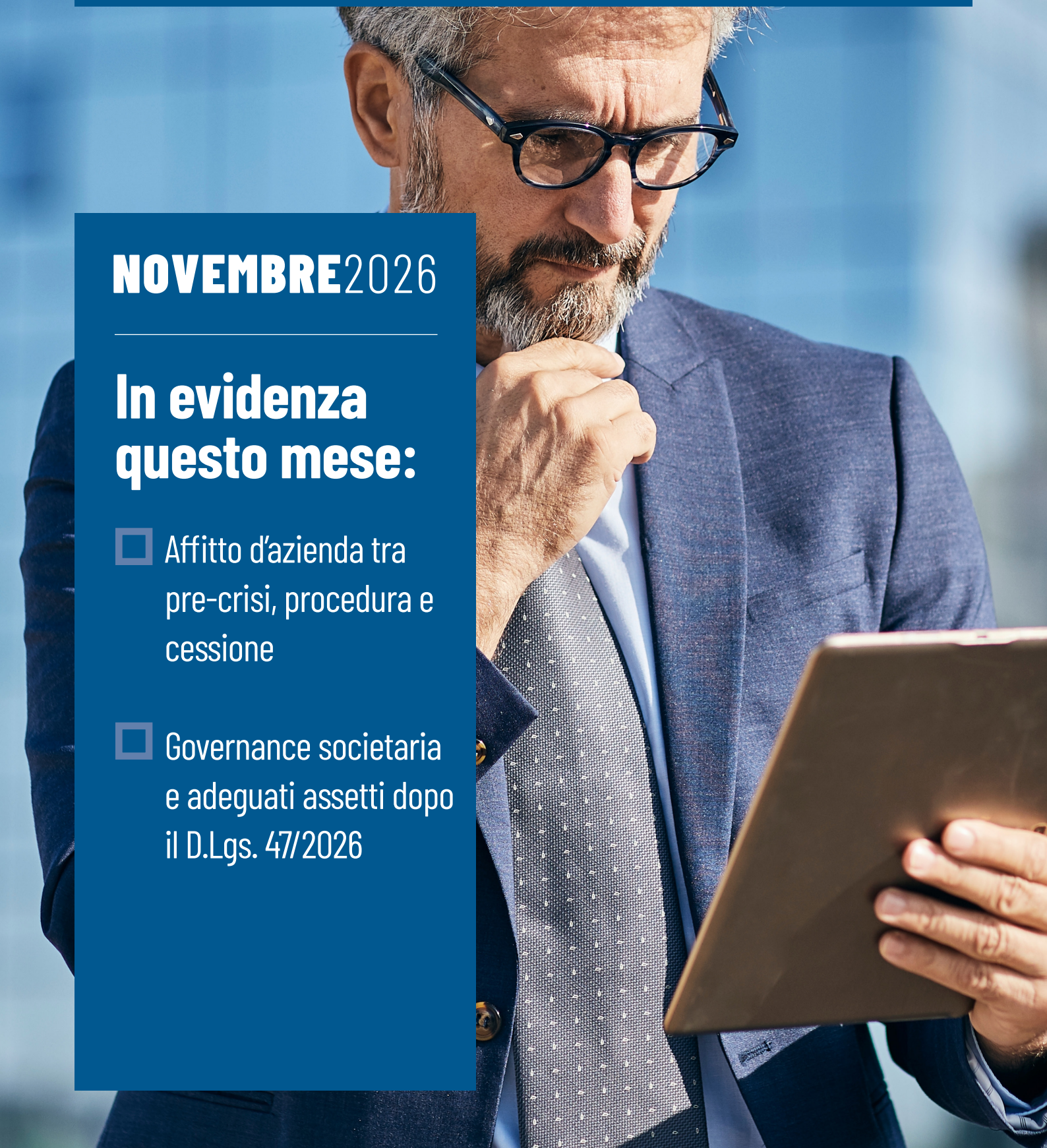
Anno 7 | Numero 10 | Novembre 2026

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



NOVEMBRE 2026

In evidenza questo mese:

- Affitto d'azienda tra pre-crisi, procedura e cessione
- Governance societaria e adeguati assetti dopo il D.Lgs. 47/2026

Sommario

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

Governance societaria e adeguati assetti dopo il D.Lgs. 47/2026 ____ 03
a cura di Adriano Femiano

Adeguati assetti contabili: dalla teoria alla pratica ____ 13
a cura di Alessandro Mattavelli

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

La stima delle variabili economiche: il piano delle vendite e la proiezione della crescita del fatturato ____ 33
a cura di Oriana Inserra

La costruzione operativa del piano delle vendite nel retail: il caso applicativo di "Società Alfa" ____ 40
a cura di Oriana Inserra

Accordi stragiudiziali e procedure concorsuali

Affitto d'azienda tra pre-crisi, procedura e cessione ____ 45
a cura di Filippo D'Amore

L'omologazione forzosa nel concordato minore: presupposti, regole distributive e tutela processuale ____ 57
a cura di Erika Marcianesi e Paolo Sacco

Governance societaria e adeguati assetti dopo il D.Lgs. 47/2026

A cura di **Adriano Femiano**

Il 29 aprile 2026 è entrato in vigore il D.Lgs. n. 47/2026, attuativo della delega contenuta nell'art. 19 della Legge n. 21/2024 (la cosiddetta "Legge Capitali"). L'art. 9 del decreto interviene in modo organico sul Codice civile e sul Testo Unico della Finanza, ridisegnando con precisione inedita i confini della responsabilità degli organi sociali, la disciplina dei sistemi di amministrazione e controllo e il contenuto degli adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili. Non si tratta di un restyling meramente tecnico: la riforma sposta il baricentro della governance dalla forma alla sostanza, imponendo ad amministratori, sindaci e revisori legali, nelle grandi società quanto nelle PMI, di documentare con metodo ciò che finora poteva essere affermato in modo generico. In questo contributo ricostruiamo il quadro normativo, esaminiamo cosa cambia per ciascun organo sociale e proponiamo un percorso operativo di adeguamento, distinto per soggetto e per priorità temporale.

1. IL QUADRO NORMATIVO E LA RATIO DELLA RIFORMA

Il Decreto Legislativo 47/2026, pubblicato in Gazzetta Ufficiale ed efficace dal 29 aprile 2026, dà attuazione alla delega conferita dall'art. 19 della Legge n. 21/2024, la cosiddetta "Legge Capitali", e interviene in modo organico sul Codice civile e sul Testo Unico della Finanza. Le considerazioni che seguono si concentrano in particolare sulle disposizioni introdotte dall'art. 9 del decreto, che incidono direttamente sui doveri e sulle responsabilità degli amministratori, esecutivi e non esecutivi, dei sindaci e dei revisori legali, oltre che sulla disciplina degli adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili. L'obiettivo dichiarato dal legislatore è duplice: da un lato rendere la governance societaria italiana più leggibile agli occhi degli investitori esteri, allineandola a standard internazionali più familiari agli operatori dei mercati di capitale; dall'altro rafforzare la prevenzione delle crisi d'impresa, responsabilizzando in modo concreto tutti gli attori del sistema dei controlli e superando definitivamente un approccio che, nella prassi, si era spesso ridotto a un adempimento meramente formalistico. Nel Codice civile l'art. 2086 resta il fondamento del dovere dell'imprenditore che operi in forma societaria o collettiva di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa. Viene poi riscritto l'art. 2380, relativo ai sistemi di amministrazione e controllo, nel senso che vedremo tra poco a proposito della scelta espressa del modello di governance. Il cuore della riforma sul fronte della responsabilità gestoria è però rappresentato dal nuovo art. 2380-*bis*, che qualifica la funzione di organizzazione dell'impresa come funzione gestoria a tutti gli effetti, e dai nuovi artt. 2381-*bis* e 2381-*ter*, che disciplinano rispettivamente la riserva collegiale sulle decisioni strategiche e il criterio del ragionevole affidamento

per gli amministratori non esecutivi. Sul versante del controllo, la riforma interviene sugli artt. 2403 e seguenti, rafforzando specificamente i doveri del Collegio Sindacale in materia di assetti, controllo interno, gestione dei rischi e continuità aziendale, e sull'art. 2407, in tema di responsabilità dei sindaci, con previsioni specifiche per le società con azioni negoziate su mercati regolamentati. Nel Testo Unico della Finanza, le modifiche riguardano le disposizioni sui sistemi di amministrazione e controllo delle società con azioni quotate o diffuse tra il pubblico, le norme sulle funzioni e sulle responsabilità degli organi di controllo e dei comitati interni, in particolare nei modelli monistico e dualistico, e il coordinamento con la disciplina degli emittenti con strumenti finanziari negoziati su sistemi multilaterali di negoziazione.

Quanto ai tempi, il decreto reca disposizioni transitorie che scandiscono il percorso di adeguamento delle società su tre fronti: lo statuto sociale, che dovrà indicare espressamente il sistema di amministrazione e controllo prescelto tra tradizionale, monistico e dualistico; i regolamenti consiliari e i regolamenti interni degli organi di controllo, da aggiornare per recepire la nuova disciplina delle deleghe, delle riserve collegiali e dei flussi informativi; i sistemi di controllo interno e gli assetti organizzativi, amministrativi e contabili, da rivedere in coerenza con i nuovi parametri di adeguatezza e con il raccordo al Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza. In via orientativa, l'orizzonte di sei-dodici mesi dall'entrata in vigore del decreto costituisce il termine entro cui le società dovrebbero assumere le principali decisioni di governance, la scelta del modello di amministrazione e controllo, l'aggiornamento delle deleghe, la definizione delle materie riservate alla collegialità, e avviare un percorso strutturato di revisione degli assetti, con organigrammi, procedure, reporting e presidi di controllo da mettere progressivamente a regime entro il ciclo di bilancio successivo. Resta comunque necessario, caso per caso, verificare le specifiche disposizioni transitorie contenute nel decreto e negli eventuali provvedimenti attuativi successivi, al fine di allineare il cronoprogramma di adeguamento societario ai termini normativamente previsti, che possono presentare scadenze differenziate in funzione della tipologia di società e del regime previgente applicabile.

BOX DI SINTESI

Il D.Lgs. 47/2026, in vigore dal 29 aprile 2026, attua la delega della "Legge Capitali" e interviene in modo organico su Codice civile e TUF, incidendo su sistemi di amministrazione, responsabilità degli amministratori, ruolo del Collegio Sindacale e adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili. Le norme codicistiche più rilevanti sono gli artt. 2086, 2380, 2380-*bis*, 2381-*bis*, 2381-*ter*, 2403 e seguenti, e 2407 c.c. Il regime transitorio impone di intervenire su statuto, regolamenti interni e sistemi di controllo, con un orizzonte indicativo di sei-dodici mesi dall'entrata in vigore per le decisioni principali, fermo restando l'obbligo di verificare puntualmente le scadenze specifiche previste dal decreto.

2. I SISTEMI DI AMMINISTRAZIONE E LA RESPONSABILITÀ DEGLI AMMINISTRATORI

La riformulazione dell'art. 2380 c.c. introduce una novità di rilievo sistematico: il superamento del regime "di default" del modello tradizionale. Prima della riforma, il sistema tradizionale, Consiglio di Amministrazione affiancato dal Collegio Sindacale, con netta separazione tra funzione gestoria e funzione di controllo, operava come

opzione residuale, applicabile in assenza di una diversa indicazione statutaria. Con il D.lgs. 47/2026 questa automaticità viene meno: ogni società è tenuta a indicare espressamente nello statuto il sistema di governance adottato, scegliendo consapevolmente tra il modello tradizionale, che pur perdendo il carattere di default rimane il più diffuso nelle PMI, il modello monistico, con un board unico affiancato da un Comitato per il Controllo sulla Gestione interno all'organo amministrativo, modello che acquisisce piena autonomia normativa e risulta più leggibile per gli investitori internazionali, risultando particolarmente adatto a strutture internazionalizzate, e il modello dualistico, articolato in Consiglio di Gestione e Consiglio di Sorveglianza, che diventa un'opzione trasparente e distinta, capace di rafforzare la separazione tra strategia e supervisione nei gruppi più complessi. Ne discende un'implicazione operativa immediata: tutte le società dovranno verificare, e ove necessario aggiornare, i propri statuti per indicare espressamente il sistema di governance adottato, poiché la mancata indicazione potrebbe determinare incertezze interpretative e generare autonomi profili di responsabilità. L'azione richiesta agli amministratori, in questa prima fase, consiste dunque nella revisione dello statuto sociale entro i termini previsti, nella verifica della coerenza tra modello statutario, regolamenti interni, deleghe e flussi informativi, e nel coinvolgimento pieno del Consiglio nella deliberazione della scelta, che non può essere trattata come mero adempimento notarile ma va assunta con consapevolezza delle conseguenze organizzative che comporta.

Il secondo asse di intervento riguarda la responsabilità degli amministratori, e qui la riforma incide con maggiore profondità. Il nuovo art. 2380-*bis* c.c. qualifica esplicitamente la "gestione e organizzazione" dell'impresa come funzione gestoria a tutti gli effetti: ne discende una conseguenza tecnico-giuridica di portata rilevante, ossia che l'adeguatezza degli assetti diventa un parametro sostanziale di responsabilità degli amministratori, e non più un mero adempimento formale collaterale alla gestione. *In altri termini, gli amministratori rispondono non solo per le decisioni gestionali in senso stretto, ma anche per l'idoneità del sistema organizzativo che hanno predisposto, o che hanno omesso di predisporre:* l'inadeguatezza degli assetti è, di per sé, fonte autonoma di responsabilità, indipendentemente dall'esito delle singole scelte gestionali. Accanto a questo principio, i nuovi artt. 2381-*bis* e 2381-*ter* c.c. introducono una disciplina più precisa delle deleghe gestionali, che si articola su due versanti distinti mai come oggi tenuti insieme dal legislatore. Il primo è la riserva collegiale sulle decisioni strategiche: alcune categorie di decisioni, per la loro natura strategica, non possono essere oggetto di delega agli organi esecutivi e restano di competenza esclusiva del Consiglio nella sua composizione collegiale, con l'evidente finalità di evitare che scelte decisive per la continuità aziendale vengano assunte al di fuori del plenum consiliare. Il secondo versante è il criterio codificato del ragionevole affidamento per gli amministratori non esecutivi e indipendenti, i cosiddetti NED: il non esecutivo partecipa alla decisione collegiale basandosi sulle informazioni ricevute secondo legge e statuto, e la sua responsabilità si delimita proprio a quel perimetro informativo, senza che vi sia più spazio per una partecipazione passiva o inconsapevole al Consiglio; le competenze specifiche possedute dal singolo NED rilevano nel processo decisionale e ne valorizzano il contributo, mentre il Presidente del Consiglio di Amministrazione diventa il garante esplicito del flusso informativo adeguato verso tutti i consiglieri, assumendo un ruolo che in precedenza era rimasto prevalentemente formale.

Il confronto tra il regime previgente e quello introdotto dal decreto aiuta a cogliere la portata del cambiamento. In passato gli assetti costituivano oggetto di un dovere piuttosto generico, ricondotto all'art. 2086 c.c., mentre oggi rappresentano un parametro sostanziale di responsabilità ai sensi del nuovo art. 2380-*bis*; la responsabilità dei NED era in precedenza configurata come una responsabilità solidale di difficile perimetrazione, mentre oggi risulta delimitata al perimetro informativo effettivamente ricevuto; la disciplina delle deleghe era affidata a una regolamentazione parziale e in larga misura interpretativa, mentre oggi trova una disciplina espressa, con riserva collegiale sulle decisioni strategiche; il ruolo del Presidente del Consiglio di Amministrazione, tradizio-

nalmente preminentemente formale, diventa quello di garante esplicito dei flussi informativi consiliari; e infine l'adeguatezza degli assetti, che in molti casi veniva assolta con dichiarazioni generiche nella relazione sulla gestione, deve oggi essere documentata e verificabile, con evidenze coerenti e tracciabili. Per gli amministratori, questo significa che la relazione annuale sullo stato degli assetti, la mappatura aggiornata delle deleghe con l'individuazione puntuale delle materie riservate alla collegialità, e il potenziamento dei flussi informativi verso il Consiglio, sotto la responsabilità diretta del Presidente, non sono più opzioni di buona prassi, ma elementi costitutivi dell'assolvimento del proprio dovere gestorio, la cui assenza espone a un rischio di responsabilità autonomo rispetto al merito delle singole decisioni assunte.

BOX DI SINTESI

L'art. 2380 c.c. impone oggi a ogni società di indicare espressamente nello statuto il sistema di amministrazione e controllo prescelto tra tradizionale, monistico e dualistico, superando l'automatismo del modello tradizionale come opzione di default. L'art. 2380-*bis* c.c. eleva l'organizzazione dell'impresa a funzione gestoria, rendendo l'adeguatezza degli assetti un parametro autonomo di responsabilità degli amministratori. Gli artt. 2381-*bis* e 2381-*ter* c.c. introducono la riserva collegiale sulle decisioni strategiche e il criterio del ragionevole affidamento per gli amministratori non esecutivi, che rispondono nei limiti del perimetro informativo ricevuto, mentre il Presidente del Consiglio diventa garante esplicito dei flussi informativi verso tutti i consiglieri.

3. LA VIGILANZA DEL COLLEGIO SINDACALE E IL RUOLO DEL REVISORE LEGALE

Negli ultimi anni il ruolo del Collegio Sindacale si è progressivamente evoluto verso una vigilanza sostanziale, e il D.lgs. 47/2026 consolida e rafforza questa traiettoria intervenendo su tre assi fondamentali. Il primo è il controllo interno: la riforma introduce un obbligo esplicito e sanzionabile di vigilanza sul sistema di controllo interno e sulla gestione dei rischi, superando definitivamente l'approccio fondato su check-list standardizzate. Il secondo asse è l'orientamento al rischio: la vigilanza deve essere concreta, strutturata e orientata ai rischi, fondata su strumenti idonei a intercettare tempestivamente i segnali di crisi, inclusi indicatori qualitativi e analisi prospettiche, e non più su verifiche meramente formali o a posteriori. Il terzo asse è la proporzionalità: il principio di vigilanza proporzionale non semplifica affatto i compiti del sindaco, ma impone, al contrario, una maggiore capacità professionale nell'individuazione e nella misurazione dei rischi, calibrata sulla natura e sulle dimensioni della singola impresa.

La riforma chiarisce inoltre, in modo più netto rispetto al passato, la distinzione tra la vigilanza dell'organo di controllo e la revisione legale dei conti, intervenendo anche sul TUF con effetti sulla responsabilità dei sindaci nelle società con azioni negoziate nei sistemi multilaterali, attraverso una deroga all'art. 2407, comma 2, c.c. Il Collegio Sindacale vigila sull'osservanza della legge e dello statuto, monitora gli assetti organizzativi, la continuità aziendale e i segnali di crisi, e interagisce con il revisore e con la governance nel suo complesso, rispondendo ai sensi dell'art. 2407 c.c., con la deroga richiamata per le PMI quotate su sistemi multilaterali; il revisore legale, dal canto suo, effettua la revisione del bilancio e la verifica contabile, valuta l'ambiente di controllo ai fini della

pianificazione della revisione, si coordina con il Collegio Sindacale sugli elementi rilevanti emersi nelle rispettive attività, e risponde ai sensi del D.lgs. 39/2010. Si tratta di funzioni distinte ma sempre più interdipendenti, che la riforma intende far dialogare in modo strutturato anziché lasciarle procedere su binari paralleli.

Nel quadro ridisegnato dal decreto, il revisore legale mantiene infatti la propria funzione tipica di verifica contabile e di espressione del giudizio sul bilancio, ma è chiamato a operare in un contesto di maggiore complessità e responsabilità. Gli assetti organizzativi, amministrativi e contabili, così come i sistemi di controllo interno, assumono oggi rilievo diretto ai fini della responsabilità degli amministratori e dell'organo di controllo, e il revisore, nell'ambito della pianificazione della revisione e in coerenza con i principi ISA Italia, deve valutare la qualità dell'ambiente di controllo e dei processi informativi, calibrando di conseguenza procedure e campionamenti in funzione dei rischi effettivamente identificati. Diventa inoltre essenziale un'interlocuzione strutturata tra revisore e Collegio Sindacale, che si può tradurre in incontri periodici programmati, almeno annuali, ma preferibilmente semestrali o comunque concentrati in concomitanza con le fasi chiave della revisione, nello scambio di informazioni sui rischi significativi individuati, quali il rischio di frode, i rischi operativi rilevanti, le criticità nei flussi informativi o le tensioni di liquidità, e nella condivisione degli esiti delle verifiche svolte dal revisore, ad esempio attraverso la management letter o i rilievi significativi, insieme alle valutazioni del Collegio su assetti e continuità aziendale. Quanto alla valutazione della continuità aziendale, la responsabilità primaria nella predisposizione delle relative valutazioni resta in capo agli amministratori, ma il revisore deve acquisire e valutare la documentazione prospettica, business plan, piani di cassa, budget e forecast, predisposta a supporto dell'assunzione del presupposto della continuità, verificare la coerenza tra tali informazioni e gli assetti interni, ad esempio l'esistenza di strumenti di monitoraggio periodico e di controllo della tesoreria, e segnalare nel proprio giudizio, ove ne ricorrano i presupposti, eventuali incertezze significative sulla continuità o l'insufficienza delle informazioni fornite dagli amministratori.

Nelle PMI, dove gli assetti possono essere meno formalizzati che nelle società di maggiori dimensioni, il revisore è chiamato a un supplemento di attenzione: documentare con particolare cura la valutazione dell'adeguatezza dei processi amministrativo-contabili e dei controlli di base su incassi, pagamenti, gestione del credito e magazzino; proporre, nell'ambito delle proprie comunicazioni alla direzione e all'organo di controllo, raccomandazioni migliorative sui presidi minimi di controllo interno; ed evidenziare, nei casi più critici, la necessità di interventi strutturali sugli assetti per ridurre sia il rischio di errori significativi nel bilancio sia il rischio che una crisi in atto non venga intercettata per tempo. Il nuovo contesto normativo rende dunque il revisore legale un attore chiave del sistema di governance, chiamato a svolgere un ruolo che va oltre la verifica ex post dei dati contabili, per estendersi a una valutazione critica dell'affidabilità dei processi che generano tali dati e dei presidi posti a tutela della continuità aziendale.

Sul versante del Collegio Sindacale, il controllo societario oggi si fonda su quesiti concreti che il sindaco deve essere in grado di porsi e di documentare in modo puntuale: se l'azienda produce dati attendibili e tempestivi, se esistono deleghe chiare e tracciabili, se il flusso informativo verso gli organi sociali è adeguato, se la tesoreria è monitorata con sistemi idonei, se i rischi operativi vengono intercettati in modo proattivo, se il management dispone di reporting periodico e strutturato, e se esistono segnali di crisi da monitorare ai sensi del D.lgs. 14/2019, il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza. Proprio su questo terreno si gioca il punto più critico dell'intera riforma: l'ampliamento dei doveri del Collegio Sindacale accresce, in parallelo, l'esposizione in termini di responsabilità, e la giurisprudenza più recente conferma un orientamento rigoroso, secondo cui la responsabilità del sindaco si fonda sul metodo adottato e sulla capacità di dimostrare un'effettiva attività di vigilanza, adeguatamente documentata. Non è più sufficiente, in altre parole, "avere il compito": occorre dimostrare di averlo svolto correttamente, con una documentazione adeguata, poiché verbali generici e check-list standardizzate non sono più sufficienti a questo scopo. Da qui discendono alcune prassi operative che per i sindaci diventano oggi essen-

ziali: pianificare riunioni periodiche strutturate con un'agenda predefinita, richiedere agli amministratori informazioni scritte su tematiche specifiche, verbalizzare in modo puntuale le criticità rilevate e le risposte ricevute, monitorare l'esecuzione delle azioni correttive richieste, segnalare tempestivamente all'organo amministrativo eventuali inerzie o anomalie, e coordinarsi in modo strutturato con il revisore legale, condividendo gli elementi rilevanti emersi nelle rispettive attività di controllo.

BOX DI SINTESI

Il Collegio Sindacale è chiamato oggi a una vigilanza sostanziale, fondata su controllo interno, orientamento al rischio e proporzionalità, distinta ma coordinata rispetto alla revisione legale dei conti, che risponde a logiche e responsabilità proprie ai sensi del D.lgs. 39/2010. Il revisore legale deve valutare la qualità dell'ambiente di controllo nella pianificazione della revisione, coordinarsi periodicamente con il Collegio e vigilare sulla ragionevolezza delle assunzioni di continuità aziendale, con un'attenzione rafforzata nelle PMI. Per i sindaci, la giurisprudenza più recente richiede di dimostrare, con verbali analitici e documentazione puntuale, l'effettivo svolgimento dell'attività di vigilanza: non basta più il mero possesso del ruolo.

4. GLI ADEGUATI ASSETTI: PORTATA ESTESA, RACCORDO CON IL CODICE DELLA CRISI E IMPATTO SULLE PMI

Uno degli interventi più significativi del D.lgs. 47/2026 riguarda proprio la definizione di "assetto", che viene ampliata fino a comprendere l'intera organizzazione aziendale, e non più soltanto gli aspetti contabili e amministrativi tradizionalmente presidiati. Gli adeguati assetti comprendono oggi l'organizzazione del lavoro, i flussi informativi interni, i sistemi di gestione dei rischi, le procedure decisionali, il monitoraggio della continuità aziendale e la struttura delle deleghe: non è più sufficiente, per intenderci, avere una contabilità ordinata. Questa portata estesa si articola in tre dimensioni che è utile tenere distinte, pur nella loro reciproca connessione. La dimensione organizzativa richiede una struttura gerarchica chiara, un organigramma, un mansionario e deleghe di firma e di gestione formalizzate, e i relativi indicatori di adeguatezza si misurano nell'assenza di sovrapposizioni di ruoli, nella tracciabilità delle decisioni e nella presenza di procedure scritte e costantemente aggiornate. La dimensione amministrativa richiede procedure per la gestione delle risorse, flussi informativi verso gli organi sociali e sistemi di budgeting e reporting, e si misura attraverso un reporting mensile al Consiglio di Amministrazione, il monitoraggio del cash flow e la definizione e il monitoraggio di indicatori operativi (KPI). La dimensione contabile richiede infine un sistema idoneo a rilevare tempestivamente i segnali di crisi, attraverso bilanci intermedi e analisi degli scostamenti, e si misura tramite chiusure infrannuali, l'analisi degli indici di allerta previsti dal D.lgs. 14/2019 e proiezioni finanziarie prospettiche.

Questa portata estesa spiega perché gli adeguati assetti disciplinati dal D.lgs. 47/2026 si intersecano in modo così diretto con gli obblighi già previsti dal Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza. Le imprese devono infatti adottare strumenti idonei a rilevare tempestivamente lo stato di crisi in coerenza con entrambe le normative: gli indici di allerta quantitativi, a partire dal DSCR e dal patrimonio netto, devono essere monitorati con continuità, il raccordo tra adeguati assetti e sistemi di allerta precoce è ormai esplicito a livello normativo, e la

documentazione degli assetti diventa condizione per l'accesso alle procedure di composizione negoziata della crisi. L'evoluzione normativa disegna così un sistema integrato, fondato su tre pilastri che operano in modo sinergico e complementare. Il primo pilastro è l'art. 2086 c.c., come novellato dal D.lgs. 14/2019, che impone all'imprenditore che operi in forma societaria o collettiva il dovere di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, richiede che tali assetti siano idonei a rilevare tempestivamente lo stato di crisi e la perdita della continuità aziendale, e attribuisce agli organi amministrativi la responsabilità primaria di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'aggiornamento continuo di tali assetti. Il secondo pilastro è proprio il D.lgs. 47/2026, che specifica, attraverso il nuovo art. 2380-*bis* c.c., che la gestione e l'organizzazione dell'impresa costituiscono a tutti gli effetti funzione gestoria, rendendo l'adeguatezza degli assetti un vero e proprio parametro di responsabilità degli amministratori, definisce con maggiore precisione, negli artt. 2381-*bis* e 2381-*ter* c.c., le deleghe gestionali, le decisioni riservate alla collegialità, i flussi informativi e il criterio del ragionevole affidamento degli amministratori non esecutivi, e rafforza i doveri di vigilanza dell'organo di controllo, chiarendo il necessario coordinamento con il revisore legale. Il terzo pilastro è il Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza, che introduce la logica degli indicatori di allerta e degli strumenti di composizione negoziata della crisi e richiede che gli assetti interni siano in grado di generare informazioni prospettiche, DSCR prospettico, piani di cassa, analisi di sostenibilità del debito, a supporto delle decisioni sul se e come attivare tali strumenti.

In questo quadro sistematico, i ruoli e le responsabilità dei diversi soggetti della governance si definiscono con maggiore nitidezza. Gli amministratori esecutivi sono responsabili tanto delle scelte gestionali quanto della progettazione, dell'attuazione e della costante manutenzione degli assetti, in una logica di monitoraggio continuo dei rischi e della continuità aziendale. Gli amministratori non esecutivi e indipendenti sono chiamati a svolgere un ruolo di sorveglianza qualificata sulle informazioni ricevute, verificando la coerenza tra gli assetti dichiarati e il funzionamento effettivo dell'impresa, e attivando, in presenza di criticità, gli strumenti previsti dalla legge, dalla richiesta di approfondimento al voto contrario, fino alla verbalizzazione del dissenso. Il Collegio Sindacale deve progettare la propria attività di vigilanza integrando in modo coerente il profilo civilistico, che discende dagli artt. 2086, 2380-*bis* e 2403 e seguenti c.c., con il profilo concorsuale del Codice della Crisi, verificando che l'impresa disponga di strumenti idonei a intercettare in anticipo i segnali di difficoltà. Il revisore legale, infine, deve tenere conto, nella valutazione del rischio di revisione e nel giudizio sulla continuità aziendale, della qualità effettiva degli assetti e delle informazioni generate dai sistemi amministrativo-contabili. Ne discende che gli adeguati assetti non costituiscono un adempimento isolato, ma il fulcro di un sistema integrato di prevenzione della crisi, nel quale amministratori, sindaci e revisore sono chiamati a svolgere un ruolo coerente e documentabile.

Si ritiene spesso, non senza qualche approssimazione, che le riforme di governance riguardino prevalentemente le grandi società quotate: il D.lgs. 47/2026 impatta invece in modo significativo anche sulle PMI, dove gli assetti organizzativi sono spesso meno formalizzati e dove il Collegio Sindacale rappresenta, di fatto, il principale presidio tecnico indipendente a disposizione dell'impresa. Nelle PMI il sindaco moderno deve saper essere, simultaneamente, lettore critico dei numeri aziendali, capace di interpretare in profondità i dati di bilancio e gestionali; osservatore dei processi, capace di comprendere l'organizzazione interna e i flussi operativi; sentinella dei rischi, capace di identificare precocemente i segnali di difficoltà finanziaria e gestionale; e facilitatore della legalità organizzativa, nel senso di un supporto attivo all'adeguamento dell'impresa agli obblighi normativi. L'utilizzo di strumenti tradizionali, verbali standardizzati, check-list generiche, analisi meramente storiche di bilancio, non è più sufficiente: occorrono modelli evoluti di controllo, fondati su un monitoraggio continuo, su indicatori qualitativi e su adeguate evidenze documentali.

Due situazioni ricorrenti nella prassi delle PMI aiutano a rendere concreto questo passaggio dal principio alla prassi operativa. Si pensi, in primo luogo, a una società a responsabilità limitata operante nel commercio, con amministratore unico e Collegio Sindacale nominato per superamento dei limiti dimensionali, priva di organigramma formale e di mansionari, con deleghe di fatto ma non documentate, contabilità aggiornata solo trimestralmente dal consulente esterno, nessun budget né piano di cassa, e una tesoreria gestita in modo informale dall'amministratore, senza riconciliazioni periodiche strutturate. In un caso di questo tipo, l'adeguamento dell'assetto organizzativo passa dalla redazione di un organigramma che individui i ruoli chiave in area vendite, acquisti, amministrazione e magazzino, dalla predisposizione di mansionari sintetici per le funzioni critiche, con l'indicazione delle responsabilità per l'autorizzazione degli ordini, dei limiti di firma e delle procedure di incasso e pagamento, e dalla formalizzazione delle deleghe di gestione e di firma, con l'indicazione dei limiti economici e delle materie riservate all'organo amministrativo. Sul versante amministrativo e contabile, l'intervento si concretizza nell'introduzione di un budget annuale e di un reporting mensile, comprensivo di un conto economico sintetico, della situazione dei crediti e dei debiti e di indicatori di marginalità, nell'attivazione di una riconciliazione mensile di banca e di scadenziari per clienti e fornitori, e nella pianificazione di un cruscotto di indicatori, rotazione del magazzino, incidenza dei crediti scaduti, margine lordo, da presentare periodicamente all'amministratore e al Collegio Sindacale. In questo percorso l'amministratore approva e sovraintende al progetto di adeguamento, verificandone l'effettiva applicazione; il Collegio Sindacale richiede la predisposizione del budget e dei report periodici, ne verifica l'evoluzione dei principali indicatori e segnala, verbalizzandoli, gli scostamenti significativi o le inerzie nell'attuazione delle misure concordate; il revisore legale, ove nominato, tiene conto del nuovo quadro dei controlli interni ai fini della pianificazione della propria revisione, evidenziando nelle proprie comunicazioni l'impatto degli interventi sugli errori eventualmente rilevati in sede di verifica.

Un secondo caso ricorrente riguarda invece una società manifatturiera di medie dimensioni, dotata di Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale, che presenti un calo di fatturato negli ultimi due esercizi, margini in contrazione, un crescente ricorso al credito bancario a breve termine, un DSCR prospettico inferiore alla soglia di attenzione, ritardi nei pagamenti ai fornitori e richieste di rientro da parte di alcuni istituti di credito. In questo scenario, gli interventi sui sistemi di controllo e sulla continuità aziendale si concentrano sulla predisposizione di un piano industriale triennale e di piani di cassa mensili per almeno dodici mesi, con l'analisi di scenari alternativi e delle relative azioni correttive, riduzione dei costi, razionalizzazione delle linee di prodotto, negoziazione con gli istituti di credito, sull'implementazione di un monitoraggio mensile del DSCR e degli altri indicatori di allerta previsti dal Codice della Crisi, e sull'istituzione di un comitato interno per la gestione della crisi, anche informale, che coinvolga gli amministratori esecutivi, il CFO o la direzione amministrativa e l'organo di controllo. In un contesto di questo tipo, il Consiglio di Amministrazione, in quanto titolare della gestione, prende atto formalmente nei propri verbali dei segnali di tensione e avvia la predisposizione del piano, valutando sulla base della documentazione prodotta l'eventuale attivazione di strumenti di composizione negoziata della crisi; il Collegio Sindacale richiede informazioni dettagliate sulla situazione finanziaria e sui piani di intervento, verifica la coerenza del piano con i dati storici e con la struttura aziendale, sollecita iniziative in caso di inerzia del Consiglio e, se necessario, valuta gli adempimenti informativi verso gli organi esterni previsti dalla legge; il revisore legale rivaluta il rischio di revisione alla luce dei segnali di crisi, verifica la ragionevolezza delle assunzioni di continuità aziendale adottate dagli amministratori e la congruità delle informative riportate in nota integrativa, e considera eventuali modifiche al proprio giudizio, richiami di informativa o giudizio con rilievi, qualora le incertezze sulla continuità non risultino adeguatamente gestite e comunicate. Entrambi i casi, per quanto esemplificativi, mostrano come, anche nelle PMI, gli adeguati assetti e il ruolo coordinato di amministratori, sindaci e revisore

legale possano tradursi in azioni concrete e documentabili, pienamente in linea con le finalità del D.lgs. 47/2026 e del Codice della crisi.

BOX DI SINTESI

Il concetto di adeguato assetto si estende oggi a tre dimensioni, organizzativa, amministrativa e contabile, che vanno documentate con indicatori verificabili, dall'organigramma al reporting mensile, dalla riconciliazione di tesoreria al monitoraggio del DSCR. Il sistema si integra con tre pilastri normativi complementari: l'art. 2086 c.c., il D.lgs. 47/2026 e il Codice della Crisi. La riforma coinvolge pienamente anche le PMI, dove il Collegio Sindacale è spesso l'unico presidio tecnico indipendente, e dove strumenti tradizionali come verbali standardizzati e check-list generiche non sono più sufficienti a dimostrare l'effettiva adeguatezza degli assetti.

5. IL PERCORSO DI ADEGUAMENTO: AZIONI, TEMPISTICHE E CONCLUSIONI

Alla luce di quanto ricostruito, le società e i professionisti coinvolti nella governance devono avviare tempestivamente un processo strutturato di verifica e adeguamento, distinto per soggetto e scandito secondo priorità temporali differenziate. Per gli amministratori, le azioni prioritarie riguardano la revisione dello statuto sociale, per inserire l'indicazione espressa del sistema di governance adottato; la mappatura e l'aggiornamento delle deleghe gestionali, con l'individuazione puntuale delle materie rientranti nella riserva collegiale; l'implementazione o il potenziamento dei flussi informativi verso il Consiglio, sotto la responsabilità diretta del Presidente; la documentazione degli adeguati assetti nelle loro tre dimensioni, organizzativa, amministrativa e contabile, e la predisposizione di una relazione annuale sullo stato degli assetti; e l'aggiornamento dei regolamenti consiliari e dei meccanismi di verifica del ragionevole affidamento dei consiglieri non esecutivi. Per i sindaci, le priorità consistono nell'aggiornamento dei programmi di vigilanza con indicatori qualitativi e prospettici, nella revisione delle check-list sugli assetti organizzativi, amministrativi e contabili, nell'aumento della frequenza dei flussi informativi con gli amministratori, ad esempio attraverso una reportistica mensile, nell'adozione di verbali analitici e specifici in sostituzione dei modelli standardizzati, nel monitoraggio costante della continuità aziendale con strumenti idonei come il DSCR e l'analisi di liquidità, e in un coordinamento strutturato con il revisore legale sulle tematiche condivise. Per il revisore legale, infine, le priorità riguardano l'aggiornamento della pianificazione della revisione in funzione della qualità degli assetti e dell'ambiente di controllo, il rafforzamento del coordinamento con il Collegio Sindacale attraverso incontri periodici e lo scambio di informazioni sui rischi significativi, la revisione della procedura di valutazione della continuità aziendale alla luce dei nuovi obblighi normativi e, nelle PMI in particolare, la documentazione puntuale della valutazione dei controlli di base e la predisposizione di raccomandazioni migliorative.

Quanto alla tempistica, è opportuno che i professionisti orientino il proprio lavoro secondo un principio di priorità decrescente nel tempo, più che secondo scadenze rigide e uniformi per ogni impresa. Vanno considerate urgenti, da completare entro sei mesi dall'entrata in vigore del decreto, la revisione dello statuto con la relativa delibera sul sistema di governance e la mappatura delle deleghe con l'individuazione delle riserve collegiali.

Vanno considerate ad alta priorità, da completare entro il prossimo esercizio o comunque da integrare nel ciclo di bilancio, l'aggiornamento del programma di vigilanza sindacale e la documentazione degli adeguati assetti; ad alta priorità, e con decorrenza immediata, va inoltre considerato l'aggiornamento della pianificazione della revisione da parte del revisore legale. Possono infine essere collocate a priorità media, con un orizzonte fino a dodici mesi, l'implementazione di un sistema strutturato di KPI e di reporting e la formazione degli organi sociali sulle nuove responsabilità introdotte dalla riforma. Si tratta, in ogni caso, di un'articolazione orientativa, che ogni professionista dovrà calibrare sulla situazione specifica della società assistita, tenendo conto delle eventuali disposizioni transitorie particolari e del regime previgente applicabile.

Il D.lgs. 47/2026 segna, in definitiva, un punto di non ritorno nella governance societaria italiana. Non si tratta di un mero aggiornamento tecnico, ma di una riforma strutturale che ridefinisce ruoli, responsabilità e aspettative nei confronti di tutti gli attori del sistema. I principi cardine che ne discendono possono essere così ricapitolati, e conviene che ogni professionista li tenga presenti come bussola nell'affrontare, caso per caso, il lavoro di adeguamento richiesto dai propri clienti. La governance non è forma, ma sostanza: statuti, deleghe e flussi informativi devono riflettere l'effettivo funzionamento dell'impresa, e non limitarsi a descriverlo sulla carta. La responsabilità segue la funzione: chi gestisce e chi controlla risponde in modo proporzionale e documentabile al ruolo effettivamente svolto, non alla mera qualifica formale ricoperta. Gli assetti sono un patrimonio strategico, non un obbligo burocratico: rappresentano uno strumento di prevenzione della crisi e di tutela del valore aziendale, prima ancora che un adempimento normativo. Il sindaco è un presidio attivo, non un osservatore passivo: è chiamato a essere un interlocutore qualificato all'interno del sistema di controllo interno, e non un mero certificatore di conformità formale. Il revisore è un attore della governance, non solo un verificatore ex post: la sua funzione si estende oggi a una valutazione critica della qualità dei processi e della continuità aziendale. Le PMI, infine, non sono affatto esonerate dalla portata della riforma: essa le coinvolge direttamente, richiedendo un adeguamento concreto e documentato degli assetti, proporzionato alla loro dimensione ma non per questo meno rigoroso nella sostanza.

A questo percorso di adeguamento si affianca opportunamente il Documento CNDCEC-FNC del 28 aprile 2026, che fornisce i contributi interpretativi più recenti sulla riforma e la cui consultazione sistematica è raccomandabile sia ai fini dell'aggiornamento professionale, sia ai fini della predisposizione concreta della documentazione di adeguamento richiesta dalla nuova disciplina.

BOX DI SINTESI

Il percorso di adeguamento va distinto per soggetto, amministratori, sindaci, revisore legale, e scandito per priorità: urgente entro sei mesi per statuto e deleghe, alta priorità entro il ciclo di bilancio per vigilanza sindacale, documentazione degli assetti e pianificazione della revisione, priorità media entro dodici mesi per KPI, reporting e formazione degli organi sociali. La riforma segna un cambio di paradigma strutturale, non un mero adempimento formale: la governance deve riflettere il funzionamento reale dell'impresa, la responsabilità segue la funzione effettivamente svolta, e le PMI sono pienamente coinvolte nel nuovo assetto di responsabilità e vigilanza.

Adeguati assetti contabili: dalla teoria alla pratica

Un percorso operativo per costruire, fase dopo fase, un sistema di rilevazione che renda l'impresa osservabile, dal bilancio di verifica alla valutazione del merito di credito

A cura di **Alessandro Mattavelli**

Il precedente contributo ha proposto una lettura unitaria degli adeguati assetti alla luce della UNI/PdR 167:2025, individuando nell'assetto contabile l'infrastruttura conoscitiva attraverso cui l'impresa interpreta i propri equilibri e nel rischio degli "assetti invisibili" la sua principale insidia. Resta aperta la domanda più concreta: come si costruisce, nella pratica, un assetto contabile capace di soddisfare le finalità indicate dall'art. 3, comma 3, del Codice della crisi e conforme alla Pdr?
Il presente contributo propone un metodo operativo, articolando l'assetto contabile in una sequenza di fasi: acquisizione e riclassificazione dei bilanci di verifica, rettifiche di competenza, confronto con il budget, stima del carico fiscale, analisi comparativa tra periodi, sistema di indicatori, lettura della bancabilità e dei modelli di scoring, fino alla formulazione di un giudizio documentato sull'andamento.
Per ciascuna fase vengono individuati il punto delicato da presidiare, gli errori più frequenti e il modo in cui l'informazione prodotta concorre alle valutazioni degli organi sociali. Le figure, tratte dall'applicazione del metodo a una realtà aziendale, hanno funzione esemplificativa: ciò che interessa non è il singolo valore, ma il ragionamento che consente di leggerlo.
Il metodo è supportato da uno strumento di elaborazione dedicato alla dimensione contabile dell'assetto, utile a rendere il processo ripetibile e le ipotesi verificabili. La tesi di fondo è che l'adeguatezza contabile non coincida con un documento né con un singolo indicatore, ma con un metodo, e che la qualità del risultato continui a dipendere dal giudizio del professionista.

1. CHE COSA SI CHIEDE ALL'ASSETTO CONTABILE

Nel precedente contributo l'assetto contabile è stato descritto come il passaggio da archivio del passato a infrastruttura conoscitiva, fondata su tre qualità: affidabilità, tempestività e leggibilità. È una definizione che indica

la direzione, ma lascia aperto l'interrogativo che il professionista incontra ogni giorno: quando, concretamente, un assetto contabile può dirsi adeguato?
La risposta va cercata anzitutto nell'art. 3, comma 3, del D.Lgs. 14/2019, secondo cui le misure e gli assetti devono consentire di rilevare eventuali squilibri di carattere patrimoniale o economico-finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell'impresa, di verificare la sostenibilità dei debiti e le prospettive di continuità almeno per i dodici mesi successivi e di ricavare le informazioni necessarie per la lista di controllo particolareggiata e per il test pratico di cui all'art. 13, comma 2. **Sono finalità che descrivono una funzione, non una forma**: la norma non indica come debba essere costruito l'assetto, ma che cosa debba essere in grado di restituire.
Il dato è rafforzato da una scelta del legislatore spesso trascurata. Con il D.Lgs. 83/2022 è venuto meno il sistema di indicatori della crisi originariamente previsto dall'art. 13 CCII, fondato su indici predeterminati elaborati dal CNDCEC. L'impresa non è più chiamata a verificare il superamento di soglie standardizzate, ma a dotarsi di un sistema di rilevazione proporzionato alla propria realtà. **È una libertà che aumenta la responsabilità:** in assenza di parametri fissi, l'adeguatezza deve essere dimostrata attraverso la coerenza del metodo.
Su questo presupposto si innestano le responsabilità degli organi sociali. L'art. 2381, comma 5, c.c. affida agli organi delegati la cura dell'adeguatezza dell'assetto, che il consiglio di amministrazione valuta sulla base delle informazioni ricevute; l'art. 2403 c.c. attribuisce al collegio sindacale la vigilanza sul suo concreto funzionamento, cui l'art. 25-*octies* CCII collega l'obbligo di segnalazione. Nessuna di queste valutazioni è possibile in assenza di informazioni periodiche, confrontabili e documentate. Il presente contributo propone un metodo per produrle.

> ***La norma non prescrive un modello di assetto contabile, ma ne fissa le finalità. L'adeguatezza si dimostra quindi con il metodo: un percorso ripetibile che trasformi i dati in informazioni utili a rilevare gli squilibri e a verificare la continuità.***

BOX DI SINTESI

Adeguati assetti contabili: dalla teoria alla pratica
L'art. 3, comma 3, CCII definisce le finalità dell'assetto, non la sua forma: rilevare gli squilibri, verificare la sostenibilità dei debiti e la continuità a dodici mesi, alimentare lista di controllo e test pratico. Venuti meno gli indicatori predeterminati dell'originario art. 13, l'impresa deve costruire un sistema di rilevazione proporzionato alla propria realtà. L'adeguatezza si dimostra con la coerenza del metodo, presupposto informativo delle valutazioni di amministratori e organo di controllo.

2. IL METODO: UN PERCORSO IN FASI

Un assetto contabile adeguato non nasce dalla disponibilità di dati, che nella maggior parte delle imprese non mancano, ma dall'esistenza di un percorso che li trasformi, periodicamente e con regole costanti, in informazione utilizzabile. È la condizione opposta a quella che il precedente contributo ha definito di **assetto invisibile**: un'organizzazione nella quale la contabilità è in ordine, ma i dati non convergono in una rappresentazione capace di supportare le decisioni. Il rischio è particolarmente insidioso nelle imprese che non mostrano, a prima

vista, alcun segno di difficoltà: crescono, chiudono in utile e presentano un buon grado di patrimonializzazione, mentre gli squilibri si formano altrove.
Il metodo proposto scompone l'assetto contabile in fasi che corrispondono ai suoi requisiti funzionali. L'acquisizione e la riclassificazione dei dati presidiano affidabilità e leggibilità; le rettifiche di competenza e la stima delle imposte rendono confrontabili le situazioni infrannuali; il budget introduce la dimensione prospettica richiesta dall'art. 3 CCII; i raffronti tra periodi e gli indicatori consentono di rilevare i segnali; bancabilità e modelli di scoring restituiscono il profilo di rischio dal punto di vista dei finanziatori; il commento sull'andamento, infine, collega la rilevazione alla governance.
Due principi attraversano tutte le fasi. Il primo è la **sequenzialità**: ogni fase acquista significato solo se alimentata correttamente dalla precedente, e un errore commesso a monte, nella mappatura dei conti o nelle rettifiche, si propaga a tutti gli indicatori a valle. Il secondo è la **periodicità**: un'analisi eseguita una volta fotografa l'impresa, la stessa analisi ripetuta con regole costanti ne descrive il movimento. Una cadenza mensile o trimestrale, proporzionata alla dimensione e alla complessità dell'impresa, è il presupposto perché il monitoraggio intercetti le traiettorie e non soltanto gli esiti.
Sostenere un processo di questo tipo con cadenza regolare richiede strumenti di elaborazione adeguati. Le figure che accompagnano il contributo sono tratte da uno strumento in formato Excel dedicato alla sola dimensione contabile dell'assetto e hanno funzione esemplificativa. **Lo strumento non definisce il metodo, ma lo rende sostenibile nel tempo**: ciò che rende adeguato l'assetto è la sequenza delle fasi e la coerenza tra di esse.

> ***Il limite di molte imprese non è la mancanza di dati, ma l'assenza di un percorso che li trasformi, periodicamente e con regole costanti, in informazione utilizzabile.***

BOX DI SINTESI

Il metodo: un percorso in fasi
Un assetto contabile adeguato nasce da un percorso che trasforma i dati in informazione, non dalla loro semplice disponibilità. Il metodo scompone l'assetto in fasi corrispondenti ai suoi requisiti funzionali: affidabilità, leggibilità, confrontabilità, prospettiva, rilevazione dei segnali, lettura del rischio e giudizio documentato. Sequenzialità e periodicità ne sono i principi cardine. Lo strumento di elaborazione rende il processo sostenibile, ma l'adeguatezza deriva dalla coerenza del metodo.

3. IL DATO DI PARTENZA: ACQUISIZIONE E RICLASSIFICAZIONE DEL BILANCIO DI VERIFICA

Il primo passaggio, apparentemente meccanico, decide la qualità di tutto ciò che segue. Il bilancio di verifica è la materia prima dell'analisi, non un'informazione: un elenco di saldi organizzato secondo un piano dei conti costruito per la riclassificazione. Ogni acquisizione deve quindi essere accompagnata da due controlli costanti: la **quadratura** dei saldi e la **completezza della mappatura**, ossia l'associazione di ciascun conto a una voce degli schemi di bilancio.

CodConto	Descr	IMPORTO	DATA	Azienda	cn	InserisciCod Bil	DescrBil	CodBilCee Suggerito	Inserisci CodBilCee	VoceCee Selezionata
G111001	TERRENI	371.293,73	31/12/2019	1	x	20	IMMOBILIZZ. MATERIALI	32	32	II - IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI:
G111002	IMPIANTI ED ATTREZZ.DI CONDIZIONAME	28.126,00	31/12/2019	1	x	20	IMMOBILIZZ. MATERIALI	32	32	II - IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI:
G111003	IMPIANTI	61.857,33	31/12/2019	1	x	20	IMMOBILIZZ. MATERIALI	32	32	II - IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI:
G111005	MOBILI ED ARREDI PER UFFICIO	32.896,53	31/12/2019	1	x	20	IMMOBILIZZ. MATERIALI	32	32	II - IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI:
G111006	MACCHINE ELETTRONICHE E PER UFFICIO	127.642,73	31/12/2019	1	x	20	IMMOBILIZZ. MATERIALI	32	32	II - IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI:
G111007	ATTREZZATURE	141.256,55	31/12/2019	1	x	20	IMMOBILIZZ. MATERIALI	32	32	II - IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI:
G111008	AUTOVETTURE AZIENDALI	240.783,02	31/12/2019	1	x	20	IMMOBILIZZ. MATERIALI	32	32	II - IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI:
G111009	AUTOVEICOLI DI TRASPORTO E MEZZI SO	38.685,10	31/12/2019	1	x	20	IMMOBILIZZ. MATERIALI	32	32	II - IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI:
G111010	ARREDI LABORATORIO MAGAZZINO	30.387,25	31/12/2019	1	x	20	IMMOBILIZZ. MATERIALI	32	32	II - IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI:
G111011	BENI STRUMENTALI SINTRA FINANCE	71.024,93	31/12/2019	1	x	20	IMMOBILIZZ. MATERIALI	32	32	II - IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI:
G111012	IMPIANTI TELEFONIA FISSA E MOBILE	13.276,42	31/12/2019	1	x	20	IMMOBILIZZ. MATERIALI	32	32	II - IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI:
G111016	CAPANNONE INDUSTRIALE	94.639,95	31/12/2019	1	x	20	IMMOBILIZZ. MATERIALI	32	32	II - IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI:
G111017	MACCHINARI ED IMPIANTI SPECIFICI	1.082.261,73	31/12/2019	1	x	20	IMMOBILIZZ. MATERIALI	32	32	II - IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI:
G110001	COSTI DI RICERCA E SVILUPPO	76.800,00	31/12/2019	1	x	10	IMM. IMMATERIALI	16	16	I - IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI:
G110002	MARCHI	47.758,12	31/12/2019	1	x	10	IMM. IMMATERIALI	16	16	I - IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI:
G110004	LICENZE E BREVETTI	161.054,96	31/12/2019	1	x	10	IMM. IMMATERIALI	16	16	I - IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI:
G110009	MANUTENZIONE FABBRICATO IN LEASING	10.400,00	31/12/2019	1	x	10	IMM. IMMATERIALI	16	16	I - IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI:
G110013	PROGRAMMI SOFTWARE	35.528,94	31/12/2019	1	x	10	IMM. IMMATERIALI	16	16	I - IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI:
G111018	IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO/ACCONTI	1.473.173,65	31/12/2019	1	x	10	IMM. IMMATERIALI	16	16	I - IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI:
G130004	RIMANENZE PRODOTTI FINITI	196.820,00	31/12/2019	1	x	36	PRODOTTI FINITI E SL	91	91	I - RIMANENZE:
G101001	CASSA CONTANTI	14,73	31/12/2019	1	x	60	CASSA E BANCHE	130	130	IV - DISPONIBILITA LIQUIDE:
G102001	BANCO POPOLARE C/C ORDINARIO	298.873,96	31/12/2019	1	x	60	CASSA E BANCHE	130	130	IV - DISPONIBILITA LIQUIDE:
G102008	BANCA UNICREDIT C/C ORDINARIO	166.654,44	31/12/2019	1	x	220	DEBITI VS. BANCHE	246	246	Esigibili entro l'esercizio successivo :
G102024	BIVERBANCA S.P.A. C/C ORDINARIO	55.845,99	31/12/2019	1	x	220	DEBITI VS. BANCHE	246	246	Esigibili entro l'esercizio successivo :
G103003	EFFETTI ATTIVI BIVERBANCA	114.371,73	31/12/2019	1	x	50	CREDITI COMMERCIALI	101	101	Esigibili entro l'esercizio successivo

***Figura 1** – Acquisizione del bilancio di verifica e associazione dei conti agli schemi civilistico e gestionale*

Come mostra la Figura 1, ogni conto viene ricondotto a due rappresentazioni: una voce dello schema previsto dagli artt. 2424 e 2425 c.c., che garantisce il raccordo con il bilancio d'esercizio e con l'informativa già nota a soci e finanziatori, e una voce dello schema gestionale, che evidenzia capitale circolante, capitale investito, posizione finanziaria netta e margini intermedi. Per la voce civilistica viene proposto un codice che deriva dalla classificazione gestionale.

Proprio perché regolata, questa fase si presta a essere in larga parte automatizzata. L'attribuzione dei codici è un'operazione ripetitiva e vincolata: a ciascun conto univoco del bilancio di verifica va associato il codice dello schema riclassificato, la corrispondente voce civilistica (ordinaria o abbreviata secondo lo schema adottato), la voce del conto economico gestionale, il conto di contropartita tipico (in caso di scritture di rettifica) e, per i soli componenti negativi, la quota di indeducibilità ai fini IRES e IRAP. Cinque attribuzioni per conto, che su un piano dei conti di qualche centinaio di voci diventano migliaia di scelte elementari, ciascuna delle quali segue criteri codificati: la natura del conto, il segno del saldo, la voce di destinazione già utilizzata nei prospetti di dettaglio depositati per gli esercizi precedenti, i limiti di deducibilità fissati dal TUIR e dal D.Lgs. 446/97. Alle attribuzioni segue una serie di controlli che nessuna elaborazione manuale sostiene con la stessa costanza: che ogni codice assegnato esista negli schemi di destinazione, che nessun conto resti privo di mappatura, che le quote di indeducibilità siano comprese tra zero e uno, che la somma dei conti economici riclassificati quadri con il totale del prospetto gestionale. Restano fuori dall'automatismo le attribuzioni che dipendono da informazioni non presenti nei saldi: l'uso effettivo degli autoveicoli, la natura delle sopravvenienze, il plafond delle spese di rappresentanza, la composizione del costo del lavoro agevolato e che vanno isolate ed esposte come discrezionali, perché è su quelle che si esercita il giudizio di chi firma.

Vale la pena aggiungere un'osservazione pratica. Un'attività di questo tipo può oggi essere affidata a un sistema di intelligenza artificiale con risultati rapidi e verificabili, e senza esporre l'impresa: per classificare un conto serve il suo nome, non il suo saldo. L'elenco delle denominazioni del piano dei conti è sufficiente, gli importi possono restare in studio e le voci che contengono riferimenti riservati (numeri di rapporto, nominativi di clienti, fornitori, soci, dipendenti o finanziamenti individuali) possono essere oscurate o sostituite da un identificativo neutro prima dell'elaborazione, senza che la qualità della mappatura ne risenta. Il tempo sottratto alla compilazione si sposta dove serve: sulla verifica delle attribuzioni discrezionali e sulla lettura dei numeri che ne derivano. Il professionista conferma o modifica: **l'automatismo accelera il lavoro, ma la responsabilità della classificazione resta in capo a chi la valida.**

La stessa figura offre un esempio eloquente: i conti correnti con saldo negativo sono ricondotti ai debiti verso banche esigibili entro l'esercizio successivo, anziché alle disponibilità liquide. Poiché un conto corrente può cambiare segno da un periodo all'altro, una mappatura fondata sulla natura del conto anziché sul segno del saldo sovrastimerebbe la liquidità e sottostimerebbe l'indebitamento proprio nei periodi di maggiore tensione.
Ne discende una regola operativa: la mappatura deve essere definita una volta, mantenuta nel tempo e aggiornata secondo una procedura, perché un piano dei conti che cresce senza governo produce rappresentazioni incoerenti tra periodi. È un difetto che nasce nell'assetto amministrativo e si manifesta in quello contabile.

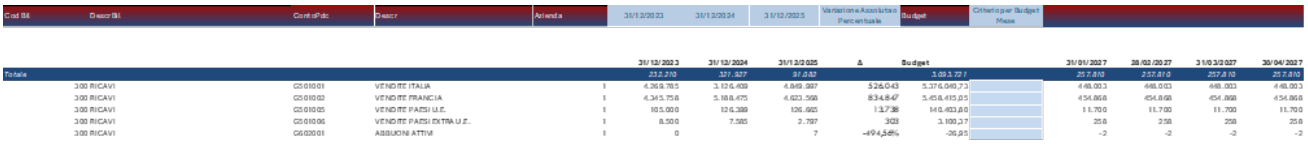
> ***La prima misura di adeguatezza di un assetto contabile è la ripetibilità: lo stesso dato, estratto in momenti diversi, deve poter essere letto secondo le stesse regole.***

BOX DI SINTESI

Il dato di partenza: acquisizione e riclassificazione del bilancio di verifica
Il bilancio di verifica è materia prima, non informazione: ogni acquisizione richiede quadratura e mappatura completa dei conti. La doppia associazione, civilistica e gestionale, assicura il raccordo con l'informativa esterna e la capacità diagnostica. La classificazione dei conti correnti con saldo negativo tra i debiti verso banche mostra come una scelta di mappatura incida sulla percezione di liquidità e indebitamento. Una mappatura governata garantisce ripetibilità e confrontabilità nel tempo.

4. IL BUDGET: LA DIMENSIONE PROSPETTICA DELL'ASSETTO

L'art. 3, comma 3, lett. b), CCII chiede di verificare la sostenibilità dei debiti e le prospettive di continuità almeno per i dodici mesi successivi. Nessuna analisi a consuntivo, per quanto accurata, soddisfa questa finalità: **senza un riferimento prospettico il monitoraggio certifica ciò che è accaduto; con un budget diventa verifica della tenuta delle previsioni.**



Cod Bil	Descr Bil	Conto Pdc	Descr	Azienda	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	Δ	Budget		31/01/2027	28/02/2027	31/03/2027	30/04/2027
Totale					252.210	321.327	91.082		3.083.791		257.816	257.816	257.816	257.816
300 RICAVI		G50100 01	VENDITE ITALIA	1	4.269.765	3.126.409	4.849.397	526.043	5.376.049,73		448.003	448.003	448.003	448.003
300 RICAVI		G50100 02	VENDITE FRANCIA	1	4.345.758	5.188.475	4.623.598	834.847	5.458.445,85		454.868	454.868	454.868	454.868
300 RICAVI		G50100 05	VENDITE PAESI U.E.	1	105.000	126.399	126.662	11.738	140.400,80		11.700	11.700	11.700	11.700
300 RICAVI		G50100 06	VENDITE PAESI EXTRA U.E.	1	8.500	7.585	2.797	303	3.100,17		258	258	258	258
300 RICAVI		G60200 01	ABBUONI ATTIVI	1	0		7	-494,38%	-26,85		-2	-2	-2	-2

***Figura 2** – Costruzione del budget per conto a partire dalle serie storiche*

La Figura 2 evidenzia tre scelte di impostazione. Il budget è costruito per singolo conto e ricondotto alla stessa voce di riclassificazione del consuntivo, condizione perché gli scostamenti riflettano differenze di gestione e non di classificazione. Parte, inoltre, dalle serie storiche degli ultimi tre esercizi, che nel caso dei ricavi rendono immediatamente visibile la composizione per mercato: un'ipotesi di crescita deve essere declinata per area, non applicata in modo indistinto al fatturato. Il valore annuale, infine, è ripartito su base mensile secondo un criterio esplicito. **In presenza di stagionalità, una ripartizione lineare genera scostamenti mensili che non segnala-**

no alcuna anomalia gestionale: la scelta del criterio di ripartizione è parte integrante della qualità del budget. Occorre però mettere in guardia il lettore dal ricorso meccanico al cosiddetto **metodo dei dodicesimi**, cioè dalla semplice divisione del valore annuo per dodici mesi. È un criterio accettabile solo quando il fenomeno è effettivamente lineare o quando l'obiettivo è ottenere una prima approssimazione, dichiarata come tale: può funzionare, ad esempio, per costi fissi ricorrenti, canoni, assicurazioni ripartibili, servizi continuativi o oneri che maturano in modo sostanzialmente uniforme. Non è invece accettabile quando ricavi, acquisti, marginalità o fabbisogni finanziari presentano stagionalità, concentrazioni temporali, commesse, campagne commerciali, ferie collettive, chiusure produttive o scadenze fiscali e finanziarie rilevanti. In questi casi il metodo dei dodicesimi non semplifica il budget: lo deforma, generando scostamenti apparenti nei mesi di picco e rassicurazioni ingiustificate nei mesi di bassa attività.

L'aspetto più delicato, tuttavia, non è la stima dei valori ma l'esplicitazione delle ipotesi, e la lettura degli scostamenti deve distinguere tra **scostamenti di volume e scostamenti di composizione**. Un esempio ricorrente è quello di acquisti di materie prime inferiori al budget accompagnati da lavorazioni esterne non previste: il totale dei costi può risultare in linea, ma la variazione di composizione segnala un possibile mutamento del modello produttivo, con effetti su margini e fabbisogno di circolante. È una distinzione che solo un budget costruito per conto rende immediatamente visibile.

> ***Il budget non è una previsione da rispettare, ma un'ipotesi da verificare: il suo valore emerge proprio quando i fatti se ne discostano.***

BOX DI SINTESI

Il budget: la dimensione prospettica dell'assetto

La verifica della continuità a dodici mesi presuppone un riferimento prospettico. Il budget va costruito per conto, sulla stessa struttura del consuntivo, a partire dalle serie storiche, e ripartito mensilmente secondo un criterio esplicito: una ripartizione lineare in presenza di stagionalità genera falsi scostamenti. La lettura deve distinguere gli scostamenti di volume da quelli di composizione, che possono segnalare mutamenti del modello produttivo.

5. DAL CONTO ECONOMICO AL RENDICONTO FINANZIARIO: IL PONTE TRA REDDITO E CASSA

Il conto economico previsionale espone ricavi e costi secondo il principio di competenza. Per trasformarlo in un rendiconto finanziario prospettico occorre attribuire o fornire i dati necessari per associare ad ogni importo una data di incasso o di pagamento e le dinamiche IVA conseguenti. Il procedimento parte quindi dalle singole voci del budget, perché due componenti economici rilevati nello stesso mese possono produrre effetti sulla liquidità in momenti molto diversi.

Il primo passaggio è la mensilizzazione del budget economico. L'importo annuo di ciascun conto viene distribuito tra i mesi mediante un criterio scelto dall'utente: dodicesimi, giorni lavorativi, stagionalità delle vendite o degli acquisti, esclusione di determinati mesi oppure un'altra curva personalizzata. Si ottiene così un conto economico

mensile per competenza, coerente con il modello di attività dell'impresa.
A ogni riga vengono poi associati un profilo di cassa e l'aliquota IVA. Il profilo descrive, attraverso percentuali distribuite nei dodici mesi successivi alla competenza, quando l'importo diventerà denaro. M0 corrisponde al mese di competenza, M1 al mese successivo e così via. Un incasso immediato concentra il 100% in M0; un pagamento a 60 giorni colloca il 100% in M2; un profilo a 60 e 90 giorni distribuisce, per esempio, il 50% in M2 e il restante 50% in M3. Utilizzando tale metodo è possibile prevedere combinazioni diverse, come il 40% a 60 giorni, il 40% a 90 e il 20% a 120.
Il motore applica queste percentuali all'importo comprensivo dell'IVA e genera una o più manifestazioni finanziarie, ciascuna con il proprio importo e la propria data di cassa. Un ricavo di competenza di gennaio pari a 120.000 euro, soggetto a IVA del 22% e regolato a 30 e 60 giorni, produce due incassi da 73.200 euro collocati rispettivamente a febbraio e marzo. La stessa logica viene applicata ai costi, mantenendone il segno finanziario.
Alcune poste richiedono un trattamento specifico. Il profilo "Rateo" esclude l'effetto monetario, mentre il profilo "Manuale" consente di stabilire direttamente le percentuali da attribuire ai dodici mesi. Quest'ultima soluzione serve quando la scadenza deriva da contratti, accordi o calendari che una dilazione standard non riuscirebbe a rappresentare correttamente.
Anche l'IVA segue un calendario autonomo. Occorre aggregare l'imposta generata dalle operazioni di ciascun periodo, applicare la periodicità mensile o trimestrale e riportare in avanti l'eventuale credito. Il pagamento entra nel rendiconto soltanto quando la liquidazione determina un debito effettivo.
Il conto economico prospettico viene poi integrato con i movimenti che non transitano da ricavi e costi. Rientrano in questa fase gli incassi e i pagamenti dei crediti e dei debiti già esistenti all'inizio dell'esercizio, gli investimenti e i disinvestimenti, l'acquisto o la cessione di partecipazioni, l'accensione e il rimborso dei finanziamenti, le rateazioni, i dividendi, i versamenti o rimborsi di capitale e gli altri flussi straordinari. Ogni importo viene collocato nel mese in cui si prevede la manifestazione monetaria.
Tutti i movimenti confluiscono infine in un archivio unico che contiene azienda, scenario, categoria finanziaria, conto, descrizione, importo e data di cassa. Da questo archivio il prospetto mensile ricostruisce analiticamente incassi e pagamenti operativi, determina il cash flow operativo, considera investimenti e servizio del debito e calcola il flusso netto del periodo. La progressione mensile aggiorna la posizione finanziaria e consente di misurare DSCR, copertura degli oneri finanziari e fabbisogno massimo.
Il risultato mantiene sempre visibile il percorso che conduce dalla competenza alla cassa. Ogni euro previsto nel conto economico riceve un profilo temporale, mentre i movimenti patrimoniali e finanziari vengono aggiunti secondo le loro scadenze effettive. È questa granularità a rendere il rendiconto utile per anticipare le tensioni di liquidità, individuare il mese in cui si forma il fabbisogno e valutare per tempo le possibili coperture. Il metodo diretto costruisce un ponte tra queste due rappresentazioni. Il punto di partenza è l'assegnazione a tutti i conti del budget, precedentemente mensilizzati, di un profilo finanziario e di una aliquota iva media.

> ***Il rendiconto finanziario prospettico non nasce dal conto economico, ma dal calendario con cui ricavi, costi e movimenti patrimoniali diventano incassi e pagamenti.***

BOX DI SINTESI

Dal conto economico al rendiconto finanziario

Il rendiconto finanziario prospettico trasforma il budget economico, costruito per competenza, in una previsione dei flussi di cassa. Ogni voce viene mensilizzata, associata a un profilo di incasso o pagamento e integrata con l'IVA e con i movimenti patrimoniali e finanziari non transitati dal conto economico. La granularità del metodo consente di individuare il mese in cui si forma il fabbisogno, misurare DSCR e copertura degli oneri finanziari e valutare per tempo le possibili coperture.

6. LE RETTIFICHE DI COMPETENZA: QUANDO IL BILANCIO DI VERIFICA NON È UN BILANCIO

Il bilancio di verifica infrannuale, che non a caso qualcuno chiama con il diminutivo "bilancino", riflette le registrazioni effettuate fino a quella data, ma non incorpora le scritture di assestamento che a fine esercizio riconducono i valori al principio di competenza. **Confrontare una situazione infrannuale non rettificata con un esercizio chiuso significa confrontare grandezze costruite secondo regole diverse.** È il punto in cui tempestività e affidabilità entrano in tensione: un dato tempestivo ma non rettificato è inaffidabile, un dato rettificato con eccessivo ritardo perde utilità. L'equilibrio si raggiunge attraverso stime ragionevoli e documentate di ammortamenti, rimanenze, ratei del personale, ratei e risconti, fatture da ricevere e da emettere.

CodConto	Descr	DescrBR	31/05/2026	Budget Al 05/26	Budget Al 12/26	Δ Budget Al 05/26	Rettifica		Contropartita Manuale	Cod Contropartita	Descr Contropartita
G302001	ACQUISTO MATERIE PRIME	COSTI PER MATERIE PRIME SUSS. E DI CONS. E DI MERCI	605.358	949.540	2.278.897	344.183				G204011	DEBITI V/FATTURE I
G302002	ACQUISTO MATERIE SUSSIDIARIE	COSTI PER MATERIE PRIME SUSS. E DI CONS. E DI MERCI	17.097	101.317	243.162	84.220				G204011	DEBITI V/FATTURE I
G302004	ACQUISTO PRESTAZIONE DA TERZI	COSTI VARIABILI INDUSTRIALI	24.290			(24.290)				G204011	DEBITI V/FATTURE I
G302005	ACQUISTO TRASPORTO ADD.IN FATTURA	COSTI PER MATERIE PRIME SUSS. E DI CONS. E DI MERCI	1.538	2.489	5.974	951				G204011	DEBITI V/FATTURE I
G302030	ACQ.MATERIE PRIME PAESI U.E.	COSTI PER MATERIE PRIME SUSS. E DI CONS. E DI MERCI								G204011	DEBITI V/FATTURE I
G302008	ACQUISTO LAVORAZIONI ESTERNE	COSTI VARIABILI INDUSTRIALI	126.991			(126.991)				G204011	DEBITI V/FATTURE I
G302009	ACQUISTO SP.INCASSO ADD.IN FATTURA	COSTI PER MATERIE PRIME SUSS. E DI CONS. E DI MERCI	166	286	686	120				G204011	DEBITI V/FATTURE I
G302010	CONTRIBUTO AMBIENTALE CONAI	COSTI PER MATERIE PRIME SUSS. E DI CONS. E DI MERCI	1.856	2.998	7.194	1.142				G204011	DEBITI V/FATTURE I
G302003	ACQUISTO MATERIALE DI CONSUMO	COSTI PER MATERIE PRIME SUSS. E DI CONS. E DI MERCI	46.581	111.528	267.667	64.947				G204011	DEBITI V/FATTURE I
G302007	ACQUISTO IMBALLAGGI	COSTI PER MATERIE PRIME SUSS. E DI CONS. E DI MERCI	39.390	60.101	144.242	20.711				G204011	DEBITI V/FATTURE I
G301001	RIMANENZE INIZIALI	VARIAZIONE RIMANENZE MP E MERCI	(258.099)	819.015	1.965.635	1.077.114	A	258.099	G130001	G130001	RIMANENZE MATEF
G303001	SALARI LORDI + MAL + MAT	COSTO DEL LAVORO DIRETTO	329.278	308.282	739.876	(20.996)	D	61.696		G204002	STIPENDI E SALARI
G303002	CONTRIBUTI INPS OPERAI A CARICO DIT	COSTO DEL LAVORO DIRETTO	101.910	94.758	227.419	(7.152)	D	18.952		G204002	STIPENDI E SALARI
G303003	SPESE VARIE DIPENDENTI	COSTO DEL LAVORO INDIRETTO	1.724	9.087	21.808	7.363				G204002	STIPENDI E SALARI
G303004	CONTRIBUTI INAIL DIPENDENTI	COSTO DEL LAVORO INDIRETTO		14.837	35.609	14.837				G204002	STIPENDI E SALARI
G303007	STIPENDI LORDI	COSTO DEL LAVORO INDIRETTO	433.152	419.025	1.005.660	(14.127)	D	83.805		G204002	STIPENDI E SALARI
G303008	CONTRIBUTI INPS IMPIEGATI	COSTO DEL LAVORO INDIRETTO	128.267	129.136	309.927	869	D	25.827		G204002	STIPENDI E SALARI

***Figura 3** – Rettifiche extracontabili su una situazione infrannuale*

La Figura 3 illustra il metodo. Il saldo di periodo di ciascun conto economico è affiancato al budget di periodo e a quello annuale, con evidenza grafica dello scostamento. È il confronto con il budget, prima ancora dell'analisi, a indicare dove intervenire: **uno scostamento anomalo segnala spesso una rilevazione mancante più che un fenomeno gestionale.**

Le aree in cui le rettifiche risultano più frequenti e più rilevanti sono due. La prima è il costo del personale: le retribuzioni registrate mensilmente non includono la quota maturata di mensilità aggiuntive, ferie e permessi, che va stimata e rilevata con contropartita nei debiti verso il personale; ometterla significa sottostimare il costo del lavoro in misura crescente man mano che ci si allontana dall'inizio dell'esercizio. La seconda è il magazzino: in assenza di un inventario periodico la variazione delle rimanenze risulta nulla o non rappresentativa e deve essere stimata attraverso i dati di magazzino o l'incidenza storica del costo del venduto. Sono rettifiche spesso in grado di modificare il segno del risultato di periodo.

Le rettifiche sono rilevate in via extracontabile, con indicazione della sezione e del conto di contropartita, così che dato originario e dato rettificato restino sempre distinguibili. La tracciabilità consente all'organo di controllo

di verificare le ipotesi adottate: una stima dichiarata diventa un elemento discutibile e, quindi, controllabile.



***Figura 4** – Il circolo virtuoso tra consuntivo e budget*

Tra bilancio di verifica rettificato e budget si instaura, a questo punto, un circolo virtuoso. Il budget non serve soltanto a misurare la performance: è il primo controllo di completezza della rilevazione. Quando un conto si discosta da quanto previsto, le cause possibili sono due e vanno tenute distinte: o la rilevazione è incompleta (manca una registrazione, oppure è stata effettuata senza ricondurla alla competenza del periodo) o lo scostamento è reale e riflette un andamento diverso da quello atteso. Interrogarsi su quale delle due ipotesi ricorra è già lavoro di analisi: nel primo caso lo scostamento indica dove intervenire con una rettifica, nel secondo restituisce un'informazione gestionale autentica e, se il divario è strutturale e non congiunturale, segnala l'opportunità di rivedere la previsione. Di qui l'utilità di tenere due budget affiancati**. Il budget fisso**, approvato a inizio esercizio, resta il termine di paragone stabile a cui sono ancorati **gli obiettivi aziendali** e gli eventuali sistemi incentivanti, e proprio per questo non va modificato in corso d'anno. Accanto a esso serve però **un budget mobile**, aggiornato periodicamente in ragione dell'andamento effettivo e delle informazioni nel frattempo acquisite, che misura la distanza dal punto di arrivo realisticamente raggiungibile. Il primo dice se l'impresa sta rispettando gli impegni assunti, il secondo dove può effettivamente ambire; il confronto con entrambi rende lo scostamento leggibile invece che semplicemente rilevato, e la rilevazione, a sua volta, migliora la previsione del ciclo successivo.

> ***Un dato infrannuale non rettificato non è un'approssimazione del bilancio: è una rappresentazione diversa, che rischia di rassicurare proprio quando dovrebbe allarmare.***

BOX DI SINTESI

Le rettifiche di competenza

Il bilancio di verifica infrannuale non incorpora le scritture di assestamento e non è confrontabile con l'esercizio chiuso. Il confronto tra saldi di periodo e budget indica dove intervenire, perché gli scostamenti anomali segnalano spesso rilevazioni mancanti. Le aree più critiche sono i ratei del personale e la variazione delle rimanenze, capaci di modificare il segno del risultato. Rilevate in via extracontabile e tracciate con la contropartita, le rettifiche rendono le ipotesi verificabili. Tra dato rettificato e budget si instaura così un circolo virtuoso: lo scostamento va ricondotto o a una rilevazione incompleta o a un andamento effettivamente diverso, e la seconda ipotesi segnala quando la previsione va rivista. Di qui l'utilità di affiancare al budget fisso, stabile perché ancorato agli obiettivi e ai sistemi incentivanti, un budget mobile aggiornato sull'andamento reale.

7. LA STIMA DELLE IMPOSTE: RENDERE CONFRONTABILE IL RISULTATO

Un risultato infrannuale ante imposte non è confrontabile con l'utile netto dell'esercizio e non consente di valutare correttamente le risorse effettivamente disponibili, perché ignora un'uscita finanziaria certa che si concentra nei momenti di versamento di saldi e acconti. La **stima di IRES e IRAP** è quindi parte integrante di un assetto contabile adeguato: non si tratta di anticipare la dichiarazione dei redditi, ma di evitare una sistematica sovrastima della redditività e della liquidità. La qualità della stima dipende dalla corretta individuazione delle variazioni fiscali.

Del resto le riprese IRES possono essere stimate automaticamente in funzione dei conti su cui i costi sono rilevati con ragionevole approssimazione anche durante l'esercizio e non solo al termine: la quota indeducibile delle spese telefoniche (art. 102, comma 9, TUIR) e di vitto (art. 109, comma 5, TUIR), le sanzioni e la quota del canone di leasing immobiliare riferibile al terreno (art. 36, comma 7-bis, D.L. 223/2006). L'automatismo presuppone che ciascun conto sia associato in modo corretto alla relativa variazione fiscale: è, ancora una volta, una questione di classificazione corretta del piano dei conti. Ovviamente accanto alle riprese legate al conto ci sono le riprese legate all'impresa (ad esempio un iperammortamento o una plusvalenza rateizzata) in quei casi si potrà procedere per ragione d'anno.

Vale la pena ricordare che il nuovo OIC 30, in materia di bilanci intermedi, non misura le imposte come se il periodo decorso fosse un esercizio da liquidare a sé. **Prevede invece di stimare l'aliquota fiscale annua effettiva, cioè l'incidenza del carico fiscale atteso sul risultato ante imposte dell'intero esercizio, e di applicarla al risultato del periodo intermedio.** La base imponibile resta quindi quella già maturata. La previsione annuale serve a determinare l'aliquota, così che il carico d'imposta infrannuale sia coerente con quello che l'esercizio produrrà davvero. Il punto è rilevante soprattutto quando l'aliquota di periodo divergerebbe da quella di fine anno: aliquote progressive, perdite pregresse recuperabili, un esercizio che si prevede chiuda in pareggio o in perdita.

Va però precisato il perimetro. Il criterio si applica ai bilanci intermedi **destinati alla pubblicazione, per obbligo di legge o per scelta volontaria.** Nei report gestionali, nelle situazioni periodiche e negli strumenti a supporto degli adeguati assetti la dottrina ammette il ricorso ai criteri ordinari dell'OIC 25. Si tratta però di un'interpretazione, non di una facoltà scritta nel principio, e non autorizza semplificazioni generalizzate. Il metodo dell'OIC

30 resta comunque uno spunto utile anche in quella sede: una situazione infrannuale che applica al risultato provvisorio un'aliquota slegata dalle prospettive dell'anno rischia di restituire un segnale distorto proprio a chi deve decidere.

> ***Ignorare le imposte nelle situazioni infrannuali significa sovrastimare, sistematicamente, sia la redditività sia la liquidità disponibile.***

BOX DI SINTESI

La stima delle imposte

Il risultato infrannuale ante imposte sovrastima le risorse disponibili. La stima di IRES e IRAP si fonda su riprese fiscali determinate in funzione della classificazione dei conti, e la sua qualità dipende dal piano dei conti. I conti residuali di costi indeducibili sono aree opache da scomporre e le riprese di segno negativo richiedono verifica: l'automatismo rende la stima sostenibile, ma va accompagnato da una revisione periodica.

8. I RAFFRONTI TRA PERIODI: DAL DATO AL SEGNALE

Con dati acquisiti, riclassificati, rettificati e completati dalla stima fiscale, l'analisi comparativa assume finalmente significato. Il precedente contributo ha osservato che solo la continuità delle rilevazioni consente di distinguere l'oscillazione fisiologica dal mutamento strutturale: **il raffronto tra periodi è lo strumento con cui questo principio diventa pratica.**

BILANCI RICLASSIFICATI	31/12/2024	%	31/12/2025	%	30/04/2026	%	31/05/2026	%	30/06/2026	%
STATO PATRIMONIALE										
ATTIVO	31/12/2024	%	31/12/2025	%	30/04/2026	%	31/05/2026	%	30/06/2026	%
IMM. IMMATERIALI	1.067.953	7,1%	445.096	3,1%	711.226	4,5%	710.468	4,8%	710.511	5,0%
FDO IMM. IMMAT.										
IMMOBILIZZ. MATERIALI	8.885.602	59,2%	9.711.023	68,0%	9.697.175	66,7%	9.697.744	65,4%	9.702.035	68,2%
FDO IMM. MAT.	-1.857.439	-12,4%	-2.266.163	-15,9%	-1.746.752	-12,0%	-1.761.112	-11,9%	-1.775.471	-12,5%
IMMOBILIZZ. FINANZIARIE	80.858	0,5%	100.726	0,7%	174.475	1,2%	174.475	1,2%	174.475	1,2%
IMMOBILIZZAZIONI	**8.176.973**	**54,5%**	**7.990.682**	**55,9%**	**8.836.124**	**60,8%**	**8.821.576**	**59,5%**	**8.811.549**	**62,0%**
PRODOTTI FINITI E SL	368.910	2,5%	115.837	0,8%	115.837	0,8%	115.837	0,8%	115.837	0,8%
MATERIE PRIME E MERCI	1.965.635	13,1%	1.222.751	8,6%	1.300.295	8,9%	1.480.851	10,0%	1.393.419	9,8%
RIMANENZE	2.334.545	15,6%	1.338.588	9,4%	1.416.132	9,7%	1.596.688	10,8%	1.509.256	10,6%

Figura 5 *– Stato patrimoniale riclassificato: raffronto tra esercizi e situazioni infrannuali*

La Figura 5 pone a confronto esercizi chiusi e situazioni mensili, con l'incidenza di ciascuna voce sul totale. La lettura deve procedere per combinazioni, non per singole voci. Una contrazione del magazzino, letta da sola, sembrerebbe un miglioramento dell'efficienza del circolante; letta insieme a una crescita delle immobilizzazioni, può indicare che l'impresa sta liberando risorse dal circolante per finanziare investimenti, e impone di verificare con quali fonti sia stata coperta la parte residua del fabbisogno. Per neutralizzare la stagionalità, il confronto infrannuale va condotto tra periodi corrispondenti di esercizi diversi.

Le situazioni infrannuali richiedono inoltre cautela, perché due segnali ricorrenti riguardano la costruzione del

dato più che la gestione. Il primo è la **stabilità sospetta**: una voce che resta identica per più periodi, come spesso accade per le rimanenze di prodotti finiti, non è oggetto di rilevazione periodica e va letta come ipotesi, non come misura. Il secondo è la **discontinuità inspiegata**: un fondo ammortamento che nei primi mesi dell'esercizio risulta inferiore a quello di chiusura dell'esercizio precedente può dipendere da dismissioni di cespiti oppure da saldi di apertura che non recepiscono ancora le scritture di assestamento del bilancio non ancora approvato**. In entrambi i casi, il confronto tra dati non omogenei altera l'incidenza delle voci e tutti gli indicatori che ne dipendono.**

> ***Il dato puntuale descrive una posizione; il confronto tra periodi descrive una direzione. Ma la direzione è affidabile solo se i periodi confrontati sono costruiti con le stesse regole.***

BOX DI SINTESI

I raffronti tra periodi: dal dato al segnale

Il confronto tra periodi traduce in pratica il principio di continuità delle rilevazioni. La lettura deve procedere per combinazioni di voci, non per singole grandezze, e neutralizzare la stagionalità confrontando periodi corrispondenti. Voci stabili per più periodi e discontinuità inspiegate, come quelle dei fondi ammortamento a inizio esercizio, segnalano problemi di costruzione del dato che vanno risolti prima di trarre conclusioni.

9. IL SISTEMA DI INDICATORI: MISURARE GLI EQUILIBRI

Venuti meno gli indici predeterminati dell'originario art. 13 CCII, spetta all'impresa individuare un sistema di indicatori proporzionato alla propria realtà, articolato nelle aree della redditività, della solidità patrimoniale, della liquidità, della gestione del circolante e della sostenibilità del debito. **Un indice non esprime un giudizio:** sintetizza una relazione il cui significato dipende dal settore, dal modello di business e dall'evoluzione nel tempo. Per questo ciascun indicatore dovrebbe essere accompagnato da formula, valore di riferimento, andamento nei periodi e commento interpretativo.

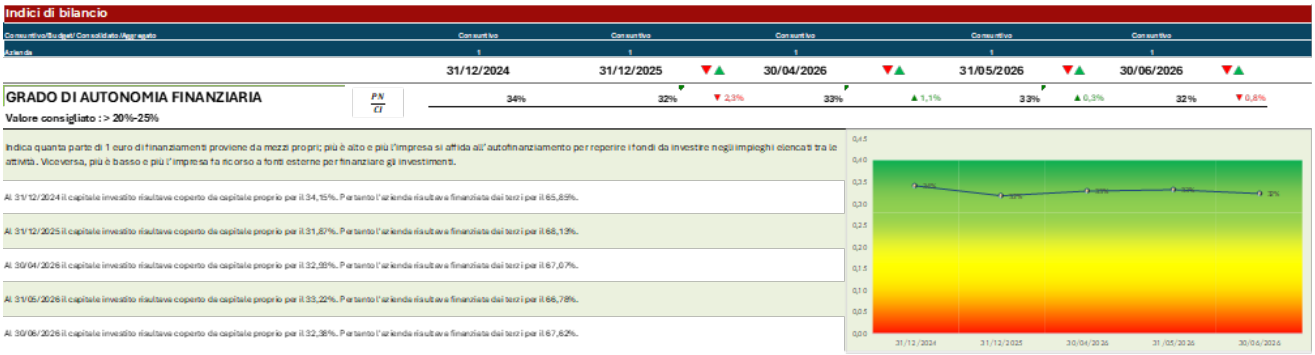


Figura 6 *– Grado di autonomia finanziaria: andamento nei periodi e commento*

La Figura 6 riporta, a titolo esemplificativo, il grado di autonomia finanziaria, dato dal rapporto tra patrimonio netto e capitale investito, con il valore di riferimento, generalmente individuato in un intervallo del 20-25%, l'andamento nei periodi e un commento per ciascuno di essi. Un valore stabilmente superiore alla soglia è, isolatamente considerato, un dato rassicurante. **Ma è proprio qui che si annida il rischio di una lettura automatica:** l'autonomia finanziaria misura la composizione delle fonti, non la capacità dell'impresa di remunerarle e rimborsarle. Un'impresa può essere ben patrimonializzata e, al tempo stesso, non generare flussi sufficienti a servire il debito: è la situazione più insidiosa, perché gli indicatori patrimoniali tendono a rassicurare proprio quando occorrerebbe approfondire.
Gli indicatori di rotazione del circolante svolgono inoltre una funzione di collegamento con i segnali dell'art. 3, comma 4, CCII, fondati sull'esistenza di debiti retributivi, verso fornitori, bancari e verso creditori pubblici qualificati scaduti oltre determinate soglie. Un allungamento progressivo dei tempi di pagamento precede, di norma, la formazione di uno scaduto rilevante: un sistema di indicatori adeguato consente di intervenire prima che la soglia venga raggiunta, non soltanto di constatarne il superamento.

> ***Il valore di un indicatore non sta nel superamento di una soglia, ma nella direzione in cui si muove e nella coerenza con gli altri.***

BOX DI SINTESI

Il sistema di indicatori: misurare gli equilibri
In assenza di indici predeterminati, l'impresa deve costruire un sistema di indicatori proporzionato alla propria realtà, con formula, valore di riferimento, andamento e commento. L'autonomia finanziaria è un esempio di indicatore rassicurante ma parziale: misura la composizione delle fonti, non la capacità di servirle. Gli indicatori di rotazione del circolante, invece, anticipano i segnali dell'art. 3, comma 4, CCII e consentono di intervenire prima della soglia.

10. LA BANCABILITÀ: L'IMPRESA VISTA DAL FINANZIATORE

Gli Orientamenti EBA in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti (EBA/GL/2020/06) hanno reso la valutazione del merito creditizio più strutturata e prospettica, chiedendo agli intermediari di considerare la capacità di rimborso attraverso i flussi della gestione e di monitorare nel tempo indicatori di preallarme**. Un'impresa che conosce in anticipo come il proprio bilancio verrà letto è in grado di preparare il rapporto con il finanziatore, anziché subirne la valutazione.**

BILANCIO AL:		31/12/2024	31/12/2025	30/04/2026	31/05/2026	30/06/2026	SOGLIA
TRIGGER / KPI	FORMULA / CALCOLO	2021	2022	2023	2024	2025	ALERT TRIGGER
A — EBA LOM (EBA/GL/2020/06) — TRIGGER UNLIKELY TO PAY & EARLY WARNING							
A1. DSCR — Debt Service Coverage Ratio	EBITDA / (Quota cap. + Oneri finanziari)	0,91x	0,97x	0,51x	1,09x	0,02x	> 1,20x
A2. DSCR — Giudizio	DSCR < 1,20 = ALERT; < 1,00 = UTP/Default	UTP / Default	UTP / Default	UTP / Default	Alert EBA	UTP / Default	< 1,00 = UTP
A3. ICR — Interest Coverage Ratio	EBIT / Oneri finanziari	2,08x	1,37x	3,69x	9,31x	-1,64x	> 2,00x
A3. ICR — Giudizio	ICR < 1 = incapacità di ripagare interessi	OK	Alert EBA	OK	OK	Critico	< 1,00 = Critico
A4. Risultato Netto < 0 (Perdita d'esercizio)	Risultato netto (riga 21 BR)	321.927	91.082	(5.257)	135.997	(186.010)	> 0
A4. Giudizio perdita	Perdita netta negativa	Utile	Utile	PERDITA - Alert UTP	Utile	PERDITA - Alert UTP	Perdita = UTP

Figura 7 *– Indicatori di bancabilità e segnali di preallarme secondo l'impostazione degli Orientamenti EBA*

La Figura 7 riporta il DSCR, rapporto tra EBITDA e servizio del debito, l'ICR, rapporto tra EBIT e oneri finanziari, e il segno del risultato netto, ciascuno con il relativo giudizio. Le soglie adottate, DSCR superiore a 1,20 e ICR superiore a 2, riflettono prassi diffuse nel sistema bancario: gli Orientamenti individuano le metriche da monitorare, ma non fissano valori numerici vincolanti. L'indicatore più significativo nella prospettiva dell'art. 3 CCII è il **DSCR**: un valore inferiore all'unità indica che l'EBITDA non copre il servizio del debito. Quando la condizione si ripete in più esercizi il segnale non è occasionale, ma strutturale, e il suo emergere in un'impresa in utile e ben patrimonializzata è l'esempio più nitido di assetto invisibile.

Le situazioni infrannuali impongono ulteriore cautela. DSCR e risultato di periodo possono oscillare sensibilmente da un mese all'altro, fino a cambiare di segno. Prima di attribuire tali oscillazioni alla gestione occorre verificare che le situazioni confrontate siano state rettificate con criteri omogenei: una rettifica rilevata in un mese e non riportata nei successivi produce variazioni che sono in larga parte un effetto di costruzione del dato. **La volatilità degli indicatori infrannuali, prima di essere un segnale sull'impresa, è un segnale sulla qualità del dato**. Quando il segnale è confermato, l'indicazione operativa è precisa: verificare il piano di rimborso rispetto alla capacità di generare flussi e valutarne la rimodulazione prima che il deterioramento venga rilevato dagli intermediari.

> ***Anticipare la lettura del finanziatore non significa costruire il bilancio per la banca, ma conoscere in tempo i punti deboli su cui la banca si soffermerà.***

BOX DI SINTESI

La bancabilità: l'impresa vista dal finanziatore

Con gli Orientamenti EBA/GL/2020/06 la valutazione del credito si fonda sulla capacità di rimborso attraverso i flussi. DSCR, ICR e segno del risultato sintetizzano la lettura del finanziatore; le soglie adottate riflettono prassi bancarie, non valori normativi. Un DSCR inferiore a 1 ripetuto nel tempo è un segnale strutturale, anche in presenza di utili. La volatilità dei dati infrannuali impone di verificare l'omogeneità delle rettifiche prima di leggerla come segnale gestionale.

11. LO Z*-SCORE: UNA SINTESI DELLA SOLVIBILITÀ CALIBRATA SULLE IMPRESE ITALIANE

Accanto agli indicatori analitici, un assetto contabile adeguato può utilmente disporre di misure sintetiche del rischio. Il metodo adotta la versione **Z*-Score** del modello di Altman, ricalibrata sulle imprese italiane da Bottani, Cipriani e Serao (2004), che mantiene l'impostazione a cinque variabili ristimandone i coefficienti su un campione nazionale: equilibrio finanziario (X1), capacità di autofinanziamento (X2), redditività (X3), solvibilità (X4) e rotazione dell'attivo (X5). È una scelta coerente con il principio di proporzionalità: un modello calibrato su imprese simili per contesto normativo e finanziario offre una lettura più pertinente di uno costruito su realtà diverse.

Z* Italia — Bottani/Cipriani/Serao (2004)

$Z^* = 1{,}981 \cdot X_1 + 9{,}841 \cdot X_2 + 1{,}951 \cdot X_3 + 3{,}206 \cdot X_4 + 4{,}037 \cdot X_5$

	Parametri		Moltiplicatore
	31/12/2024	31/12/2025	
X1 Equilibrio Finanziario	**0,22** ↓	**0,110**	1,981
Capitale circolante	*2.823.556*	*1.407.471*	
Attivo Rettificato	*12.552.452*	*12.806.806*	
▶ *Immob. Materiali*	*7.028.163*	*7.444.860*	
▶ *Immob. Immateriali*	*1.067.953*	*445.096*	
▶ *Crediti e altre attività correnti*	*4.337.345*	*4.753.556*	
▶ *Liquidità*	*118.992*	*163.295*	
X2 Capacità di autofinanziamento	**0,23** ↓	**0,201**	9,841
Utili non distribuiti	*3.512.206*	*2.874.903*	
Attivo	15.004.343	14.284.346	
X3 Redditività	**0,0578** ↓	**0,028**	1,951
Ebit (A-B)	*718.078*	*352.181*	
Attivo Operativo	12.433.460	12.643.512	
▶ *Immob. Materiali*	*7.028.163*	*7.444.860*	
▶ *Immob. Immateriali*	*1.067.953*	*445.096*	
▶ *Crediti e altre attività correnti*	*4.337.345*	*4.753.556*	
X4 Solvibilità	**0,55** ↓	**0,504**	3,206
Patrimonio Netto	*5.123.272*	*4.551.924*	
Totale Debiti	9.246.658	9.026.680	
X5 Rotazione Attivo	**0,67** ↑	**0,750**	4,037
Ricavi annualizzati	*8.448.868*	*9.603.035*	
Attivo Rettificato	12.552.452	12.806.806	
$Z^* = 1{,}981 \cdot X_1 + 9{,}841 \cdot X_2 + 1{,}951 \cdot X_3 + 3{,}206 \cdot X_4 + 4{,}037 \cdot X_5$	**6,91** ↑	**6,679**	
	⚠ Zona di Cautela	⚠ Zona di Cautela	

***Figura 8** – Calcolo dello Z*-Score e scomposizione nelle cinque variabili*

Il modello restituisce un punteggio e una zona di appartenenza, ma il suo valore emerge soprattutto dalla scomposizione, che consente di individuare quali variabili ne determinano l'evoluzione. Un peggioramento dell'equilibrio finanziario segnala una contrazione del capitale circolante netto rispetto all'attivo, tipica delle imprese che finanziano investimenti con risorse a breve; una riduzione dell'autofinanziamento può riflettere, oltre a minori utili, distribuzioni di riserve da valutare alla luce della capacità di servizio del debito. Particolare attenzione merita il caso in cui la sola rotazione dell'attivo migliori per effetto della crescita dei ricavi mentre le altre componenti si deteriorano: **la crescita del fatturato può sostenere il punteggio proprio mentre gli equilibri si indeboliscono.** Resta fermo che il modello non costituisce una previsione di insolvenza, ma un indicatore di tendenza da leggere nella serie storica.

> ***Lo Z*-Score non dice se un'impresa entrerà in crisi, ma segnala quando la sua struttura inizia ad assomigliare a quella delle imprese che vi sono entrate.***

BOX DI SINTESI

Lo Z*-Score calibrato sulle imprese italiane

Lo Z* di Bottani, Cipriani e Serao ristima su imprese italiane il modello di Altman a cinque variabili. Il suo valore emerge dalla scomposizione: equilibrio finanziario, autofinanziamento e redditività rivelano dove si formano gli squilibri. Quando migliora la sola rotazione dell'attivo, la crescita dei ricavi può sostenere il punteggio mentre gli equilibri si deteriorano. Il modello non prevede l'insolvenza, ma segnala una tendenza da leggere nella serie storica.

12. IL MODELLO DI VALUTAZIONE DEL FONDO DI GARANZIA PER LE PMI

Assume crescente rilievo operativo anche il modello di valutazione del **Fondo di Garanzia per le PMI,** gestito da Mediocredito Centrale, perché il posizionamento dell'impresa incide sull'ammissibilità alla garanzia e sulla misura della copertura. Il modello si fonda su un modulo economico-finanziario, alimentato dai dati di bilancio, e su un modulo andamentale, alimentato dalla Centrale dei Rischi e da altre banche dati, integrati dall'eventuale presenza di eventi pregiudizievoli. La valutazione si articola in cinque fasce, dalla sicurezza al rischio elevato.

VALUTAZIONE COMPLESSIVA E CALCOLO PD

	31/12/2025	31/12/2024
Score complessivo	8	7
Probabilità di default	5,18%	3,62%
Classe	4	3
Giudizio	Pericolosità	Vulnerabilità
	Soggetto caratterizzato da elementi di fragilità. Il rischio di credito è significativo.	*Soggetto caratterizzato da tratti di vulnerabilità. Il rischio di credito è accettabile.*

Figura 9 *– Simulazione della valutazione del Fondo di Garanzia: score, probabilità di default e classe*

La Figura 9 riporta la simulazione su due esercizi, con punteggio, probabilità di default stimata, classe e giudizio sintetico. Il valore della simulazione risiede soprattutto nel confronto tra esercizi: il passaggio da una classe all'altra, anche in assenza di variazioni drammatiche dei singoli indicatori, può incidere sensibilmente sulle condizioni di accesso alla garanzia, in particolare quando avvicina l'impresa alla fascia che ne esclude l'ammissibilità.

Il dato acquista pieno significato se letto insieme ai precedenti. Quando DSCR, Z*-Score e classe di merito, strumenti costruiti con logiche diverse, **convergono nel segnalare un deterioramento del profilo di rischio,** diventa difficile archiviare il segnale sulla base della sola solidità patrimoniale; quando divergono, occorre individuare la variabile che determina la differenza. La simulazione, peraltro, non sostituisce la valutazione effettiva: il modulo andamentale, spesso decisivo, dipende da informazioni esterne al bilancio, che l'impresa deve presidiare attraverso il monitoraggio periodico della propria posizione in Centrale dei Rischi.

> ***La simulazione dello score non serve a prevedere l'esito di una richiesta di garanzia, ma a capire in anticipo quali variabili di bilancio lo condizionano.***

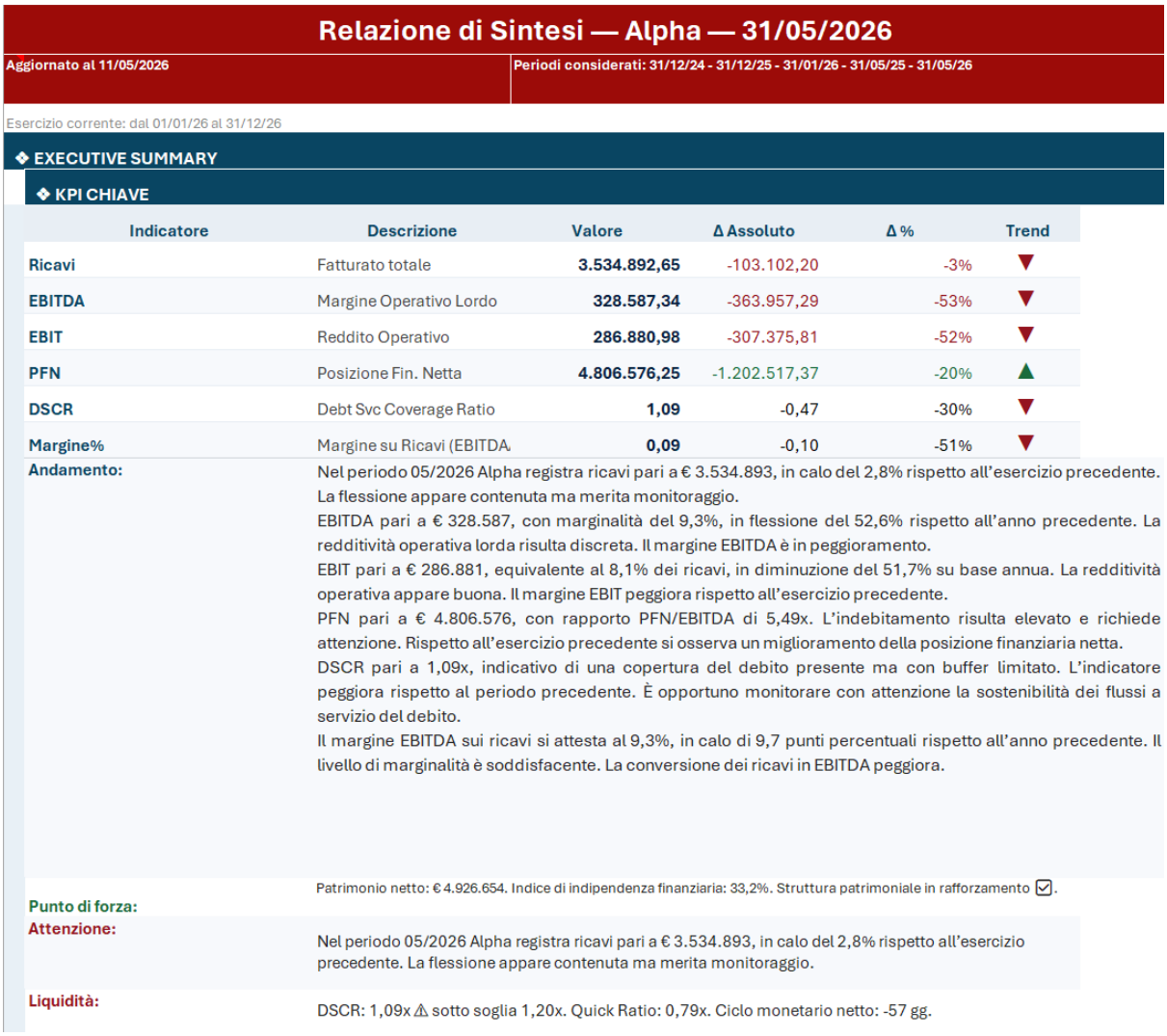
BOX DI SINTESI

Il modello di valutazione del Fondo di Garanzia

Il modello di Mediocredito Centrale incide sull'ammissibilità e sulla copertura della garanzia. La simulazione della componente di bilancio acquista valore nel confronto tra esercizi, soprattutto quando il cambio di classe avvicina l'impresa all'esclusione. Letta insieme a DSCR e Z*-Score, la convergenza dei segnali rafforza la diagnosi, la divergenza richiede di individuarne la causa. Il modulo andamentale resta esterno al bilancio e va presidiato attraverso la Centrale dei Rischi.

13. DAL NUMERO AL GIUDIZIO: COMMENTO, DOCUMENTAZIONE E PROCESSO

L'ultimo passaggio è quello in cui il numero diventa informazione per l'organo amministrativo. È anche il più esposto al formalismo: un report ricco di tabelle ma privo di lettura interpretativa lascia agli amministratori il compito di collegare i dati, riproducendo la frammentazione che l'assetto dovrebbe superare. A ciascun indicatore può essere associato un commento che ne descrive il significato per ogni periodo; i commenti confluiscono in una relazione organizzata secondo uno schema costante, che assicura completezza e confrontabilità nel tempo.



Relazione di Sintesi — Alpha — 31/05/2026

Aggiornato al 11/05/2026 | Periodi considerati: 31/12/24 - 31/12/25 - 31/01/26 - 31/05/25 - 31/05/26

Esercizio corrente: dal 01/01/26 al 31/12/26

❖ EXECUTIVE SUMMARY

❖ KPI CHIAVE

Indicatore	Descrizione	Valore	Δ Assoluto	Δ %	Trend
Ricavi	Fatturato totale	3.534.892,65	-103.102,20	-3%	▼
EBITDA	Margine Operativo Lordo	328.587,34	-363.957,29	-53%	▼
EBIT	Reddito Operativo	286.880,98	-307.375,81	-52%	▼
PFN	Posizione Fin. Netta	4.806.576,25	-1.202.517,37	-20%	▲
DSCR	Debt Svc Coverage Ratio	1,09	-0,47	-30%	▼
Margine%	Margine su Ricavi (EBITDA	0,09	-0,10	-51%	▼

Andamento: Nel periodo 05/2026 Alpha registra ricavi pari a € 3.534.893, in calo del 2,8% rispetto all'esercizio precedente. La flessione appare contenuta ma merita monitoraggio.
EBITDA pari a € 328.587, con marginalità del 9,3%, in flessione del 52,6% rispetto all'anno precedente. La redditività operativa lorda risulta discreta. Il margine EBITDA è in peggioramento.
EBIT pari a € 286.881, equivalente al 8,1% dei ricavi, in diminuzione del 51,7% su base annua. La redditività operativa appare buona. Il margine EBIT peggiora rispetto all'esercizio precedente.
PFN pari a € 4.806.576, con rapporto PFN/EBITDA di 5,49x. L'indebitamento risulta elevato e richiede attenzione. Rispetto all'esercizio precedente si osserva un miglioramento della posizione finanziaria netta.
DSCR pari a 1,09x, indicativo di una copertura del debito presente ma con buffer limitato. L'indicatore peggiora rispetto al periodo precedente. È opportuno monitorare con attenzione la sostenibilità dei flussi a servizio del debito.
Il margine EBITDA sui ricavi si attesta al 9,3%, in calo di 9,7 punti percentuali rispetto all'anno precedente. Il livello di marginalità è soddisfacente. La conversione dei ricavi in EBITDA peggiora.

Patrimonio netto: € 4.926.654. Indice di indipendenza finanziaria: 33,2%. Struttura patrimoniale in rafforzamento ☑.

Punto di forza:

Attenzione: Nel periodo 05/2026 Alpha registra ricavi pari a € 3.534.893, in calo del 2,8% rispetto all'esercizio precedente. La flessione appare contenuta ma merita monitoraggio.

Liquidità: DSCR: 1,09x ⚠ sotto soglia 1,20x. Quick Ratio: 0,79x. Ciclo monetario netto: -57 gg.

Figura 10 *– Estratto dell'Executive Summary di una relazione per il Cda*

La relazione deve anzitutto identificare, la data di riferimento, il periodo esaminato e quello assunto per il confronto. La corretta indicazione del perimetro evita di accostare dati disomogenei e consente di ricostruire le fonti utilizzate. Prima della consegna devono quindi essere verificati la data di aggiornamento, la coerenza dei periodi e la riconciliazione delle principali grandezze con i prospetti di origine.
La prima area di analisi riguarda l'andamento economico. La lettura parte dai ricavi e prosegue attraverso il margine di prodotto, il margine di contribuzione, l'EBITDA, l'EBIT, la gestione finanziaria, le imposte e il risultato netto. Per ciascuna grandezza occorre considerare il valore assoluto, l'incidenza sui ricavi, la variazione rispetto ai periodi precedenti e la direzione assunta nel tempo. Il commento deve ricondurre gli scostamenti ai fenomeni che li hanno generati, quali volumi, prezzi, costi di acquisto, produttività, struttura, oneri finanziari o componenti non ricorrenti.
La seconda area esamina la struttura patrimoniale e finanziaria. Immobilizzazioni e capitale circolante commerciale determinano il capitale investito, che trova copertura nel patrimonio netto e nell'indebitamento finanziario. La relazione considera quindi crediti, rimanenze, debiti operativi, fondi, mezzi propri, posizione finanziaria netta a breve e debiti a medio-lungo termine. Indicatori come i giorni di circolante, il peso del patrimonio netto, il rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA, il rapporto tra debito e mezzi propri e la quota di esposizione a

breve aiutano a comprendere dove l'impresa assorbe risorse e come finanzia tale fabbisogno.
Un capitolo specifico deve essere dedicato alla liquidità e ai flussi di cassa. Il rendiconto evidenzia la cassa prodotta dalla gestione operativa, quella assorbita dal capitale circolante e dagli investimenti e le risorse disponibili per il servizio del debito. Il consuntivo deve essere collegato alle previsioni costruite con il metodo diretto, riportando incassi e pagamenti secondo la loro effettiva scadenza. Anche il DSCR richiede una qualificazione precisa, poiché una stima ottenuta da dati di bilancio ha un contenuto informativo diverso dal rapporto calcolato sui flussi prospettici mensili.
La relazione comprende poi gli indicatori di equilibrio e bancabilità. Copertura degli interessi, PFN/EBITDA, leverage, current ratio, quick ratio, ciclo monetario e marginalità consentono di distinguere una tensione temporanea di liquidità da una difficoltà strutturale nella sostenibilità del debito. Gli eventuali punteggi statistici e le classi di rischio costituiscono segnali da approfondire, dei quali occorre precisare fonte, periodo osservato e soglie adottate.
Il confronto tra risultati, budget e KPI collega le grandezze di bilancio ai fenomeni operativi che le generano. Tempi di incasso, rotazione delle scorte, produttività, portafoglio ordini, concentrazione dei clienti, qualità e capacità utilizzata possono spiegare variazioni che il dato contabile si limita a rappresentare. Ogni scostamento significativo dovrebbe essere accompagnato dalla relativa causa, dall'impatto atteso e dall'intervento previsto.
Lo schema, tuttavia, è una traccia e non una conclusione. Un commento può descrivere correttamente un'autonomia finanziaria adeguata, senza rilevare che quel dato rischia di oscurare un DSCR strutturalmente inferiore all'unità. **La gerarchia tra i segnali, l'individuazione delle cause e la formulazione delle azioni correttive restano compito del professionista.** Gli automatismi predispongono una prima lettura, che deve essere verificata, depurata dalle conclusioni troppo categoriche e integrata con gli eventi aziendali che i numeri non riescono a rappresentare.
La parte conclusiva deve portare l'analisi sul terreno delle decisioni, indicando criticità, priorità, azioni correttive, responsabili, scadenze e risultati attesi. Il report destinato all'organo amministrativo deve inoltre ricostruire le cause dei principali scostamenti e verificare la sostenibilità del piano di rimborso; la sua condivisione con l'organo di controllo consente di valutare la tempestività dei flussi informativi e la coerenza tra dati, valutazioni e decisioni.

> ***Un assetto adeguato non si dimostra solo con i documenti che descrivono le procedure, ma con quelli che provano che le informazioni sono state prodotte, lette e utilizzate.***

BOX DI SINTESI

Dal numero al giudizio: commento, documentazione e processo
Un report privo di lettura interpretativa riproduce la frammentazione che l'assetto dovrebbe superare. Lo schema deve comprendere andamento economico, struttura patrimoniale e finanziaria, liquidità, flussi prospettici, bancabilità, budget e KPI. I commenti associati agli indicatori garantiscono completezza e confrontabilità, mentre la gerarchia tra i segnali, la ricerca delle cause e la definizione delle azioni restano affidate al professionista. Il percorso deve diventare un processo con periodicità, responsabilità e destinatari definiti; la sequenza dei report documenta il funzionamento effettivo dell'assetto e la consapevolezza con cui gli amministratori hanno assunto le proprie decisioni.

14. CONCLUSIONI

Il precedente contributo si chiudeva osservando che un assetto adeguato non restituisce certezze, ma toglie alibi. Il metodo proposto mostra che cosa ciò significhi in pratica. Un'impresa può apparire in salute a una lettura tradizionale, con ricavi in crescita, utili e una buona patrimonializzazione, e rivelare a una lettura integrata margini in contrazione, un capitale circolante eroso dagli investimenti, flussi insufficienti a servire il debito e un profilo di rischio in peggioramento secondo i modelli del sistema creditizio. **Nessuno di questi segnali, isolatamente considerato, impone un intervento; letti insieme, descrivono una traiettoria.**

Il metodo mette in luce anche un secondo aspetto, meno evidente ma altrettanto rilevante. Una parte significativa del lavoro non riguarda l'analisi, ma la **costruzione di un dato confrontabile**: mappatura dei conti, rettifiche di competenza, omogeneità tra periodi. È in queste fasi, spesso considerate preliminari, che si decide se gli indicatori racconteranno l'impresa o gli effetti del modo in cui i dati sono stati prodotti.

Il valore dell'analisi non consiste nel produrre un numero, ma nel comprendere quali variabili lo generano e quali decisioni possono modificarlo. In questa prospettiva lo strumento di elaborazione rappresenta un supporto che rende il processo sostenibile e le ipotesi verificabili, ma la qualità del risultato dipende dalla capacità del professionista di leggere criticamente i dati e di trasformarli in indicazioni utili per l'organo amministrativo.

> ***Un assetto contabile adeguato non elimina l'incertezza delle scelte: consente di assumerle quando sono ancora scelte, e non soltanto reazioni.***

BOX DI SINTESI

Conclusioni

Un'impresa può apparire in salute a una lettura tradizionale e rivelare, a una lettura integrata, margini in contrazione, circolante eroso e flussi insufficienti a servire il debito. Una parte rilevante del lavoro consiste nel costruire dati confrontabili, fase da cui dipende l'attendibilità degli indicatori. Lo strumento rende il processo sostenibile, ma è il giudizio del professionista a trasformare l'obbligo normativo in una leva di governo.

La stima delle variabili economiche: il piano delle vendite e la proiezione della crescita del fatturato

A cura di **Oriana Inserra**

La stima delle variabili economico-aziendali rappresenta un elemento cardine per la governance strategica e la continuità operativa dell'impresa *(going concern).* Il presente contributo analizza il piano delle vendite e la proiezione del fatturato non come meri aggregati previsionali passivi, bensì come fulcro logico dell'intero sistema di programmazione e controllo aziendale. Adottando l'impostazione della dottrina sul controllo di gestione, l'articolo esamina i nessi di causalità e interdipendenza che collegano le previsioni commerciali ai budget operativi, finanziari e di tesoreria. Attraverso una disamina critica che coniuga modelli quantitativi econometrici e approcci euristico-qualitativi, l'elaborato evidenzia l'assoluta necessità di contemperare gli obiettivi di crescita economica con i vincoli di sostenibilità finanziaria, identificando nell'*overtrading* e nell'irrigidimento del capitale circolante netto i principali rischi derivanti da asimmetrie stimative.

1. PREMESSA: IL CONCETTO DI STIMA NELL'ECONOMIA DI IMPRESA

Nell'architettura delle scienze economico-aziendali, la quantificazione predittiva delle grandezze prospettiche si configura come uno dei nodi teorico-metodologici più complessi.

Formulare una proiezione economica significa tentare di ricondurre a razionalità un ambiente esterno caratterizzato da incertezza ciclica, asimmetrie informative e mutamenti strutturali.

Storicamente, la dottrina ha oscillato tra due paradigmi contrapposti:

- il paradigma deterministico, di matrice classica, considera il futuro aziendale come una risultante lineare e prevedibile delle tendenze storiche passate. Le variabili esogene vengono trattate come costanti o come trend proiettabili tramite estrapolazioni lineari;
- il paradigma stocastico-evolutivo, riconosce l'impresa come un sistema aperto e complesso, immerso in un ecosistema instabile. Le variabili economiche non sono punti fissi, ma distribuzioni di probabilità soggette a shock esogeni e a dinamiche competitive non lineari.

La stima del fatturato si colloca esattamente all'incrocio di questa faglia teorica, essa supera il mero calcolo matematico-statistico per configurarsi come un processo di interpretazione strategica.

Concepire l'impresa come un sistema aperto e complesso significa accettare che la stima dei valori economi-

co-reddituali (come il fatturato) non sia la ricerca di un "numero esatto", ma l'individuazione di uno spazio di possibilità, pertanto il fatturato diventa una distribuzione di probabilità e la pianificazione si sposta dalla rigida previsione singola alla progettazione di scenari multipli.

Il fatturato è il punto di contatto tra l'interno (capacità produttiva, marketing, pricing) e l'esterno (mosse dei concorrenti, potere d'acquisto, normative). Svolgere questa stima significa interpretare i segnali deboli del mercato e tradurli in scelte strategiche, accettando l'incertezza come variabile strutturale e non come un errore di calcolo.

Nel governo della crescita aziendale, uno degli errori più frequenti a livello manageriale è la sovrapposizione concettuale tra la pianificazione a lungo termine e la gestione commerciale a breve termine. Per costruire un piano delle vendite solido ed efficace, è invece fondamentale tracciare una linea di demarcazione netta – seppur sinergica – tra due strumenti distinti: la Stima Strategica e il *Sales Forecast*. Essi non differiscono solo per l'estensione dell'orizzonte temporale, ma per la natura stessa dei dati che elaborano e per gli obiettivi organizzativi che intendono traguardare.

La Stima Strategica rappresenta la macro-visione dell'azienda, con un orizzonte temporale che tipicamente spazia dai 3 ai 5 anni. Si colloca all'interno del Business Plan ed è strutturalmente guidata da un approccio *top-down* e da valutazioni macroeconomiche. In questa fase, il management non analizza le singole trattative in corso, bensì le grandi direttrici di sviluppo: il posizionamento competitivo rispetto ai concorrenti, le barriere all'entrata in nuovi mercati geografici, l'impatto del lancio di nuove linee di prodotto e le evoluzioni demografiche o tecnologiche del settore. La Stima Strategica è lo strumento principe del Board, serve a deliberare investimenti strutturali, a pianificare operazioni di finanza straordinaria o ad allocare i capitali sulle linee di business a più alto potenziale di rendimento. Il suo valore non risiede nella precisione al centesimo, ma nella correttezza della traiettoria indicata.

Al contrario, il *Sales Forecast* (o previsione di vendita) è un dispositivo squisitamente operativo, con un focus sul breve e medio termine (solitamente mensile, trimestrale o semestrale). A differenza della stima strategica, il forecast adotta una logica bottom-up: si alimenta direttamente dalla pipeline commerciale attiva e dallo stato di avanzamento dei singoli *deal* registrati nel *Customer Relationship Management* (di seguito anche CRM). Il suo scopo è fotografare il presente per prevedere l'immediato futuro, calcolando le probabilità di chiusura dei contratti e la velocità del ciclo di vendita. Il *Sales Forecast* è la bussola del Direttore Commerciale e dei Sales Manager: permette di monitorare le performance della forza vendita in tempo reale, di identificare tempestivamente eventuali colli di bottiglia e di porre in atto azioni correttive (come campagne di marketing d'urgenza o incentivi commerciali) prima che lo scostamento dai target diventi irrecuperabile.

Il successo di una direzione aziendale risiede nella capacità di creare un perfetto allineamento e una costante sincronizzazione tra questi due vettori. Una stima strategica che non trovi un riscontro periodico nei *Sales Forecast* rischia di trasformarsi in una dichiarazione d'intenti utopistica e priva di aggancio con la realtà del mercato. Di contro, una gestione basata esclusivamente sul forecast mensile riduce l'azienda a una pericolosa navigazione a vista, rendendola incapace di anticipare i macro-trend e di attuare quegli investimenti strutturali indispensabili per garantire la crescita del fatturato nel medio e lungo periodo.

BOX DI SINTESI

- L'architettura economico-aziendale moderna rigetta la proiezione lineare del passato come specchio del futuro. I ricavi prospettici non sono un valore puntuale ed esatto, ma una distribuzione di probabilità inserita in un ecosistema stocastico-evolutivo caratterizzato da discontinuità strutturali e asimmetrie.
- La stima del fatturato funge da camera di compensazione tra le variabili endogene (pricing, capacità produttiva, assetti interni) e i segnali deboli esogeni del mercato (dinamiche competitive, mutamenti normativi). Stimare significa interpretare questa faglia per governare l'incertezza come risorsa e non come errore di calcolo.
- La pianificazione della crescita impone la netta separazione funzionale tra la Stima Strategica (approccio *top-down* a 3-5 anni per l'allocazione dei capitali del Board) e il Sales Forecast (approccio *bottom-up* di breve termine alimentato dal CRM per il controllo operativo). La sincronizzazione dei due vettori evita l'utopia e la navigazione a vista.

2. LE TAPPE OPERATIVE PER LA COSTRUZIONE DI UN PIANO DELLE VENDITE EFFICACE

La traduzione dei paradigmi teorici e dei flussi informativi del CRM in risultati commerciali concreti richiede una metodologia rigorosa e standardizzata. Nella prassi professionale dei direttori commerciali e dei consulenti di direzione, la costruzione di un piano delle vendite efficace non si risolve in un'unica elaborazione estemporanea, ma si articola in un processo sequenziale standardizzato, volto a connettere gli obiettivi macroeconomici della direzione con le azioni quotidiane della rete sul territorio. Questo percorso metodologico si sviluppa attraverso cinque tappe fondamentali in cui la teoria economica si fonde costantemente con la pragmaticità della gestione aziendale.

La prima tappa di questo percorso è rappresentata dall'**Audit Storico e dall'Analisi della Baseline**, una fase ad approccio squisitamente inside-out volta a cristallizzare il punto di partenza dell'organizzazione. In questo stadio, il management non si limita a quantificare il fatturato storico complessivo, ma scompone la top-line per linee di prodotto, margini di contribuzione, segmenti di clientela e aree geografiche. L'obiettivo operativo è isolare la baseline, ovvero il fatturato inerziale che l'azienda genererebbe continuando a operare per pura forza d'inerzia, senza l'introduzione di nuove iniziative strategiche. Nella prassi, si pensi a un'azienda produttrice di macchinari industriali che, analizzando i dati storici del proprio CRM, rilevi come il 70% del fatturato sia concentrato nel mercato domestico e focalizzato su un unico modello maturo, registrando al contempo un tasso di abbandono clienti *(churn rate)* del 4% annuo. Isolare questi dati permette di stabilire che, in assenza di interventi correttivi, la baseline inerziale per l'anno successivo subirebbe una contrazione fisiologica scendendo a 4,8 milioni di euro. Questa quantificazione definisce l'esatto fabbisogno di ricavi che le nuove azioni commerciali dovranno recuperare e superare.

Una volta definiti i confini interni, il processo si sposta verso l'esterno con la **Mappatura Predittiva dell'Ambiente** Competitivo. Questo approccio outside-in richiede la quantificazione analitica del mercato potenziale attraverso le metriche del TAM *(Total Addressable Market - Mercato totale disponibile)*, del SAM *(Serviceable Addressable Market – Mercato Disponibile Target)* e del SOM *(Serviceable Obtainable Market – Mercato Ottenibile)*, al fine di comprendere la reale quota di mercato aggredibile. La valutazione impone l'analisi dei segnali

deboli del mercato, come le mosse tariffarie dei concorrenti diretti o le evoluzioni normative di un settore. Per riprendere il caso del produttore di macchinari intenzionato a espandersi in Germania, la mappatura evidenzierà che a fronte di un mercato totale tedesco teorico di 100 milioni di euro (TAM) e un mercato geograficamente servibile e disponibile di 30 milioni di euro (SAM), la presenza di barriere burocratiche iniziali e il tempo necessario per accreditare la propria rete di distributori rispetto ai concorrenti locali già consolidati, riducono la quota reale ottenibile per il primo anno (SOM) all'8%. Ciò permette di tradurre la complessità macroeconomica in un potenziale reale e concreto di 2,4 milioni di euro incrementali.

Il terzo pilastro metodologico risiede nella **Definizione del Target di Fatturato** e nello **Scenario Planning**, ovvero nel momento di sintesi in cui gli input interni ed esterni convergono. La prassi manageriale avanzata vieta la formulazione di un target rigido e univoco, imponendo invece la redazione di scenari multipli supportati da calcoli probabilistici per rispondere alla volatilità dei mercati. Il target viene strutturato secondo i rigorosi criteri SMART e declinato su tre direttrici: un modello Base che rappresenta l'evoluzione attesa, un modello Best Case legato a condizioni di mercato ideali e un modello *Worst Case* volto allo stress testing finanziario.

Nel contesto dell'espansione internazionale citata, ciò si traduce nella configurazione di uno Scenario Base con il 65% di probabilità di successo, quantificato in 6 milioni di euro (somma del consolidamento domestico e della penetrazione iniziale tedesca), affiancato da un'ipotesi ottimistica a 7,5 milioni legata alla chiusura di un grande gruppo d'acquisto, e da una prospettiva cautelativa a 4,8 milioni che scatta in caso di rallentamenti logistici, attivando immediatamente i protocolli di spending review aziendali.

Determinati gli scenari, la quarta tappa prevede l'**Allocazione delle Risorse** e il **Modello di Capacità Commerciale *(Capacity Planning)***, una fase cruciale per validare la fattibilità operativa dei target stabiliti attraverso la *Workload Analysis*. Il management calcola a ritroso il volume di attività necessario per raggiungere il fatturato: quante opportunità devono entrare nella pipeline, quante trattative devono essere avviate e quanti contratti devono essere siglati in base ai tassi di conversione storici. Se l'obiettivo strategico nello Scenario Base richiede di generare un milione incrementale all'estero con contratti medi da 100.000 euro, l'azienda sa di dover chiudere 10 deal. Con un tasso di conversione storico del 20% da trattativa a vendita, il CRM dovrà ospitare almeno 50 opportunità qualificate. Il *Capacity Planning* evidenzia immediatamente se la forza vendita attuale possiede il tempo materiale per gestire tale carico di lavoro; in caso di saturazione, la decisione manageriale si traduce nell'allocazione immediata di un budget dedicato per l'inserimento di nuove risorse commerciali madrelingua e per il finanziamento di campagne marketing focalizzate sulla lead generation nel nuovo territorio.

L'intero impianto si perfeziona infine con la **Declinazione Tattica** e la **Strutturazione del Sistema di Monitoraggio**, la fase esecutiva in cui il macro-obiettivo aziendale viene ripartito sul territorio tramite il processo di *cascading*, assegnando quote individuali precise a canali distributivi e singoli account. Contemporaneamente, il controllo di gestione moderno sposta il focus dai soli *Lagging Indicators*, che fotografano i risultati ex-post a fatturazione avvenuta, verso i *Leading Indicators*, ossia le metriche predittive ex-ante che monitorano la salute della pipeline in tempo reale. Operativamente, il macro-target di 6 milioni di euro viene parcellizzato assegnando quote mensili specifiche ai team del Nord, del Centro-Sud e della nuova Business Unit estera. Il Direttore Commerciale piloterà l'esecuzione non limitandosi a verificare i ricavi a fine mese, ma analizzando settimanalmente nella dashboard (o cruscotto digitale) del CRM indicatori anticipatori come il numero di appuntamenti pianificati, la velocità di transizione dei deal tra le diverse fasi e il mantenimento di un valore complessivo della pipeline pari ad almeno tre volte la quota di vendita mensile richiesta, garantendo così la costante correzione della rotta operativa.

BOX DI SINTESI

Il piano delle vendite si articola in cinque tappe:

- *Diagnosi e Posizionamento (Tappe 1 & 2):* Il processo si avvia con l'audit inside-out delle performance storiche per isolare la baseline di fatturato, integrato immediatamente dalla mappatura *outside-in* del mercato potenziale (TAM/SAM/SOM) e dei segnali deboli competitivi.
- *Modellazione e Capacità (Tappe 3 & 4):* il dirigente aziendale definisce i target SMART attraverso uno scenario planning probabilistico (base*, best, worst*). Gli obiettivi vengono validati operativamente dimensionando la struttura commerciale e le risorse tramite il *capacity planning.*
- *Esecuzione e Controllo (Tappa 5):* Il piano viene declinato sul territorio tramite il *cascading* delle quote individuali. Il monitoraggio si sposta dai soli indicatori *ex-post (lagging)* alle metriche predittive *ex-ante (leading).*

3. IL DRIVER DELLO SVILUPPO: L'IMPORTANZA DEL PIANO DELLE VENDITE SULLA CRESCITA DEL FATTURATO

Nel contesto competitivo contemporaneo, la crescita della top-line aziendale non può essere considerata l'esito fortuito di contingenze macroeconomiche favorevoli, né il mero riflesso dell'intuito commerciale della forza vendita. Essa si configura, al contrario, come il risultato diretto di una pianificazione scientifica. Il piano delle vendite agisce come il principale catalizzatore della crescita sostenibile poiché trasforma un obiettivo astratto di incremento dei ricavi in una roadmap operativa, replicabile e scalabile. Senza questo strumento, i tentativi di espansione si risolvono spesso in un aumento ipertrofico dei costi commerciali a fronte di rendimenti marginali decrescenti.

L'efficacia del piano sulla crescita volumetrica ed economica si manifesta primariamente nella capacità di ottimizzare l'allocazione delle risorse e del tempo della rete. Mappando analiticamente i segmenti di clientela e calcolando il costo di acquisizione (*Customer Acquisition Cost* - CAC), il piano indirizza i venditori verso le opportunità a più alto potenziale di rendimento e a maggior margine di contribuzione. Inoltre, definendo chiaramente le strategie di cross-selling e up-selling sulla base clienti attiva, lo strumento permette di incrementare il valore medio delle transazioni stabili *(Average Ticket Value),* generando una crescita endogena del fatturato che presenta rischi e costi nettamente inferiori rispetto alla costante e dispendiosa ricerca di nuovi clienti sul mercato libero.

Si pensi, a titolo di esempio, a un'azienda di servizi software (SaaS - Software as a Service) B2B che punti a incrementare il proprio fatturato del 25%. Invece di richiedere genericamente alla forza vendita un aumento indistinto delle trattative, un piano delle vendite evoluto identificherà, tramite l'analisi dei dati, che i clienti appartenenti a un settore specifico – come la logistica – presentano un *Customer Lifetime Value* tre volte superiore rispetto al comparto retail. Il piano sposterà quindi l'80% del budget di marketing e delle attività di *outbound* su questo target mirato, introducendo parallelamente campagne di migrazione interna verso moduli avanzati per i clienti già attivi. Questa focalizzazione strategica genera una crescita del fatturato trainata dall'efficienza strutturale, in cui il valore medio dei contratti aumenta e il ciclo di vendita si contrae, convalidando lo sviluppo senza saturare la struttura operativa.

In seconda istanza, il piano delle vendite sostiene la crescita proteggendo l'azienda dalla trappola della "crescita non redditizia". Attraverso lo scenario planning e il monitoraggio dei *leading indicators*, la direzione può inter-

cettare tempestivamente le deviazioni rispetto ai macro-target. Se un canale distributivo o una linea di prodotto mostra segnali di contrazione, il management non è costretto ad attendere i dati di bilancio di fine anno per intervenire, ma può rimodulare le leve di pricing, riallocare i budget di marketing o ridefinire le priorità della *pipeline* nel CRM in tempo reale. Il piano delle vendite cessa così di essere un documento statico per diventare il motore dinamico dello sviluppo sostenibile.

4. L'IMPATTO ORGANIZZATIVO E FINANZIARIO: L'INTERFACCIA CON LA TESORERIA E LA GESTIONE DEL MAGAZZINO

Se l'impatto del piano delle vendite sulla crescita del fatturato ne rappresenta il valore visibile esternamente, i suoi riflessi sugli equilibri interni di natura economico-finanziaria e logistica costituiscono il vero fondamento della stabilità aziendale. In un'ottica di direzione integrata, il piano delle vendite non appartiene esclusivamente alla funzione commerciale, ma si pone come il perno del processo di *Sales and Operations Planning* (S&OP), interfacciandosi in modo biunivoco con il budget di tesoreria e con la gestione delle scorte.

Sul fronte finanziario, il piano delle vendite rappresenta l'input primario per la costruzione dei flussi di cassa attesi all'interno del budget di tesoreria. Un incremento del fatturato, se non coordinato con le dinamiche di incasso, rischia paradossalmente di generare una severa crisi di liquidità dovuta all'espansione incontrollata del capitale circolante netto, un fenomeno noto nella prassi professionale come crisi da *overtrading*.

Il piano delle vendite, dettagliando non solo i volumi ma anche i tempi di fatturazione previsti e i profili di dilazione dei pagamenti concessi ai clienti, permette al CFO di mappare i cash flow prospettici. Questa visibilità consente alla finanza aziendale di pianificare la copertura dei *cash outflow* (pagamento fornitori, stipendi, investimenti) e di negoziare per tempo le linee di credito necessarie, garantendo la solvibilità aziendale durante le fasi di picco dello sviluppo.

Specularmente, sul versante logistico-produttivo, la stima accurata dei volumi di vendita è la condizione imprescindibile per l'ottimizzazione della gestione del magazzino. Un deficit di coordinamento tra vendite e *operations* genera due patologie opposte e parimenti distruttive: la rottura di stock, che causa la perdita immediata di fatturato e un danno reputazionale, o, all'opposto, *l'overstocking*. Il piano delle vendite consente ai responsabili della supply chain di calibrare i piani di produzione e di approvvigionamento sulla base della domanda attesa. L'allineamento della pipeline commerciale con i tempi di riordino delle materie prime riduce i tempi di giacenza media e minimizza il capitale immobilizzato nelle scorte, liberando risorse preziose per il finanziamento della crescita e incrementando l'efficienza complessiva dell'attivo patrimoniale.

L'interconnessione dinamica tra queste aree emerge chiaramente quando un'azienda manifatturiera pianifica una campagna promozionale su larga scala per un determinato prodotto, stimando la vendita straordinaria di diecimila unità con un incasso previsto a sessanta giorni. Ricevendo questo piano, il CFO rileverà immediatamente che per avviare la fabbricazione dei lotti durante i mesi estivi sarà necessario anticipare una cospicua liquidità ai fornitori di materie prime a trenta giorni, molto prima di incassare il reale fatturato autunnale; questa visibilità anticipata permetterà alla tesoreria di attivare preventivamente le necessarie linee di credito a breve termine, scongiurando tensioni finanziarie. Al contempo, il Direttore delle Operations utilizzerà la medesima ripartizione mensile delle vendite attese per strutturare gli ordini di fornitura secondo logiche just-in-time, azzerando il rischio di non disporre dei prodotti finiti al momento del picco commerciale e, simultaneamente, evitando l'accumulo di merci invendute nei depositi che ingolferebbero i flussi logistici e aumenterebbero i costi di stoccaggio.

BOX DI SINTESI

- Il piano delle vendite modella i cash flow prospettici incrociando i volumi con le dilazioni di pagamento. Offre al CFO la visibilità necessaria nel budget di tesoreria per coprire i costi operativi ed evitare crisi di liquidità.
- La stima strutturata della domanda permette alla supply chain di allineare i tempi di riordino e i flussi manifatturieri, azzerando il rischio di rotture di stock commerciali senza generare eccedenze di magazzino.
- Il perfetto coordinamento tra pipeline commerciale, finanza e logistica riduce i tempi di giacenza media delle scorte, sbloccando liquidità preziosa dall'attivo patrimoniale da reinvestire nello sviluppo aziendale.

5. CONCLUSIONI: LA STIMA COMMERCIALE COME PILASTRO DELLA GOVERNANCE AZIENDALE

In ultima analisi, l'architettura che sostiene la crescita del fatturato e la formulazione di un piano delle vendite efficace rivela come il concetto di stima debba essere definitivamente sottratto alla sfera dell'intuizione empirica per essere elevato a pilastro della governance e del controllo di gestione. Concepire l'impresa come un sistema aperto e complesso immerso in un ecosistema stocastico-evolutivo significa accettare che il futuro non sia una proiezione lineare del passato, ma uno spazio di possibilità governabile solo attraverso il rigore del dato, l'integrazione tecnologica e lo scenario planning. La stima dei ricavi prospettici cessa così di essere un semplice esercizio numerico per configurarsi come un processo di interpretazione strategica, capace di trasformare l'incertezza dei mercati in una variabile strutturale e competitiva.

La prassi professionale esaminata dimostra che il successo di questa transizione risiede nella capacità della C-Suite di orchestrare una duplice sincronizzazione. Da un lato, l'allineamento verticale tra la Stima Strategica di lungo periodo e il Sales Forecast operativo di breve termine garantisce che la macro-visione del Board trovi un riscontro costante e quotidiano nella pipeline del CRM, scongiurando tanto il rischio di un'utopica dichiarazione d'intenti quanto la miopia di una navigazione a vista. Dall'altro lato, la sincronizzazione orizzontale e interfunzionale tra la funzione commerciale, la finanza e le *operations* assicura che ogni incremento della top-line sia sostenibile, proteggendo l'organizzazione dalle crisi di liquidità da *overtrading* tramite una corretta pianificazione della tesoreria e ottimizzando l'efficienza patrimoniale attraverso una gestione delle scorte calibrata sulla domanda reale.

In questo scenario, gli strumenti digitali e i modelli predittivi avanzati non sostituiscono la leadership del manager, ma la potenziano, depurando i processi decisionali dai *bias* cognitivi ed emotivi e fornendo la flessibilità tattica necessaria per correggere la rotta in tempo reale. Il piano delle vendite si afferma in definitiva come il vero motore dello sviluppo sostenibile: una mappa di navigazione dinamica che permette all'azienda di proteggere la propria redditività, ottimizzare il capitale circolante e guidare la crescita del fatturato non come un evento subito, ma come un risultato scientificamente pianificato ed eseguito.

La costruzione operativa del piano delle vendite nel retail: il caso applicativo di "Società Alfa"

A cura di **Oriana Inserra**

Nella prassi della *governance* aziendale, la formulazione del budget delle vendite rappresenta la transizione critica tra la pianificazione strategica di lungo termine e la programmazione operativa a breve termine. Troppo spesso, tuttavia, gli obiettivi di crescita della top-line vengono definiti sulla base di aspirazioni volumetriche disallineate rispetto al contesto macroeconomico.
Il presente caso applicativo analizza il processo di ingegnerizzazione scientifica del piano delle vendite della Società Alfa – realtà retail operante con 25 punti vendita fisici di abbigliamento. In un quadro di riferimento caratterizzato da forti vincoli ai consumi, in cui il mercato retail registra una crescita massima stimata del +1,5%, la direzione ha rigettato qualsiasi ipotesi di incremento ipertrofico della quota di mercato o di espansioni coatte. Il target di fatturato per l'esercizio è stato rigidamente ancorato al trend settoriale, fissando l'obiettivo a 15,225 Mln € (+1,5% rispetto ai 15 Mln € dell'anno precedente).
L'obiettivo del presente contributo è illustrare l'applicazione pratica dei modelli di Capacity Planning e di sincronizzazione finanziaria in un regime di crescita controllata. Si dimostrerà come, in mercati difficili, l'efficienza della forza vendita in-store, l'ottimizzazione organizzativa e la tutela dei flussi di cassa rappresentino gli unici veri driver della stabilità aziendale (going concern).

1. AUDIT STORICO, BASELINE E MAPPATURA PREDITTIVA

In questa fase definiamo il punto di partenza aziendale (Inside-Out) e i confini del mercato aggredibile (Outside-In). Isolare la Baseline permette di calcolare il fatturato inerziale al netto della perdita fisiologica di clienti. Sottraendo la baseline dal target di mercato (+1,5%), il management quantifica l'esatto volume di ricavi che la rete commerciale deve recuperare e proteggere. Nell'attuale contesto di mercato non potendo contare su fattori esogeni, l'incremento richiesto dovrà essere ottenuto esclusivamente migliorando l'efficienza interna dei punti vendita fisici esistenti.

Di seguito, in sintesi, le Formule Chiave Applicate:

Indicatore	Formula Matematica	Significato / Applicazione nel Piano
Scontrino Medio (Average Ticket Value - ATV)	**ATV = Fatturato Totale / Numero di Scontrini**	Misura il valore monetario medio speso da ogni singolo cliente alle casse della rete fisica.
Tasso di Abbandono (TA)	**TA = (Clienti Persi a Fine Periodo / Totale Clienti Inizio Periodo) x 100**	Rileva tramite il CRM la percentuale di clienti fidelizzati persi, definendo il tasso di erosione della base clienti.
Fatturato Inerziale (Baseline)	**Baseline = [Fatturato Storico x (1 - TA)] x (1 + Trend di Mercato)**	Calcola il fatturato proiettato al netto della perdita fisiologica dei clienti e corretto secondo il trend macro economico (+1,5%).

La declinazione operativa del modello viene di seguito analizzata attraverso l'integrazione di metriche congiunturali reali del comparto retail.
Nell'esercizio precedente, la Società Alfa ha registrato un fatturato complessivo di 15 Mln €. L'estrazione dei dati dal software di CRM (*Customer Relationship Management*, ovvero la gestione delle relazioni con i clienti) evidenzia un Tasso di Abbandono (TA) del 4% sui clienti fidelizzati. Stabilizzato lo scontrino medio (ATV) a 50 euro, l'erosione della base clienti combinata con la quasi-stagnazione del mercato retail (+1,5%) restituisce la baseline inerziale protetta:

Fatturato Inerziale (Baseline) = (15 Mln € X 0,96) X 1,015=14,616 Mln €
Il divario tra la Baseline protetta (14,616 Mln €) e il Target di Mercato finale (15,225 Mln €) genera un fabbisogno di ricavi integrativi pari a 0,609 Mln € (609.000 €).
Questa sezione del piano delle vendite definisce i pilastri quantitativi su cui si fonda l'intero impianto predittivo della Società Alfa. Il punto di partenza è la stabilizzazione dello scontrino medio a 50 euro, una metrica che consente alla Società di standardizzare il valore unitario delle transazioni.
Questa quantificazione non è un semplice esercizio matematico, ma rappresenta la giustificazione scientifica alla base delle scelte organizzative che vedremo a breve, volte a ottimizzare i costi della forza vendita per proteggere la marginalità aziendale.
Per validare la sostenibilità di questo incremento, il modello inserisce gli obiettivi della Società Alfa all'interno del reale perimetro macroeconomico italiano:

- **TAM *(Total Addressable Market):*** 40 Mld €. Valore economico totale del solo comparto abbigliamento in Italia (Dati: Ufficio Studi Confindustria Moda).
- **SAM *(Serviceable Available Market):*** 28 Mld €. Quota di mercato retail afferente ai soli punti vendita fisici tradizionali sul territorio nazionale.

Il piano commerciale stabilisce che il divario di 0,609 Mln € non verrà colmato con nuove aperture, ma difendendo la base clienti e ottimizzando la gestione del traffico pedonale già esistente nei 25 store. Per raggiungere il target di 15,225 Mln €, alla Società Alfa basta consolidare e mantenere una quota reale SOM (Serviceable Obtainable Market) pari allo 0,054% del SAM fisico nazionale. L'analisi dimostra la piena sostenibilità scientifica: l'obiettivo di budget è raggiungibile preservando la propria micro-quota di mercato senza attivare dispendiose guerre di prezzo con i concorrenti.

2. SCENARIO PLANNING E TARGET SMART

Anche in un mercato a bassa crescita, la rigidità previsionale rappresenta un rischio per la tenuta dei costi fissi. Lo Scenario Planning permette di mappare l'impatto di eventuali oscillazioni del mercato, strutturando tre livelli di risposta operativa (SMART) associati a specifiche probabilità, utili a calibrare tempestivamente i costi operativi del personale e i flussi di approvvigionamento.

Metrica di Scenario	Scenario Worst Case (Prob. 25%)	Scenario Base (TARGET) (Prob. 65%)	Scenario Best Case (Prob. 10%)
Fatturato Target Totale	14,40 Mln €	**15,225 Mln €**	15,45 Mln €
Andamento di Mercato	Contrazione (-4,0%)	Crescita attesa (+1,5%)	Espansione ciclica (+3,0%)
Protocollo di Risposta	Blocco del turnover, rinegoziazione canoni di locazione dei negozi.	Esecuzione del piano standard (S&OP integrato).	Attivazione di incentivi commerciali sulla forza vendita.

Il cruscotto degli scenari evidenzia la resilienza del piano aziendale. Lo scenario centrale, o Scenario Base, su cui è stata tarata la struttura organizzativa, prevede una crescita prudenziale del +1,5%.
Tuttavia, coerentemente con un approccio stocastico-evolutivo, sono stati strutturati due protocolli di contingenza. In caso di contrazione del mercato al -4% (Scenario Worst Case), la Società attiverà immediatamente il blocco del turnover e la rinegoziazione dei canoni di affitto per preservare l'EBITDA. Al contrario, qualora si manifestasse un'espansione ciclica al +3% (Scenario Best Case), la struttura risponderà con piani di incentivi sulla forza vendita per massimizzare lo scontrino medio senza saturare la capacità.

3. CAPACITY PLANNING: TRADUZIONE OPERATIVA DEGLI OBIETTIVI ECONOMICI

Nel retail fisico esiste un legame indissolubile tra il fattore umano e la generazione del fatturato. A differenza dei canali digitali, in store la vendita si concretizza quasi esclusivamente attraverso l'interazione: la presenza del personale è il motore che accoglie il visitatore, lo assiste e lo guida fino alla cassa trasformandolo in acquirente. Per questa ragione, la pianificazione commerciale non può limitarsi a fissare un target economico, ma deve declinarlo in fabbisogno di forza lavoro. Attraverso un processo di ingegneria inversa, scomponiamo l'obiettivo di fatturato per identificare il volume di scontrini necessari e, di conseguenza, le ore-uomo indispensabili per coprire le attività. Questo approccio persegue un duplice obiettivo strategico: garantire una copertura adeguata per non perdere opportunità di vendita durante i picchi di affluenza e, al contempo, evitare un eccesso di personale nei momenti di scarso afflusso, dinamica che eroderebbe immediatamente la marginalità aziendale.
Al centro di questa architettura si colloca il Tasso di Conversione in Store (TC), l'indicatore chiave che esprime la capacità del personale di trasformare i visitatori in clienti effettivi. Tale parametro viene calcolato matematicamente secondo la formula:

Tasso di Conversione (TC)= (Numero di Scontrini\Traffico Totale Ingressi) X 100

Con uno Scontrino Medio (ATV) storico della rete fisica stabile a 50 euro, si determina il volume di transazioni necessarie nei negozi per raggiungere il budget effettivo di 15,225 milioni di euro:

Scontrini Target=15.225.000\ 50 = 304.500 transazioni

Puntando a un TC obiettivo del 18% (ottenuto tramite formazione interna sulla vendita assistita), ribaltiamo la formula per calcolare il volume di traffico "pedonale" complessivo che la forza vendita dovrà gestire per generare tali transazioni

Traffico Ingressi Richiesto = Scontrini Target\Tasso di Conversione à 304.500\0,18 = 1,69 Mln di visitatori

Stimando che ogni singolo visitatore richieda mediamente 4 minuti di tempo di servizio e assistenza complessiva (attività che includono l'accoglienza, il riordino del venduto e l'assistenza al camerino o alla cassa), il calcolo analitico stabilisce il fabbisogno orario globale: Ore/Uomo Richieste = (1.691.667 X 4 minuti) / 60 minuti = 112.778ore/anno. Considerando un monte ore contrattuale annuo effettivo di 1.611 ore per lavoratore (al netto di ferie, permessi e assenze medie), il modello determina l'organico necessario: FTE Necessari = 112.778/ 1.611 ore/FTE = 70 Full Time Equivalent (FTE).
Il confronto finale tra il fabbisogno teorico così calcolato e l'organico attuale ha svelato una discrepanza operativa: l'azienda conta oggi 73 risorse in forza, evidenziando un'eccedenza strutturale di 3 unità. Guidata da principi di efficienza organizzativa, la direzione ha deliberato di non rinnovare 3 contratti a termine in scadenza. In questo modo si adegua perfettamente la capacità della forza vendita alle reali necessità del mercato, riducendo i costi fissi e proteggendo i margini.

4. L'IMPATTO ORGANIZZATIVO E FINANZIARIO: L'INTERFACCIA CON LA TESORERIA E LA GESTIONE DEL MAGAZZINO

Anche uno scenario di crescita moderata, come l'1,5% ipotizzato nel piano, nasconde insidie finanziarie se non supportato da una gestione millimetrica del Capitale Circolante Netto (CCN). Nel settore del retail tradizionale, la stabilità finanziaria è costantemente minacciata dal fenomeno dell'overtrading: la merce deve essere infatti ordinata, prodotta e pagata con mesi di anticipo rispetto al momento in cui verrà effettivamente venduta al dettaglio e monetizzata in store. Diventa quindi vitale sincronizzare i tempi logistici di stoccaggio e giacenza delle merci con i cicli monetari di pagamento dei fornitori e di incasso immediato alle casse.
Questo bilanciamento si regge su tre pilastri metrici ben definiti:

- Giorni di Giacenza Scorte (Days Sales of Inventory - DSI): l'indicatore che misura il tempo medio in cui la merce resta ferma in magazzino prima di essere venduta, espresso dalla formula:
- DSI= Valore Medio del Magazzino\Costo del Venduto (COGS) X 365.
- DSO (Giorni Incasso Clienti): pari a 0 giorni nei negozi fisici della Società Alfa, data la natura dell'incasso immediato alla cassa tramite contanti o POS.
- DPO (Giorni Pagamento Fornitori): fissato contrattualmente con i produttori a 60 giorni dalla fatturazione.

I parametri finanziari della Società Alfa vedono un Costo del Venduto (COGS) strutturato al 40% del fatturato complessivo, garantendo un margine lordo del 60%. Sul target programmatico di 15,225 milioni di euro, il COGS si attesta quindi a 6,09 milioni di euro. Per preservare la completezza dell'assortimento merceologico in store ed evitare il rischio di stock-out commerciali che penalizzerebbero le vendite, il management ha fissato un DSI

obiettivo di 90 giorni. Applicando questo vincolo temporale, definiamo il valore del magazzino medio da mantenere attraverso la formula:

Valore Magazzino Medio = (6,09 Mln € X 90) / 365=1,501 Mln €

L'analisi dei flussi di cassa mette però in luce la profonda asincronia monetaria strutturale del comparto, che vede il susseguirsi di tre fasi critiche nel tempo:

- a giugno (Fase d'Ordine): si concentrano gli acquisti dei lotti della collezione autunnale;
- ad agosto (Fase di Uscita Cassa): scade il pagamento a 60 giorni concordato con i fornitori (DPO), generando un massiccio picco nelle uscite e un forte fabbisogno di liquidità;
- nel trimestre settembre-novembre (Fase di Entrata Cassa): si manifestano finalmente gli incassi reali dei clienti finali, avviando la reale monetizzazione dei ricavi retail.

Rilevando questa sfasatura strutturale grazie alle metriche del piano vendite, il CFO ha utilizzato questa quantificazione predittiva per deliberare con sei mesi di anticipo l'accensione di una linea di credito autoliquidante di 1,20 Mln €, specificamente destinata a coprire il picco di uscite del periodo estivo.

In conclusione, un piano delle vendite strutturato secondo questa logica ingegneristica dimostra la sua vera natura: in un mercato complesso e stagnante, la pianificazione commerciale smette di essere un mero esercizio di previsione dei ricavi per trasformarsi nello strumento centrale di governo aziendale, capace di ottimizzare la forza lavoro e blindare l'equilibrio finanziario e di tesoreria dell'impresa.

Affitto d'azienda tra pre-crisi, procedura e cessione

A cura di **Filippo D'Amore**

L'affitto d'azienda resta, anche nella crisi, un contratto di diritto comune: neutro sul piano tipologico, diviene sensibile sul piano istituzionale quando la separazione tra titolarità e gestione incide sul valore destinato ai creditori, sui rapporti di lavoro e sulla successiva collocazione dell'azienda. Il contributo ne ricostruisce la disciplina nei diversi strumenti regolatori e si sofferma sul contratto anteriore alla procedura, sulle clausole che ne rendono verificabile la funzione conservativa, sulla compatibilità dell'affitto-ponte con la vendita competitiva, sulla prelazione e sull'opzione di acquisto. La Direttiva (UE) 2026/799 sul *pre-pack* non offre una scorciatoia prima del recepimento, ma fornisce già *de iure condito* una chiave di lettura per distinguere la continuità conservativa dalla cessione preparata al riparo dal mercato.

1. INTRODUZIONE

L'affitto d'azienda costituisce uno strumento di rilievo strategico, in quanto consente di far funzionare un complesso produttivo organizzato indipendentemente dalla sorte del suo proprietario. Nella crisi d'impresa ciò significa tenere l'azienda in attività e salvaguardarne l'avviamento, le relazioni commerciali, le autorizzazioni e le competenze che una liquidazione immediata disperderebbe. Il pregio è evidente, ma non lo è meno il rischio di un uso distorto, che richiede presidi solidi affinché lo strumento, nato per proteggere il valore, non diventi il mezzo per sottrarlo o segregarlo, trasferendo la ricchezza dietro un canone solo apparentemente congruo che renda più teorica che reale la circolazione o, addirittura, la restituzione dell'azienda.

2. NEUTRALITÀ TIPOLOGICA E SENSIBILITÀ ISTITUZIONALE

L'art. 2562 c.c. - senza definire l'istituto - rinvia alla disciplina dell'usufrutto d'azienda dettata dall'art. 2561 c.c. attribuendo all'affittuario il diritto di godere e di gestire il complesso aziendale con l'obbligo di preservarne l'efficienza e di non modificarne la destinazione. Trovano applicazione le regole dettate per la cessione e che governano la successione nei contratti non personali *ex* art. 2558, comma 3, c.c., il divieto di concorrenza *ex* art. 2557, comma 4, c.c. e la continuità dei rapporti di lavoro *ex* art. 2112 c.c..

Il tratto che rende l'istituto prezioso nella crisi è l'inoperatività dell'art. 2560 c.c., per effetto della quale l'affittuario può gestire il complesso aziendale senza rispondere del passivo del concedente, ferma restando la responsabilità solidale verso i lavoratori dipendenti ai sensi dell'art. 2112, comma 2, c.c., che le parti non possono escludere e che, per legge, viene meno soltanto nelle ipotesi liquidatorie di cui all'art. 47, commi 5 e 5-*bis*, l. 29

dicembre 1990, n. 428 (nel testo sostituito dall'art. 368, comma 4, CCII), mentre l'accordo sindacale previsto dal comma 4-*bis* della medesima disposizione incide soltanto sulle condizioni di lavoro.

Pur non nato per la crisi, il contratto vi si adatta con naturale flessibilità, poiché nell'impresa in difficoltà l'azienda rappresenta di regola il valore principale: affidarne la gestione a un terzo significa decidere chi controllerà clienti, dipendenti, informazioni, ordini e capacità produttiva nel momento più delicato. È una scelta che può salvare l'impresa ma che, se mal congegnata o dolosa, rischia di lasciare al debitore la sola titolarità formale di un bene ormai svuotato.

3. L'AFFITTO NEI DIVERSI CONTESTI DELLA CRISI

3.1. Fase anteriore e composizione negoziata

Nella fase che precede l'accesso a uno strumento di regolazione, l'autonomia privata occupa l'intero campo, in assenza di presidi procedurali. L'organo amministrativo deve perciò essere in grado di dimostrare le ragioni per cui la prosecuzione diretta non risulti preferibile, di documentare le alternative valutate e di dimostrare il valore che l'affitto consente di preservare e l'affidabilità dell'affittuario prescelto. Deve, in altri termini, potersi dimostrare che la scelta risponde a una logica razionale di conservazione del compendio, nell'interesse di tutti gli stakeholder e, anzitutto, dei creditori.

È in questa fase, anteriore all'intervento di qualsiasi organo della procedura, che il contratto assume perciò il peso maggiore: poiché nessuno ha ancora selezionato l'affittuario né verificato il canone, l'atto è chiamato a incorporare sin dall'origine, per quanto compatibili, i presidi che l'ordinamento richiederebbe in un momento successivo.[1]

Partendo dalla composizione negoziata, l'affitto resta una scelta dell'imprenditore e non dell'esperto, al quale l'art. 21, comma 2, CCII non attribuisce alcun potere autorizzativo, limitandosi a imporre che gli atti di straordinaria amministrazione e i pagamenti potenzialmente incoerenti con le trattative o con il risanamento gli siano comunicati in anticipo: ne consegue che l'affitto puro, privo di obbligo o di opzione di acquisto, non necessita né è suscettibile dell'autorizzazione di cui all'art. 22, comma 1, lett. d), CCII, perché la norma è costruita per il trasferimento dell'azienda e per la deroga alla responsabilità dell'acquirente *ex* art. 2560, comma 2, c.c.[2]

Il quadro muta, tuttavia, ove l'affitto costituisca soltanto il primo segmento di un trasferimento già sostanzialmente definito: la presenza di un prezzo già stabilito, dell'imputazione dei canoni, di un impegno irrevocabile all'acquisto o di condizioni che rendano l'affittuario l'unico possibile acquirente impone di leggere la sequenza come un'unica operazione, con la conseguenza che il controllo di funzionalità e competitività non possa essere eluso mediante la distribuzione dell'operazione su più contratti e che l'autorizzazione, ove dovuta, dovrebbe riflettersi anche sulla stabilità degli effetti nelle procedure successive *ex* art. 24, comma 1, CCII.

1 In questa prospettiva si collocano anche le *Norme di comportamento del collegio sindacale di società non quotate* (CNDCEC, dicembre 2024), Norma 11.11, che richiedono di verificare le motivazioni dell'operazione, la conservazione dei valori aziendali, la tutela possibile dell'occupazione, la congruità e il pagamento regolare del canone, nonché l'assenza di clausole idonee a ostacolare una futura vendita competitiva.

2 Cfr. D. BRACCIALE, *La cessione d'azienda ex art. 22, comma 1, lett. d), CCII nella composizione negoziata della crisi: natura dell'autorizzazione, effetto purgativo e coordinamento con gli strumenti successivi*, in *Diritto della Crisi,* 25 agosto 2026, p. 19, e p. 23, per il richiamo a Trib. Terni, 30 aprile 2025; contra R. COVIELLO, *Il trasferimento d'azienda e la sua evoluzione dalla legge fallimentare al Codice della Crisi* d'Impresa e dell'Insolvenza, in Diritto della Crisi, 24 agosto 2026, p. 20 s., che riconduce alla nozione di trasferimento *ex* art. 22 CCII qualsiasi operazione che comporti il passaggio del complesso aziendale "anche solo in termini di godimento". Sulla natura non autorizzatoria della valutazione dell'esperto in ordine agli atti di straordinaria amministrazione, v. ora CNDCEC, *Principi di comportamento dell'Esperto della composizione negoziata*, 22 giugno 2026, par. 6.1.3, e, per l'inclusione delle "operazioni [...] sull'azienda" tra tali atti, il Decreto dirigenziale del Ministero della giustizia 23 aprile 2026 (in *Boll. uff. Min.* giust., 31 maggio 2026, n. 10), Sez. III, par. 7.3.

3.2. Concordato preventivo, accordi e PRO

Nel concordato preventivo, il nodo è l'effettiva idoneità dell'affitto a garantire la prosecuzione dell'azienda. L'art. 84, comma 2, CCII riconosce espressamente la continuità indiretta realizzata mediante l'affitto, anche anteriore, purché stipulato in funzione della presentazione del ricorso. Tanto l'affitto-ponte quanto quello destinato a protrarsi oltre l'omologazione appaiono, perciò, compatibili con la continuità, purché impediscano la perdita dell'avviamento.

Occorre allora stabilire quando l'affitto sia "funzionale" al concordato, senza affidarsi al mero dato cronologico: un contratto risalente potrebbe infatti risultare coerente con il piano ove le premesse, le modifiche successive e l'assetto complessivo dimostrino che la gestione del terzo si inserisce nel percorso di regolazione, mentre, all'inverso, la semplice prossimità alla domanda non sarebbe sufficiente a rendere fisiologico un affitto costruito per sottrarre la destinazione dell'azienda al controllo della procedura. La verifica è dunque sostanziale, contando il collegamento effettivo piuttosto che la cronologia.

La continuità deve inoltre essere reale: un ramo marginale, mantenuto formalmente in esercizio all'interno di un piano nel suo complesso liquidatorio, non sembra poter consentire di accedere al relativo regime; per converso, non sembra potersi giungere a diversa conclusione neanche per un affitto che preservi l'involucro aziendale ma trasferisca altrove clientela, dati, personale qualificato o margini, dal momento che la qualificazione del concordato dovrebbe dipendere dalla funzione economica dell'operazione e non dall'etichetta prescelta dal debitore.[3]

Il concordato deve poi conciliare la presenza di un affittuario già scelto con la ricerca di offerte migliori: quando il piano comprende un'offerta di affitto o di acquisto proveniente da un soggetto già individuato, l'art. 91 CCII impone la pubblicità necessaria per acquisire offerte concorrenti[4], ma il contratto stipulato in precedenza, se valido e opponibile, non viene meno per il solo svolgersi della gara (fermo restando che, ove la gara abbia a oggetto lo stesso affitto o il trasferimento cui esso è preordinato e si concluda a favore di un terzo, la reciproca liberazione del debitore e dell'originario offerente prevista dall'art. 91, comma 8, CCII). Ne nasce una tensione evidente, poiché il confronto competitivo si svolge su un'azienda già gestita da chi dispone delle informazioni e delle relazioni operative più rilevanti, e la disciplina delle offerte concorrenti va applicata tenendo conto di tale vantaggio, senza che l'opponibilità dell'affitto possa trasformarsi in un diritto all'acquisto.

Resta, infine, la sorte del contratto pendente quando è il concedente ad accedere al concordato: l'apertura della procedura non ne determina lo scioglimento, ma il debitore può chiedere di essere autorizzato alla sospensione o allo scioglimento ai sensi dell'art. 97 CCII, che non annovera l'affitto d'azienda tra i rapporti esclusi. All'affittuario spetta, in tal caso, un indennizzo, soddisfatto come credito chirografario anteriore al concordato *ex* art. 97, comma 11, CCII. Si tratta, però, di una scelta che deve misurarsi con la funzione dell'affitto nel piano, poiché sciogliere il contratto che assicura la continuità indiretta rischierebbe di contraddire la qualificazione stessa del concordato.

Negli accordi di ristrutturazione, invece, l'affitto resta affidato soprattutto all'autonomia negoziale e alla coerenza con il piano attestato, mentre il PRO testimonia una progressiva circolazione del modello autorizzativo: l'art. 64-*bis*, comma 9-*bis*, CCII riproduce, per il trasferimento dell'azienda, il meccanismo autorizzativo e gli effetti

3 S. Ambrosini, *La continuità aziendale (diretta e indiretta) fra diritto contabile e disciplina della crisi d'impresa. Profili ricostruttivi e sottotipi concordatari,* in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 11 luglio 2024, p. 22 s., sul caso dell'affitto minimale quale mera parvenza di continuità indiretta.

4 Cfr. COVIELLO, *Il trasferimento d'azienda, cit.*, p. 15 s. e p. 18, che dà conto degli orientamenti formatisi *ex* art. 163-*bis* l. fall. sull'affitto stipulato prima della domanda, con la gara talora rinviata al solo momento della vendita (Trib. Bergamo, 23 dicembre 2015), talaltra disposta già per l'affitto (Trib. Bolzano, 16 maggio 2016; Trib. Siracusa, 24 gennaio 2017), e rileva come l'espresso riferimento all'affitto nel Codice abbia superato la distinzione tra affitto-ponte e affitto fine a sé stesso.

dell'art. 22, comma 1, lett. d), a conferma della tendenza del legislatore a proteggere la circolazione del complesso soltanto quando la selezione dell'acquirente e il risultato per i creditori siano verificabili.[5]

3.3. Liquidazione giudiziale

Nella liquidazione vanno anzitutto distinti due piani che il Codice disciplina con logiche diverse: da un lato vi è l'affitto già in corso al momento dell'apertura, regolato dall'art. 184 CCII, quale contratto pendente sottratto alla regola generale della sospensione; dall'altro, vi è l'affitto disposto dalla procedura ai sensi dell'art. 212, che costituisce una modalità di amministrazione temporanea del compendio in vista della vendita. Nel primo caso, il curatore riceve un rapporto già predisposto e deve decidere se conservarlo; nel secondo, lo costruisce *ex novo*, ove ritenga che la prosecuzione dell'attività consenta un migliore realizzo rispetto all'arresto immediato. In entrambi i casi l'affitto non costituisce un fine in sé, ma serve a impedire che il tempo della liquidazione consumi valore.[6]

Il punto di partenza dell'art. 184 è semplice: il contratto continua, senza che l'apertura della liquidazione giudiziale nei confronti del concedente ne determini lo scioglimento e senza necessità di una dichiarazione di subentro del curatore, per l'intuitiva ragione che l'interruzione della gestione, proprio nel momento dell'apertura, potrebbe distruggere l'avviamento prima ancora che la procedura sia in grado di valutarne la sorte. Ciò non significa, però, che la prosecuzione renda il rapporto intangibile, dato che il curatore, previa autorizzazione del comitato dei creditori, può recedere entro sessanta giorni, corrispondendo all'affittuario un equo indennizzo che, in caso di disaccordo, è determinato dal giudice delegato ed è ammesso al passivo come credito concorsuale.

Il termine concentra perciò nella fase iniziale la valutazione di convenienza del rapporto, ai fini della quale non è sufficiente verificare che il canone venga pagato, occorrendo considerare la durata residua, lo stato del complesso, gli investimenti già eseguiti, le garanzie, l'accesso ai dati e ai locali, la tenuta occupazionale e, soprattutto, l'incidenza dell'affitto sulla futura vendita: un contratto remunerativo ma costruito in modo da rendere impraticabile il subentro di un terzo può infatti risultare più pregiudizievole di un affitto a canone inferiore ma realmente reversibile.

Viceversa, ove la liquidazione giudiziale riguardi l'affittuario, la disciplina è diversa: il curatore, in tal caso, può recedere in qualunque momento, previa autorizzazione del comitato dei creditori e con la corresponsione al concedente di un equo indennizzo, anch'esso concorsuale. L'assenza del termine di sessanta giorni riflette la diversa posizione della massa, in quanto la procedura deve poter valutare se la prosecuzione del rapporto sia compatibile con la liquidazione o se continui a comportare costi e rischi non giustificati. Il potere di recesso è dunque comune alle due fattispecie, pur differendone i tempi e la funzione.

Recesso e scadenza conducono, tuttavia, al profilo più delicato, ossia alla retrocessione dell'azienda. L'art. 184, comma 2, rinvia espressamente all'art. 212, comma 6, in forza del quale il rientro dell'azienda nella liquidazione non rende responsabile la procedura dei debiti maturati sino alla retrocessione - in deroga agli artt. 2112 e 2560 c.c. - mentre i rapporti ancora pendenti restano assoggettati alla disciplina concorsuale dei contratti in corso. La norma impedisce così che la massa erediti automaticamente il passivo prodotto durante la gestione dell'affittuario e rende effettivo il carattere reversibile dell'operazione, disinnescando un rischio che pregiudicherebbe la flessibilità dell'istituto, tutt'altro che teorico, poiché, in assenza di un'espressa deroga, la giurisprudenza di

5 V. De Stasio, *Il trasferimento di azienda nelle procedure di crisi: appunti sui profili di diritto commerciale, in Lavoro Diritti Europa,* 2025, n. 1, p. 4, nota 10, sull'estensione al PRO del meccanismo di trasferimento di cui all'art. 22 CCII mediante l'art. 64-*bis*, comma 9-*bis*, CCII.

6 V. De Stasio, *Il trasferimento di azienda,* cit., p. 3 e p. 8 ss., sulla distinzione tra affitto pendente, affitto disposto dal curatore e vendita.

legittimità ha ricondotto la retrocessione dell'azienda al concedente fallito alla nozione di trasferimento rilevante ai fini dell'art. 2560, comma 2, c.c.[7]

L'affitto disposto dal curatore *ex* art. 212 risponde invece a una logica diversa e può essere autorizzato anche prima della presentazione del programma di liquidazione, per evidenti ragioni pratiche. L'iniziativa spetta al curatore, che deve rivolgere istanza al giudice delegato, il quale decide previo parere favorevole del comitato dei creditori. Il presupposto è dirimente: la gestione temporanea deve essere utile alla più proficua vendita dell'azienda o di uno o più rami, e il Codice delinea i criteri entro i quali la valutazione, espressione anche dell'iniziativa gestoria, deve essere ponderata.

Sotto altro profilo, anche la scelta dell'affittuario costituisce parte integrante del processo liquidatorio, poiché l'art. 212 rinvia all'art. 216 e impone una stima del compendio, adeguate forme di pubblicità e la massima informazione e partecipazione degli interessati.

In altre parole, il criterio di selezione non coincide con il canone più alto, ma impone di ponderare le garanzie offerte, l'attendibilità del piano di prosecuzione, la capacità finanziaria e organizzativa del gestore, senza tralasciare la conservazione dei livelli occupazionali, che nella liquidazione giudiziale non è un dato di fatto ma un profilo già regolato dall'art. 189 CCII: un'offerta nominalmente più alta può infatti risultare deteriore ove esponga l'azienda a discontinuità, consumi il capitale circolante o renda probabile una nuova crisi dell'affittuario. La selezione, insomma, è sì competitiva, ma non si riduce a un'asta sul prezzo.

Anche il contenuto del contratto va determinato dalla procedura, in quanto l'atto deve necessariamente riconoscere al curatore il potere di ispezione, imporre garanzie idonee per tutte le obbligazioni dell'affittuario e prevedere il diritto di recesso a favore della curatela, sentito il comitato dei creditori, con il riconoscimento di un giusto indennizzo, questa volta da corrispondere in prededuzione. Quest'ultimo profilo segna una differenza netta rispetto all'art. 184: l'indennizzo dovuto per il recesso dal contratto anteriore è concorsuale, mentre quello derivante dal recesso dal contratto stipulato dal curatore nasce come costo della procedura ed è prededucibile, originando dall'atto gestorio della procedura e non da un rapporto pendente ereditato dalla curatela. La durata, infine, deve restare compatibile con le esigenze della liquidazione, perché un affitto troppo lungo o condizionato da clausole gravose può pregiudicare la competitività e consentire che il gestore temporaneo diventi l'unico interlocutore possibile.

Coerentemente, la prelazione dell'affittuario si inserisce nel medesimo assetto: l'art. 212, comma 5, consente di riconoscerla soltanto in via convenzionale, previa autorizzazione del giudice delegato e parere favorevole del comitato dei creditori, prevedendone l'operatività solo dopo la determinazione del prezzo, che il curatore comunica entro dieci giorni dall'esaurimento del relativo procedimento e rispetto al quale l'affittuario può esercitare il diritto entro cinque giorni dal ricevimento della comunicazione. Il meccanismo è chiaro: il mercato stabilisce le condizioni e la preferenza interviene solo successivamente. Tuttavia, non bisogna pensare alla sua neutralità, poiché, indipendentemente dal sistema in cui si applica la prelazione, può avere un effetto di raffreddamento sugli offerenti. Ciò rende necessario motivare la concessione del diritto e distinguerla dalla semplice opzione di acquisto già prevista.

Quale che sia lo scenario di partenza, l'affitto trova comunque il proprio sbocco naturale nella cessione unitaria: è lo stesso art. 214, comma 1, CCII a porre la vendita dell'azienda e la liquidazione atomistica su due piani diversi, privilegiando la prima e ammettendo la dispersione dei singoli beni soltanto quando risulti prevedibile che la vendita del complesso, di un ramo o di beni e rapporti individuabili in blocco non consenta una maggiore

7 Cass., sez. I, 9 ottobre 2017, n. 23581

soddisfazione dei creditori. La preferenza per l'unità non è ideologica, ma economica: avviamento, *know-how,* organizzazione del lavoro, rete commerciale e uso coordinato dei cespiti esistono soltanto finché il complesso resta operativo.[8]

Il coordinamento con l'art. 216 completa, infine, la disciplina: lo stesso modulo competitivo, con gli adattamenti necessari, governa la scelta dell'affittuario e la vendita finale, disciplinando la stima, la pubblicità, l'accesso alle informazioni, le regole di gara predeterminate e il controllo del giudice delegato. Le due fasi restano però diverse: nell'affitto si seleziona chi deve custodire dinamicamente il valore per un periodo limitato; nella vendita si individua chi ne diventerà definitivamente titolare e, proprio per questo, il contratto temporaneo non deve alterare la seconda selezione.

In altri termini, la liquidazione giudiziale sembra confermare la tesi di fondo: il tipo contrattuale resta quello civilistico, ma la sua funzione è interamente determinata dall'interesse della massa e dalla successiva contendibilità dell'azienda.

BOX DI SINTESI

L'affitto nei diversi contesti della crisi

- fase anteriore e composizione negoziata: la scelta resta all'imprenditore e l'affitto puro non richiede l'autorizzazione *ex* art. 22 CCII, salvo che costituisca il primo segmento di un trasferimento già definito;
- concordato preventivo: l'affitto deve assicurare una continuità reale; se il piano comprende l'offerta di un soggetto già individuato, l'art. 91 CCII impone la ricerca di offerte concorrenti, senza che l'opponibilità del contratto si traduca in un diritto all'acquisto;
- contratto pendente nel concordato del concedente: il debitore può chiederne la sospensione o lo scioglimento ai sensi dell'art. 97 CCII, scelta da misurare con la funzione dell'affitto nel piano;
- accordi di ristrutturazione e PRO: prevale l'autonomia negoziale, ma l'art. 64-*bis*, comma 9-*bis*, CCII riproduce per il PRO il meccanismo autorizzativo dell'art. 22, comma 1, lett. d), per il trasferimento dell'azienda;
- liquidazione giudiziale: l'affitto in corso prosegue *ex* art. 184 CCII, salvo recesso del curatore entro sessanta giorni con equo indennizzo; l'affitto disposto *ex* art. 212 CCII è invece conformato dalla procedura nella scelta dell'affittuario, nel contenuto e nella prelazione.

4. IL CONTRATTO ANTERIORE ALLA PROCEDURA

Il contratto stipulato prima della procedura non può essere trattato alla stregua di un affitto qualsiasi, da correggere soltanto dopo l'apertura, poiché è al momento della stipulazione che si decide se l'operazione resterà reversibile, se il canone sarà controllabile e se un terzo potrà subentrare senza dover ricostruire l'azienda pezzo per pezzo.

8 F. De Santis, *Forme esecutive e strategie concorsuali della vendita d'azienda nella liquidazione universale,* in *dirittodellacrisi.it,* 5 maggio 2026, p. 3 ss.

L'art. 212, pur non direttamente applicabile, resta in ogni caso il paradigma di riferimento, risultando il modello più completo cui l'autonomia privata può e deve ispirarsi[9].

4.1. Premesse, perimetro, durata e canone

Le premesse del contratto costituiscono forse il passaggio decisivo, perché devono restituire la situazione reale in cui lo stesso interviene, senza indulgere a formule di stile ma anzi indicando le ragioni industriali e finanziarie dell'affitto, il rischio concreto che si intende evitare, le alternative valutate, l'eventuale collegamento con la composizione negoziata o con un futuro strumento di regolazione e i rapporti esistenti tra le parti: il nesso con il risanamento deve quindi emergere con chiarezza. In ogni caso, la relativa dichiarazione non salva clausole incompatibili, ma impedisce quantomeno che la funzione dell'operazione sia affidata a una ricostruzione a posteriori, con ciò che ne consegue in punto di responsabilità, anche penale, a fronte di eventuali contestazioni di distrazione.

Ne discende che il perimetro dell'azienda affittata deve essere analitico: non basta richiamare "l'azienda" in termini generali; occorre un inventario puntuale dei beni, una precisa ricognizione del magazzino, dei segni distintivi, dei software, dei dati, delle autorizzazioni, dei contratti, delle commesse, dei crediti (che normalmente dovrebbero però rimanere alla concedente, per ragioni di tutela dell'attivo potenzialmente concorsuale) e dei rapporti di lavoro. Vanno altresì disciplinati espressamente i beni esclusi, i consensi necessari, le modalità di aggiornamento dell'inventario e le differenze alla retrocessione.[10]

La durata, a sua volta, deve essere sufficiente a stabilizzare la gestione senza risultare così estesa da ostacolare la vendita: il rinnovo automatico appare in genere poco coerente con una funzione transitoria, mentre più lineare si rivela una durata determinata, coordinata con le scadenze dell'eventuale piano e accompagnata da una facoltà di uscita in caso di vendita o di mutamento dello strumento.

Anche gli investimenti autorizzati devono essere regolati sin dall'origine, giacché proprietà, ammortamento, eventuale indennizzo e sorte alla cessazione non possono diventare il mezzo con cui l'affittuario rende economicamente impossibile il proprio avvicendamento.

Il canone, infine, dovrebbe essere sorretto da una stima indipendente, fermo restando che non esiste un valore astratto né un criterio valido in ogni situazione: rilevano il rischio assunto, gli investimenti, le esigenze di capitale circolante, la durata e l'alternativa concreta all'affitto. Un corrispettivo ridotto può perciò risultare ragionevole quando evita la cessazione immediata e l'affittuario sopporta oneri reali, mentre diventa sospetto quando manca del tutto una perizia, quando le obbligazioni accessorie sono soltanto apparenti o quando una parte dei pagamenti è destinata, apertamente o di fatto, a finanziare il futuro acquisto.[11]

4.2. Conto canoni, garanzie e controllo sulla gestione

Un ulteriore tema delicato è il canone di affitto: un canone congruo giova a poco se non è possibile verificarne l'effettivo pagamento. Risulta pertanto determinante prevedere, nel contratto anteriore, un conto dedicato sul quale far confluire canoni ed eventuali conguagli, con causali predefinite, estratti periodici e divieto di com-

9 Cfr. V. DE STASIO, *Il trasferimento di azienda,* cit. p. 9, che suggerisce a chi redige contratti di affitto relativi ad aziende in crisi, anche in bonis, di ispirarsi all'art. 212 CCII, prevedendo le clausole di ispezione, di conformazione della prelazione e le idonee garanzie che la legge reputa compatibili con le finalità della liquidazione giudiziale.

10 Proprio le *Norme di comportamento del collegio sindacale di società non quotate, cit.,* (*cfr.* Norma 10.7) insistono su tali profili, dal momento che la reversibilità dipende dalla possibilità di sapere, in ogni momento, che cosa sia stato consegnato e che cosa debba tornare.

11 CNDCEC, *La determinazione del canone congruo di locazione d'azienda nelle procedure concorsuali,* marzo 2016, allegato all'Informativa n. 65/2016; D. Rossi, *L'equa stima del canone d'affitto d'azienda,* in *Le Società,* 2024, n. 3, p. 331 ss., critico sul metodo proposto dal documento del CNDCEC, in quanto idoneo a determinare trasferimenti di valore a favore dell'affittuario.

pensazioni non documentate. Anche se non si tratta di un obbligo imposto dal Codice, esso è un presidio contrattuale che separa il flusso dovuto per il godimento dagli altri rapporti tra le parti e rende immediatamente visibili ritardi, riduzioni e restituzioni, anche al fine di far emergere tempestivamente distrazioni dei corrispettivi dell'affitto o pagamenti preferenziali a singoli creditori, a presidio, in vista dell'eventuale procedura, del principio di *par condicio*. Da utile, il conto dedicato diventa necessario quando l'affittuario è parte correlata o quando tra le parti esistono finanziamenti, riaddebiti e rapporti infragruppo suscettibili di rendere opaco il saldo effettivo.[12]
Quanto alle garanzie, esse non devono coprire il solo pagamento, ma anche gli obblighi di fare, dal momento che una fideiussione limitata a poche mensilità non protegge dall'omessa manutenzione, dall'accumulo di debiti verso dipendenti o erario, dalla perdita di autorizzazioni o dalla mancata restituzione dei dati; la misura va dunque calibrata sul rischio, anche mediante indennizzi specifici e, nei casi più delicati, tramite meccanismi di integrazione automatica della garanzia man mano che gli indicatori peggiorano. L'affitto deve preservare il valore, non limitarsi a sostituire il debitore.
Il concedente deve poi poter controllare senza sostituirsi alla gestione: il contratto dovrebbe prevedere accessi programmati e straordinari, un *reporting* mensile su ricavi, margini, cassa, personale, contenziosi, imposte e manutenzioni, oltre alla consegna dei dati necessari alla stima del compendio e alla sua futura collocazione sul mercato.
Considerazioni analoghe valgono per la gestione commerciale: clientela, domini, account digitali, CRM, banche dati e nuove commesse devono restare accessibili e trasferibili, giacché un affitto formalmente reversibile diviene sostanzialmente irreversibile quando l'avviamento di nuova formazione si radica in sistemi o contratti dell'affittuario e non può tornare con l'azienda.
La clausola di restituzione deve infine estendersi anche al valore organizzativo generato nel corso del rapporto, nei limiti consentiti dalla disciplina in materia di concorrenza e di dati personali.

BOX DI SINTESI

Clausole di salvaguardia nel contratto anteriore

- premesse motivate, con indicazione delle alternative esaminate e dell'eventuale funzione di ponte;
- perimetro dettagliato e inventario aggiornabile di beni, contratti, rapporti di lavoro, dati e autorizzazioni;
- canone sorretto da stima indipendente, scadenze certe e divieto di imputazione automatica al prezzo di acquisto;
- durata compatibile con il percorso di risanamento o di vendita, senza rinnovi capaci di vincolare la procedura;
- conto dedicato ai canoni, con causali predefinite, estratti periodici e divieto di compensazioni non documentate;
- garanzie per pagamento, manutenzione, obblighi lavoristici, fiscali e restituzione del complesso;
- poteri di ispezione, flussi informativi periodici e accesso ai dati per amministratori, sindaci ed esperto;
- disciplina di investimenti, subaffitto, risoluzione, recesso, retrocessione e collaborazione alla futura gara;
- accessibilità e trasferibilità di clientela, domini, account digitali, CRM e banche dati, con restituzione del valore organizzativo generato nel corso del rapporto.

12 Per l'impiego, nella composizione negoziata, di un conto all'ordine dell'esperto destinato al prezzo della cessione, Trib. Milano, sez. II, 12 agosto 2023, in *Fall.,* 2024, n. 1, p. 95 ss., con nota di M. Spiotta, *Meglio derogare (all'art. 2560, comma 2, c.c.) quam deficere.*

5. L'AFFITTO-PONTE VERSO LA CESSIONE

5.1. Competitività

La funzionalità dell'affitto-ponte si misura dalla sua compatibilità con le regole che disciplinano la vendita competitiva dell'azienda: un affitto è tanto più fisiologico quanto più si limita a coprire il tempo necessario a preparare una soluzione definitiva, e tanto più patologico quanto più l'affittuario, gestendo l'azienda, finisce per conoscere margini, clienti, dipendenti e criticità meglio di qualunque concorrente e per decidere quali investimenti compiere e quali rapporti sviluppare, sicché la procedura competitiva, quando interviene, deve misurarsi con un mercato già condizionato.

L'equilibrio consiste nell'evitare esclusive di fatto, pur riconoscendo all'affittuario-ponte i vantaggi industriali, che costituiscono il naturale corrispettivo dei rischi che assume.

Il profilo assume particolare rilievo quando il piano concordatario si fonda sull'affittuario, poiché l'opponibilità del contratto non equivale a una prenotazione della vendita: la gara deve porre i terzi in condizione di conoscere il compendio, di valutarlo e di subentrare senza costi artificialmente costruiti sul gestore in carica, sicché durata residua, investimenti, accesso ai dati e cooperazione alla consegna costituiscono, in questa prospettiva, parte della competitività non meno della pubblicazione dell'avviso.

5.2. La prelazione

La prelazione, da distinguere dall'opzione, resta un tema problematico: nel modello dell'art. 212, comma 5, CCII, già esaminato al § 3.3, il diritto opera soltanto dopo che la procedura abbia determinato il prezzo, cosicché l'affittuario non decide se acquistare a condizioni già fissate nel contratto, ma può pareggiare l'offerta risultata migliore.[13]

Siffatta collocazione non rende tuttavia la clausola innocua, dal momento che il terzo sa in partenza che il proprio lavoro di due diligence e la propria offerta potranno essere utilizzati dall'affittuario per subentrare alle medesime condizioni: l'effetto di raffreddamento è dunque reale e giustifica un uso selettivo della clausola, collegato a un beneficio concreto, quali investimenti non altrimenti recuperabili, continuità occupazionale, assunzione di rischi straordinari. Ne consegue che una prelazione generica e priva di limiti appare difficilmente giustificabile e poco conciliabile con l'esigenza di mantenere aperta la destinazione finale.

Nel quadro vigente, la prelazione convenzionale e procedimentalizzata dell'art. 212 resta tuttavia un'eccezione sorretta da una base normativa precisa, non un modello liberamente estensibile a qualunque affitto.

La Direttiva (UE) 2026/799 del Parlamento europeo e del Consiglio del 30 marzo 2026 compie in tal senso un ulteriore passo: l'art. 37, par. 1, impone agli Stati membri di assicurare che, nella procedura di *pre-pack*, nessun diritto di prelazione sia concesso agli offerenti e, secondo il considerando 54, quelli anteriori non possono essere fatti valere durante la fase di liquidazione, salva la possibilità per gli Stati di conservare le prelazioni legali non incise dall'insolvenza; il titolare del diritto anteriore è piuttosto invitato a partecipare alla competizione.

Si tratta di una regola che, pur non abrogando l'art. 212 prima del recepimento, rende però evidente la tensione tra la preferenza individuale e la formazione del miglior prezzo, da ponderare con attenzione.

13 A. Zuliani, *Continuità diretta e continuità indiretta: presupposti, regole, criticità, in dirittodellacrisi.it,* 2 marzo 2022, p. 14 s., che peraltro non ritiene la prelazione necessariamente incompatibile con il miglior esito della procedura competitiva, purché la sua presenza e il suo funzionamento siano adeguatamente illustrati nel bando di vendita.

5.3. L'opzione di acquisto e il vaglio dell'art. 172 CCII

L'opzione di acquisto pone forse il problema più complesso, specie negli affitti ereditati dalla liquidazione giudiziale, in cui il curatore deve scegliere in tempi molto brevi.

In effetti, l'opzione sembra operare su un piano diverso, attribuendo all'affittuario il potere di acquistare a condizioni già fissate e senza attendere che sia il mercato a formare il prezzo, e, se vi si aggiunge lo scomputo dei canoni, il rischio per i creditori diventa concreto, poiché l'affitto si trasformerebbe nei fatti in una vendita rateizzata, nella quale il gestore versa somme denominate "canone" ma destinate, nella sostanza, ad abbattere il prezzo, conquistando una posizione che nessun concorrente sarebbe in grado di replicare, specie se l'assetto è frutto di scelte opportunistiche già in sede di stipula.

Un'indagine giurisprudenziale sembra tuttavia indicare che il tema potrebbe aver già trovato una soluzione pratica: in una fattispecie in cui il contratto prevedeva, accanto all'affitto, un autonomo impegno all'acquisto con detrazione dei canoni, si è provveduto a distinguere la causa tipica dell'affitto, soggetta alla regola speciale di prosecuzione, dal patto ulteriore, dotato di autonomia causale e idoneo a favorire indebitamente l'affittuaria in contrasto con trasparenza e competitività: il curatore poteva subentrare nel primo rapporto senza restare vincolato al secondo.[14]

Trasposta nel Codice vigente, questa *ratio* suggerisce di leggere congiuntamente l'art. 184 e l'art. 172 CCII: il primo disciplina l'affitto pendente mentre il secondo, rivolto ai rapporti pendenti, consente al curatore di scegliere tra il subentro e lo scioglimento. L'opzione o l'impegno all'acquisto ricadrebbero in questo secondo ambito soltanto ove realmente autonomi; né basterebbe separarli graficamente nel medesimo documento, occorrendo verificare la causa, il corrispettivo, il collegamento con il canone e la possibilità di conservare l'affitto anche in assenza della vendita.

Un indice particolarmente utile potrebbe giungere dalla giurisprudenza delle sezioni specializzate in materia di impresa: in mancanza di un corrispettivo autonomo dell'opzione, la gratuità del diritto, per quanto astrattamente possibile, potrebbe rivelare che il canone sia stato determinato non per remunerare il godimento, bensì quale anticipazione frazionata del prezzo di acquisto, indice che, nella controversia tra le parti *in bonis*, è valso a ricondurre l'opzione alla causa onerosa dell'operazione e ad affermarne la validità, ma che, trasporto sul piano concorsuale, dovrebbe indurre a considerare il patto con particolare cautela, perché rivela una vendita dilazionata preordinata al di fuori della competizione.[15]

La soluzione non può tuttavia valere come regola generale: ove affitto e opzione formino un'operazione inscindibile, l'eliminazione del patto di acquisto potrebbe alterare l'intero equilibrio e sollevare problemi di validità del negozio.[16] La via più solida consiste, perciò, nell'evitare automatismi, facendo precedere il vaglio dell'art. 172 dall'accertamento concreto dell'autonomia funzionale del patto: per questo, il contratto pre-crisi dovrebbe prevedere un canone autosufficiente, un eventuale corrispettivo distinto dell'opzione e una clausola di separabilità che non sia soltanto formale.

14 Trib. Ivrea, decr. 19 ottobre 2023, G.D. Petronzi, R.G. Fall. n. 24/2022, reso nel vigore degli artt. 72 e 79 l. fall., in *ilcaso.it*, nonché in *dirittodellacrisi.it,* con massima di A. Cecchella (così V. DE STASIO, *Il trasferimento di azienda,* cit., p. 9, nota 23).

15 Trib. Milano, sez. spec. impresa, 7 maggio 2020, n. 2713, R.G. n. 47052/2016, in *giurisprudenzadelleimprese.it.*, che ha tratto dai medesimi indici il collegamento negoziale tra affitto e opzione, la natura onerosa di quest'ultima e, in definitiva, l'avvenuto trasferimento dell'azienda all'affittuaria per effetto dell'esercizio dell'opzione.

16 In questo senso, criticamente rispetto alla soluzione di Trib. Ivrea, 19 ottobre 2023, *cit.*, V. DE STASIO, *Il trasferimento di Azienda, cit.*, p. 9, nota 23, che richiama il principio desumibile dagli artt. 1419 e 1424 c.c.; sul collegamento negoziale tra affitto e opzione con scomputo dei canoni, v anche, Trib. Milano, 7 maggio 2020, n. 2713, cit.

Prelazione e opzione: differenze operative

Clausola	Momento in cui opera	Effetto sulla gara
Prelazione *ex* art. 212, comma 5	Dopo la determinazione competitiva del prezzo	L'affittuario può pareggiare; la gara resta, ma può essere raffreddata
Opzione a prezzo predeterminato	Prima della gara, su scelta dell'affittuario	Il prezzo e il destinatario possono risultare già prenotati
Opzione con scomputo dei canoni	Durante l'affitto, mediante accumulo di anticipi	Rischio di vendita dilazionata e di vantaggio non replicabile dai terzi

6. LA DIRETTIVA (UE) 2026/799 SUL *PRE-PACK*

6.1. Il modello europeo

Senza pretesa di completezza, la Direttiva (UE) 2026/799 apre all'introduzione del c.d. pre-pack, in cui la circolazione dell'azienda è predisposta prima dell'apertura della fase liquidatoria, mentre il debitore conserva, almeno in parte, la gestione (art. 21, par. 3). La vendita è poi autorizzata o approvata nel procedimento d'insolvenza.
Il tratto caratterizzante dell'intervento è l'anticipazione della vendita, già nota alla prassi, che il legislatore europeo intende istituzionalizzare. La fase preparatoria dovrebbe infatti svolgersi con l'assistenza di un monitor ("commissario", nella versione italiana) indipendente dal debitore e dalle parti strettamente correlate (art. 23), mentre il processo dovrebbe sempre essere competitivo, trasparente, equo e conforme alle norme di mercato (art. 24, par. 1), raccomandando la migliore offerta e attestando il rispetto del test del miglior soddisfacimento dei creditori (art. 24, par. 2). Nella fase liquidatoria dovrebbe altresì intervenire il controllo del giudice o dell'autorità competente (art. 29).

6.2. La lettura *de iure condito*

Occorre allora chiedersi quale uso possa farsi della Direttiva prima del recepimento, da completarsi entro il 22 gennaio 2029[17]: a un attento esame, il sistema italiano contiene già i frammenti essenziali del modello, pur mancando ancora una sequenza unitaria, giacché gli strumenti a più intensa conformazione procedurale richiedono, sia pure con intensità diverse, che la selezione sia documentata, che l'eventuale parte correlata sia resa visibile e che il risultato sia confrontato con l'alternativa liquidatoria, mentre negli accordi di ristrutturazione il medesimo presidio resta affidato, in larga misura, all'autonomia negoziale e all'attestazione del piano.
L'affitto-ponte non va, del resto, assimilato automaticamente al pre-pack, ma può e deve essere valutato alla luce del medesimo interrogativo di fondo, vale a dire chi abbia preparato la destinazione dell'azienda, con quali informazioni, sotto quale controllo e con quale risultato per i creditori. Quando l'affitto precede una vendita già individuata, l'intensità del controllo deve crescere, non tanto per sfiducia verso il contratto, quanto perché l'operazione ha smesso di riguardare il solo godimento ed è entrata nella formazione del mercato.
In questa direzione sembrano muovere i Principi di comportamento dell'esperto nella composizione negoziata,

17 Sull'iter e sul termine di recepimento, fissato in trentatré mesi dall'entrata in vigore, con posticipazione al 10 luglio 2029 per le disposizioni relative ai conti bancari, cfr. BRACCIALE, *La cessione d'azienda,* cit., p. 20, (v. anche l'art. 55, par. 1, della Direttiva, il cui par. 2 limita peraltro l'applicazione del titolo II agli atti perfezionati dopo l'entrata in vigore delle norme nazionali di recepimento), che mette altresì in guardia da ogni equiparazione affrettata tra la vendita autorizzata *ex* art. 22 CCII e il *pre-pack.*

pubblicati il 22 giugno 2026 e coordinati con il decreto dirigenziale del 23 aprile 2026, che suggeriscono di considerare le manifestazioni di interesse, il processo di vendita, la competitività, l'impatto sui creditori e sull'occupazione, mentre, per gli atti di straordinaria amministrazione, impongono una valutazione motivata della coerenza con il piano. L'esperto non diventa il monitor della Direttiva, ma la sua funzione di controllo indipendente assume contorni più vicini a quelli del modello europeo.[18]

7. CONCLUSIONI

L'affitto d'azienda non muta natura quando entra nel mondo della crisi d'impresa, restando un contratto di diritto comune, flessibile e modellabile. A mutare è il contesto nel quale le sue clausole producono effetti: il canone incide sul valore destinato ai creditori, la durata ne condiziona la vendita, la gestione dei dati e dei contratti ne determina la reversibilità, mentre la prelazione e l'opzione pesano sulla formazione del mercato. Per questo la neutralità tipologica convive con una forte sensibilità istituzionale.

La Direttiva (UE) 2026/799 non offre una scorciatoia normativa prima del recepimento, ma una conferma sistematica: la preparazione anticipata della vendita è compatibile con il diritto della crisi soltanto ove la preselezione sia trasparente, il controllore sia indipendente, il mercato venga realmente consultato e il risultato superi il confronto con l'alternativa.

È questa la logica che consente di distinguere l'affitto-ponte dalla cessione sottratta alla procedura: il contratto rimane neutro, mentre l'operazione, una volta calata nella crisi dell'impresa, non lo è più.

FAQ - Le domande più frequenti

L'affitto in composizione negoziata richiede sempre l'autorizzazione del tribunale? No. L'affitto puro resta un atto gestorio, soggetto soltanto all'informazione preventiva dell'esperto. L'autorizzazione dell'art. 22 riguarda il trasferimento dell'azienda e diventa rilevante solo quando la sequenza affitto-opzione o affitto-cessione realizza, nella sostanza, un trasferimento già definito.
È opportuno prevedere un conto dedicato ai canoni? Sì, come presidio contrattuale di tracciabilità, soprattutto in presenza di parti correlate o rapporti infragruppo. Non è un requisito legale generalizzato e va distinto dal conto vincolato utilizzato per il prezzo di una cessione autorizzata.
Il curatore è vincolato dall'opzione contenuta nel contratto anteriore? Non necessariamente. L'affitto è soggetto alla disciplina speciale dell'art. 184 CCII; un'opzione o un impegno all'acquisto realmente autonomi, invece, potrebbero essere vagliati secondo la disciplina generale dei rapporti pendenti, fermo restando l'accertamento in concreto dell'eventuale inscindibilità dell'operazione.

18 CNDCEC, *Principi di comportamento dell'Esperto della composizione negoziata, cit.,* in particolare parr. 5.2 e 6.1-6.4; Decreto dirigenziale del Ministero della giustizia 23 aprile 2026, cit., Sez. III, par. 12 (e spec. par. 12.4, che impone all'esperto di informare il tribunale se l'acquirente sia parte correlata dell'imprenditore)

L'omologazione forzosa nel concordato minore: presupposti, regole distributive e tutela processuale

A cura di **Erika Marcianesi** e **Paolo Sacco**

Il presente contributo analizza con taglio operativo il "doppio binario" delineato dall'art. 80, comma 3, CCII – distinguendo tra il *cram down* ordinario sulle opposizioni di convenienza e il *cram down* fiscale e previdenziale – alla luce dei principi fissati dalle Sezioni Unite "Manzon" (Cass., SS.UU., n. 8504/2021) e dei più recenti arresti della giurisprudenza di legittimità e di merito.
In particolare, l'elaborato approfondisce l'autonomia procedurale del concordato minore rispetto ai formalismi della transazione fiscale *ex* art. 88 CCII (Cass. n. 14555/2026), l'irrilevanza del pregresso e sistematico inadempimento tributario in assenza di atti in frode *ex* art. 77 CCII e il ruolo centrale della relazione particolareggiata dell'OCC nella ricostruzione prudenziale dello scenario alternativo della liquidazione controllata, offrendo esempi pratici e un quadro sinottico dei benefici e dei vincoli applicativi dello strumento.

1. PREMESSA

Il Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza e successive modifiche, ha profondamente potenziato gli strumenti negoziali destinati a regolare il sovraindebitamento dei soggetti non assoggettabili alla liquidazione giudiziale. Nel concordato minore — riservato a professionisti, imprenditori minori, imprenditori agricoli e start-up innovative (art. 74 CCII) — la riuscita del piano di risanamento si scontra tuttavia, nella quasi totalità delle esperienze applicative, con un dato strutturale: la schiacciante prevalenza del passivo tributario e previdenziale rispetto all'esposizione verso il ceto bancario o i fornitori.
In questo scenario, l'Amministrazione finanziaria (Agenzia delle Entrate, Agenzia delle Entrate-Riscossione, enti territoriali) e gli enti gestori di forme di previdenza o assistenza obbligatorie (INPS, INAIL, Casse professionali) detengono fisiologicamente una quota di crediti tale da renderli arbitri assoluti delle maggioranze prescritte dall'art. 79 CCII. Per evitare che atteggiamenti di mera autotutela burocratica, inerzie amministrative o dinieghi immotivati precludano il risanamento dell'attività economica o professionale e condannino i creditori a liquidazioni concorsuali incapienti, il legislatore ha progressivamente affinato l'istituto del ***cram down*** (omologazione forzosa).

Con ciò intendendosi il potere attribuito al giudice concorsuale di omologare lo strumento di regolazione della crisi superando il dissenso di singoli creditori opponenti, degli enti fiscali e previdenziali. Il baricentro della procedura si sposta così dal dogma dell'autonomia negoziale e del principio maggioritario puro, alla tutela oggettiva del valore: il veto del creditore cede il passo allorché sia dimostrato che la proposta concordataria assicura un soddisfacimento non inferiore o più vantaggioso rispetto a quello concretamente realizzabile nello scenario dell'alternativa liquidatoria.

2. IL DOPPIO BINARIO DELL'ART. 80, COMMA 3, CCII E LA MATRICE DELLE SEZIONI UNITE "MANZON"

Sotto la denominazione corrente di *cram down*, l'art. 80, comma 3, CCII regola in realtà due istituti che operano in momenti logici differenti del giudizio di omologazione e rispondono a presupposti specifici.

1) IL *CRAM DOWN* ORDINARIO SU CONTESTAZIONE DI CONVENIENZA (ART. 80, COMMA 3, PRIMO PERIODO).

La prima ipotesi presuppone che la proposta di concordato minore abbia già raggiunto le maggioranze prescritte dall'art. 79 CCII. Tuttavia, in sede di omologazione, uno dei creditori o qualunque altro interessato solleva formali contestazioni in merito alla convenienza della proposta.

In presenza di tale opposizione, il giudice:

a) deve instaurare il contraddittorio, sentendo obbligatoriamente il debitore e l'OCC (la violazione di tale adempimento integra un vizio processuale censurabile in sede di reclamo *ex* art. 50 CCII *(cfr. Corte di Appello di Venezia, 8 ottobre 2024, n. 9);*
b) verifica, sul piano strettamente economico, se il credito dell'opponente possa essere soddisfatto dall'esecuzione del piano in misura non inferiore all'alternativa liquidatoria (ossia alla liquidazione controllata *ex* artt. 268 ss. CCII);
c) in caso di esito positivo di tale verifica, rigetta l'opposizione e omologa il concordato minore con sentenza, dichiarando chiusa la procedura.

Connessa a questa prima fattispecie è la regola di sterilizzazione processuale dettata dall'art. 80, comma 4, CCII: il creditore, anche se dissenziente, che abbia colpevolmente determinato la situazione di indebitamento o il suo aggravamento non può presentare opposizione in sede di omologa per contestare la convenienza della proposta. Sul piano operativo, la norma colpisce gli intermediari bancari e finanziari che abbiano concesso credito al professionista o all'imprenditore minore con modalità incongrue rispetto al suo merito creditizio e alla sua reale capacità di rimborso.

2) IL *CRAM DOWN* FISCALE E PREVIDENZIALE (ART. 80, COMMA 3, SECONDO PERIODO)

La seconda ipotesi interviene, invece, quando la proposta di concordato minore non ha raggiunto la maggioranza richiesta dall'art. 79, comma 1, CCII a causa della mancanza di adesione (formula che, nel sistema del Codice della crisi, comprende a pieno titolo il voto espresso contrario *cfr. Cass. civ., Sez. I, 15 marzo 2026, n. 5866)* da parte dell'Amministrazione finanziaria o degli enti gestori di forme di previdenza o assistenza obbligatorie.

Come chiarito dalla Suprema Corte, il *cram down* fiscale non costituisce un *tertium genus* procedurale, ma una regola di omologazione che aggiunge alla verifica di convenienza una *fictio iuris:* il tribunale sostituisce la propria valutazione a quella dell'ente pubblico, converte coattivamente il dissenso in adesione ai fini del quorum e determina così l'approvazione della proposta *(Cass. civ., n. 5258/2026; Cass. civ., n. 5866/2026; Trib. Trieste, 14 luglio 2025, n. 24).*

A differenza del *cram down* ordinario (che si attiva solo su opposizione di parte), la valutazione finalizzata al *cram down* fiscale e previdenziale viene effettuata dal giudice d'ufficio al momento della verifica dei risultati del voto, senza necessità che l'Erario o l'ente previdenziale abbiano formalizzato un'opposizione all'omologa.
I presupposti oggettivi che l'advisor del debitore e l'OCC devono dimostrare per ottenere l'applicazione dell'art. 80, comma 3, secondo periodo, CCII sono esclusivamente due:

1) **La decisività dell'adesione pubblica:** il voto mancante o contrario dell'Amministrazione finanziaria e/o degli enti previdenziali deve essere determinante ai fini del raggiungimento delle maggioranze di cui all'art. 79, comma 1, CCII (ossia, sommando il credito pubblico dissenziente ai crediti che hanno votato a favore o che sono risultati aderenti per silenzio-assenso, si supera la soglia del 50% + 1 dei crediti ammessi al voto);
2) **La convenienza rispetto alla liquidazione controllata:** anche sulla base delle risultanze della specifica relazione dell'OCC, la proposta di soddisfacimento dell'amministrazione o degli enti previdenziali deve risultare conveniente rispetto all'alternativa della liquidazione controllata. Il giudizio di convenienza va formulato con specifico riguardo al grado di soddisfacimento del credito erariale o previdenziale, sotto il profilo sia quantitativo (importo percepito) sia qualitativo (tempi più rapidi e maggiore certezza dell'incasso rispetto alle lungaggini liquidatorie *(cfr. Trib. Trieste, n. 24/2025)*.

L'intero impianto applicativo dell'istituto discende dai principi fissati dalle **Sezioni Unite con la sentenza "Manzon" *(Cass., SS.UU., 25 marzo 2021, n. 8504).*** Le Sezioni Unite non solo hanno radicato in via esclusiva presso il giudice concorsuale la giurisdizione sul diniego dell'Amministrazione finanziaria, ma hanno rigorosamente circoscritto il perimetro del sindacato giudiziale: il tribunale non valuta l'opportunità amministrativa della proposta né entra nel merito delle ragioni addotte dal Fisco a sostegno del rifiuto, ma compie un accertamento strettamente oggettivo e comparativo, verificando unicamente se il creditore pubblico riceverebbe di più o di meno dalla liquidazione concorsuale[1].
Di conseguenza, **nella sede dell'omologazione forzosa** divengono giuridicamente irrilevanti le contestazioni erariali fondate sull'eziologia o sulla tempistica del debito tributario, sulla sistematicità delle pregresse omissioni contributive o su giudizi etici circa la condotta del debitore, r**ilevando unicamente la matematica convenienza del riparto concordatario rispetto alla liquidazione controllata, in assenza di atti in frode.**

ESEMPIO PRATICO

tratto da *Trib. Ragusa, 1° ottobre 2026.*

Il caso. Un avvocato propone un concordato minore in continuità professionale diretta *ex* art. 74, comma 1, CCII, destinando ai creditori i redditi futuri (al netto del mantenimento) e finanza esterna apportata dal figlio. Il passivo totale è di € 1.642.041,90, ripartito tra:
1) Banca ipotecaria per € 560.549,30, soddisfatta al 100% fino a capienza del valore di mercato dell'immobile stimato alla seconda asta (€ 440.250,00, pari al 78,54%) e degradata nella Classe A per la quota incapiente di € 120.299,30 (pagata al 2,30%);
2) Raggruppamento MCC (privilegio ante 1° grado) per € 116.322,73 (pagato al 100%);
3) Classe B (Agenzia delle Entrate e previdenza, privilegio generale degradato per incapienza) per € 477.311,80, di cui € 444.471,15 riferiti all'Erario (pagata al 12%, pari a € 57.277,42);
4) Classe C (chirografari puri) per € 453.078,25 (pagata all'8% con finanza esterna).
Votano a favore solo MCC e Classe C (€ 495.568,25), mentre votano contro la Banca (che si oppone all'omologa) e l'Agenzia delle Entrate. Computando l'intero credito ipotecario, i voti favorevoli si fermano al 30,19% e le classi favorevoli a 2 su 4.

1 S. DE MATTEIS – F. D'AQUINO, Il cram down nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, in Osservatorio Giurisprudenziale, Nota d'Autore, Presidium Debitores, 18 ottobre 2026, disponibile su www.presidiumdebitores.it

La soluzione giuridica e gli effetti pratici: Il Tribunale accoglie il rilievo del debitore secondo cui la quota capiente del credito ipotecario (€ 440.250,00), non essendo interessata da falcidia né da rinuncia alla prelazione, va esclusa dal voto *ex* art. 79, comma 2, CCII. La base dei crediti votanti scende così a € 1.201.791,90 (i voti favorevoli salgono al 41,24%). A questo punto, poiché nella simulazione di liquidazione controllata l'attivo (€ 622.009,79) sarebbe interamente assorbito da Banca e MCC lasciando zero euro all'Erario (che invece nel concordato percepisce € 57.277,42), il giudice applica il cram down fiscale *ex* art. 80, comma 3, CCII: il voto negativo dell'Agenzia delle Entrate (€ 444.471,15) viene convertito in positivo, portando i consensi a € 940.129,40 (78,23% del totale) e le classi favorevoli a 3 su 4. Contestualmente, viene rigettata l'opposizione della Banca (cram down ordinario), poiché essa riceve l'intero valore liquidatorio dell'immobile più il 2,30% sul chirografo.

BOX DI SINTESI

IL CRAM DOWN NEL CONCORDATO MINORE (ART. 80, CO. 3, CCII)

- **Doppio binario normativo** → il *cram down* ordinario supera le contestazioni di convenienza di una proposta già approvata; quello fiscale e previdenziale consente l'omologazione nonostante il dissenso pubblico determinante.
- **Meccanismo della *fictio iuris*** → il giudice sostituisce l'adesione dell'ente pubblico mancante o dissenziente ai fini del raggiungimento delle maggioranze *ex* art. 79 CCII.
- **Presupposti del *cram down* fiscale** → decisività dell'adesione pubblica e convenienza della proposta rispetto alla liquidazione controllata, valutata anche in termini di tempi e certezza del soddisfacimento.
- **Principio delle Sezioni Unite "Manzon" (n. 8504/2021)** → il sindacato giudiziale è esclusivamente oggettivo e comparativo: irrilevanti le ragioni amministrative del dissenso e l'eziologia del debito, in assenza di atti in frode.

3. L'AUTONOMIA PROCEDURALE DEL CONCORDATO MINORE

L'applicazione pratica del cram down nel concordato minore ha imposto alla giurisprudenza di legittimità di chiarire i rapporti tra la disciplina speciale del sovraindebitamento e le norme dettate per il concordato preventivo, richiamate dall'art. 74, comma 4, CCII nei limiti della compatibilità.

Nella pratica quotidiana dei tribunali, le difese dell'Agenzia delle Entrate e degli enti previdenziali, almeno sino alla circolare 9/E del 21.10.2026, miravano frequentemente a bloccare il *cram down* sollevando due ordini di eccezioni: una di natura formale-procedurale (il mancato rispetto dell'iter della transazione fiscale *ex* art. 88 CCII) e una di natura soggettiva-sanzionatoria (l'assenza di meritevolezza del debitore per aver accumulato debiti tributari sistematici). Su entrambi i fronti la giurisprudenza più recente ha fornito indicazioni risolutive a favore dell'operatività dello strumento.

3.1. L'inapplicabilità dei formalismi dell'art. 88 CCII (Cass. n. 14555/2026)

Facendo leva sul rinvio generale di compatibilità alle norme del concordato preventivo contenuto nell'art. 74, comma 4, CCII, gli uffici erariali hanno a lungo sostenuto che il debitore nel concordato minore non potesse

invocare il *cram down ex* art. 80, comma 3, CCII se non avesse preventivamente attivato il sub-procedimento formale di transazione fiscale *ex* art. 88 CCII, ovvero in mancanza del parere conforme della Direzione regionale dell'Agenzia delle Entrate previsto dall'art. 88, comma 6, CCII.

La Suprema Corte, con la **sentenza n. 14555 del 16 maggio 2026,** ha escluso tale estensione, affermando che la definizione dei debiti tributari e previdenziali nel concordato minore gode di una disciplina autonoma, speciale e semplificata, imperniata sul ruolo dell'OCC (la cui relazione assolve la funzione dell'attestazione del professionista indipendente). Pertanto, nel concordato minore non è obbligatoria la presentazione di una formale proposta di transazione fiscale *ex* art. 88 CCII, né trova applicazione il comma 6 della medesima norma, che richiede il previo *"parere conforme"* della Direzione regionale dell'Agenzia delle Entrate quando competente al voto sia una Direzione provinciale.

3.2. L'irrilevanza del "sistematico inadempimento fiscale" e il limite degli atti in frode

Un secondo argomento ricorrente nei voti negativi dell'Amministrazione finanziaria consiste(va) nel contestare la mancanza di meritevolezza del debitore, accusato di essersi autofinanziato sul mercato omettendo sistematicamente il versamento delle imposte e dei contributi *(cfr Trib. Ancona Sentenza n. 29/2026).*

Sul punto l'orientamento dei giudici di merito e di legittimità è granitico *(cfr., nel solco di Cass., SS.UU., n. 8504/2021, Cass. civ., n. 5866/2026 e Trib. Ancona, n. 29/2026):*

- nel concordato minore il giudizio di meritevolezza soggettiva (previsto invece nella ristrutturazione dei debiti del consumatore sotto il profilo dell'assenza di colpa grave) non costituisce requisito di ammissibilità né di omologazione;
- l'art. 77 CCII sanziona con l'inammissibilità unicamente la presenza di atti diretti a frodare le ragioni dei creditori (occultamento di beni, dissimulazione di attivo, simulazione di passività fittizie, distrazioni patrimoniali);
- in assenza di frode, le ragioni del dissenso espresso dall'Amministrazione finanziaria o dagli enti previdenziali sono del tutto irrilevanti, dovendo il giudice limitarsi alla verifica oggettiva e matematica della convenienza economica della proposta rispetto alla liquidazione controllata.

BOX DI SINTESI

AUTONOMIA PROCEDURALE E IRRILEVANZA DELLA MERITEVOLEZZA NEL CONCORDATO MINORE

- **Autonomia dall'art. 88 CCII** → per il cram down nel concordato minore non serve una formale proposta di transazione fiscale né il parere conforme della Direzione regionale AdE *(Cass. n. 14555/2026).*
- **Centralità dell'OCC** → La relazione dell'Organismo di composizione della crisi assolve la funzione dell'attestazione del professionista indipendente, nell'ambito della disciplina speciale e semplificata del concordato minore.
- **Assenza di un giudizio di meritevolezza** → Il sistematico omesso versamento di imposte e contributi, anche se utilizzato come forma di autofinanziamento, non costituisce di per sé causa ostativa all'accesso alla procedura o all'omologazione.
- **Limite degli atti in frode** → L'inammissibilità consegue alla presenza di atti diretti a frodare i creditori ai sensi dell'art. 77 CCII.

4. IL GIUDIZIO DI CONVENIENZA E LA CENTRALITÀ DELLA STIMA DELL'OCC

Poiché le Sezioni Unite "Manzon" hanno circoscritto il sindacato giudiziale del cram down alla verifica della convenienza economica rispetto all'alternativa liquidatoria, sul piano pratico l'esito dell'omologazione forzosa si decide interamente sulla attendibilità della stima del valore di liquidazione contenuta nella relazione particolareggiata dell'OCC.

Come evidenziato dalla Suprema Corte *(Cass. n. 10723/2026; Cass. n. 5866/2026; Cass. n. 14555/2026)*, il confronto non riguarda l'entità assoluta della falcidia subita dal creditore pubblico (potendo essere omologata anche una proposta che offra percentuali minime che si attestano al di sotto del 5% ad esempio, se in liquidazione il creditore riceverebbe zero), bensì il differenziale tra quanto offerto dal piano e quanto ricavabile nella liquidazione controllata *ex* artt. 268 e ss. CCII.

Affinché la relazione dell'OCC superi il vaglio del tribunale e resista alle contestazioni dei creditori, essa deve ricostruire analiticamente i seguenti due scenari contrapposti.

1. **L'attivo realizzabile nella liquidazione controllata:** occorre stimare il valore di mercato dei beni immobili e mobili applicando i fisiologici abbattimenti delle vendite coattive (ad esempio, ipotizzando il realizzo alla seconda asta giudiziaria), considerare gli eventuali costi di rimozione o smaltimento dei cespiti e sommare la quota di reddito pignorabile o acquisibile alla massa (al netto del mantenimento del debitore) per la durata della liquidazione controllata, tenendo conto dell'esdebitazione di diritto dopo un triennio *ex* art. 282 CCII.
2. **La simulazione delle azioni recuperatorie e revocatorie:** nella comparazione con la liquidazione controllata, l'OCC deve valutare anche il più ampio raggio d'azione spettante al liquidatore ai sensi dell'art. 274, comma 2, CCII (azioni recuperatorie, risarcitorie e di inefficacia/revocatorie), verificando se il loro eventuale esercizio incrementerebbe l'attivo liquidatorio a vantaggio dell'Erario *(Cass. n. 20141/2026).*
3. **L'assorbimento dell'attivo da parte dei creditori poziori:** una volta detratti i costi prededucibili della liquidazione e soddisfatti i creditori ipotecari, pignoratizi o muniti di privilegio poziore (es. lavoratori *ex* art. 2751-*bis* n. 1 c.c., professionisti, ovvero crediti garantiti da Medio Credito Centrale con privilegio ante primo grado), nella maggioranza dei casi il residuo destinabile ai privilegi fiscali e previdenziali (collocati ai gradi 18°, 19° e 20° dell'art. 2778 c.c.) risulta nullo o irrisorio. In tali ipotesi, il *surplus* generato dalla continuità (per una durata del piano spesso superiore ai tre anni della liquidazione controllata) o l'apporto di finanza esterna rendono matematicamente dimostrata la convenienza del concordato minore.

BOX DI SINTESI

LA RELAZIONE DELL'OCC AI FINI DEL CRAM DOWN

- **Funzione di attestazione** → la relazione particolareggiata dell'OCC svolge nel concordato minore lo stesso ruolo dell'attestazione del professionista indipendente *ex* art. 88, co. 2, CCII (Cass. n. 14555/2026).
- **Criterio del differenziale** → non conta la percentuale nominale offerta al Fisco, ma il vantaggio rispetto a quanto l'ente percepirebbe nel riparto della liquidazione controllata.
- **Prudenza estimativa sull'alternativa liquidatoria** → la simulazione deve scontare i ribassi d'asta, i tempi e i costi prededucibili della procedura liquidatoria e il limite temporale di acquisizione dei redditi futuri.
- **Valutazione delle azioni della massa** → il confronto deve considerare gli eventuali ricavi ritraibili dalle azioni di inefficacia o recuperatorie esperibili dal liquidatore *ex* art. 274 CCII.

5. CONCLUSIONI. BENEFICI E VINCOLI DEL CRAM DOWN NEL C.M.

Concludendo, il *cram down* nel concordato minore *ex* art. 80, comma 3, CCII presenta una serie di benefici e vincoli (evidenziati nella tabella riassuntiva che segue), di cui il professionista del debitore e il Gestore dell'OCC devono tenere attentamente conto fin dalla fase di impostazione strategica della domanda.

BENEFICI DELLO STRUMENTO	VINCOLI E LIMITI OPERATIVI
1. Semplificazione procedurale (No art. 88 CCII): Non è necessario depositare una formale proposta di transazione fiscale *ex* art. 88 CCII né attendere il parere conforme della Direzione regionale dell'Agenzia delle Entrate.	1. Preclusione per l'unico creditore fiscale (unius creditoris): Se il passivo ammesso al voto è costituito al 100% dal solo creditore fiscale dissenziente, il cram down non può operare per assenza di una maggioranza da integrare (Cass. n. 14555/2026)
2. Sinergia con il silenzio-assenso (art. 79, co. 3, CCII): I creditori privati (banche, fornitori) che restano silenti si computano come favorevoli, creando facilmente la base di consenso cui sommare coattivamente il voto pubblico.	2. Obbligo di doppia maggioranza per il creditore > 50%: Se un singolo creditore detiene più della metà dei crediti ammessi al voto, occorre verificare anche il raggiungimento della maggioranza per teste (art. 79, co. 1, CCII).
3. Irrilevanza della "meritevolezza" fiscale: Il giudice non può negare il cram down per il pregresso e sistematico inadempimento tributario del debitore, contano solo l'assenza di atti in frode e la convenienza economica.	3. Rispetto rigoroso della graduazione sull'attivo endogeno: Il patrimonio del debitore deve essere distribuito secondo l'ordine delle prelazioni. Solo la finanza esterna è liberamente distribuibile.

[segue]

Attivazione d'ufficio del cram down fiscale: La verifica sulla convenienza del trattamento erariale/previdenziale viene svolta dal giudice anche senza formale opposizione dell'ente.	4. Apprezzabilità della finanza esterna nei piani liquidatori: Se non vi è continuità aziendale o professionale, il concordato minore è ammissibile solo se la finanza esterna incrementa "in misura apprezzabile" l'attivo (art. 74, co. 2, CCII).
Blocco delle opposizioni per concessione abusiva di credito: Il creditore finanziario che ha colpevolmente aggravato il dissesto non può opporsi contestando la convenienza (art. 80, co. 4, CCII).	Onere probatorio stringente sulla Relazione dell'OCC: L'omologazione forzosa regge solo se la relazione dell'OCC contiene una stima analitica, prudente e documentata del valore di liquidazione controllata.

L'analisi sistematica del dato normativo e dei più recenti arresti della giurisprudenza di legittimità e di merito consegna agli operatori del diritto della crisi un quadro in cui il *cram down ex* art. 80, comma 3, CCII rappresenta il vero motore operativo del concordato minore. Il consolidamento dei principi delle Sezioni Unite "Manzon", il riconoscimento dell'autosufficienza procedurale dell'istituto rispetto alle rigidità formali dell'art. 88 CCII (Cass. n. 14555/2026) e la netta espunzione di ogni sindacato morale o di "meritevolezza fiscale" sul pregresso inadempimento del debitore consentono oggi a professionisti e imprenditori minori di superare i dinieghi immotivati dei creditori istituzionali senza subire appesantimenti burocratici incompatibili con le dimensioni della procedura.
Al contempo, tuttavia, la Suprema Corte ha tracciato confini rigorosi contro ogni utilizzo distorto o elusivo dello strumento negoziale: l'omologazione forzosa non può supplire alla totale mancanza di una pluralità di creditori nell'ipotesi di unico creditore fiscale dissenziente (Cass. n. 14555/2026) e presuppone pur sempre, sul piano della legittimità sostanziale, il rispetto dell'ordine delle cause legittime di prelazione nella distribuzione del valore endogeno del patrimonio del debitore (Cass. n. 28574/2025) e la corretta determinazione della platea dei crediti ammessi al voto *ex* art. 79 CCII.
In questo delicato equilibrio tra *favor* per il risanamento e tutela del credito erariale e previdenziale, la tenuta del concordato minore poggia, in definitiva, sul rigore metodologico della relazione dell'OCC: è sulla capacità del Gestore della crisi di costruire una simulazione prudenziale, analitica e inattaccabile dello scenario alternativo della liquidazione controllata — dando conto dei ribassi d'asta, delle prededuzioni, dell'assorbimento dell'attivo da parte dei creditori poziori e del contributo decisivo della continuità o della finanza esterna — che si fonda la concreta possibilità per il tribunale di convertire il dissenso pubblico in adesione e condurre con successo il debitore all'omologazione.

PROFESSIONE COMMERCIALISTA
Namirial

Namirial

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 2027: Euro 160 + 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

Filippo D'Amore, Adriano Femiano, Laura Gaburro, Oriana Inserra, Erika Marcianesi, Alessandro Mattavelli, Paolo Sacco

Chiuso in redazione il 2 novembre 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