare l'evoluzione della gestione. L'adeguatezza non si misura soltanto nella presenza di procedure, ma nella capacità dell'impresa di produrre segnali.

Il dato, isolatamente considerato, raramente è sufficiente. Un saldo contabile, un margine operativo, una posizione finanziaria netta o un rapporto tra debito e patrimonio acquistano significato solo se inseriti in una sequenza, confrontati con periodi precedenti, letti rispetto a un budget o interpretati alla luce della specifica struttura dell'impresa.

Gli strumenti di rilevazione servono proprio a questo: organizzare il dato, renderlo confrontabile, attribuirgli un significato e portarlo al livello decisionale corretto. Non sostituiscono la valutazione dell'organo amministrativo, ma ne migliorano la qualità. Non eliminano il rischio d'impresa, ma riducono il rischio che l'impresa non sia in grado di vedere ciò che sta accadendo.

Un'impresa può avere molti dati e pochi segnali. La funzione degli strumenti di rilevazione è trasformare l'accadimento gestionale in informazione direzionale.



Figura 4 - Le caratteristiche essenziali degli strumenti di rilevazione.

9. LE CARATTERISTICHE DEGLI STRUMENTI DI RILEVAZIONE

Uno strumento di rilevazione adeguato non è necessariamente lo strumento tecnologicamente più sofisticato. È, piuttosto, quello che consente all'impresa di produrre informazioni **continue, tempestive, affidabili, leggibili, integrate, proporzionate e prospettiche**.



Figura 5 - Struttura consigliata di analisi aziendale come infrastruttura di rilevazione.

La **continuità** consente di distinguere ciò che è fisiologico da ciò che è patologico. Un dato prodotto occasionalmente descrive una situazione puntuale, ma difficilmente consente di comprendere una traiettoria. Senza serie storiche, l'impresa osserva fenomeni isolati; con serie storiche coerenti, legge tendenze.

La **tempestività** riguarda il momento in cui l'informazione arriva al livello decisionale. Un'informazione corretta ma tardiva può essere insufficiente ai fini del governo aziendale. L'organo amministrativo deve conoscere i fenomeni quando può ancora intervenire, non quando gli effetti si sono già consolidati.

L'**affidabilità** richiede che il dato sia riconciliabile con le fonti, tracciabile, verificabile e fondato su criteri chiari. Uno strumento di rilevazione è utile solo se il dato che produce può essere considerato attendibile. L'affidabilità non dipende soltanto dalla correttezza aritmetica, ma dalla possibilità di ricostruire il percorso che conduce dal fatto gestionale al report.

La **leggibilità** non significa banalizzazione. Un pubblico competente ha bisogno di informazioni complete, ma organizzate in modo chiaro: indicatori denominati correttamente, grandezze coerenti, variazioni evidenziate, soglie comprensibili e periodi confrontabili.

L'**integrazione** consente di evitare letture parziali. Il conto economico può apparire positivo mentre la liquidità si

deteriora; il fatturato può crescere mentre aumentano i crediti scaduti; la posizione finanziaria netta può peggiorare nonostante un risultato economico apparentemente soddisfacente. Per questo lo strumento deve collegare dimensione economica, patrimoniale e finanziaria.

La **proporzionalità** consente di evitare due errori opposti: ritenere sufficiente una contabilità ordinata e un bilancio annuale, oppure sovraccaricare l'impresa di strumenti e report eccessivamente complessi. Una PMI può utilizzare strumenti più semplici, purché coerenti, aggiornati e realmente utilizzati. **Un file Excel ben strutturato, con dati riconciliabili, report periodici, budget e indicatori, può rappresentare un presidio efficace per molte realtà.**

La **capacità prospettica** completa il quadro. Gli adeguati assetti non possono esaurirsi nella lettura del passato. Budget economico, budget finanziario, simulazioni, analisi di scenario e indicatori prospettici diventano componenti essenziali dello strumento di rilevazione.

La domanda corretta non è: lo strumento è sofisticato? La domanda corretta è: lo strumento consente all'impresa di vedere per tempo i fenomeni rilevanti?



BOX DI SINTESI

LE CARATTERISTICHE DEGLI STRUMENTI DI RILEVAZIONE

Gli strumenti di rilevazione costituiscono il sistema nervoso dell'impresa, perché trasformano i fatti di gestione in segnali interpretabili. Per essere adeguati devono produrre informazioni continue, tempestive, affidabili, leggibili, integrate, proporzionate e prospettiche. Un dato isolato descrive un momento; una serie informativa consente di leggere una traiettoria. Un'informazione corretta ma tardiva perde valore; un dato tempestivo ma non verificabile può generare valutazioni fragili. Lo strumento adeguato è quello che consente all'impresa di osservare i propri equilibri e di assumere decisioni consapevoli.

Adeguati assetti e flussi informativi nelle PMI: chi deve sapere cosa e quando

Il vero punto debole delle PMI non è l'assenza dei dati, ma il loro percorso incompleto, tardivo o distorto all'interno dell'impresa



A cura di **Cesare Spezia**

La crisi d'impresa raramente arriva per mancanza di dati. Arriva perché i dati giusti non raggiungono le persone giuste nel momento giusto. Nelle PMI italiane, il vero punto debole degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili non è l'assenza di informazioni: è la loro frammentazione, il loro blocco, il loro ritardo. L'imprenditore sa molte cose, ma non le cose che contano davvero, al momento in cui contano. L'amministrazione registra, ma non interpreta. Il consulente riceve dati, ma spesso troppo tardi e troppo incompleti per essere utili. Il risultato è un sistema informativo fratturato, in cui la crisi può maturare per mesi in silenzio prima di manifestarsi in modo conclamato. Questo articolo affronta il tema dei flussi informativi come componente essenziale, e spesso trascurata, degli adeguati assetti previsti dall'art. 2086 c.c. e dall'art. 3 CCII, con un approccio metodologico ispirato alla UNI/PdR 167 e al quadro teorico degli *Early Warning System*. Il messaggio di fondo è semplice: un assetto adeguato non è quello più sofisticato, ma quello in cui le informazioni circolano davvero.

1. IL PARADOSSO DELL'IMPRENDITORE SEMPRE INFORMATO

Nella maggior parte delle PMI italiane, la crisi non nasce perché mancano i dati. Nasce perché il commerciale sa una cosa, l'amministrazione ne sa un'altra, e l'imprenditore decide senza che le due informazioni si incontrino mai. Quasi sempre i segnali erano già presenti mesi prima, dispersi tra produzione, amministrazione e commerciale. Nessuno li aveva messi insieme. Nessuno era stato incaricato di farlo.

Non è un problema di tecnologia o di personale. È un problema di architettura e al limite di cultura: le informazioni esistono, ma non hanno un percorso.

È il paradosso che chiunque abbia lavorato a stretto contatto con le PMI italiane conosce bene. L'imprenditore conosce benissimo la sua azienda: sa il nome di ogni cliente, ricorda a memoria i margini delle commesse più

importanti, percepisce il morale dei dipendenti prima ancora che si manifesti in assenteismo o in turn-over. È presente, competente, appassionato. Eppure, al momento in cui una tensione finanziaria emerge, al momento in cui la banca chiede un rendiconto aggiornato, al momento in cui un cliente strategico riduce gli ordini, l'imprenditore si fa sorprendere e scopre di non avere le informazioni che gli servirebbero per decidere. Non le ha in forma aggregata, non le ha in forma tempestiva, non le ha in forma confrontabile con i periodi precedenti.

Questo è il paradosso dell'imprenditore onnisciente: una presenza totale nella realtà operativa dell'impresa, combinata con una cecità parziale ma strutturale sulla dinamica finanziaria e gestionale. È una cecità che non deriva da negligenza, ma dall'assenza di un sistema nervoso informativo capace di tradurre la conoscenza diffusa e tacita dell'imprenditore in dati aggregati, leggibili, tempestivi.

Il legislatore ha colto con precisione questo problema. L'art. 2086 c.c., come riformulato dalla riforma del 2019, impone agli amministratori di dotarsi di un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa e specificamente idoneo alla rilevazione tempestiva della crisi e della perdita della continuità aziendale. Non si parla di contabilità corretta, non si parla di bilancio puntuale. Si parla di un sistema capace di rilevare tempestivamente. Rilevare è un'azione informativa, prima ancora che contabile.

La Business Judgment Rule, il principio cardine nella valutazione della responsabilità degli amministratori, presuppone che le decisioni gestionali siano adottate sulla base di informazioni adeguate. Non esistono decisioni razionali senza informazioni adeguate: e non esistono informazioni adeguate senza flussi informativi funzionanti. La UNI/PdR 167:2022, prassi di riferimento che rappresenta oggi il documento tecnico più avanzato per la valutazione degli assetti adeguati, dedica uno spazio significativo al sistema informativo come sottosistema essenziale: non solo la presenza di KPI o di report, ma la coerenza dei flussi, la responsabilità informativa, la periodicità della comunicazione tra funzioni.

Un assetto adeguato non è un insieme di documenti, non è una check-list compilata. È un sistema nervoso, una rete di trasmissione in cui le informazioni circolano con la frequenza, la direzione e la qualità necessarie perché chi deve decidere, possa decidere bene e in tempo.

2. IL VERO PROBLEMA DELLE PMI: LA FRAMMENTAZIONE DELLE INFORMAZIONI

Se si osserva come funziona concretamente il flusso informativo in una PMI italiana media, dieci, venti, cinquanta dipendenti, si trova quasi sempre la stessa architettura: tante fonti di informazione, nessuna connessione sistematica. Ogni soggetto possiede una parte del quadro. Nessuno possiede il quadro completo.

Area / Soggetto	Informazione posseduta	Problema strutturale
Imprenditore	Clienti, ordini, mercato	Non formalizza, gestisce a memoria
Produzione	Problemi operativi, costi reali	Non comunica verso l'alto
Amministrazione	Numeri storici, scadenze	Non comprende il business operativo
Commercialista	Dati contabili a consuntivo	Riceve dati incompleti e in ritardo
Banche	Dati tardivi, bilanci annuali	Valutano male il rischio corrente

L'imprenditore conosce il mercato ma non sa quanto costa servirlo davvero. La produzione sa che le cose non stanno andando bene, ma non lo formalizza. L'amministrazione registra le fatture, ma non sa perché un cliente ha smesso di ordinare. Il commercialista riceve i dati a consuntivo, spesso mesi dopo i fatti. Il risultato è una

struttura in cui la crisi nasce spesso nei vuoti tra le funzioni, non nelle funzioni stesse. È nella mancata comunicazione tra chi sa che i margini si stanno erodendo e chi potrebbe fare qualcosa per fermarlo. È nel ritardo con cui un problema operativo diventa un dato contabile. È nel gap tra la realtà vissuta dall'imprenditore e la fotografia che arriva al consulente.

Cinque frasi che mostrano un flusso informativo malato

Queste cinque frasi, ascoltate nel corso di altrettante analisi aziendali, identificano con immediatezza il problema strutturale:

1. "Pensavo lo sapesse l'amministrazione."
2. "Non abbiamo ancora registrato quelle fatture."
3. "Quel cliente paga sempre in ritardo, ma paga."
4. "Non sapevamo che il margine fosse così basso."
5. "La banca ci ha chiesto il budget all'ultimo momento."

Ognuna di queste frasi descrive una frattura nel flusso informativo. Ognuna, presa isolatamente, è gestibile. Tutte insieme, diventano una crisi.

Molte imprese scoprono il deterioramento della marginalità solo quando manca la cassa.

3. CHI DEVE SAPERE COSA E QUANDO: LA MAPPA MINIMA DEI FLUSSI INFORMATIVI

La UNI/PdR 167 introduce un concetto che merita attenzione: la responsabilità informativa. Non basta che i dati esistano, occorre che siano attribuiti a qualcuno in modo preciso: chi li produce, chi li trasmette, chi li riceve, con quale frequenza, a quale scopo. La mappa che segue rappresenta la struttura informativa minima di un'impresa organizzata: non un modello astratto, ma uno standard operativo raggiungibile anche in realtà di piccole dimensioni.

Soggetto	Deve sapere	Frequenza	Scopo
Imprenditore	Marginalità, cassa, ordini, segnali clienti	Settimanale	Decisioni strategiche e operative
Produzione	Volumi, ritardi, scarti, costi commessa	Giornaliera	Continuità operativa
Amministrazione	Incassi, debiti, scadenze, DSO	Continua	Controllo finanziario
Controller / Consulente	KPI, scostamenti vs budget, PFN	Mensile	Monitoraggio e allerta
Revisore / Sindaco	Indicatori di rischio, continuità	Periodica	Vigilanza e conformità

Cinque parametri definiscono la qualità di un flusso informativo.

I cinque parametri della qualità informativa, UNI/PdR 167

- Tempestività: l'informazione deve arrivare quando è ancora utile per decidere, non quando descrive esclusivamente il passato.
- Completezza: il dato parziale è spesso più pericoloso del dato assente, perché alimenta la falsa certezza di essere informati.
- Integrità: i dati provenienti da fonti diverse devono essere coerenti tra loro, il dato gestionale e quello contabile devono parlare la stessa lingua.
- Coerenza: il flusso deve essere strutturato, non episodico. Non basta che l'informazione arrivi quando c'è un problema; deve arrivare sempre, perché è nel confronto continuo che emergono le anomalie.
- Responsabilità informativa: ogni dato deve avere un «proprietario», qualcuno che risponde della sua produzione, della sua qualità e della sua trasmissione nei tempi corretti.

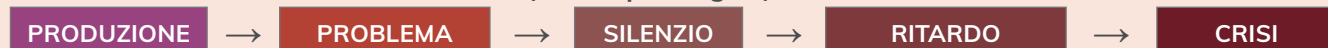
Fonte: UNI/PdR 167:2022, Modello gestionale e sistema informativo (§ 4.3 e 4.4)

La PdR 167 articola questi concetti nel contesto del modello gestionale e del sistema informativo, due dei cinque sottocomponenti degli assetti adeguati. La coerenza dei flussi non è un tema organizzativo astratto: è il presupposto perché il cruscotto direzionale abbia senso, perché il budget sia confrontabile con i consuntivi, perché gli indicatori di allerta precoce abbiano la tempestività necessaria per essere davvero anticipatori.

Schema A , Flusso informativo corretto



Schema B , Flusso informativo bloccato (il caso patologico)



4. IL PUNTO PIÙ FRAGILE: IL FLUSSO INFORMATIVO ASCENDENTE

Le PMI funzionano bene quando si tratta di trasmettere informazioni dall'alto verso il basso: ordini di produzione, istruzioni commerciali, obiettivi di budget. Funzionano molto peggio, e spesso non funzionano affatto, quando si tratta di trasmettere informazioni dal basso verso l'alto: problemi, anomalie, segnali di deterioramento.

Questo è il flusso ascendente, e la sua assenza o inefficienza è il punto più fragile del sistema informativo nelle PMI. Le ragioni sono culturali prima ancora che organizzative. In molte imprese piccole e medie, segnalare un problema equivale a «portare brutte notizie all'imprenditore», un gesto percepito come pericoloso o inutile, perché tanto «lui sa già» o «tanto non cambia nulla». Il silenzio organizzativo si struttura nel tempo e diventa norma. I segnali che più frequentemente non salgono in modo tempestivo sono indicatori qualitativi che lo standard ISA 570 sulla continuità aziendale identifica come fondamentali nella valutazione del rischio:

- un cliente strategico che inizia ad avere difficoltà di pagamento;
- un incremento progressivo dei resi o delle contestazioni di qualità;
- margini su commessa o su prodotto che si stanno deteriorando silenziosamente;
- tensioni con fornitori chiave, spesso segnale di difficoltà finanziaria;

- rallentamento della rotazione del magazzino;
- perdita, o rischio di perdita, di una figura chiave dell'organizzazione.

Questi segnali non sono emergenze immediate. Sono anomalie che si sviluppano su settimane o mesi. Se il flusso ascendente funziona, arrivano al vertice in tempo per essere gestiti. Se non funziona, arrivano quando il problema è già diventato strutturale. Un revisore attento che lavori secondo ISA 570 cerca di capire se l'imprenditore è al corrente di questi elementi. Spesso la risposta è no, non per malafede, ma perché nessuno li ha comunicati in modo formale e tempestivo.

La crisi raramente arriva senza segnali: molto spesso i segnali non arrivano all'amministratore

La differenza tra un'impresa che gestisce la pre-crisi e una che subisce la crisi conclamata non sta quasi mai nella presenza o nell'assenza dei segnali. Sta nella capacità del sistema organizzativo di raccogliarli, formalizzarli e trasmetterli al decisore in tempo utile. Il flusso ascendente non è un optional: è la condizione strutturale perché gli assetti adeguati previsti dall'art. 2086 c.c. possano effettivamente funzionare come strumenti di rilevazione tempestiva.

5. FLUSSI INFORMATIVI BLOCCATI E COMPRENSIONE DELLA CRISI

La crisi come fenomeno cognitivo prima ancora che finanziario

Il modello delle crisi costruite dall'uomo

Didier Sornette, fisico e studioso dei rischi sistemici, ha dedicato una parte significativa del suo lavoro al fenomeno delle *man-made catastrophes*, le catastrofi costruite dall'uomo, non per ignoranza, ma per incapacità di interpretare correttamente i segnali disponibili. Nel suo *framework* analitico, le grandi crisi sistemiche, dai collassi finanziari ai disastri industriali, non nascono all'improvviso: emergono da un accumulo progressivo di tensioni, ciascuna delle quali, presa isolatamente, sembra gestibile o addirittura normale. Il sistema continua a funzionare apparentemente bene. Fino alla rottura.

Applicato alla crisi d'impresa, il modello di Sornette descrive con precisione ciò che si osserva nella prassi: l'impresa non crolla improvvisamente. Accumula segnali deboli che vengono sistematicamente normalizzati, minimizzati o semplicemente non trasmessi. Ogni singolo segnale, visto in isolamento, non sembra un problema grave. Ma la loro combinazione, e soprattutto il ritardo nella loro comunicazione e interpretazione, crea le condizioni per la rottura.

Tre errori che si ripetono sempre

Errore tipico	Cosa accade in pratica
Segnale non formalizzato	Il problema rimane nella testa di chi lo percepisce: non esiste come dato, non è trasmissibile, non è verificabile.
Segnale non trasmesso	Il dato esiste, ma rimane nella funzione che lo ha generato. Non sale verso il vertice, non raggiunge il consulente.
Segnale non interpretato	Il dato arriva, ma senza soglie di confronto, senza serie storiche, senza benchmark: resta un numero opaco.

I quattro meccanismi del blocco informativo nelle crisi d'impresa

1. Normalizzazione dell'anomalia: il segnale viene percepito come una variazione fisiologica. «È sempre successo così» o «questo è un periodo difficile per tutto il settore» sono le frasi tipiche.
2. Illusione di controllo: la presenza di strumenti contabili, anche se non usati in modo tempestivo, genera la falsa sensazione che i numeri siano sotto controllo. Il bilancio come specchietto retrovisore, non come parabrezza.
3. Silenzio organizzativo: in assenza di un flusso ascendente strutturato, i problemi rimangono nelle funzioni che li generano, senza mai raggiungere il vertice decisionale.
4. Ritardo percettivo: anche quando il segnale arriva, il decisore non ha i parametri di confronto per valutarne la gravità, perché non esistono serie storiche, benchmark o soglie di allerta formalizzate.

Elaborazione da: D. Sornette, «Man-made catastrophes and risk information concealment», 2015.

Questo è il punto in cui gli *Early Warning System*, il tema centrale del lavoro di ricerca in corso su questo argomento, smettono di essere semplici indicatori e diventano processi informativi. Un EWS non serve a misurare: serve a rendere visibili i segnali deboli prima che si trasformino in crisi conclamata. Ma un EWS funziona solo se è inserito in un flusso informativo coerente: se non c'è nessuno che legge il segnale, se il segnale non è indirizzato al decisore corretto, se non esiste un protocollo di escalation, lo strumento di allerta è inefficace quanto l'assenza di qualsiasi strumento.

Dal segnale debole alla crisi conclamata: la sequenza tipica

La sequenza che si osserva nelle crisi d'impresa non intercettate in tempo segue quasi invariabilmente questo schema:

1. Piccolo scostamento dai target (margine, liquidità, ordini): segnale presente ma non formalizzato.
2. Mancata comunicazione al vertice o al consulente: il segnale rimane nella funzione che lo ha generato.
3. Ritardo nella presa di decisione correttiva: il problema si consolida.
4. Accumulo di tensione finanziaria: la cassa inizia a mostrare i primi segni di stress.
5. Richiesta urgente di intervento da parte della banca o del revisore: il segnale diventa crisi visibile.
6. Crisi percepita troppo tardi: le opzioni di intervento si sono ridotte significativamente.

Ogni passaggio richiede in media alcune settimane. La crisi complessiva matura in media sei-dodici mesi prima di diventare visibile all'esterno. In quel lasso di tempo, un flusso informativo funzionante avrebbe potuto interrompere la sequenza.

Il problema non è il KPI.

Il problema è chi lo legge, quando lo legge e cosa fa dopo.

→ **Un indicatore non letto è solo un numero.**

6. GLI ASSETTI COME SISTEMA NERVOSO DELL'IMPRESA

Gli assetti adeguati non sono un fascicolo di documenti. Sono il sistema nervoso dell'impresa: la rete che traduce eventi aziendali, scostamenti di margine, tensioni di cassa, segnali dai clienti, in informazioni strutturate che raggiungono il decisore in tempo utile. La contabilità è la memoria. Il reporting è il linguaggio. I KPI sono i sensori. L'assetto è ciò che li tiene insieme e li fa funzionare in modo coerente.

Un'impresa senza flussi informativi funzionanti è come un organismo senza percezione del dolore: può continuare a muoversi mentre il danno si accumula. Le imprese che entrano in crisi senza averla percepita non mancavano di dati. Mancavano del sistema che quei dati avrebbe dovuto far circolare. Non è una questione di risorse: è una questione di architettura.

*Un'impresa in cui le informazioni non circolano
è un'impresa che può continuare a funzionare
→ anche mentre sta già entrando in crisi.*

7. IL RUOLO DELL'AMMINISTRAZIONE: DA ARCHIVIO A CENTRO DI CONTROLLO

Tra tutti i nodi del flusso informativo aziendale, quello più sottoutilizzato nelle PMI è l'ufficio amministrativo. In molte imprese di piccole e medie dimensioni, l'amministrazione registra. Registra fatture, pagamenti, scadenze. Fa bene il suo lavoro contabile. Ma non interpreta, non segnala, non anticipa.

Questa è la trasformazione culturale più difficile, e più necessaria, nell'implementazione degli assetti adeguati: trasformare l'ufficio contabile in una centrale informativa aziendale. Non si tratta di aggiungere personale o di introdurre software costosi. Si tratta di ridefinire il ruolo: da chi registra il passato a chi monitora il presente e segnala il futuro. Gli strumenti pratici di questa trasformazione sono ben definiti:

- Fast closing: la chiusura contabile mensile deve essere disponibile entro i primi cinque-sette giorni del mese successivo.
- Analisi degli scostamenti: ogni chiusura mensile accompagnata da un confronto con il budget e con il periodo corrispondente dell'anno precedente.
- *Aging* dei crediti: monitoraggio settimanale con soglie di allerta a 30, 60, 90 giorni.
- Posizione Finanziaria Netta: aggiornamento mensile come indicatore sintetico dell'equilibrio finanziario.
- Tesoreria proiettata a 12 mesi: proiezione mensile dei flussi finanziari attesi con simulazione degli scenari principali.
- Forecast a 13 settimane: per le imprese con maggiore volatilità di cassa, uno strumento di previsione a breve termine per gestire i picchi di fabbisogno.

*Il primo reporting strutturato arriva spesso quando la banca lo richiede.
E in quel momento è già tardi per costruirlo.*

I 10 dati che devono arrivare all'imprenditore ogni settimana

1. Saldo disponibile sui conti correnti
2. Scadenze di pagamento nei prossimi 14 giorni
3. Crediti scaduti da oltre 30 giorni (con nome cliente e importo)
4. Ordini ricevuti nella settimana (vs settimana precedente e vs budget)
5. Avanzamento fatturato mese in corso vs budget
6. Nuove contestazioni o resi ricevuti
7. Variazioni significative nei costi chiave (energia, materie prime, servizi)
8. Situazione dei tre principali clienti: volumi, pagamenti, segnali qualitativi
9. Stato dei finanziamenti bancari e utilizzo degli affidamenti
10. Segnali di tensione con fornitori strategici

Questi dieci dati non richiedono sistemi ERP sofisticati. Richiedono disciplina, periodicità e un responsabile che si assuma l'impegno di produrli e trasmetterli.

8. IL CONSULENTE COME NODO INFORMATIVO ESTERNO: IL RISCHIO DEL POSIZIONAMENTO A VALLE

In molte PMI il consulente, che sia il commercialista, il controller esterno o il financial advisor, riceve le informazioni troppo tardi, troppo incomplete e in formato sbagliato per poter svolgere una funzione di monitoraggio efficace. Non per colpa del professionista, ma perché il flusso informativo dall'impresa allo studio è strutturalmente inadeguato.

La fattura viene trasmessa settimane dopo l'emissione. La riconciliazione bancaria arriva a fine trimestre. Il budget, quando esiste, non viene mai confrontato con i consuntivi intermedi. Il consulente vede una fotografia del passato, non un film del presente. Il risultato è che la *forward looking information*, l'informazione prospettica che permette di valutare la continuità aziendale e di intercettare la pre-crisi, nasce nell'impresa, ma non viene mai formalizzata, né trasmessa in modo tempestivo.

In molte PMI il commercialista scopre la tensione finanziaria lo stesso giorno in cui la scopre la banca.

Due ruoli che non possono essere confusi

Occorre distinguere con chiarezza due ruoli diversi, che spesso vengono confusi:

- Il consulente fiscale (commercialista nel senso tradizionale): lavora prevalentemente su dati storici, ha un orizzonte tipicamente annuale, produce documenti a consuntivo. È indispensabile, ma non è sufficiente per gli assetti adeguati.
- Il controller o consulente gestionale: lavora su dati correnti e prospettici, ha un orizzonte mensile o trimestrale, produce analisi di supporto alla decisione. È questo il ruolo che gli assetti adeguati richiedono di presidiare in modo continuativo.

Il consulente a valle: l'errore strutturale

Il secondo ruolo può funzionare solo se riceve informazioni in tempo reale, non in ritardo. Il che significa che il consulente gestionale non può essere posizionato a valle del flusso informativo, come destinatario passivo di dati prodotti da altri, ma deve essere inserito attivamente nella rete informativa dell'impresa.

Le cinque informazioni che l'impresa non comunica mai in tempo al consulente

1. Le variazioni nei margini di commessa o di prodotto: spesso note internamente, ma non formalizzate in un report.
2. Le tensioni con clienti o fornitori strategici: gestite dall'imprenditore in modo informale, senza traccia documentale.
3. I problemi operativi che generano costi aggiuntivi non pianificati: registrati in contabilità ma mai segnalati come anomalie.
4. Le richieste informali delle banche: spesso percepite come «conversazioni di routine», non come segnali di attenzione.
5. Le perdite di personale chiave o i conflitti organizzativi interni: quasi mai comunicati al consulente esterno, eppure tipici indicatori ISA 570 di rischio continuità.

9. PERCHÉ LE BANCHE INIZIANO A GUARDARE I FLUSSI INFORMATIVI

C'è un fronte che le PMI spesso sottovalutano, ma che sta diventando strutturalmente rilevante: le banche non valutano più le imprese solo sul bilancio. Le linee guida EBA LOM, *European Banking Authority, Loan Origination and Monitoring*, entrate progressivamente in vigore dal 2021, hanno introdotto un cambiamento di paradigma nel modo in cui gli istituti di credito analizzano il merito creditizio e monitorano le posizioni nel corso del tempo. Il principio fondante dell'EBA LOM è che la banca deve valutare la sostenibilità prospettica del credito, non solo la fotografia storica del bilancio. Il che significa che le banche iniziano a richiedere, in modo sempre più sistematico, informazioni *forward-looking*: budget, proiezioni di cassa, analisi degli scenari, KPI operativi. Informazioni che, per essere prodotte, richiedono esattamente quella struttura di flussi informativi interni di cui si è parlato nei paragrafi precedenti.

Cosa richiede concretamente l'EBA LOM alle imprese affidate

- Informazioni prospettiche: business plan, budget annuale, proiezioni di cassa a 12 mesi, non solo dati storici.
- Monitoraggio continuo: la banca deve aggiornare periodicamente la valutazione del rischio, il che implica che l'impresa debba poter fornire dati aggiornati con frequenza.
- Forward-looking information: indicatori qualitativi e quantitativi che dimostrino la sostenibilità futura del business, non solo la performance passata.
- Coerenza tra dati gestionali e dati contabili: la discrepanza tra i numeri che l'imprenditore comunica alla banca e quelli che emergono dalla contabilità è un segnale di rischio esplicito nelle linee guida EBA.

Fonte: EBA/GL/2020/06, *Guidelines on Loan Origination and Monitoring*, European Banking Authority, 2020.

La conseguenza pratica è netta: un'impresa dotata di flussi informativi adeguati, con un cruscotto aggiornato, un budget confrontato con i consuntivi, una PFN monitorata mensilmente, non solo gestisce meglio se stessa. Si presenta alla banca in una posizione radicalmente più forte. Può rispondere prontamente alle richieste di informazioni. Può dimostrare la propria consapevolezza gestionale. Può negoziare le condizioni di credito partendo da dati, non da impressioni.

La banca non chiede il bilancio per curiosità.

Chiede il budget perché vuole sapere dove stai andando.

→ Se non lo sai tu, non può saperlo nemmeno lei.

10. GLI EWS COME PROCESSI INFORMATIVI, NON COME INDICATORI

Nel dibattito sugli adeguati assetti, e in particolare sul tema degli indicatori di allerta precoce previsti dall'art. 3 CCII e dalle relative specifiche del CNDCEC, c'è un equivoco di fondo che vale la pena chiarire: gli *Early Warning System* non sono indicatori. Sono processi.

L'indicatore da solo non basta

Un indicatore, che sia il DSCR, il Patrimonio Netto, il rapporto tra PFN ed EBITDA, è un numero. Un numero che misura qualcosa, in un momento dato. Ma un numero che nessuno legge, o che arriva in ritardo, o che viene letto da qualcuno che non ha il potere di intervenire, è semplicemente irrilevante. Il problema nelle PMI italiane non è quasi mai la mancanza di indicatori: è la mancanza del processo che trasforma quegli indicatori in decisioni.

Le cinque fasi di un EWS funzionante

Un EWS efficace si articola in cinque fasi sequenziali e interdipendenti:

Il ciclo completo di un *Early Warning System*: cinque fasi

1. Raccolta: i dati vengono acquisiti in modo sistematico e tempestivo dalle fonti corrette, contabilità, produzione, commerciale, tesoreria.
2. Selezione: vengono identificati i segnali rilevanti, distinguendoli dal rumore di fondo informativo. Non tutti gli scostamenti sono segnali d'allarme: la selezione richiede soglie e criteri definiti.
3. Interpretazione: il segnale viene confrontato con soglie di allerta, con serie storiche e con benchmark di settore. Senza contesto, un dato non comunica nulla.
4. Escalation: il segnale interpretato viene trasmesso al livello decisionale appropriato, che può essere l'imprenditore, il CDA, il revisore o il consulente, secondo un protocollo predefinito.
5. Azione e monitoraggio: la decisione viene presa, implementata e monitorata nel tempo. L'EWS si chiude solo quando il segnale di allerta viene risolto o formalmente valutato come non critico.

Schema logico: EVENTO → KPI RILEVATO → SOGLIA SUPERATA → ESCALATION → DECISIONE → AZIONE → MONITORAGGIO

Il vero collo di bottiglia

Il problema nelle PMI italiane non è quasi mai al punto 1, i dati, in qualche forma, esistono. Il problema è ai punti 3, 4 e 5: l'interpretazione è spesso assente, l'escalation è irregolare, l'azione e il monitoraggio sono sporadici. Un cruscotto che nessuno apre, un budget che non viene mai confrontato con i consuntivi, un report mensile che finisce nel cassetto, sono la forma senza la sostanza degli assetti adeguati.

11. LA FREQUENZA CONTA PIÙ DELLA COMPLESSITÀ

Uno degli errori più diffusi nel disegno degli assetti, soprattutto nelle imprese che si avvicinano al tema per la prima volta, spesso su spinta di un revisore o di un advisor, è quello di costruire sistemi troppo complessi. Dashboard con cinquanta indicatori. Report di trenta pagine. Modelli di budget in Excel con migliaia di righe. Sistemi che richiedono settimane per essere aggiornati e che quindi, di fatto, non vengono mai aggiornati.

Il principio è esattamente opposto: la frequenza conta più della complessità. Un controllo semplice ma setti-

manale è infinitamente più efficace di un report sofisticato ma trimestrale. Le PMI non hanno bisogno di SAP. Hanno bisogno di continuità, disciplina, periodicità e chiarezza.

La check-list ministeriale del DM 21 marzo 2023 e le indicazioni del CNDCEC convergono su questo punto: il monitoraggio continuo e il confronto sistematico con i periodi precedenti sono la base degli assetti adeguati, non la loro vetta. La domanda che vale la pena porsi non è «questo strumento è completo?», ma «questo strumento viene effettivamente usato per decidere?». Un cruscotto con tre indicatori aggiornati ogni settimana vale più di un report con cinquanta KPI aggiornato ogni trimestre.

L'assetto adeguato non è quello più sofisticato: è quello che viene davvero usato

Quattro requisiti minimi per un sistema di monitoraggio sostenibile per una PMI:

- Continuità: il dato deve essere prodotto sempre, non solo quando c'è tempo o quando arriva una richiesta esterna.
- Disciplina: la riunione di aggiornamento deve avere una data fissa nel calendario, non essere convocata «quando serve».
- Periodicità: i cicli di monitoraggio devono essere definiti e rispettati, giornaliero per la cassa, settimanale per i crediti, mensile per i KPI strategici.
- Chiarezza: ogni dato deve avere un responsabile e un destinatario chiari. Nessun dato «di nessuno».

Esempio minimo funzionante: tre colonne, un foglio, ogni lunedì

Un foglio Excel con cinque righe aggiornato ogni lunedì mattina vale più di un sistema di business intelligence aperto una volta al trimestre. La struttura minima:

Indicatore	Valore questa settimana / Note
Saldo conto corrente	€ _____, scostamento vs settimana scorsa: _____
Scadenze nei prossimi 14 gg	Totale: € _____, critiche (> €10k): _____
Crediti scaduti > 30 gg	N. clienti: _____, Importo totale: € _____
Ordini settimana / budget	€ _____ / € _____, scostamento: _____%
Segnali qualitativi	Cliente principale: _____, Fornitore strategico: _____

Questo schema non richiede software dedicati. Richiede disciplina: un responsabile che lo compili, un destinatario che lo riceva, un protocollo che scatti quando un valore supera la soglia.

12. CASO 1, IL GROSSISTA CHE «AVEVA I NUMERI» MA NON LI LEGGEVA

Nota metodologica

I dati identificativi dell'azienda sono stati modificati per garantire la riservatezza. I parametri economici e la sequenza degli eventi riflettono situazioni reali composite, ricostruite a fini didattici.

L'azienda è un grossista di prodotti alimentari secchi con un fatturato di circa otto milioni di euro, struttura familiare, due soci fondatori e un organico di dodici dipendenti. Il settore è tradizionale, i margini contenuti, intorno al quattro per cento di EBITDA margin, e la concentrazione dei clienti elevata: i primi tre clienti rappresentano il sessanta per cento del fatturato.

Il punto di partenza dell'analisi era un segnale emerso in sede di richiesta di rinnovo degli affidamenti bancari: la banca aveva rilevato un deterioramento della Posizione Finanziaria Netta nell'ultimo triennio, con un rapporto PFN/EBITDA salito da 2,1 a 4,8. Un segnale di sovraindebitamento progressivo che aveva messo in allerta l'istituto di credito. Quello che colpisce, analizzando la situazione dall'interno, è che l'amministrazione aveva i dati. I conti correnti venivano riconciliati mensilmente. Le fatture erano registrate puntualmente. I bilanci erano approvati nei termini. Il sistema contabile funzionava correttamente. Il problema era che nessuno metteva in relazione i dati tra loro. L'incremento del debito bancario era stato gestito come una serie di operazioni distinte, un finanziamento per il magazzino, una linea per il capitale circolante, una rinegoziazione di un mutuo, senza mai calcolare la PFN complessiva e confrontarla con la capacità di generare cassa. Il dato esisteva nei singoli estratti conto. Non era mai diventato un'informazione utile alla decisione.

Il secondo problema riguardava la concentrazione dei clienti. Uno dei tre clienti principali, quello che da solo rappresentava il ventidue per cento del fatturato, aveva progressivamente allungato i tempi di pagamento nel corso degli ultimi diciotto mesi: da sessanta giorni a novanta, poi a centoventi. Il responsabile commerciale lo sapeva. Lo considerava normale: «questo cliente paga sempre un po' in ritardo, ma paga». Nessuno aveva comunicato questa informazione all'amministrazione in modo formale, nessuno aveva quantificato l'impatto sull'assorbimento di capitale circolante. Il flusso ascendente si era interrotto alla funzione commerciale.

Quando abbiamo ricostruito la sequenza degli eventi, il blocco era chiarissimo: il segnale, allungamento del DSO del cliente strategico, era presente da quasi due anni. Non era mai stato formalizzato, non era mai stato quantificato, non era mai stato inserito in un report che raggiungesse l'imprenditore in forma aggregata.

Il lavoro di intervento ha seguito tre direttrici: introduzione di un monitoraggio settimanale del DSO per cliente, costruzione di un rendiconto mensile della PFN, ridefinizione del protocollo di comunicazione tra area commerciale e amministrazione. Nel giro di sei mesi, l'azienda era in grado di presentare alla banca un cruscotto aggiornato e coerente, e di rinegoziare gli affidamenti da una posizione informativa significativamente più forte.

Area	Situazione rilevata	Intervento	Risultato
Flusso informativo	Comunicazione DSO tra commerciale e amministrazione: assente. Nessun report strutturato.	Monitoraggio settimanale DSO per cliente. Protocollo di escalation oltre i 90 giorni.	Cliente critico identificato entro 2 settimane dalla prima rilevazione.
Posizione finanziaria	PFN non calcolata come dato aggregato. Operazioni bancarie gestite in modo frammentato.	PFN mensile riconciliata. Raffronto con 12 mesi precedenti.	Rapporto PFN/EBITDA portato da 4,8 a 3,6 in 12 mesi.
Relazione banca	Dati forniti a consuntivo, senza prospettiva. Rinnovo affidamenti bloccato.	Cruscotto aggiornato mensile consegnato proattivamente all'istituto.	Rinnovo affidamenti completato. Spread ridotto di 40 bps.

13. CASO 2, LA MANIFATTURA CON IL MARGINE INVISIBILE

Nota metodologica

I dati identificativi dell'azienda sono stati modificati per garantire la riservatezza. I parametri economici e la sequenza degli eventi riflettono situazioni reali composite, ricostruite a fini didattici.

La seconda azienda è una piccola impresa manifatturiera nel settore della lavorazione meccanica di precisione, con un fatturato di circa cinque milioni di euro e ventidue dipendenti. La struttura è tipica del distretto industriale del Nord Italia: alta specializzazione, forte orientamento all'export, gestione familiare alla prima generazione, rapporti consolidati con sei-sette clienti stabili.

L'imprenditore, persona di grande competenza tecnica, cresciuto nell'officina, gestiva personalmente i rapporti con i clienti e aveva una conoscenza precisa dei processi produttivi. Riteneva, con buone ragioni, di «avere il polso della situazione».

Il problema era invisibile a questa scala: il margine di contribuzione per commessa non veniva mai calcolato in modo sistematico. L'azienda lavorava su ordini ripetuti, con listini definiti anni prima e aggiornati raramente. Nel frattempo, il costo dell'energia, componente significativa nel processo di lavorazione, era aumentato di circa il sedici per cento in tre anni. Il costo degli utensili e dei materiali accessori era aumentato progressivamente del dodici per cento. Il listino era rimasto sostanzialmente invariato.

Nessuno aveva fatto il calcolo. Non perché mancassero i dati, i costi erano registrati in contabilità. Ma perché non esisteva nessun processo che mettesse in relazione i costi di commessa con i ricavi di commessa in modo sistematico e tempestivo. Il controller esterno, un professionista che seguiva l'azienda su base trimestrale, aveva segnalato un calo dell'EBITDA margin dal dodici al sette per cento nel corso dei due anni precedenti. Ma questo dato aggregato non aveva prodotto alcuna azione, perché non era mai stato scomposto per commessa o per cliente: non era chiaro dove stesse avvenendo la perdita di marginalità.

La diagnosi, una volta eseguita l'analisi per commessa, fu immediata: quattro dei sette clienti principali generavano un margine di contribuzione negativo. L'azienda stava perdendo denaro su ogni pezzo consegnato a quei clienti, senza saperlo. Il flusso bloccato era in questo caso di tipo diverso rispetto al caso precedente: non era un problema di comunicazione tra funzioni, ma di mancata costruzione del dato. L'informazione rilevante, il margine per commessa, non esisteva come dato elaborato. Esistevano i dati grezzi, ma non il processo che li trasformava in informazione utile.

L'intervento ha previsto l'introduzione di un sistema di contabilità per commessa, non un ERP costoso, ma un foglio di calcolo strutturato aggiornato ad ogni chiusura di commessa, e la definizione di una soglia minima di margine di contribuzione accettabile per cliente. Nel trimestre successivo, l'imprenditore ha rinegoziato i listini con tre dei quattro clienti critici, perdendo il quarto ma recuperando la marginalità complessiva. Il dato che mancava non era nei sistemi: mancava il processo per farlo emergere.

Area	Situazione rilevata	Intervento	Risultato
Margine commessa	EBITDA analizzato solo in forma aggregata. Nessuna scomposizione per cliente.	Contabilità analitica per commessa. Aggiornamento a ogni chiusura lavoro.	Quattro clienti a margine negativo identificati in 6 settimane. Listini rinegoziati su tre.
Flusso informativo	Costi energia/materiali non correlati al listino. Controller senza dati intermedi.	Report mensile costi/ricavi per cliente al controller entro il 7 del mese.	Scostamento margine rilevato entro il mese, non dopo il bilancio annuale.
Redditività	Margine EBITDA dal 12% al 7% in 2 anni senza azioni correttive.	Soglia minima margine contribuzione per cliente (15%). Alert a ogni chiusura.	Margine EBITDA all'8,5% nel primo esercizio successivo all'intervento.

14. COME SI PROGETTA UN FLUSSO INFORMATIVO ADEGUATO: IL METODO IN QUATTRO FASI

La progettazione di un flusso informativo adeguato non è un'operazione complessa. È un'operazione metodica. Si articola in quattro fasi distinte, percorribili nell'arco di due-tre mesi anche in imprese di piccole dimensioni, senza necessità di introdurre tecnologie sofisticate o incrementi significativi dell'organico.

Fase 1, Mappatura dei ruoli e delle decisioni

Prima di definire quali informazioni servono, occorre capire quali decisioni devono essere prese, da chi e con quale frequenza. Le decisioni operative quotidiane dell'imprenditore richiedono informazioni diverse da quelle necessarie al revisore per una valutazione periodica. La mappa dei ruoli e delle decisioni è il punto di partenza di qualsiasi progetto di assetto informativo: senza di essa, si rischia di produrre informazioni che nessuno usa e di non produrre quelle che servono davvero.

Fase 1 sembra banale. Non lo è: in quattro aziende su cinque questa mappa non esiste come documento. Esiste solo nella testa dell'imprenditore, e cambia ogni volta che gliela chiedi.

Fase 2, Selezione degli indicatori per livello

Una volta definiti i ruoli e le decisioni, si selezionano gli indicatori: non tutti gli indicatori possibili, ma quelli necessari a supportare le decisioni identificate nella fase precedente. Per ogni indicatore si definisce la fonte, il metodo di calcolo, la frequenza di aggiornamento e il destinatario. La check-list CNDCEC del luglio 2023 offre un repertorio utile di indicatori per livello; la PdR 167 fornisce il framework per la loro integrazione nel sistema gestionale.

Fase 3, Definizione della periodicità e dei formati

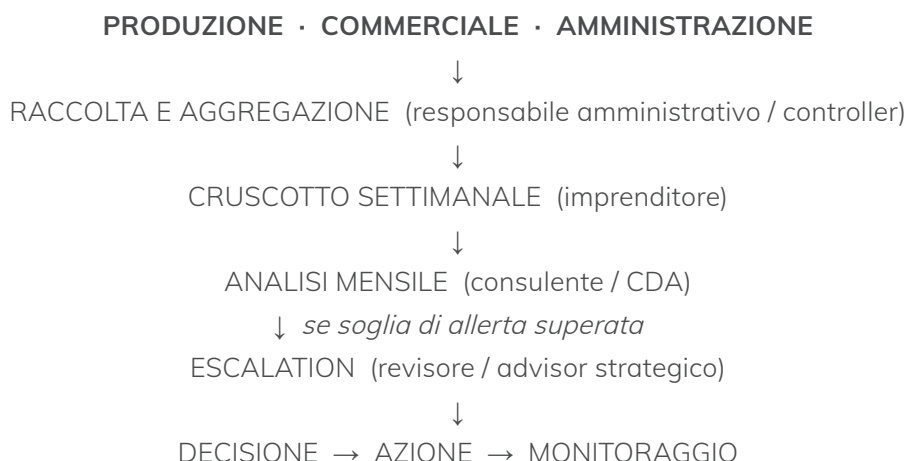
Il sistema informativo deve avere un calendario: report giornalieri per la tesoreria e la produzione, report settimanali per l'imprenditore, report mensili per il consulente e per il CDA. Ogni formato deve essere progettato per il destinatario, non per chi produce l'informazione. Un report che soddisfa le esigenze dell'ufficio contabile ma non è leggibile dall'imprenditore non è un assetto adeguato: è un esercizio formale.

Il test più semplice: se l'imprenditore non riesce a leggere il report in tre minuti, è il report ad essere sbagliato, non l'imprenditore.

Fase 4, Protocollo di escalation

È la fase più trascurata e la più importante: definire cosa succede quando un indicatore supera una soglia di allerta. Chi viene informato? In quanto tempo? Con quale formato? Quali azioni correttive sono previste? Il protocollo di escalation trasforma un sistema di monitoraggio in un sistema di allerta precoce. Senza questa fase, gli EWS rimangono strumenti di misurazione, non strumenti di governo.

Schema del flusso informativo adeguato per una PMI



BOX DI SINTESI

GLI ADEGUATI ASSETTI COME ARCHITETTURA INFORMATIVA

Gli adeguati assetti non falliscono per mancanza di strumenti. Falliscono per mancanza di flussi informativi funzionanti. Cinque principi definiscono un flusso informativo adeguato per una PMI:

- Responsabilità: ogni dato ha un proprietario, un destinatario e una frequenza definita.
- Tempestività: l'informazione deve arrivare quando è ancora utile per decidere.
- Direzione: il flusso deve essere bidirezionale, discendente (obiettivi) e ascendente (problemi).
- Continuità: il monitoraggio deve essere periodico, non episodico.
- Escalation: deve esistere un protocollo formale per la gestione dei segnali di allerta.

***La Business Judgment Rule protegge le decisioni razionali,
non le decisioni prese senza informazioni.***

Come ha mostrato Sornette nelle sue ricerche sulle crisi sistemiche, le catastrofi costruite dall'uomo non nascono dall'assenza di segnali: nascono dall'incapacità di trasformare i segnali in azioni. Lo stesso vale per le crisi d'impresa: i numeri c'erano. I segnali c'erano. Mancava il sistema per farli circolare, interpretarli e tradurli in decisioni. Le imprese non entrano in crisi perché non hanno numeri. Entrano in crisi perché i numeri rimangono isolati, silenziosi e inutilizzati, dispersi tra un'area e l'altra dell'organizzazione, mai messi insieme, mai comunicati a chi poteva fare qualcosa. Un assetto adeguato non è quello più sofisticato: è quello che funziona davvero, ogni settimana, con disciplina.

***«Gli adeguati assetti iniziano quando le informazioni
smettono di essere archiviate e iniziano a generare decisioni.»***

Cosa fare da lunedì: 7 azioni pratiche

Cosa fare	Chi	Quando	KPI di verifica
1. Disegnare la mappa attuale dei flussi informativi: chi sa cosa, con quale frequenza, a chi lo trasmette	Imprenditore + Consulente	Entro 2 settimane	Mappa completata e condivisa con le funzioni coinvolte
2. Identificare i tre principali vuoti informativi: dove l'informazione si blocca o non arriva al vertice	Imprenditore	Entro 1 settimana	Lista scritta delle disconnessioni principali
3. Introdurre un report settimanale con i 10 dati essenziali (v. § 7)	Responsabile amministrativo	Entro 30 giorni	Report prodotto ogni lunedì entro le ore 10
4. Calcolare la PFN mensile e confrontarla con i 12 mesi precedenti	Resp. amministrativo / Consulente	Entro fine mese	PFN aggiornata disponibile al 30 di ogni mese
5. Introdurre il monitoraggio settimanale del DSO per cliente principale	Responsabile amministrativo	Entro 30 giorni	DSO disponibile per ogni cliente > 5% fatturato
6. Definire il protocollo di escalation: cosa succede quando un indicatore supera la soglia di allerta	Imprenditore + Consulente	Entro 45 giorni	Protocollo formalizzato e comunicato alle funzioni
7. Pianificare una riunione mensile fissa imprenditore – consulente – amministrazione con ordine del giorno strutturato	Imprenditore	Entro 15 giorni	Data fissata per i prossimi 12 mesi nel calendario

Riferimenti normativi e bibliografici

Art. 2086 c.c. (riformulato D.Lgs. 14/2019) · Art. 3 CCII (D.Lgs. 14/2019) · UNI/PdR 167:2022 · Checklist CN-DCEC luglio 2023 · DM 21 marzo 2023 · ISA 570 (Continuità aziendale) · EBA LOM, Loan Origination and Monitoring · D. Sornette, «Man-made catastrophes and risk information concealment», SpringerBriefs, 2015.

Il *factoring* tra adeguati assetti e composizione negoziata



A cura di **Sido Bonfatti, Cristiano Ruspi e Giuliano Soldi**

Nel corso degli ultimi anni il *factoring* ha assunto un'importanza crescente nel consentire alle imprese di attuare una diversificazione delle fonti di finanziamento per la copertura del fabbisogno finanziario legato al circolante.

La liquidità generata dalle operazioni con i *factor* permette di ottimizzare la gestione della tesoreria, dando origine a una serie di benefici in grado di migliorare gli equilibri economico-finanziari e patrimoniali dell'impresa, e di riflesso il merito di credito.

Un utilizzo consapevole e proattivo dello strumento è quindi potenzialmente in grado di favorire il dialogo con gli *stakeholders*, anche *in primis*.

Inoltre, il *factor* è sempre più centrale nelle operazioni di risanamento e rilancio delle imprese, agevolando un approccio alle difficoltà sin dai primi segnali.

L'impiego dello strumento può dunque incentivare una gestione dinamica e tempestiva delle problematiche, quando l'impresa è classificata ancora in bonis presso gli intermediari finanziari.

Le conseguenze positive potrebbero contribuire a incrementare l'efficacia delle negoziazioni nel corso della composizione negoziata, contribuendo a ridurre i tempi e ad aumentarne gli esiti positivi a beneficio della salvaguardia del *going concern* delle imprese che vi fanno ricorso.

1. INTRODUZIONE

Il cambiamento culturale prospettato dal legislatore europeo per il tramite della c.d. direttiva *Insolvency*¹, recepita all'interno dell'ordinamento del nostro Paese con le modifiche introdotte al Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (CCII), per il tramite del D.Lgs. 17 giugno 2022, n. 83, costituisce uno stimolo verso l'adozione di una visione *forward-looking* nella gestione delle dinamiche aziendali.

Ottica già contenuta nel Principio contabile OIC 11, "Finalità e postulati del bilancio d'esercizio", il quale, richiamando il dettato normativo ex articolo 2423 *bis*, comma 1, n. 1, del codice civile, richiede alla direzione aziendale di effettuare una "*valutazione prospettica della capacità dell'azienda di continuare a costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito per un prevedibile arco temporale futuro, relativo a un periodo di almeno*

¹ DIRETTIVA (UE) 2019/1023 DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 20 giugno 2019 riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, l'esdebitazione e le interdizioni, e le misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione, e che modifica la direttiva (UE) 2017/1132 (direttiva sulla ristrutturazione e sull'insolvenza). Gazzetta ufficiale dell'Unione europea, L 172/18 del 26.6.2019.

dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio". Tale analisi è in linea con le previsioni dello IAS 1, il quale prevede che *"la direzione valuti la capacità dell'impresa di continuare a operare come un'entità in funzionamento"*, aspetto richiamato al Considerando 3 del Principio di revisione internazionale (ISA Italia) n. 570 sulla continuità aziendale.

All'interno del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, il perno del cambio di prospettiva è rappresentato, *in primis*, dall'articolo 375 che, novellando l'articolo 2086 c.c., introduce il dovere in capo all'imprenditore *"che operi in forma societaria o collettiva 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"*.

Al riguardo è quindi innegabile l'esigenza di una *"gestione dell'impresa"* attraverso un'analisi del contesto interno ed esterno ad essa, funzionale *"anche"* a favorire l'emersione tempestiva della crisi di impresa al fine di affrontarla senza indugio, incrementando notevolmente, di riflesso, le potenzialità di risanamento.

In tale contesto, gli adeguati assetti rappresentano certamente l'elemento fondante del cambiamento. In merito, la Corte Suprema di Cassazione nella relazione n. 87 del 15 settembre 2022 afferma *"che l'obbligo per l'impresa di dotarsi di "adeguati assetti" rappresenta un perno centrale del sistema di early warnings, destinato a favorire l'emersione tempestiva della crisi di impresa, sul presupposto che affrontare tardivamente tale situazione, quando ormai si è verificata la perdita della continuità aziendale, rappresenta un danno per l'intero sistema economico e per gli stessi creditori, che vedono in tal modo azzerarsi il residuo valore dell'azienda, oltre che le stesse opportunità occupazionali e di fare impresa, anche a causa della perdita di credibilità sul mercato"*, richiamando quanto affermato al Considerando n. 22 della citata Direttiva UE n. 1023/2019, secondo cui *"Quanto prima un debitore è in grado di individuare le proprie difficoltà finanziarie e prendere le misure opportune, tanto maggiore è la probabilità che eviti un'insolvenza imminente o, nel caso di un'impresa la cui sostenibilità economica è definitivamente compromessa, tanto più ordinato ed efficace sarà il processo di liquidazione"*.

Il cambiamento culturale è quindi in atto, seppur il percorso pare ancora in fase iniziale, come testimoniato dalle rilevazioni di Unioncamere all'interno della seconda edizione dell'Osservatorio Unioncamere Crisi d'impresa (febbraio 2025): *"Dai dati del Registro delle imprese si rileva che un esiguo numero di imprese ha sinora adottato (o comunque ha dichiarato di aver adottato) gli assetti idonei a prevedere l'emersione della crisi e ad assumere le iniziative necessarie a farvi fronte. Da una ricerca effettuata nelle note integrative per singole «parole chiave» («adeguati assetti», «art. 2086 codice civile», «art. 3 Codice della crisi») emerge che, su 662.244 imprese che hanno depositato il bilancio di esercizio 2023, solo 22.806 (circa il 3,5%) hanno dichiarato di aver istituito degli assetti adeguati alla natura e alla dimensione della loro impresa"*.

Nel presente contributo verrà posta peculiare attenzione all'ambito finanziario, per evidenziare come una sua gestione proattiva possa produrre benefici alle imprese sia in fase di sviluppo sia in presenza di segnali di difficoltà, contribuendo a elevare la fiducia da parte degli *stakeholders* e, in particolare, di banche e intermediari finanziari, accrescendo il merito di credito dell'impresa.

Di seguito verranno esaminati i possibili riflessi positivi sugli equilibri aziendali rinvenienti da un corretto utilizzo delle linee di credito *factoring*, strumento invero noto alle imprese italiane, in considerazione delle dimensioni del credito commerciale all'interno dei bilanci delle imprese del nostro Paese e strettamente connesso alle pratiche in uso in materia di pagamenti dilazionati.

In base alle rilevazioni contenute nel paper n. 518 dell'ottobre 2024, elaborato dalla Banca d'Italia: *"Il mercato del factoring in Italia ha dimensioni rilevanti: in termini assoluti è il terzo al mondo, dopo quello britannico e quello statunitense, e il primo in rapporto al prodotto interno lordo"*.



BOX DI SINTESI

- La direttiva *Insolvency* e il recepimento nel Codice della crisi hanno introdotto una visione “*forward-looking*” della gestione d’impresa, fondata sulla prevenzione tempestiva della crisi e sulla continuità aziendale.
- In questo contesto, gli adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili diventano il principale strumento di *early warning*.
- Il *factoring* si inserisce in tale scenario come leva di gestione finanziaria in grado di migliorare liquidità, merito creditizio e rapporti con gli *stakeholders*, contribuendo sia allo sviluppo dell’impresa sia alla gestione anticipata delle difficoltà.

2. IL CONTRATTO DI *FACTORING* (LE SOCIETÀ DI *FACTORING*)

Il contratto di *factoring* è un contratto atipico a causa mista che risponde a diverse esigenze delle imprese che fanno ricorso ai relativi servizi.

In estrema sintesi, un’impresa, quale cedente, cede i propri crediti presenti e futuri (anche in relazione a contratti di fornitura non ancora conclusi, se ricorrono le condizioni della Legge 52/1991 e nei limiti di essa) nei confronti della propria clientela al *factor*, quale cessionario (*causa vendendi*), che si impegna a gestirli e a incassarli (*causa mandati*) e, usualmente, fornisce servizi ulteriori, quali l’erogazione di anticipazioni finanziarie sul corrispettivo di cessione dei crediti di futura scadenza (causa finanziaria), o la garanzia di solvenza (causa, in senso ampio, di assicurazione del credito).

L’oggetto fondamentale del contratto di *factoring* resta la cessione del credito, da cui scaturisce la modifica dal lato attivo dell’obbligazione pecuniaria del debitore ceduto, che, in caso di notifica della cessione, è tenuto a pagare esclusivamente il cessionario, peraltro con facoltà limitata di opporgli le eccezioni opponibili al cedente (cfr. art. 1248 cod. civ.).

La piena legittimazione del *factor* a incassare direttamente dal debitore ceduto, quale fisiologica fonte di rimborso del finanziamento eventualmente erogato al cedente sotto forma di pagamento anticipato del corrispettivo della cessione di fatture con scadenza dilazionata, rappresenta una forma di garanzia che consente al cessionario di finanziare imprese che non hanno accesso al credito bancario nelle usuali forme dell’anticipo fatture o anticipo contratti.

Ciò può non realizzarsi nel caso in cui la cessione non venga notificata, ma anche per le operazioni c.d. *not notification*, sussistono presidi legali (a partire dal criterio di opponibilità della cessione ai creditori del cedente con il pagamento, anche parziale, del corrispettivo di cessione prima della scadenza del credito con atto avente data certa, di cui all’art. 5 della Legge 52/1991) e pratici (come, tra gli altri, la canalizzazione degli incassi su conto del cedente vincolato a favore del *factor*), che rendono lo strumento utile anche nell’ipotesi in cui il debitore ceduto abbia escluso nel contratto di fornitura con il cedente la facoltà per quest’ultimo di cedere il credito o, più semplicemente, il cedente non voglia palesare al cliente il suo ricorso al *factoring*.

Inoltre, come detto, accanto alla causa finanziaria, talvolta si accompagna la garanzia di solvenza da parte del *factor*, entro determinati importi e a determinate condizioni, consentendo al cedente di delegare la valutazione del merito di credito del suo cliente e di fornirgli con la sicurezza di ricevere comunque il pagamento della fornitura. E ancora, il sostegno all’impresa da parte del *factor* si può altresì concretizzare con l’acquisto dei crediti di nume-

rosi fornitori nei confronti di un cliente (usualmente c.d. grande debitore), al quale il *factor* accorda una dilazione di pagamento onerosa, consentendogli, da un lato, di salvaguardare la struttura finanziaria dei fornitori mediante l'erogazione di anticipazioni finanziarie sui crediti ceduti, da un altro lato, di dilazionare, occorrendo e a fronte di un interesse inferiore a quello di mora, le scadenze di pagamento originarie. Si tratta del c.d. *reverse factoring*. I servizi sopra indicati sono erogati da banche o da intermediari finanziari iscritti nell'albo di cui all'art. 106 TUB, quindi da soggetti vigilati da Banca d'Italia, a garanzia della correttezza operativa e della trasparenza nell'ambito del rapporto di *factoring*.



BOX DI SINTESI

- Il *factoring* è un contratto complesso che combina cessione dei crediti, gestione amministrativa, anticipazione finanziaria e, talvolta, garanzia contro l'insolvenza dei debitori.
- Attraverso la cessione dei crediti commerciali al *factor*, l'impresa ottiene liquidità immediata e può migliorare la gestione del capitale circolante.
- Lo strumento consente inoltre di esternalizzare attività di controllo e incasso dei crediti, rafforzando la struttura finanziaria e organizzativa dell'impresa.
- I servizi sono offerti da intermediari vigilati da Banca d'Italia, a garanzia di trasparenza e correttezza operativa.

3. VANTAGGI DIRETTI E INDIRETTI DELL'IMPIEGO DEL *FACTORING*

In funzione delle previsioni contenute all'articolo 2086 del c.c. in materia di "*Gestione dell'impresa*", l'imprenditore è chiamato a dotarsi di un assetto idoneo alla conduzione dell'impresa, la cui declinazione è fornita all'articolo 3 del CCII, comma 3: "*Al fine di prevedere tempestivamente l'emersione della crisi d'impresa, le misure di cui al comma 1 e gli assetti di cui al comma 2 devono consentire di:*

- rilevare eventuali squilibri di carattere patrimoniale o economico-finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell'impresa e dell'attività imprenditoriale svolta dal debitore;*
- verificare la sostenibilità dei debiti e le prospettive di continuità aziendale almeno per i dodici mesi successivi e rilevare i segnali di cui al comma 4;*
- 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".*

L'ottimizzazione delle dinamiche finanziarie riveste quindi un ruolo preminente nella declinazione pratica della previsione normativa ai fini di preservare il *going concern*.

Una gestione finanziaria oculata è quindi richiesta in tutti i punti di cui al terzo comma dell'articolo 3 CCII.

Al riguardo, la lettera a) richiede espressamente il monitoraggio dell'equilibrio finanziario, oltre a quello patrimoniale ed economico, azione richiesta per intercettare tempestivamente l'insorgenza di squilibri.

Proseguendo nella disamina, la richiesta di verifica della sostenibilità dei debiti di cui alla lettera b) prevede certamente un'accurata indagine dell'andamento futuro dei *cash flow* al servizio dell'indebitamento.

Infine, il test pratico e la *check-lists*, previsti dalla lettera c), richiedono all'impresa di assumere informazioni, sto-

riche e prospettiche, sull'andamento del *business*. Il primo strumento verte in particolare sull'esame del numero di anni necessari per un rimborso dell'indebitamento dell'impresa, ottica che richiama il rapporto tra la PFN e l'EBITDA, attentamente monitorato in ambito bancario. Le modifiche apportate dal legislatore con il "correttivo *ter*" al CCII richiamano la necessità di verificare periodicamente l'andamento del *business* con l'ausilio del test pratico. La valenza dello strumento è stata oggetto delle considerazioni della Corte Suprema di Cassazione nella relazione n. 10 del 30 gennaio 2025²: *"L'art. 5-bis risulta modificato nella rubrica e nel secondo comma, al fine di rafforzare il ruolo e l'utilizzo del test pratico di risanamento previsto, nell'ambito della composizione negoziata, dall'articolo 13, comma 2. La relazione illustrativa chiarisce l'intenzione di rendere tale test uno strumento generale di analisi delle condizioni di salute dell'impresa, utilizzabile dall'imprenditore sempre e quindi a prescindere dall'apertura delle trattative della composizione negoziata, così perseguendo una migliore attuazione dei principi dettati dalla Direttiva Insolvency sulla predisposizione di sistemi di aiuto alle imprese per l'efficace risoluzione delle situazioni di difficoltà"*.

Nel contesto normativo sopra richiamato, il *factoring* può essere utilmente impiegato per ampliare e diversificare gli strumenti a disposizione delle PMI al fine di accrescere l'efficacia della gestione delle dinamiche tese a ottimizzare la copertura del fabbisogno rinveniente dallo sviluppo del *business*. Un corretto utilizzo consente inoltre di migliorare il proprio merito creditizio e di conseguenza la relazione con le banche.

Al riguardo, l'impatto prodotto dai crediti maturati nei confronti della clientela incide sulla "gestione dell'impresa" nei termini declinati dalla Banca d'Italia nel *working papers* dell'ottobre 2024 n. 518, *Perché le imprese ricorrono al factoring? Il caso dell'Italia*: *"La concessione di credito commerciale si riflette su almeno tre aspetti della gestione dell'impresa: la struttura organizzativa (per la necessità di valutare e monitorare il merito creditizio della clientela, mettere a punto le procedure di riscossione, di gestione degli insoluti e così via); il fabbisogno finanziario (per il saldo netto tra credito e debito commerciale); la configurazione di rischio (l'assunzione di una componente finanziaria si somma a quella, tipica, di natura operativa)"*, ambiti che paiono costituire elementi utili nella costruzione degli assetti imposti dal legislatore all'imprenditore collettivo.

Ne discende come le motivazioni alla base del ricorso al *factoring* possano ricondursi a due principali ambiti delineati in letteratura (come indicato nel citato elaborato della Banca d'Italia) e definiti rispettivamente: il primo sulla base di un movente di ordine finanziario e il secondo sulla base di aspetti organizzativi.

Entrambe le motivazioni comportano potenziali vantaggi per le imprese, alcuni dei quali di seguito elencati:

- Contrazione del rischio di insolvenza dei debitori mediante l'innalzamento della protezione del credito;
- Potenziale miglioramento dei tempi medi di pagamento calcolati con l'ausilio del DSO (*Days Sales Outstanding*);
- Ottimizzazione del capitale circolante;
- Maggior elasticità della struttura finanziaria rinveniente dai vantaggi legati alla sostituzione dei costi fissi con quelli variabili a causa dell'esternalizzazione della gestione dei crediti di natura commerciale. Ne derivano effetti sul *break even point* (BEP);
- Miglior programmazione degli incassi con benefici nel *budget* di cassa e di riflesso nella gestione della tesoreria;
- Aumento del potere contrattuale nei confronti dei fornitori legato alla maggior liquidità disponibile per negoziare sconti commerciali o condizioni di pagamento più favorevoli;
- Possibilità di concentrare maggiormente le risorse aziendali sul *core business* dell'impresa (ambito produttivo e/o commerciale);

² Oggetto: FALLIMENTO ED ALTRE PROCEDURE CONCORSUALI - IN GENERE - Correttivo *ter* al Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza - Modifiche e finalità del d.lgs. n. 136 del 2024.

- Migliorare la comunicazione finanziaria verso l'esterno;
- Rapidità nello smobilizzo dei crediti commerciali, operazione particolarmente utile in fase di crescita e sviluppo del *business*;
- Miglioramento degli indicatori economico-finanziari, come in seguito descritto;
- Riflessi positivi nelle segnalazioni all'interno della Centrale dei rischi della Banca d'Italia;
- Assenza di costi di istruttoria o legati alla presenza di una linea di credito;
- Innalzare il merito di credito dell'impresa nei sistemi di valutazione delle banche.

Nel prosieguo dell'elaborato verrà posta l'attenzione sulla cessione *pro soluto*³ dei crediti commerciali ad un *factor*, seppur sia diffusa sul mercato anche l'opzione *pro solvendo*.

I maggiori oneri solitamente applicati all'operazione, rispetto alle linee autoliquidanti, vanno dunque ponderati con i benefici elencati, non tutti presenti in fase di utilizzo degli affidamenti accordati per lo smobilizzo dei crediti commerciali. Gli equilibri aziendali possono essere impattati positivamente anche da cessioni parziali e occasionali di crediti. A livello contabile infatti l'operazione permette di:

- eliminare i crediti oggetto di cessione (come previsto dai principi contabili) con effetti positivi sul relativo indice di rotazione;
- generare liquidità immediata da impiegare per contenere l'utilizzo degli affidamenti bancari. Ne discendono possibili vantaggi rinvenienti dal miglioramento degli *score* relativi all'andamentale interno e all'andamentale esterno; aspetti che potrebbero consentire di avviare trattative commerciali con gli intermediari ponendoli in competizione per il mantenimento delle linee di credito al fine di ottenere un *pricing* migliore;
- effetti positivi possibili a livello di indicatori, quali il ROI (*Return On Investment*). La contrazione del denominatore (capitale investito) di tale indicatore, scaturita dal possibile impiego della liquidità rinveniente dalla cessione dei crediti per ridurre l'utilizzo degli affidamenti di cassa (e di conseguenza il capitale investito), consente di migliorare il risultato dell'indice;
- miglioramento della PFN con riflessi positivi legati alla possibilità di evitare *breach of covenants* quali PFN/Equity o PFN/EBITDA.



BOX DI SINTESI

- Il *factoring* rappresenta uno strumento coerente con gli obblighi previsti dall'articolo 2086 c.c. e dall'articolo 3 del CCII in tema di adeguati assetti e monitoraggio degli equilibri aziendali.
- Il suo utilizzo può migliorare la liquidità, ridurre il rischio di insolvenza, ottimizzare il capitale circolante e favorire una gestione più efficiente della tesoreria.
- La cessione *pro soluto* dei crediti commerciali produce inoltre effetti positivi sugli indicatori economico-finanziari, sul rating bancario e sulle segnalazioni in Centrale Rischi, contribuendo a rafforzare il merito creditizio e la capacità di accesso al credito.

3 Si considera "*pro soluto*" l'operazione che realizza in capo all'intermediario il pieno trasferimento dei rischi e dei benefici connessi con le attività oggetto della transazione, ai sensi dei criteri di derecognition previsti dai principi contabili internazionali. Per converso, sono da considerarsi come "*pro solvendo*" le operazioni che non realizzano in capo all'intermediario il suddetto trasferimento dei rischi e dei benefici.

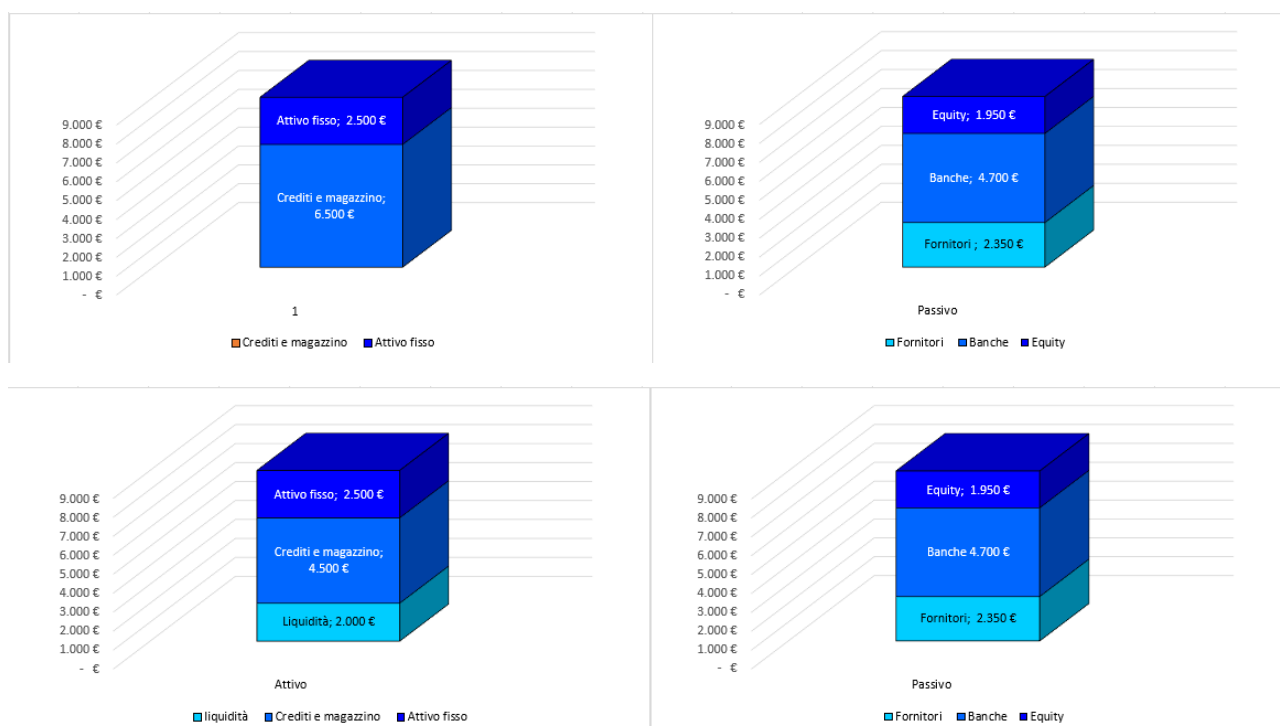
4. CASE STUDY

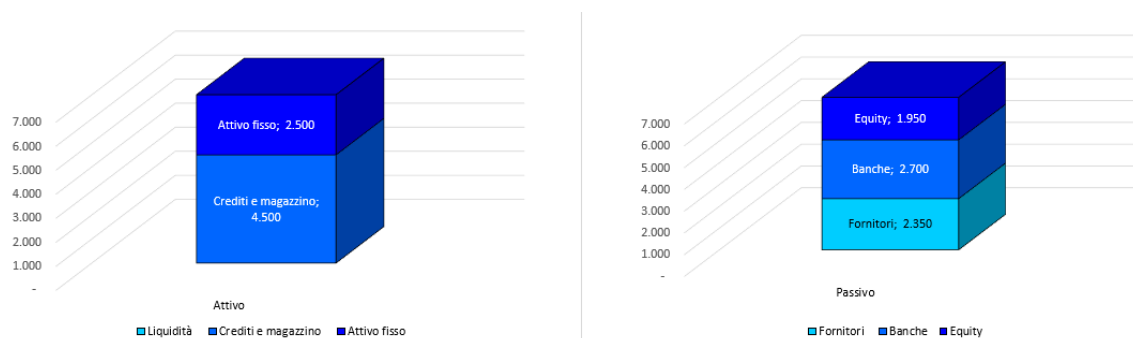
Il *Chief Financial Officer* (CFO) della Money S.p.A., nel mese di dicembre 2025, dispone una cessione di crediti commerciali *pro soluto* a una società di *factoring* per un importo di complessivi € 2.000.000.

L'operazione genera nuova liquidità per pari importo (l'esempio prevede semplificazioni per focalizzare l'attenzione sulla dinamica finanziaria dell'operazione e sugli effetti principali prodotti dalla decisione, pertanto non vengono rappresentati i costi; inoltre l'importo della cessione è volutamente elevato in proporzione per darne evidenza nelle rappresentazioni grafiche) che il *manager* impiega per ridurre l'esposizione nei confronti degli intermediari, riducendo gli utilizzi degli affidamenti per cassa.

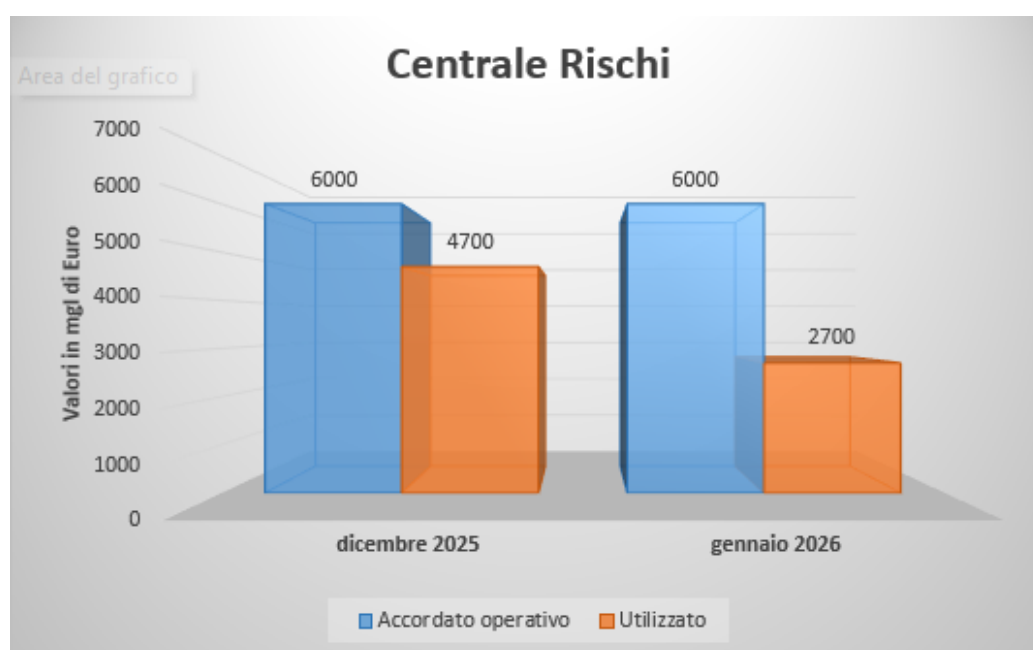
La cessione dei crediti *pro soluto* permette di confermare gli effetti positivi prima descritti e in particolare: la riduzione dei crediti verso clienti;

- la potenziale diminuzione del capitale investito, per utilizzo della liquidità generata dalla cessione nella riduzione dell'indebitamento con conseguente miglioramento del ROI (*Return on Investment*);
- la contrazione della PFN con effetti positivi sui rapporti PFN/Equity e PFN/EBITDA;
- gli effetti positivi sulla liquidità con benefici sui *cash flow*;
- i benefici sul DSCR (*Debt Service Coverage Ratio*);
- il potenziale incremento della disponibilità di credito tradizionale, che potrebbe produrre effetti positivi sullo *score* andamentale (e di conseguenza sul *rating* dell'impresa) per effetto delle minori tensioni nell'utilizzo degli affidamenti accordati o per evitare scaduti. Inoltre, l'impresa potrebbe usufruire di maggior credito sul mercato e quindi porre in competizione fra di loro gli istituti di credito riducendo il costo del credito;
- la riduzione degli utilizzi segnalati nella Centrale dei Rischi.





Immediati benefici verrebbero dunque registrati nelle performance finanziarie dell'impresa e nella banca dati gestita dalla Banca d'Italia (oltre che nei Sistemi di Informazioni Creditizie (SIC), come EURISC di CRIF).



5. RIFLESSI SUL MERITO DI CREDITO DELL'IMPRESA

In riferimento alla valutazione del merito di credito di controparte gli Orientamenti Eba in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti prevedono che gli intermediari dispongano di *"informazioni e dati sufficienti, accurati e aggiornati, allo scopo di valutare il merito creditizio e il profilo di rischio del cliente prima di concludere un contratto di prestito"*.

L'obiettivo è consentire alla banca di valutare, al meglio delle conoscenze, la capacità attuale e futura della controparte di onorare regolarmente gli impegni contrattualmente assunti o in via di assunzione.

Al riguardo, in sede di analisi del merito di credito delle microimprese e piccole imprese, gli enti creditizi *"dovrebbero"*:

- analizzare la posizione finanziaria e il rischio di credito del cliente, come indicato di seguito;*
- analizzare il modello di business e la strategia aziendale del cliente, come indicato di seguito;*
- determinare e valutare il credit scoring o il rating interno del cliente, quando possibile, in conformità alle politiche e alle procedure relative al rischio di credito;*

- d. *considerare tutti gli impegni finanziari del cliente, come le linee di credito impegnate, utilizzate e non utilizzate, con gli enti, comprese le linee di capitale circolante, le esposizioni creditizie del cliente e il suo comportamento di rimborso passato, così come altre obbligazioni derivanti da imposte o altre autorità pubbliche o fondi di previdenza sociale;*
- e. *se rilevante, valutare la struttura dell'operazione, compreso il rischio di subordinazione strutturale e i relativi termini e condizioni, ad esempio le clausole restrittive, e, ove applicabile, le garanzie personali di terzi e la struttura della garanzia reale”.*

Al riguardo, un utilizzo corretto del servizio di *factoring* permette di incidere positivamente sulla valutazione posta in atto dalla banca in quanto potenzialmente in grado di migliorare la posizione finanziaria (lettera a), riducendo contestualmente il rischio di credito, elementi di cui alla lettera c). Inoltre, consente alla banca di acquisire evidenza della strategia finanziaria dell'impresa in riferimento alla gestione degli equilibri aziendali, ambito attenzionato alla lettera b, e incide positivamente sui crediti *scoring* e di riflesso sul *rating* interno del cliente, aspetto incluso nella lettera c). Infine, lo smobilizzo dei crediti commerciali può produrre un efficientamento nell'utilizzo delle linee di credito, contribuendo a creare una buona “*storia creditizia*”⁴ all'interno della banca dati gestita dalla Banca d'Italia, elementi contenuti al punto d).

In riferimento ai modelli di *rating* interni, solitamente le modalità di calcolo prevedono *score* relativi ad aree informative che includono gli aspetti e le dinamiche di seguito riportate:

- andamentale interno: area alimentata con i dati attinenti l'andamento dei rapporti accessi presso il singolo istituto il singolo istituto;
- andamentale esterno: il relativo *score* scaturisce dall'esame di banche dati quali la Centrale dei Rischi o Eurisc, gestite rispettivamente dalla Banca d'Italia e da CRIF;
- economico-finanziaria: analizza i dati di carattere finanziario, quali il bilancio o le situazioni infrannuali, con l'ausilio di specifici indici e (*KPI - Key Performance Indicators*);
- settore: riporta le previsioni sull'andamento previsto del *business* di riferimento della controparte affidata;
- qualitative: trattasi di informazioni reperite principalmente con l'ausilio di specifici questionari formulati per comprendere la struttura aziendale, la gestione dell'impresa e le prospettive del *business* sulla base delle strategie adottate dall'impresa o programmate in prospettiva.

L'impiego del servizio di *factoring* per lo smobilizzo dei crediti di natura commerciale produce quindi un impatto potenzialmente positivo su più di un'area informativa, e di riflesso sul *rating* finale.

Al riguardo è possibile rilevare come la liquidità prodotta potrebbe ridurre le anomalie andamentali, interne ed esterne, legate a tensioni di utilizzo, sconfinamenti, diminuzione del saldo medio, rotazioni non adeguate e quindi migliorare i relativi *score*.

Inoltre, il miglioramento di indici e KPI, descritto in precedenza, dà origine a un potenziale miglioramento dello *score* economico finanziario e patrimoniale, mentre l'ottimizzazione della tesoreria è un indice di “*gestione*” della liquidità con riflessi positivi in termini di adeguatezza degli assetti, ex articolo 2086 c.c. e, di riflesso, sullo *score* qualitativo.

4 Banca d'Italia – link: <https://www.bancaditalia.it/statistiche/raccolta-dati/centrale-rischi/index.html>



BOX DI SINTESI

- Gli Orientamenti EBA richiedono alle banche una valutazione prospettica della capacità dell'impresa di far fronte agli impegni finanziari.
- In tale contesto, il *factoring* può incidere positivamente su molteplici aree informative utilizzate nei modelli di rating bancario: situazione finanziaria, qualità della gestione, andamentale interno ed esterno e capacità di pianificazione.
- La maggiore liquidità e la riduzione delle tensioni finanziarie contribuiscono a migliorare gli *sco- re* di rischio e a rafforzare la reputazione creditizia dell'impresa presso banche e intermediari.

6. L'APPROCCIO ALLA COMPOSIZIONE NEGOZIATA

Una gestione proattiva delle dinamiche aziendali con l'ausilio del *factoring* potrebbe consentire di incrementare le possibilità di una gestione efficace della composizione negoziata della crisi d'impresa.

Al riguardo, un'adesione precoce all'istituto negoziato, in linea con le previsioni del secondo comma del 2086 c.c. in termini di *"rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa"* e 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"*, contribuirebbe ad incrementare le probabilità di conseguire un esito positivo, e in tali termini il *factoring* pare uno strumento in grado di porre le basi per una negoziazione efficace.

L'accesso allo strumento negoziato è normato dall'articolo 17 del CCII, il quale al terzo comma prevede l'onere in capo all'imprenditore, all'atto di presentazione dell'istanza di nomina dell'Esperto indipendente, di inserire *"nella piattaforma telematica"*:

- i bilanci approvati degli ultimi tre esercizi, se non già depositati presso l'ufficio del registro delle imprese, oppure, per gli imprenditori che non sono tenuti al deposito dei bilanci, le dichiarazioni dei redditi e dell'IVA degli ultimi tre periodi di imposta, nonché una situazione economico-patrimoniale e finanziaria aggiornata a non oltre sessanta giorni prima della presentazione dell'istanza;*
- bis) in caso di mancata approvazione dei bilanci, i progetti di bilancio o una situazione economico-patrimoniale e finanziaria aggiornata a non oltre sessanta giorni prima della presentazione dell'istanza;*
- un progetto di piano di risanamento redatto secondo le indicazioni della lista di controllo di cui all'articolo 13, comma 2, e una relazione chiara e sintetica sull'attività in concreto esercitata recante un piano finanziario per i successivi sei mesi e le iniziative che intende adottare;*
- l'elenco dei creditori, con l'indicazione dei rispettivi crediti scaduti e a scadere e dell'esistenza di diritti reali e personali di garanzia;*
- una dichiarazione resa ai sensi dell'articolo 46 del decreto del Presidente della Repubblica n. 445 del 2000 sulla pendenza, nei suoi confronti, di ricorsi per l'apertura della liquidazione giudiziale o per l'accertamento dello stato di insolvenza e una dichiarazione con la quale attesta di non avere depositato domanda di accesso agli strumenti di regolazione della crisi o dell'insolvenza, anche nelle ipotesi di cui agli articoli 44, comma 1, lettera a), e 74 o con ricorso depositato ai sensi dell'articolo 54, comma 3;*
- il certificato unico dei debiti tributari di cui all'articolo 364, comma 1;*
- la situazione debitoria complessiva richiesta all'Agenzia delle entrate-Riscossione;*

- g) *il certificato dei debiti contributivi e per premi assicurativi di cui all'articolo 363, comma 1;*
- h) *un estratto delle informazioni presenti nella Centrale dei rischi gestita dalla Banca d'Italia non anteriore di tre mesi rispetto alla presentazione dell'istanza*".

Dalla disamina dell'informativa in elenco emerge come un impiego consapevole e programmato del servizio di *factoring* è potenzialmente in grado di apportare miglioramenti agli equilibri aziendali al fine di consentire all'Esperto di valutare al meglio le opzioni e potenzialità di risanamento del *business* e agli operatori chiamati al tavolo delle trattative di approntare più favorevolmente la fase negoziale.

I benefici rinvenienti da operazioni con un *factor*, in precedenza delineati, contribuirebbero a generare benefici sulla *"situazione economico-patrimoniale e finanziaria aggiornata a non oltre sessanta giorni prima della presentazione dell'istanza"*, oltre che produrre effetti positivi sul progetto di piano di risanamento, e in particolare sulla programmazione degli incassi e, di riflesso quindi, della tesoreria.

Inoltre, giovamenti si registrerebbero negli utilizzi e nell'andamento degli affidamenti, con la possibilità di gestire in modo più agevole tensioni di liquidità in attesa di definire l'accordo di risanamento, evitando quindi l'insorgere di anomalie nella Centrale dei rischi richiamata alla lettera h).

La banca dati gestita dalla Banca d'Italia, richiamata nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, segna un cambio di passo fondamentale rispetto alla precedente legge fallimentare nella quale non è mai stata citata, e pare funzionale ad agevolare il dialogo con la tipologia di creditori che solitamente rappresentano la maggioranza al tavolo delle trattative, ossia il ceto bancario.

Lo strumento è infatti funzionale ad agevolare il dialogo in quanto consente di *"parlare il medesimo linguaggio"* in uso da decenni in ambito bancario e funzionale alle loro analisi: *"La CR fornisce agli intermediari informazioni utili per valutare il merito di credito (La CR dalla A alla Z), cioè la capacità dei clienti di restituire l'importo del finanziamento"*⁵.

Nel contesto sopra sintetizzato, l'impiego del *factoring* consente di attenuare, o azzerare, l'utilizzo delle linee di credito a breve termine (affidamenti in conto corrente e/o autoliquidanti), oltre che evitare scaduti sui finanziamenti, limitando attriti tra le parti sull'eventuale revoca/sospensione o decadenza, al fine di *"cristallizzare"* (con utilizzo più contenuto delle linee a breve termine e adempimento regolare dei finanziamenti) la situazione mediante la liquidità generata dallo smobilizzo dei crediti commerciali con il *factor*. L'ottimizzazione della gestione produrrebbe utilità sia in fase di approccio all'istituto sia nel corso del dialogo tra le parti chiamate al tavolo, per poi valutare come mantenere/rimodulare le linee di credito nella proposta di accordo.

La *"gestione"* della Centrale dei rischi da parte dell'impresa potrebbe consentire di presentarsi innanzi all'esperto, e ai creditori, con una banca dati priva di anomalie, elemento utile per contribuire ad attestare il rispetto delle disposizioni ex articolo 2086 c.c.: *"rilevazione tempestiva della crisi"* e *"attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi"*; aspetto funzionale ad innalzare le probabilità di risanamento mediante un accordo con il ceto creditorio, in quanto pone le basi per una gestione in bonis della negoziazione, unitamente ad altri elementi come più puntualmente descritto nei precedenti contributi⁶.

Il cambio di approccio all'istituto della composizione negoziata consentirebbe quindi di porre le basi per affrontare le difficoltà nel rispetto delle indicazioni contenute nel par. 3 della direttiva *Insolvency*: *"I quadri di ristruttu-*

⁵ Le guide della Banca d'Italia, La Centrale dei rischi in parole semplici, grafica e stampa a cura della divisione editoria e stampa della Banca d'Italia, 21 dicembre 2021

⁶ Riportare precedenti contributi (articolo pubblicato e quelli in uscita)

razione preventiva dovrebbero inoltre prevenire l'accumulo di crediti deteriorati. La disponibilità di quadri efficaci di ristrutturazione preventiva garantirebbe di poter intervenire prima che le società non siano più in grado di rimborsare i prestiti”.

Approccio allo strumento quindi in assenza di scaduto. Situazione confacente a quanto previsto al primo comma dell'articolo 12 CCII, soprattutto in seguito alle modifiche apportate per il tramite del “terzo correttivo”.

Al riguardo, il riferimento è all'aspetto di novità normativa posto in evidenza anche nella relazione n. 10 della Corte Suprema di Cassazione del 30 gennaio 2025: *“significativo, sul piano sistematico, si presenta l'intervento sul primo comma dell'art. 12, essendo stati eliminati i dubbi interpretativi sorti sulla sua precedente formulazione, in conformità a quanto osservato dal parere del Consiglio di Stato sul punto. In particolare, viene chiarito che l'accesso alla composizione negoziata può avvenire indifferentemente quando l'impresa è in crisi, quando è insolvente, o anche, diversamente rispetto agli strumenti di regolazione della crisi, soltanto in condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario. Viene così ad essere stabilito che per l'accesso alla composizione negoziata è sufficiente «anche soltanto» uno stato di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che ne renda probabile la crisi o l'insolvenza”. Infatti, se si può accedere quando la crisi è solo probabile, ne consegue che, stante la definizione di crisi di cui al primo comma dell'articolo, lettera a): “lo stato del debitore che rende probabile l'insolvenza e che si manifesta con l'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle obbligazioni nei successivi dodici mesi”, l'accesso all'istituto debba avvenire quando i cash flow sono ancora idonei a consentire di far fronte regolarmente agli impegni finanziari assunti.*



BOX DI SINTESI

- L'utilizzo proattivo del *factoring* può favorire un accesso tempestivo alla composizione negoziata della crisi, quando l'impresa è ancora in bonis.
- Lo strumento migliora infatti la qualità dell'informativa economico-finanziaria, la gestione della tesoreria e l'andamento degli affidamenti bancari, agevolando il confronto con creditori ed Esperto indipendente.
- Una Centrale Rischi priva di anomalie e una migliore sostenibilità dei flussi di cassa possono aumentare le probabilità di successo delle trattative e sostenere il mantenimento della continuità aziendale.

7. CONCLUSIONI

La “visione” esposta nell'elaborato richiede quindi una maggior diffusione e un efficientamento degli “adeguati assetti” al fine di rafforzare la resilienza delle PMI, colonna portante del sistema economico-produttivo del nostro Paese, e di innalzare di riflesso l'efficacia dell'istituto della composizione negoziata.

In riferimento a quest'ultimo, infatti, si rileva come in fase di introduzione il legislatore ne evidenziava la valenza soprattutto per le PMI: *“Molte delle imprese che non saranno in grado di garantire la propria continuità aziendale una volta venute meno tali misure non hanno, ad oggi, idonei mezzi o strumenti per analizzare e comprendere la situazione in cui si trovano né per evitare che la crisi degeneri in dissesto irreversibile. Tale constatazione è*

particolarmente evidente per le micro, piccole e medie imprese, che rappresentano il substrato del sistema produttivo nazionale e che possono essere efficacemente sostenute se le si accompagna in un processo di presa di coscienza della situazione aziendale esistente e delle soluzioni praticabili per prevenire la crisi o per raggiungere il risanamento aziendale in caso di crisi, o di insolvenza, già esistente”⁷.

Tuttavia, alla prova dei fatti, la realtà attuale pare ben altra, come indicato nella quarta edizione dell'Osservatorio semestrale sulla crisi d'impresa realizzato da Unioncamere e InfoCamere, secondo il quale i benefici sono perlopiù ad appannaggio delle imprese di maggiori dimensioni: *“In definitiva, continua a crescere nel tempo la dimensione media delle aziende che fanno ricorso a tale strumento, in termini di valore della produzione e addetti”⁸*. Al riguardo, pare quindi necessario un deciso incremento degli sforzi da parte di tutti gli attori chiamati al risanamento dell'impresa, per giungere ad una “vera” fase negoziale in grado di estendere i benefici anche alle PMI.

⁷ Relazione illustrativa al decreto-legge 24 agosto 2021, n. 118. - Link: <https://lnkd.in/d2424VYQ>

⁸ Osservatorio Crisi d'impresa, quarta edizione – Link: <https://www.unioncamere.gov.it/crisi-di-impresa/osservatorio-crisi-dimpresa/osservatorio-crisi-dimpresa-quarta-edizione>

I nuovi principi di redazione dei piani di risanamento alla luce del CCII e del contesto macroeconomico



A cura di **Oriana Inserra**

Il piano industriale da sempre strumento di pianificazione strategica, ha assunto un ruolo particolarmente rilevante nei contesti di crisi, anche in virtù dei richiami normativi del Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza (CCII). Per tale ragione in ottica di continuità di costruzione e aggiornamento di *framework* di riferimento, il CNDCEC ha ritenuto necessario aggiornare i Principi per la redazione dei piani di risanamento, cercando di implementarli, non solo sulla base delle *best practices* più recenti, ma anche nella logica di allinearsi alla situazione economica contingente e all'evoluzione legislativa. I Principi vogliono proporre modelli comportamentali condivisi relativi alla redazione del Piano, modelli che siano utili all'obiettivo che ci si propone di raggiungere in un qualsiasi tipologia di situazione in cui versi l'azienda.

1. I PRINCIPI DI REDAZIONE DEI PIANI DI RISANAMENTO: PRINCIPALI ELEMENTI DI NOVITÀ

Mantenendo la finalità di proporre modelli comportamentali condivisi, è stata pubblicata a maggio 2022 la seconda versione dei Principi di redazione dei piani di risanamento (d'ora in avanti anche solo "Principi"), la quale ha aggiornato la prima edizione risalente al 2017. Sebbene tale documento costituisca tuttora l'immutato standard metodologico di riferimento per la costruzione dei piani, il suo contenuto economico-aziendale deve oggi essere necessariamente integrato e coordinato sia con i successivi Principi di attestazione emanati dal CNDCEC a maggio 2024, sia con le rilevanti novità strutturali e procedurali introdotte dal 'Correttivo *Ter*' al Codice della Crisi (D.Lgs. 136/2024).

Le ultime riforme apportate al diritto fallimentare hanno dato sempre più importanza alla visione prospettica "*forward looking*" della impresa, trasformando il piano di risanamento in uno strumento operativo da utilizzare nell'ambito di molti degli istituti giuridici che la normativa prevede, al fine di garantire la conservazione dell'azienda in crisi e la risoluzione di situazioni di temporanea difficoltà superabili con un processo di risanamento organico e sistemico.

Ecco perché il Consiglio Nazionale, ha ritenuto opportuno aggiornare i "Principi per la redazione dei piani di risanamento" cercando di implementarli, non solo sulla base delle *best practices* più recenti, ma anche nella logica

di allinearsi alla situazione economica contingente e all'evoluzione legislativa.

Lo schema di base delle attività che deve svolgere il *management* con il supporto dei propri advisory per la redazione del Piano¹, 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, resta quello preesistente.

Il nuovo documento introduce un paragrafo espressamente riservato agli **indicatori di sostenibilità (ESG)**. Il Principio tratteggia la necessità di affiancare le misure di natura finanziaria ad indicatori di tipo non finanziario (o meglio, *extra contabile*) al fine di avere una migliore visione sull'andamento futuro dell'azienda².

Un qualsiasi piano di risanamento per essere fattibile e attuabile deve trovarsi in una stasi armonica, ovvero deve esserci una doppia consonanza tra la strategia dell'azienda e l'ambiente esterno e la strategia dell'azienda e l'ambiente interno. Il Piano, come prescritto al paragrafo 2.2.2 dei Principi, deve essere coerente, e quindi basarsi su un sistema di ipotesi logicamente connesse. La coerenza costituisce un presupposto dell'attendibilità. I nessi causali che legano le variabili tecnico operative con quelle economiche, finanziarie e patrimoniali devono essere coerenti tra di loro. Non è pensabile prevedere una strategia di crescita senza spiegare nel programma di azione (*action plan*) le attività tramite le quali tale sviluppo possa verificarsi. Ciò renderebbe il Piano del tutto incoerente.

La coerenza deve anche essere esterna ovvero riguardare il rapporto tra la strategia di risanamento e l'evoluzione dello scenario competitivo e ambientale di riferimento. Per costruire gli indicatori non finanziari è opportuna un'attenta valutazione dei rischi a cui l'azienda è esposta: **rischi ambientali** (dipendenti da fenomeni esterni spesso non controllabili); **rischi reputazionali** (relativi all'immagine che l'azienda ha verso l'ambiente esterno); **rischi organizzativi** (potenziali errori nella progettazione della struttura aziendale); **rischi di mercato** (derivanti da condizioni sfavorevoli del mercato di riferimento).

È doveroso rammentare che ai fini dell'attuazione di un Piano di risanamento, si rende necessario predisporre non solo un *Action Plan*, che, ricordiamo, esprime le modalità con cui si raggiungerà un migliorato livello di performance prospettica, ma anche un *Deployment & Monitoring*. Da quest'ultimo documento deve risultare la distribuzione delle responsabilità per il perseguimento degli obiettivi e delle azioni specifiche attribuite ai diversi soggetti interni (a chi viene affidata l'azione, ogni quando deve riferire circa i risultati raggiunti). Deve essere implementato un sistema di reportistica, già riflesso nel Piano di risanamento, che consente di rappresentare e monitorare i delta KPI non solo di natura economica, finanziaria e patrimoniale (ad esempio ricavi, EBITDA, FCFO, Patrimonio Netto, CCN, Posizione Finanziaria Netta, PN/EBITDA, PFN/EBITDA) ma anche di natura qualitativa, da porre in relazione all'aspetto industriale ed organizzativo descritto nel Piano (ad esempio, cambi di strategia commerciale, andamento della concorrenza, variazioni dell'assetto organizzativo del Piano).

Nel processo di monitoraggio è utile l'adozione di un cruscotto aziendale nel quale annotare, con adeguata periodicità, l'andamento delle performance riconducibili ai KPI individuati e lo scostamento rispetto a quanto pianificato. Va rilevato che i vari interventi legislativi non hanno mai previsto che l'esperto che procede all'attestazione del piano di risanamento abbia anche un successivo incarico in relazione al monitoraggio sulla corretta esecuzione del piano medesimo. Nell'attuale quadro giuridico, l'attività di monitoraggio è ad esclusiva cura dell'imprenditore e degli organi societari; solo nel caso del concordato preventivo a cura del commissario giudiziale.

Il nuovo documento dei Principi dei piani di risanamento, come vedremo nel prosieguo del presente articolo, contiene inoltre, un paragrafo relativo alle incertezze insite nella formulazione delle previsioni, soprattutto in

1 Si ricorda tuttavia che l'organo amministrativo resta l'unico soggetto responsabile, nella forma e nella sostanza, del piano di risanamento.

2 OIBR, FNC, APRI, UNGDCEC, AIDEA, OCRI, "Informazioni non finanziarie per gli adeguati assetti e per la previsione della crisi nelle PMI", 2022.

presenza di *shock* macroeconomici, uno specifico approfondimento sulla composizione negoziata nel capitolo dedicato alle peculiarità dei piani in relazione a specifici istituti giuridici per la risoluzione della crisi e, infine, un paragrafo relativo alla risoluzione della crisi o dell'insolvenza in forma unitaria per i gruppi di impresa.



BOX DI SINTESI

- L'approccio metodologico a tre step (esposizione, vulnerabilità e resilienza) deve oggi integrarsi con i rigorosi Principi di Attestazione del CNDCEC per rispondere ai nuovi scenari macroeconomici.
- L'esperto indipendente è chiamato ad applicare un severo scetticismo professionale (*professional skepticism*), superando la mera verifica formale per validare l'attendibilità intrinseca delle fonti informative del management.
- La pianificazione strategica deve eliminare ogni distorsione ottimistica, ancorando le proiezioni a dati oggettivi ed evidenziando con trasparenza l'impatto delle variabili esogene sulle stime.
- Diventa imprescindibile l'utilizzo di analisi di sensitività multidimensionali e stress test in grado di dimostrare la tenuta del piano anche al verificarsi di scenari alternativi sfavorevoli.

2. PREVISIONI IN EPOCA DI *VALUATION UNCERTAINTY*

La vulnerabilità legata al contesto macroeconomico (si pensi all'impatto dell'emergenza sanitaria, al conflitto russo-ucraino, ai disastri naturali) ha aggiunto al "rischio inerente" dei Piani di risanamento una profonda "incertezza" nelle previsioni, che se disattese possono incidere sulla realizzabilità dello stesso.

L'incertezza, a differenza del rischio, non è misurabile per tale ragione i Principi hanno aggiunto ulteriori elementi da considerare in presenza di *shock* macroeconomici:

- le previsioni della domanda devono derivare da **studi di settore** (fonte esterna alle aziende) emessi da soggetti autorevoli, dando prevalenza a quelli più recenti e più specifici per i *business* di riferimento, attingendo informazioni aggiornate dalla dinamica degli ordinativi e delle vendite;
- occorre considerare le eventuali **limitazioni alla capacità produttiva** e alla **operatività** derivanti dagli effetti dello shock macro-economico;
- se possibile, presentare degli **scenari alternativi** rispetto a quello preso a base, specificando le condizioni necessarie per la considerazione dello scenario e le sue probabilità di verifica al momento della redazione. Si precisa che l'esistenza di scenari alternativi può dipendere sia dalla forte incertezza circa l'evoluzione della domanda di mercato, sia dalle ipotesi relative alla evoluzione dell'evento;
- è possibile, inoltre, in tali situazioni superare il consueto orizzonte di 3-5 anni se tale è l'arco temporale prevedibilmente necessario per la cessazione delle circostanze eccezionali.

Resta sempre a carico di colui che redige il Piano valutare la ragionevolezza delle approssimazioni inserite nel documento, mentre l'esperto chiamato a "giudicare" la ragionevolezza dell'informazione prospettiva, fornita dal *management*, deve assumere, come indicato dall'Organismo Italiano di Valutazione, un atteggiamento professionalmente critico (*professional skepticism*) senza tuttavia coltivare la presunzione che si tratti necessariamente di informazione distorta.

L'imprevedibilità della durata dell'evento è una caratteristica ricorrente in tali fenomeni e rende molto difficile per le aziende formulare previsioni attendibili.

L'Organismo Italiano di Valutazione, nel documento emesso nel 2021 (Discussion paper n.2/2021 – *Linee guida per l'impairment test dopo gli effetti della pandemia da covid 19*), rende auspicabile la verifica della ragionevolezza dell'informazione prospettica sulla base di un'analisi strutturata in tre step:

- analisi dell'esposizione alla crisi dell'impresa (normalmente gli effetti possono essere stimati in un arco temporale che va dai 12 ai 24 mesi). L'esposizione consente di esaminare l'elasticità dei risultati d'impresa alle condizioni avverse generate dalla crisi;
- analisi della vulnerabilità (economica e finanziaria) alla crisi. L'incertezza relativa alla crisi non riguarda solo l'intensità della flessione della domanda, ma anche e soprattutto i tempi necessari al recupero dei livelli di performance pre-pandemici (se l'azienda non ha la capacità di riequilibrarsi dal punto di vista economico patrimoniale nei successivi 24-60 mesi probabilmente non avrà la capacità di superare le temporanee difficoltà);
- analisi della resilienza, riguarda la capacità dell'impresa di resistere non soltanto nei 24-60 mesi ma anche successivamente.

Sebbene l'approccio metodologico basato sull'analisi a tre step (esposizione, vulnerabilità e resilienza) mantenga intatta la sua validità dottrinale, lo scenario di profonda incertezza valutativa (*valuation uncertainty*) deve oggi confrontarsi con un quadro economico mutato rispetto a quello emergenziale e con i nuovi Principi di attestazione dei piani di risanamento emanati dal CNDCEC. Tali principi impongono all'esperto chiamato a valutare il piano l'adozione di un atteggiamento di scetticismo professionale (*professional skepticism*) ancora più rigoroso. L'esperto è tenuto a verificare non solo la coerenza intrinseca delle ipotesi, ma anche la robustezza delle fonti informative esterne utilizzate dal management, accertando che le stime non siano inficiate da distorsioni ottimistiche. La stima dei flussi prospettici deve quindi poggiare su analisi di sensitività multidimensionali e su una chiara disclosure delle variabili esogene, in linea con le migliori prassi di *forward-looking* richieste dagli organi di controllo e di revisione

È certamente un periodo di grande difficoltà per stimare elementi pervasi da incertezza, tuttavia, si rammenta che la ragionevolezza dei dati previsionali è affrontata dall'International Standard on Assurance Engagements (ISAE) 3400 "The Examination of Prospective Financial Information" emesso dall'IFAC - International Federation of Accountants³. L'ISAE 3400 fornisce la definizione di dati previsionali (*"prospective financial information"*) distinguendo tra *"forecast"* e *"projection"*. Come indicato nell'ISAE 3400, i *"forecast"* sono dati previsionali redatti sulla base di *"best-estimate assumption"*, relativi a eventi futuri che il management si aspetta si verificheranno ed azioni che il management medesimo intende intraprendere nel momento in cui i dati previsionali vengono elaborati. Le *"projection"* sono dati previsionali elaborati sulla base di *"hypothetical assumption"*, relativi ad eventi futuri ed azioni del management che non necessariamente si verificheranno, o dati previsionali elaborati sulla base sia di *"best-estimate assumption"* sia di *"hypothetical assumption"*. I termini *"forecast"* e *"projection"* possono essere tradotti, rispettivamente, in "previsioni" e "previsioni ipotetiche", mentre *"best-estimate assumption"* e *"hypothetical assumption"*, rispettivamente in "assunzioni" e "assunzioni ipotetiche".

Previsioni (*"forecast"*) sono dati prospettici redatti su basi ragionevolmente oggettive ovvero dati elaborati quando assunzioni sufficientemente oggettive possono essere definite con riferimento ai fattori chiave (vendite,

³ Tale documento rappresenta lo standard di riferimento per i revisori in merito alla attività di verifica dei dati e dei piani previsionali. Ne è prevista l'applicazione per l'ammissione alla quotazione in borsa e costituisce il punto di riferimento per la redazione degli esperti richieste dall'art. 2501-bis, commi 4 e 5, cod. civ., in caso di fusioni a seguito di acquisti a debito, peculiarità che lo rende elettivamente compatibile per l'attestazione dei piani sottostanti alla composizione negoziale della crisi, per i quali costituisce una *best practice*.

produzione, servizi, flussi finanziari, ecc.). In sintesi, la distinzione tra previsione (*"forecast"*) e previsione ipotetica (*"projection"*) attiene alla minore o maggiore soggettività ed incertezza che caratterizza i dati previsionali. Le previsioni devono prevalere sulle ipotesi prospettiche e per avere un Piano fattibile la sua costruzione deve avere un approccio *top-down* e *botton-up*.

Lo scenario di riferimento delle ipotesi di un piano, in generale, deve essere quanto più possibile neutrale⁴. È neutrale uno scenario che è idealmente equidistante da scenari ottimistici e da scenari pessimistici. La neutralità, sotto questo profilo, corrisponde a una probabilità media di fattibilità del piano, lo scenario ottimistico ad una probabilità inferiore alla media, lo scenario pessimistico ad una probabilità superiore alla media. Neutralità equivale ad assumere quali obiettivi di piano solo quelli normalmente raggiungibili e non obiettivi ottimali, per loro natura sfidanti, che, pur se debbono essere perseguiti da un management consapevole e motivato, non debbono sorreggere le stime dello stesso nell'ottica del confezionamento di un piano fattibile. Anche il riferimento a grandezze esogene atte a stimare l'andamento del mercato deve essere coerente alla natura (neutrale ovvero pessimistica o ottimistica) dello scenario di piano. Le ipotesi basate su grandezze esogene, in uno scenario neutrale, devono fare riferimento alla loro migliore stima. Solo quando siano espresse stime con un intervallo di valori possibili senza l'indicazione di un valore mediano, ci si può riferire alla posizione centrale rispetto i due estremi.

L'esperto⁵ ha necessità di comprendere quanto sia robusto il processo di verifica compiuto dalla direzione alla luce dell'incertezza valutativa (soprattutto della fattibilità delle ipotesi prognostiche) indotta dal nuovo contesto macroeconomico.

Anche in questa ottica di *forward looking* della impresa è fortemente raccomandato nei Principi che ci sia nel Piano un adeguato *disclosure* su tutte le azioni già compiute e altre pianificate oltre che su tutte le fonti informative utilizzate a supporto dei dati previsionali.



BOX DI SINTESI

- Il quadro normativo della composizione negoziata viene aggiornato dal Decreto Dirigenziale del Ministero della Giustizia, che supera l'originario impianto regolamentare del 2021.
- Viene introdotto un principio di forte proporzionalità attraverso una check-list semplificata e modulare, studiata appositamente per alleggerire gli oneri documentali a carico delle micro e piccole imprese (PMI).
- Il legislatore impone un forte rigorismo nella determinazione dei flussi finanziari prospettici, richiedendo una prova rigorosa della loro sostenibilità e della loro attitudine al risanamento.
- Il test pratico di risanabilità sulla piattaforma telematica viene digitalmente evoluto per calcolare in modo dinamico e stringente il tempo di recupero stimato per il riequilibrio del debito

⁴ Ci si riferisce a quanto affermato da R. Ranalli, *I fattori di rischio con riferimento alle stime prognostiche contenute del piano. Loro individuazione e misurazione. L'impatto delle analisi di sensitività nell'impiego dei diversi strumenti di composizione della crisi*, contributo per il Convegno "I principi di redazione dei piani di ristrutturazione" del Corso di Alta Formazione dell'Università di Siena, 12 aprile 2016.

⁵ I nuovi Principi di attestazione richiamano esplicitamente i Principi di redazione dei piani di risanamento, in relazione ai quali si chiede all'esperto attestatore di esprimersi (ed indicarlo nel corpo della propria relazione di attestazione) con riferimento al piano di risanamento oggetto di analisi e verifica ed alla sua conformità ai Principi di redazione.

3. IL CONTENUTO DELLA *CHECK LIST* PREDISPOSTA PER LA REDAZIONE DEL PIANO NELL'AMBITO DELLA COMPOSIZIONE NEGOZIATA

Le indicazioni contenute nei Principi di redazione dei piani di risanamento costituiscono la base di riferimento per la redazione del Piano anche nell'applicazione della composizione negoziata della crisi. Sotto questo profilo, l'originario impianto normativo è stato profondamente innovato dal Decreto Dirigenziale del Ministero della Giustizia, il quale ha ridefinito la lista di controllo particolareggiata e le modalità di esecuzione del test pratico di risanabilità.

Il Principio 13.3.5 specifica che *“tutto quanto non previsto dalla check-list in termini di contenuti e indicazioni operative necessarie alla redazione di un attendibile e coerente piano di risanamento deve essere fatto riferimento alle indicazioni contenute nel presente Principio”*.

Si amplia, di fatto, il contenuto della check-list che l'imprenditore è chiamato a seguire nella redazione del Piano e di cui l'esperto dovrà tener conto nel formulare il suo convincimento circa la ragionevolezza del processo di restructuring delineato. In particolare, le recenti disposizioni ministeriali hanno introdotto importanti novità strutturali:

- **Regime semplificato per le PMI:** Viene prevista una check-list modulare e snella specificamente calibrata sulle micro e piccole imprese, volta a ridurre gli oneri documentali senza compromettere la qualità informativa del piano.
- **Vincoli sui flussi finanziari:** Sono stati introdotti vincoli più stringenti sull'analisi della sostenibilità del debito e sull'attendibilità dei flussi di cassa prospettici. Il test pratico, informatizzato sulla piattaforma telematica, esegue una valutazione più stringente del tempo di recupero stimato per il riequilibrio finanziario.

Il primo ambito di integrazione riguarda i principi di redazione da adottare per l'elaborazione del Piano e dei suoi dati prospettici, che dovranno essere gli stessi adottati nel bilancio di esercizio, per facilitare confronti con i consuntivi e permettere di valutare la congruità della situazione patrimoniale, economica e finanziaria.

Altro ambito oggetto di integrazione riguarda la necessità di tener conto dei mutamenti e degli effetti economico-finanziari della gestione interinale nel periodo compreso tra il momento di elaborazione del Piano e la sua attuazione.

Trattandosi di un Piano in continuità particolare attenzione dovrà essere dedicata, inoltre, all'analisi del settore/mercato di riferimento, al posizionamento dell'azienda nella catena del valore e, se risulta da analisi di mercato, analizzare anche la percezione che i clienti e/o i distributori hanno dei prodotti/servizi rispetto ai concorrenti.

Il piano deve descrivere le caratteristiche del mercato di riferimento oltre che il posizionamento strategico dell'impresa, il valore percepito dai clienti e dai fornitori e il grado di concorrenzialità, evidenziando per ciascuna area i punti di debolezza ma anche di forza sui quali l'azienda potrà fare leva per sostenere il processo di risanamento. Ultimo aspetto riguarda la necessità che il piano stimi l'impatto dei possibili *shock macro-economici* in atto o potenziali, in modo da valutare la tenuta delle ipotesi formulate su cui poggiano le proiezioni dei flussi e il processo di ristrutturazione. Per ciascun di questi, oltre a valutare anche le possibili conseguenti limitazioni alla capacità produttiva e operativa, occorrerà aggiornare l'analisi di sensitività, prevedendo scenari alternativi anche su un orizzonte temporale che, se necessario, superi i 3-5 anni.

Per agevolare l'estensione del Piano di risanamento in ambito di composizione negoziata, la tavola sinottica contenuta nel documento associa ai paragrafi del Principio i punti della nuova lista di controllo particolareggiata introdotta dal recente aggiornamento ministeriale (**Decreto Dirigenziale del Ministero della Giustizia del 23 aprile 2026**).

4. PIANO UNITARIO DI GRUPPO E SUA RIPARTIZIONE TRA LE SINGOLE IMPRESE DEL GRUPPO

I CCII contiene una specifica disciplina per i c.d. Gruppi di imprese per i quali è stata prevista una modalità di risoluzione della crisi o dell'insolvenza in forma unitaria. Tale impianto ha trovato definitivo consolidamento e razionalizzazione con l'entrata in vigore del "Correttivo *Ter*" (D.Lgs. 136/2024), che ha meglio delineato i confini delle procedure unitarie e degli strumenti di regolazione della crisi di gruppo, come il Piano di Ristrutturazione Omologato (PRO). Nella relazione illustrativa del CCII è stato evidenziato che: *"Quando si è in presenza di un gruppo d'impresa, tuttavia, è frequente che la crisi investa tutte o molte imprese facenti parti del gruppo ed è indispensabile affrontarla in un'ottica unitaria laddove la frammentazione delle relative procedure si rileva disfunzionale"*.

Sotto un profilo economico aziendale, in linea di principio, la *ratio* di tale disciplina appare ravvisabile nella più accentuata efficienza di una gestione unitaria della crisi del Gruppo di imprese, consentendo di ottenere una migliore efficacia nell'implementazione delle azioni di rimedio (strategiche, operative ecc.) al fine di ottenere il ripristino degli equilibri economico, patrimoniale e finanziario e il recupero della continuità aziendale.

Al riguardo va precisato che i Principi nella vecchia formulazione (2017) già contenevano un capitolo dedicato ai piani di risanamento nei gruppi di imprese. Nella prassi è frequente, nell'ambito dei processi di risoluzione delle crisi di impresa, la predisposizione di un Piano afferente a società appartenenti ad un gruppo di imprese in quanto assoggettate a comune direzione o controllo.

Si è ritenuto opportuno, in relazione alle disposizioni normative, apportare un approfondimento nel paragrafo 12.9. Si ricorda, infatti che nella redazione di un Piano unitario si dovrà tenere evidenza, oltre che degli sviluppi sul Piano consolidato, anche:

- dello sviluppo dei parametri finanziari, per singola società del gruppo, in quanto il risanamento dovrebbe manifestarsi per tutte le società, in modo bilanciato, ponendo particolare attenzione ai vincoli di destinazione dei flussi infragruppo introdotti dal Correttivo *Ter* per evitare la postergazione o il pregiudizio dei creditori delle singole entità giuridiche separate;
- del monitoraggio ed esecuzione del Piano, distinto per ciascuna società, con il coinvolgimento attivo e coordinato dei rispettivi organi di controllo societari;

Nel Piano, infine, dovrebbero essere analizzati i rapporti vigenti tra le imprese del gruppo per verificarne la coerenza con le condizioni di mercato, la normativa civilistica e concorsuale.



BOX DI SINTESI

- Il dettato del Codice della Crisi trova la sua definitiva razionalizzazione attraverso il "Correttivo *Ter*" (D.Lgs. 136/2024), che disciplina in modo organico le procedure risolutive in forma unitaria.
- Il superamento della frammentazione procedurale consente ai gruppi societari di accedere a strumenti collettivi e coordinati, tra cui spicca il rinnovato Piano di Ristrutturazione Omologato (PRO).
- La gestione della tesoreria e dei flussi finanziari infragruppo viene sottoposta a vincoli stringenti, volti a neutralizzare il rischio di postergazione o pregiudizio a danno dei creditori delle singole controllate.
- Il monitoraggio e l'esecuzione del piano rimangono distinti per ciascuna entità giuridica, imponendo un ruolo attivo, ispettivo e coordinato da parte dei rispettivi organi di controllo societari.

5. CONCLUSIONI: L'IMPATTO DEL "CORRETIVO TER" E DEL DECRETO MINISTERIALE SULLA SOSTENIBILITÀ DEI PIANI DI RISANAMENTO

L'evoluzione legislativa e regolamentare successiva alla pubblicazione della prima versione dei Principi ha delineato un quadro normativo in cui la fattibilità del piano di risanamento non è più soltanto un requisito interno di natura strategica, ma diventa il fulcro di un severo vaglio di attendibilità oggettiva.

L'introduzione del D.Lgs. 136/2024 (c.d. Correttivo *Ter*) e il successivo aggiornamento della piattaforma telematica ministeriale hanno impresso una svolta decisiva in due direzioni complementari: la proporzionalità degli adempimenti e la standardizzazione dei test di sostenibilità. Uno degli elementi di maggiore novità è rappresentato dalla differenziazione dei percorsi di redazione del piano in base alla dimensione aziendale. Consapevole che la struttura organizzativa di una micro o piccola impresa non permette l'elaborazione di flussi informativi complessi analoghi a quelli delle grandi realtà industriali, il legislatore ha previsto una check-list modularizzata e semplificata. Per le PMI, l'attenzione del management e dell'advisor deve concentrarsi sulla rimozione delle cause originarie della crisi e su previsioni economico-finanziarie essenziali ma rigorose. Viene così evitato l'irrigidimento burocratico, favorendo l'accesso tempestivo alla composizione negoziata anche per il tessuto imprenditoriale di minori dimensioni. Parallelamente alle semplificazioni, le nuove disposizioni ministeriali hanno reso più stringente il calcolo della sostenibilità del debito. Il "test pratico di risanabilità" disponibile sulla piattaforma non è più un mero indicatore statico, ma richiede un'analisi dinamica dei flussi di cassa operativi prospettici (FCFO), i quali devono essere in grado di supportare il riequilibrio finanziario entro un arco temporale definito e ragionevole. Questo mutamento impone che le assunzioni alla base del piano (forecast) siano supportate da dati storici normalizzati e da contratti in essere o altamente probabili, riducendo al minimo lo spazio per le componenti meramente ipotetiche (projection). Di conseguenza, l'esperto attestatore deve applicare i più recenti canoni del *professional skepticism*, estendendo la propria verifica alla tenuta delle analisi di sensitività e verificando che gli scenari alternativi considerino non solo i rischi di mercato, ma anche la reale capacità dell'impresa di generare liquidità nel medio periodo.



BOX DI SINTESI

- Il recente impianto normativo consacra il principio di proporzionalità, calibrando la complessità e l'estensione degli adempimenti sulla base della reale dimensione e struttura organizzativa dell'impresa.
- La valutazione della risanabilità aziendale abbandona gli indicatori patrimoniali statici per focalizzarsi sulla capacità dei flussi di cassa operativi prospettici (FCFO) di coprire il fabbisogno finanziario.
- Nella redazione dei piani viene imposta una netta prevalenza dei dati storici normalizzati (forecast) rispetto alle componenti meramente ipotetiche e astratte (projection).
- L'esperto attestatore assume una responsabilità centrale nel verificare la coerenza complessiva del piano di risanamento e la sua concreta tenuta a fronte di rischi di mercato e operativi.

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, Sido Bonfatti, Laura Gaburro, Oriana Inserra, Alessandro Mattavelli, Cristiano Ruspi,
Giuliano Soldi, Cesare Spezia

Chiuso in redazione il 3 luglio 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