

ALMA MATER STUDIORUM · UNIVERSITÀ DI BOLOGNA

SCUOLA DI ECONOMIA, MANAGEMENT E STATISTICA
Corso di Laurea Magistrale in Economia e Professione

ESERCIZIO PROVVISORIO DELL'IMPRESA FALLITA: PIANIFICAZIONE
E GESTIONE PER LA CONSERVAZIONE DEL VALORE.
IL CASO ALFA S.R.L. IN ES. P.

Tesi di Laurea in Finanza Straordinaria

RELATORE:
CHIAR.MO PROF. RENATO SANTINI

PRESENTATO DA:
BARBARO CIRO (MATR. 0000662353)

II SESSIONE
ANNO ACCADEMICO 2013 · 2014

INTRODUZIONE	1
1. ANALISI DEL CONCETTO DI VALORE AZIENDALE	1
1.1. CENNI STORICI SUL VALORE ECONOMICO D'IMPRESA	1
1.2. L'AVVIAMENTO	2
1.2.1. <i>Il know how</i>	5
1.2.2. <i>Il valore del capitale umano</i>	8
1.3. GLI INTAGIBILE ASSETS	11
1.4. IL VALORE SINERGICO	15
1.5. PREZZO E VALORE COMPLESSIVO D'IMPRESA	16
1.6. CONSIDERAZIONI DI CHIUSURA SUL CONCETTO DI VALORE	18
2. L'EVOLUZIONE NORMATIVA A FAVORE DELLA CONSERVAZIONE DEL VALORE AZIENDALE	19
2.1. CENNI SULL'EVOLUZIONE NORMATIVA INERENTE LA CONSERVAZIONE DEL VALORE D'IMPRESA	19
2.2. IL PERCORSO NORMATIVO PER LA VALORIZZAZIONE DELL'IMPRESA FALLITA	21
2.3. LA RIFORMA DELLA DISCIPLINA FALLIMENTARE	22
2.3.1. <i>Il ruolo nella riforma nella liquidazione dell'attivo</i>	23
2.3.2. <i>Il ruolo della riforma nell'esercizio provvisorio</i>	23
2.3.3. <i>La nuova circolazione delle informazioni: tra pianificazione e controllo</i>	25
2.3.4. <i>Rapporti pendenti ed esercizio provvisorio</i>	28
3. LA PROSECUZIONE DELL'IMPRESA TRA DISCIPLINA E PRASSI	30
3.1. L'AVVIO DELL'ESERCIZIO PROVVISORIO	30
3.1.1. <i>L'esercizio provvisorio disposto con sentenza dichiarativa di fallimento</i>	30
3.1.2. <i>L'esercizio provvisorio disposto succes. alla declaratoria di fallimento</i>	32
3.2. LA GESTIONE DELL'IMPRESA	35
3.3. LE COMPETENZE DEL CURATORE NELL'IMPRESA "PROSEGUITA"	35
3.4. L'INGRESSO DEL CURATORE NELL'IMPRESA	38
3.5. LE DECISIONI SULLE MODALITÀ DI PROSECUZIONE DELL'IMPRESA	41
4. IL PIANO INDUSTRIALE NELL'ESERCIZIO PROVVISORIO	42
4.1. TRADE OFF TRA INFORMAZIONE PROSPETTICA E STORICA	42
4.2. STRUTTURA E CONTENUTO DEL PIANO INDUSTRIALE	42
4.2.1. <i>L'estensione delle previsioni</i>	43
4.3. CONTENUTI QUALITATIVI	44
4.4. CONTENUTI QUANTITATIVI	45
4.5. IL CONTO ECONOMICO PROSPETTICO	45
4.5.1. <i>Conto Economico a Valori della produzione o a Valore aggiunto</i>	46
4.5.2. <i>Conto Economico a costo del venduto</i>	47
4.5.3. <i>Conto Economico a margine di contribuzione</i>	49
4.6. LO STATO PATRIMONIALE PROSPETTICO	50
4.6.1. <i>La riclassificazione a favore della Curatela</i>	50
4.6.2. <i>Lo Stato Patrimoniale a Liquidità/Esigibilità Crescente o Decrescente</i>	50
4.6.3. <i>Il ciclo del CCN e la pianificazione nell'esercizio provvisorio</i>	51
4.6.4. <i>Lo stato patrimoniale secondo criteri di pertinenza gestionale</i>	52
4.7. RENDICONTO FINANZIARIO PROSPETTICO	53
4.7.1. <i>Flussi di cassa e di reddito</i>	54
4.7.2. <i>Il rendiconto finanziario per le analisi prospettiche</i>	54
4.8. L'ANALISI DI SENSITIVITÀ	56
4.8.1. <i>Variabilità e rischio di previsione</i>	57
4.8.2. <i>Analisi Monofattoriale e Plurifattoriale</i>	58
5. IL CASO ALFA S.R.L. IN ESERCIZIO PROVVISORIO	59
5.1. LA ALFA S.R.L.	59
5.1.1. <i>Forma giuridica assetti societari e governarce</i>	59
5.1.2. <i>L'attività operativa</i>	60
5.1.3. <i>Bilanci riclassificati</i>	61

5.1.4.	<i>Analisi di bilancio a mezzo indici</i>	64
5.2.	CAUSE E CIRCOSTANZE DEL DISSESTO	66
5.2.1.	<i>Cause interne</i>	67
5.2.2.	<i>Cause esterne</i>	68
5.3.	TENTATIVI ESPERITI PER FRONTEGGIARE LO STATO DI CRISI E FALLIMENTO	68
5.4.	RISOLUZIONE CONTRATTO DI AFFITTO D'AZIENDA	73
5.5.	ANALISI PROPEDEUTICHE ALLA PROPOSTA DI ESERCIZIO PROVVISORIO	75
5.5.1.	<i>Miglior soddisfazione e pregiudizio del ceto creditorio</i>	75
5.5.2.	<i>Conservazione dei valori aziendali</i>	75
	Il Know how	75
	Il valore sociale	76
5.5.3.	<i>L'avviamento e valore aziendale</i>	78
	DETERMINAZIONE DEL REDDITO MEDIO ATTESO R:	86
5.6.	ANALISI PROSPETTICHE	87
5.7.	ANALISI DI SENSITIVITÀ	92
5.8.	ISTANZA AUTORIZZAZIONE ESERCIZIO PROVVISORIO EX ART. 104.....	95
5.9.	GESTIONE ED EFFICIENTAMENTO DELL'IMPRESA PROSEGUITA	100
5.9.1.	<i>Organizzazione del personale</i>	101
5.10.	PROROGA ESERCIZIO PROVVISORIO.	102
5.11.	LA GESTIONE DEI FLUSSI INFORMATIVI.....	103
5.11.1.	<i>Il registro del curatore</i>	103
5.11.2.	<i>Gli adempimenti contabili e fiscali</i>	104
5.12.	WORSE CASE AND MANAGEMENT CASE	105
5.13.	CESSIONE DI AZIENDA E CESSAZIONE ESERCIZIO PROVVISORIO.....	105
5.14.	EFFETTI E RISULTATI DELLA PROSECUZIONE DELL'ALFA S.R.L.....	107
5.14.1.	<i>Rendiconto Economico</i>	107
	CONCLUSIONI	113
	BIBLIOGRAFIA (OPERE CITATE E CONSULTATE)	116

INTRODUZIONE

Negli anni passati e nell'attuale scenario socio-economico l'impresa ha sempre avuto un ruolo centrale. Tale importanza scaturisce dalla *qualità e quantità* di valori che in essa si generano, maturano e convivono. Tuttavia, i suddetti valori risultano in larga misura difficili da quantificare, variegati in classi e insiemi quasi infiniti in base ai criteri classificatori adottati. Nel corso degli anni si sono susseguiti molteplici studi dai quali hanno preso forma le attuali metodologie impiegate per determinare il valore d'impresa. Partendo da queste considerazioni, l'attenzione è stata inizialmente diretta ad individuare all'interno del valore aziendale, le parti di cui lo stesso si compone, per poi convogliare le riflessioni solo su alcuni di tali valori, ossia quei valori che si legano all'azienda inscindibilmente.

A ben vedere i valori in parola se indubbiamente rappresentino per l'impresa moderna la chiave per il successo, sono allo stesso tempo estremamente fragili, spesso sottratti a qualsivoglia tipo di tutela e soprattutto non trasferibili autonomamente.

Individuare le caratteristiche di tal ultima tipologia di valori aziendali è il primo passo da compiere per poter condurre un lavoro volto a evidenziare come il valore aziendale possa essere *conservato* anche in caso di fallimento. Una seconda serie di riflessioni, vuole invece entrare nel merito delle ragioni per le quali i valori inscindibili sono tanto importanti per il successo dell'impresa e allo stesso tempo tanto fragili e a rischio di dispersione. In tal senso si è scelto di realizzare congiuntamente alle analisi volte ad individuare le diverse componenti del valore aziendale, riflessioni in merito a peculiarità e problematiche di ciascuno valore individuato.

Definiti i valori "sensibili", sarà possibile passare a capire in quali sorti, tali valori, incorrino quando l'impresa fallisce.

Solo pochi anni fa la risposta a quest'ultimo quesito si sarebbe ridotta ad un semplice: "svaniscono". Oggi, invece, i nuovi assetti normativi sembrano aver

finalmente dato la giusta importanza ai valori "propri" dell'impresa, tutelandoli dalla dispersione. Generalizzando, quando in un'impresa il patrimonio disponibile diventa inferiore agli impegni assunti, oltre all'ovvio effetto di vedere il patrimonio netto diventare negativo, la condizione in parola comporta anche un trasferimento della concreta titolarità dell'impresa dalla proprietà ai creditori. Quando il sopravvenuto scenario negativo non si è ancora verificato o ha carattere potenzialmente reversibile, sarebbe opportuno che l'impresa adottasse idonee soluzioni volte a tutelare i creditori e la vita dell'impresa stessa.

Purtroppo, il rilancio dell'impresa non è sempre realizzabile e l'unico scenario possibile diventa l'avvio della procedura fallimentare, volta a soddisfare i creditori con la liquidazione del valore residuo dell'impresa.

Appare allora evidente che le riflessioni iniziali unite a queste ultime hanno un legame logico e consequenziale. La domanda cui ho cercato di dare risposta, quindi, può essere meglio formulata non chiedendosi solo cosa accade ai valori aziendali nel fallimento, ma come i valori "propri" dell'impresa possano essere tutelati e liquidati sottraendoli a una vana dispersione.

Sviluppata questa prima parte del lavoro, l'attenzione si potrà spostare sull'istituto grazie al quale la conservazione del valore dell'impresa in corso di fallimento è *valutabile, programmabile e attuabile: l'esercizio provvisorio d'impresa*. Tale istituto rappresenta in verità solo il vertice di un'ampia attività normativa volta a riconsiderare la possibilità che l'impresa, anche se fallita, possa continuare a vivere e ad apportare il proprio contributo socio-economico al pari di quanto realizzava *in bonis*. Le analisi percorreranno una veloce disamina della struttura normativa, volta a favorire la conservazione dell'azienda, evidenziando in particolare gli strumenti, i poteri e le possibilità operative riconosciute al curatore fallimentare, per raggiungere l'ambizioso obiettivo di non ridurre il fallimento alla semplice liquidazione atomistica dei beni e il proprio ruolo a quello di un mero liquidatore.

Si cercherà, quindi, di evidenziare come, adottando le dovute competenze, il

curatore possa far emergere valutazioni strutturate sulla possibilità e convenienza di proseguire l'attività in corso di fallimento. In tal senso il lavoro proseguirà cercando di evidenziare gli strumenti messi a disposizione dalla dottrina aziendalistica per valutare la convenienza alla prosecuzione dell'impresa. L'attenzione potrà quindi essere attentamente diretta sulla struttura e sulle potenzialità del Piano Industriale, cercando tuttavia di evidenziare come, a livello teorico e pratico, questo strumento possa essere sviluppato per rispondere alle particolari esigenze tipiche della procedura fallimentare.

Si cercherà quindi di evidenziare gli elementi di cui il Piano dovrà comporsi, i prospetti da realizzare per meglio consentire la fruizione delle informazioni ai soggetti interessati, e infine le possibili modalità per verificare la validità delle previsioni e la sensibilità delle stesse ad una variazione dello scenario prospettato.

Definiti tutti i suddetti aspetti teorici, sarà possibile passare a vedere come questi, effettivamente, diventino una parte viva e fondamentale in un Caso concreto di fallimento con esercizio provvisorio d'impresa.

La scelta del caso non è stata casuale. Sarà proposta in questo lavoro di Tesi una procedura da me seguita direttamente, dai tentativi di soluzione concordataria, passando per l'intervenuto fallimento con esercizio provvisorio fino alla vendita dell'azienda. Saranno quindi evidenziate tutte le più importanti considerazioni e analisi realizzate tanto in fase di programmazione quanto in fase di gestione dell'esercizio provvisorio, riportando oltre ai dati e atti formalizzati, anche le riflessioni e valutazioni ad essi sottese.

Alle suddette ragioni nella scelta del caso, si affianca parimente la volontà di palesare come per un'impresa medio piccola, tipica dell'economia nazionale, sia possibile superare lo scoglio del fallimento, mantenendo salvi i valori in essa contenuti e a rischio di dispersione.

In definitiva si cercherà di evidenziare come, grazie a un'attenta attività

programmatica e gestoria, sia possibile per il curatore, e quindi per la procedura fallimentare, consentire al ceto creditorio di soddisfare le proprie pretese con un attivo fallimentare, accresciuto dal ricavato della vendita dell'azienda nel suo complesso nonché con gli utili prodotti dalla gestione provvisoria e contestualmente ai lavoratori, una tutela lavorativa, garantendo loro una prospettiva di impiego futuro.

Il lavoro si concluderà cercando in primo luogo di realizzare una comparazione tra i risultati ottenuti proseguendo l'impresa e quelli che si sarebbero realizzati "smembrandola". Successivamente partendo da questi ultimi dati si cercherà di evidenziare quelle che sono a mio avviso le maggiori criticità che il curatore dovrà affrontare e superare tanto in fase di programmazione, quanto in fase di gestione, ciò sia per quel che attiene alle competenze professionali che il curatore dovrà dispiegare, sia per quanto riguarda gli aspetti normativi e pratici che incidono sulla possibilità di intervento, limitandola.

1. ANALISI DEL CONCETTO DI VALORE AZIENDALE

1.1. Cenni storici sul valore economico d'impresa

Un primo elemento da definire è il concetto di valore aziendale. Tale definizione è tutt'altro che semplice poiché le modalità di determinazione e gli elementi che lo influenzano sono molteplici. Non è possibile offrire una definizione univoca, è viceversa possibile individuare le diverse metodologie per determinarlo, con il duplice beneficio di evidenziare le posizioni di diverse scuole aziendalistiche sul concetto di valore ed estrarre gli elementi che ne consentono la quantificazione.

Gli studi sul valore hanno radici lontane, tra gli inizi del Novecento e i primi anni Cinquanta, quando il valore economico d'impresa, la sua determinazione e i possibili impieghi diventarono temi centrali per l'economia aziendale. Tali studi erano finalizzati principalmente alla determinazione del valore di scambio e all'individuazione di misure del reddito e del capitale. Nascevano i cosiddetti *Modelli patrimoniali* (semplici e composti) la cui finalità è determinare il valore dell'impresa in funzione del suo patrimonio, quantificando analiticamente gli elementi che compongono il capitale in un determinato istante di tempo; l'impostazione si basa sugli assunti del modello "Tedesco" in cui l'azienda è un bene destinato a permanere. Seguirono ben presto, nel corso degli anni Sessanta, i contributi fondati sulla determinazione del valore economico attraverso l'attualizzazione dei flussi di risultati prospettici; questi, di origine anglosassone, si fondano sull'ipotesi che il valore di un bene, nello specifico l'impresa, sia pari al valore attuale dei benefici futuri ottenibili dal suo utilizzo. Nascevano in questo periodo i primi modelli di Discounted Cash Flow basati sull'attualizzazione di flussi di cassa prospettici e destinati a diventare il metodo più valido dal punto di vista scientifico¹. Quasi parallelamente in Italia e in Germania si sviluppano i modelli reddituali, volti a quantificare il valore dell'impresa in funzione dei redditi che la stessa è in grado di generare in futuro. Seguirono la nascita dei metodi basati sul valore di mercato il cui obiettivo è, in estrema sintesi, la determinazione del prezzo probabile al quale l'azienda potrebbe essere ceduta; nati come strumenti di

¹ R. Santini, Il Metodo Finanziario (D.C.F.) Proprietà e Limiti, in Il Torresino n° 4 - 2002

controllo alle analisi sul valore dell'impresa realizzate con i metodi patrimoniali e reddituali, arrivano ad affermarsi come metodi applicabili autonomamente. In questo scenario dalle scuole europee nascono i c.d. modelli misti, che uniscono le metodologie del modello patrimoniale e reddituale al fine di superare i limiti che i modelli presi singolarmente comportano e consentire l'emersione dell'avviamento, elemento quest'ultimo di indiscussa centralità della determinazione intrinseco del valore aziendale e quindi del presente lavoro.

1.2. L'avviamento

In linea all'approccio utilizzato in precedenza, risulta conveniente cercare di individuare il valore dell'avviamento comprendendo le dinamiche dalle quali si genera e che inevitabilmente ne condizionano il valore. Sulla falsariga delle metodologie offerte dalla dottrina aziendalistica per determinare il valore dell'impresa è possibile pervenire a diverse possibili definizioni di avviamento, in particolare potremmo porci in un'ottica patrimoniale, che considera valori stock: l'avviamento in questi termini è definibile come il maggior valore che il complesso dei beni esistenti acquisisce rispetto alla somma dei valori degli stessi beni unitariamente considerati; spostando l'attenzione sui flussi di reddito, quindi in un'ottica reddituale, l'avviamento è definibile come la maggiore redditività che l'impresa riesce ad ottenere rispetto a imprese simili operanti nelle medesime condizioni di mercato².

L'avviamento può essere:

- Derivativo, quando è acquisito a titolo oneroso, quindi in sede di acquisizione d'impresa;

²I primi studi sul tema furono condotti dai padri fondatori dell'economia aziendale, in particolare Besta riteneva che: "...nella somma dei beni che l'impresa può sperare di ottenere in avvenire, come frutto di capitali suoi, al di sopra dei frutti normali che sogliono dare i capitali delle imprese congeneri" ed è quindi pari "...all'eccesso dei frutti che, nell'ipotesi di una gestione, ordinaria, possono sperarsi o presumersi dai capitali effettivamente investiti in quell'affare o in quella impresa sui frutti medi che sogliono dare i capitali impiegati con pari sicurezza in altri affari o imprese simili o analoghe, ma in condizioni comuni" Cfr. F. Besta (1922). specularmente, per Zappa, precursore indiscusso dell'economia aziendale, "il valore di avviamento di un capitale "in funzionamento"[...] è la più sintetica espressione della redditività dell'impresa" Cfr. G. Zappa (1929).

- Originario, quando è generato internamente dall'impresa. Si tratta di un elemento endogeno del complesso aziendale³.

Considerando la fonte da cui trae origine, è possibile distinguerlo in:

- Oggettivo, quando il valore è intrinseco all'impresa, ossia quando il valore è interno all'organizzazione dell'impresa;
- Soggettivo, quando l'avviamento emerge per effetto delle capacità dell'imprenditore di accrescere e migliorare la redditività dell'impresa.

La distinzione in questa seconda classificazione è rilevante ai fini della circolazione del valore; nel primo caso, quando è proprio dell'impresa, circolerà con la stessa, anche nel caso l'imprenditore non fosse più lo stesso. Viceversa nella seconda ipotesi, il plusvalore è legato inscindibilmente all'imprenditore e nel caso venisse meno tale figura con esso sparirebbe anche l'avviamento. Conseguenza di tale aspetto è che ai fini della valutazione, nel caso l'avviamento sia soggettivo non potrà essere quantificato nel valore dell'impresa⁴.

Per poter individuare le caratteristiche di tale componente del valore è pensabile realizzare un'associazione agli intangible assets. In questi ultimi beni è possibile individuare molte delle caratteristiche che contraddistinguono l'avviamento, quali:

- Ha determinato costi da cui si attendono risultati futuri, pertanto genera utilità differita;
- È valorizzabile in quanto incluso nel valore complessivo del bene ceduto, è, in sostanza, legato alla cessione dell'intero complesso;
- Non è suscettibile di vita autonoma.

Le classificazioni in precedenza realizzate rilevano nel caso in cui si voglia procedere a quantificare il valore dell'avviamento, concentrando l'attenzione sull'avviamento oggettivo. Questo può essere determinato in vario modo a seconda si tratti di avviamento derivato o originario. Le modalità ad oggi

³ La rilevanza di questa prima distinzione si esprime non tanto sul piano qualitativo quanto in materia fiscale, infatti, nell'ipotesi sia generato internamente costituirà una plusvalenza latente che non troverà espressione nei bilanci aziendali e nelle dichiarazioni fiscali; diversamente nel caso sia acquistato a titolo oneroso potrà essere dedotti dal reddito fiscale per quote fino ad un diciottesimo del valore iscritto in stato patrimoniale.

⁴ Mauro Bini e Luigi Guatri, *Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende*, Milano, Egea, 2005.

impiegate per determinare il valore dell'avviamento si basano tutte su di una quantificazione in via residuale. Nella visione più generale l'avviamento derivato è dato dalla differenza tra il prezzo di cessione dell'azienda e il relativo patrimonio netto contabile; in una versione più raffinata, il patrimonio netto contabile viene sostituito dal patrimonio netto rettificato, il quale risulta maggiormente espressivo del valore degli elementi che compongono il patrimonio, giacché sono riespressi a valori correnti, e potenzialmente depurato dalle politiche di bilancio. Come anticipato tra le varie metodologie per valutare il valore d'impresa, il metodo misto reddituale patrimoniale con stima autonoma dell'avviamento, è la modalità maggiormente adottata.

Il metodo in parola prende forma nella seguente formula:

$$W = K + (R - i''K)a_{n|i'}$$

dove,

- W: valore del capitale economico;
- K: capitale netto rettificato, è determinato con il metodo patrimoniale semplice
- R: reddito normalizzato medio normale atteso per il futuro.
- i'' = tassi di interesse ritenuto normale rispetto al tipo di investimento considerato, si tratta quindi della redditività normale del settore in cui opera l'impresa. In altri termini rappresenta il Tasso di rendimento giudicato soddisfacente nel settore in cui opera l'impresa, si tratta quindi di un costo opportunità.
- $i''K$ = costo del capitale necessario per acquisire un'impresa che ha le stesse identiche condizioni di quella realmente valutata (costo dell'investimento).
- $(R - i''K)$ = sovra reddito (si tratta di un classico spread). Reddito atteso meno il costo finanziario per ottenere quel reddito, ovviamente quel costo è pari al rendimento medio delle imprese operanti nel medesimo settore.
- i' = tasso di attualizzazione del sovra reddito, misura il rischio collegato alla sussistenza del sovra reddito, quindi maggiore sarà il rischio, maggiore sarà la possibilità che quel reddito non si ripresenti.
- n = numero degli anni in cui si presume continui ad esistere la capacità a sovrapprodurre redditi. L'avviamento è, infatti, una condizione eccezionale dell'impresa destinato ad estinguersi o a variare per effetto di diversi fattori; a titolo esemplificativo la concorrenza può indurre un trasferimento dell'avviamento su altre imprese o l'azzeramento per effetto

dell'allineamento delle altre imprese a quello dell'impresa con un avviamento maggiore.

Le analisi suesposte evidenziano come sia possibile individuare il valore dell'avviamento nel momento in cui l'azienda diventa oggetto di circolazione. Nell'ipotesi in cui si voglia determinare l'avviamento a titolo originario, l'attenzione può spostarsi dagli elementi che consentono la quantificazione a quelli che lo compongono e da cui trae origine. In tal senso è importante considerare che le fattispecie che possono generare l'avviamento sono molteplici ed eterogenee; tuttavia, nel proseguo si è scelto di analizzarne due delle più importanti componenti, ossia il Know how e il valore del capitale umano;

1.2.1. Il know how

Con il termine Know how, si tende a considerare l'insieme delle conoscenze industriali, commerciali e tecniche che un'impresa incorpora. Prima di passare ad analizzarlo è importante premettere che tale valore rappresenta la fonte principale da cui trae origine l'avviamento. Si caratterizza per una estrema fragilità, in quanto: *i)* può essere vanificato da fughe di notizie, dipendenti infedeli, concorrenti sleali a ciò si lega anche la confusa e non adeguata previsione e tutela normativa; *ii)* in linea al *Goodwill*, vive e genera valore fintanto che l'impresa resta in vita nella sua integrità; pertanto, nel caso questa venisse "smembrata", il Know how svanirebbe inesorabilmente.

Know-how, è un termine di origine americana ed è la riduzione del termine "the know-how to do it". In Francia il concetto è stato tradotto con la perifrasi "savoir faire". In Italia invece non è presente un termine altrettanto sintetico ed espressivo.⁵

La definizione giurisprudenziale più compiuta in materia è quella fornita dalla Suprema Corte di Cassazione, secondo la quale "*le conoscenze che nell'ambito della tecnica industriale sono richieste per produrre un bene, per attuare un processo produttivo o per il corretto impiego di una tecnologia e le regole di condotta che nel campo della tecnica mercantile vengono desunte da studi ed esperienze di gestione imprenditoriale, attinenti al settore organizzativo o a*

⁵ Francesco Galgano, *I contratti di know-how*, in *I contratti del commercio, dell'industria e del mercato finanziario*, in *Trattato diretto da Galgano. vol.II*, 1995, p. 1121 e ss.

quello commerciale in senso stretto, quando presentino, quale connotato essenziale, il carattere della novità e della segretezza, sono qualificabili come know-how”.⁶

E' possibile fare una distinzione del valore in parola in:

- senso ampio - si intende qualunque tipo di conoscenza o esperienza, non necessariamente segreta, relativa al settore industriale o commerciale, tale da portare miglioramenti alle tecniche produttive o di distribuzione, sfruttata dall'imprenditore senza essere brevettata.
- senso stretto - si intendono invece le conoscenze tecniche, le esperienze, gli accorgimenti, suscettibili o non di brevettazione, che presentino i caratteri della novità e della segretezza.⁷

Nel nostro Paese l'esigenza di trovare una qualificazione giuridica del know-how ha trovato maggiore impulso in seguito alla necessità di iscriverlo nel bilancio delle imprese.⁸

La Corte di Cassazione, partendo dal presupposto che il know-how è comunque un'entità suscettibile di valutazione economica, ha affermato che si tratta di un *“bene economico che assume rilievo come autonomo elemento patrimoniale”* e che dunque *“i diritti di know-how acquistati a titolo oneroso da società di capitali vanno iscritti nel bilancio in apposita voce e valutati secondo il criterio fissato dall'art. 2425 c.c.”*.⁹

E' importante inoltre considerare che il termine viene generalmente associato alla capacità di sfruttare le tecnologie¹⁰. In realtà tale definizione fa riferimento solo ad una parte del Know how, ossia quella a carattere industriale; a quest'ultima va associata anche una seconda parte, a carattere commerciale e organizzativo. In tal senso saranno ricomprese anche le regole di organizzazione imprenditoriale, gli insegnamenti attinenti alla commercializzazione di prodotti, alle tecniche di vendita e, più in generale, alla gestione dell'impresa.

⁶ Cass. Civ., 20-01-1992, n. 653.

⁷ Cass. Civ, *op. cit. supra*.

⁸ F. Galgano, *op. cit.*

⁹ Cfr Cass. Civ., 27-02-1985, n. 1699.

¹⁰ il Nuovo Zingarelli, lo definisce come *“l'insieme delle capacità e delle esperienze necessarie per il corretto impiego di una tecnologia”*.

Negli ultimi anni il Legislatore, sia nazionale che comunitario, sembra essere andato incontro all'esigenza sempre più avvertita dalla dottrina, di trovare una definizione normativa di know-how. In tal senso il Regolamento 772/04 CE del 27 Aprile 2004 lo definisce come il patrimonio di conoscenze pratiche non brevettate, derivanti da esperienze e da prove, patrimonio che è:

- a) segreto, vale a dire non generalmente noto, né facilmente accessibile;
- b) sostanziale, vale a dire significativo e utile per la produzione dei prodotti contrattuali;
- c) individuato, vale a dire descritto in modo sufficientemente esauriente, tale da consentire di verificare se risponde ai criteri di segretezza e sostanzialità.

Il Legislatore italiano, sul tema è intervenuto con il D. Lgs. n. 30/2005 (Codice della Proprietà Industriale). In particolare, all'art. 98 si legge infatti che “*le informazioni aziendali e le esperienze tecnico-industriali, comprese quelle commerciali*” costituiscono oggetto di tutela.

Risulta opportuno soffermarsi proprio sui concetti di *informazioni aziendali e esperienze tecnico-industriali*.

Tra le informazioni tecniche rientrano in generale le informazioni brevettabili – ma non brevettate per scelta del titolare del dritto al brevetto – e quelle non brevettabili in quanto sprovviste dei requisiti per la brevettazione (*ad esempio, molte delle conoscenze richieste per produrre un bene, o per attuare o migliorare un processo produttivo o un prodotto*).

Le informazioni aziendali, invece, per loro natura escluse dall'oggetto del brevetto, attengono all'organizzazione dell'impresa e possono avere natura finanziaria (*quanto costa produrre quel bene, dove reperire la risorsa a minor prezzo*); commerciale (*elenco clienti, fornitori, modifiche in relazione alle richieste dei clienti, relazioni, studi interni, tabelle, schede*); di marketing (*informazioni strategiche che caratterizzano l'azienda rispetto ai concorrenti*); o strategica (*quando, con che modalità ed a che prezzo conviene concedere licenze per accedere ad un determinato mercato*).

Dunque ogni relazione, comunicazione interna, studi di settore, disegni, schede tecniche e quant'altro rappresenti un patrimonio di utilità aziendale, possono rappresentare un elemento computabile del valore aziendale.

Ulteriore elemento sul quale è necessario soffermarsi riguarda la *Segretezza* delle informazioni, nel senso che “*non siano nel loro insieme, o nella precisa*

*configurazione e combinazione dei loro elementi, generalmente note o facilmente accessibili agli esperti ed agli operatori del settore*¹¹; che *“abbiano valore economico in quanto segrete”*; e che *“siano sottoposte, da parte delle persone al cui legittimo controllo sono soggette, a misure adeguate a mantenerle segrete”*.

Pertanto non è necessario che ogni singola informazione sia “non nota” e “non conosciuta”. È invece necessario che il loro insieme organico sia frutto di un’elaborazione dell’azienda: proprio in questo modo infatti acquisisce un valore economico aggiuntivo rispetto ai singoli elementi che lo compongono.

Il *segreto* è dunque la chiave attraverso cui è possibile definire che tali caratteristiche sono espressive di un valore proprio.

Tale ultime specificazioni risultano fondamentali per individuare compiutamente l’avviamento e per capire da cosa quest’ultimo sia costituito.

In definitiva si potrebbe affermare che la vita trascorsa di un’impresa, non sia solo un arco temporale, ma possa essere vista come un percorso, nel quale l’impresa si arricchisce di tutta una serie di conoscenze e competenze, che si legano alla stessa diventandone parte integrante, e in alcuni casi, la principale componente del valore.

1.2.2. Il valore del capitale umano

Il fattore umano all'interno delle imprese riveste sicuramente una grande importanza dal punto di vista sociale, ma non solo. Se si sposta l'attenzione sull'importanza che ha il personale in una prospettiva prettamente operativa emerge che il capitale umano è una delle più importanti componenti del valore d'impresa.

Il valore a cui si cercherà di far riferimento non è quello che il singolo lavoratore incorpora: quest'ultimo, infatti, continuerebbe ad offrire le proprie competenze anche in altre organizzazioni. Ciò su cui ci si vuole concentrare è il valore che l'impresa acquisisce nel suo complesso per effetto del capitale umano.

Il duplice approccio (*analisi patrimoniale e reddituale*) adottato per delinire il valore d'impresa può essere adottato anche per la determinazione del valore del

¹¹ Cfr. art. 98 D. Lgs. n. 30/2005.

capitale umano. In tal senso quest'ultima componente costituirà in termini patrimoniali, e quindi come valore stock, un elemento del capitale economico d'impresa; specularmente, guardando al contributo che il capitale umano offre alla produzione del reddito è possibile inquadrarlo come un valore flusso.

Il tema è stato oggetto di attenzioni da parte di molti dei più importanti studiosi delle dimanche macro e micro economiche, tra questi si ricordano le posizioni di Fridman, il quale sostiene che rientrano tra le fonti di ricchezza e di reddito *"la capacità produttiva dell'essere umano"*; di Fraser il quale afferma che *"l'abilità" e "l'esperienza" costituiscono* una parte dell'attrezzatura del capitale; per Marshall, secondo cui *"il capitale consiste in gran parte nel sapere e nell'organizzazione"*¹².

La materia, tuttavia, solo di recente è diventata oggetto di studi al fine di quantificare il valore per l'azienda¹³. Esistono diversi tentativi e studi a favore dell'inclusione del valore del capitale umano come elemento di bilancio¹⁴, questi tuttavia non hanno trovato concreto sbocco nella pratica operativa ma sono stati fondamentali per ampliare l'attenzione alla componente del valore del capitale umano e alla necessità di quantificarlo.

Quindi, pur non ammettendo il valore in parola come elemento esplicito del valore dell'impresa non si può negare che, implicitamente influisca sul capitale economico. Tale tesi deriva in concreto dalle più basilari teorie dell'impresa; è pacifico ritenere che questa non possa essere considerata un mero agglomerato di fattori produttivi, ma deve essere considerata guardando a essa in una visione sistemica in cui tali fattori partecipano congiuntamente al valore complessivo.

Oggetto del presente lavoro, come detto, è individuare il valore dell'impresa da tutelare, ma questo, a differenza del valore di un singolo bene ha una natura molto più complessa e si regge parimenti su una serie di pilasti, tra i quali il capitale umano e la sua organizzazione rappresentano un punto di appoggio

¹² Antonio Negri e Carlo Vercellone, "Il rapporto capitale/lavoro nel capitalismo cognitivo", 6/10/2014, <https://ideas.repec.org/p/hal/cesptp/halshs-00264147.html> ; Gianfranco Zanda, Marco Lacchini, Tiziano Onesti, *La valutazione delle aziende. VI edizione*, Torino, Giappichelli editore.

¹³ "Il valore monetario dello stock di capitale umano in italia. Anni 1998 -2008", 6/10/2014, <http://www.istat.it/it/files/2014/02/Il-valore-monetario-dello-stock-di-capitale-umano.pdf>.

¹⁴ Si guardi l'articolo "Human resource accounting" della Barry Corporation di Columbus.

necessario e non eliminabile.

Indubbiamente come detto il valore del capitale umano deve entrare nel valore d'impresa in via indiretta, pertanto, alla pari delle altre peculiarità dell'impresa, il maggior valore che il fattore umano è in grado di generare rappresenterà una componente dell'avviamento.

La dottrina aziendalistica ha sviluppato diverse metodologie per determinare il valore del capitale umano, in particolare si distinguono metodi *qualitativi* e *quantitativi*. Entrambi i metodi risultano particolarmente interessanti tuttavia ai fine del presente lavoro risulta conveniente limitarsi a individuare le possibili vie, e quindi i possibili elementi, sui quali il valore del capitale economico puo essere individuato.

I metodi *quantitativi* concentrano l'attenzione sulle variabili e le relazioni dalle quali si genere un incremento o decremento del valore in parola.

Uno degli approcci maggiormente condivisi prevede la distinzione delle variabili riguardanti l'organizzazione in tre diverse classi¹⁵:

- Variabili Causali: sono variabili indipendenti che possono essere variate con scelte direzionali, si pensi all'attività di controllo e supervisione, misure di incentivo ecc.
- Variabili Intercorrenti: sono indicatori della "qualità di vita" del fattore umano, come l'atteggiamento dei dipendenti verso i superiori, la fiducia o la confidenza con i dirigenti, colleghi, o subordinati, la qualità della comunicazione e collaborazione.
- Variabili Risultanti: esprimono i risultati conseguiti, sono variabili dipendenti inquanto sono influenzate dalle variabili causali e intercorrenti; ne sono esempio i livelli di produttività, la qualità della produzione e dei servizi, il volume di scarti e sprechi, livelli di profitto ecc

In merito ai metodi quantitativi, questi, non si sicostano in particolar modo della tecniche impiegate per individuare il valore degli *intangible asset*. In tal senso si potrà procedere alla quantificazione impieganto:

- a. Il metodo del costo storico

¹⁵ G. Zanda, M. Lacchini e T. Onesti, *op.cit. passim*.

- b. Il metodo del costo opportunità
- c. Il metodo del costo di sostituzione
- d. Il metodo economico- reddituale

In definitiva si vede che il generico concetto di valore del capitale umano trova sostegni sia teorici che pratici per la determinazione. È inevitabile, tuttavia, rilevare che sebbene tali analisi abbiano un valore considerevole, quando si fa riferimento alla conservazione del valore dell'impresa le prime attenzioni in tema di lavoro, non cadono mai su aspetti contabili ma si concentreranno sugli aspetti sociali, la cui tutela prevalere inesorabilmente, rispetto ad analisi come quelle realizzate, volte a far emergere un valore prettamente economico.

1.3. Gli intangible assets

Gli *intangible assets* possono essere considerati tra le più importanti componenti del successo d'impresa, questi, infatti, nell'attuale contesto economico rappresentano la principale fonte per la creazione del valore¹⁶, e il mantenimento dello stesso nel tempo. Detti elementi incorporano valori molto eterogenei tra di loro; una prima distinzione da operare è realizzabile seguendo l'articolazione dettata dagli *Internation Accounting Standard* (IAS). Tali Principi in linea agli SFAS (141 e 142) distinguono i valori immateriali specifici dell'avviamento. Di questi ultimi già si è detto nei paragrafi precedenti, pertanto risulta opportuno concentrarsi sui primi, ossia i valori immateriali specifici.

I suddetti principi all'art. 38 distinguono gli *intangible assets* dal più generico avviamento in considerazione *dell'identificabilità*, nello specifico il principio recita: “*The definition of an intangible asset requires an intangible asset to be identifiable to distinguish it from goodwill.*”¹⁷ Sarà, quindi, importante individuare i criteri che consentono la distinzione dal *goodwill* e al riguardo il medesimo principio individua quali criteri:

- a. la presenza di tutele: “*is separable, ie is capable of being separated or divided from the entity and sold, transferred, licensed, rented or*

¹⁶ Renato Santini, *Piani finanziari e valore d'impresa*, Bologna, Il Mulino, 2007, cap. XV, p. 363.

¹⁷ International Accounting Standard 38: Intangible Assets

exchanged, either individually or together with a related contract, identifiable asset or liability, regardless of whether the entity intends to do so...”

- b. la separabilità: *“arises from contractual or other legal rights, regardless of whether those rights are transferable or separable from the entity or from other rights and obligations.”*

I valori di cui al punto a) risultano facilmente individuabili, si pensi al riguardo ai brevetti o ai marchi registrati. Più complessa è invece l’identificazione dei valori in parola in base al secondo criterio. La separabilità può essere intesa come la qualità in base alla quale se un *asset* viene scorporato dall’impresa tende a mantenere sostanzialmente inalterato il proprio valore¹⁸.

In conformità a quanto detto è possibile distinguere gli *intangible assets* identificabili in cinque macro categorie. All’interno di ogni classe è poi possibile individuare i valori immateriali tali in quanto tutelati (*contraddistinti dal simbolo ®*) e i valori immateriali autonomamente trasferibili¹⁹ (*senza simbolo ®*):

1. VALORI RELATIVI AL MARKETING

- a. marchi ®
- b. domini internet ®
- c. packaging ®
- d. testate giornalistiche ®
- e. accordi limitativi della concorrenza ®

2. VALORI DERIVANTI DALLA GESTIONE DELLA CLIENTELA

- a. portafoglio clienti
- b. Portafoglio ordini ®
- c. contratti con i clienti e ordini
- d. relazioni con contrattuali con i clienti ®

3. VALORI DERIVANTI DA PRODUZIONI ARTISTICHE

- a. commedie, opere ®
- b. libri, riviste, lavori letterali ®
- c. lavori musicali, composizioni, jingles ®

¹⁸ R. Santini, *op. cit.*, p.368

¹⁹ R. Santini, *op. cit supra ibidem*.

- d. fotografie, immagini ®
 - e. materiale video, audiovisivo inclusi film, video musicali, programmi televisivi ®
4. VALORI GENERATI DA RAPPORTI CONTRATTUALI
- a. licenze, royalties ®
 - b. contratti di pubblicità, di costruzione, di gestione, di servizio o supporto ®
 - c. contratti di affitto ®
 - d. permessi di costruzione®
 - e. contratti di franchising®
 - f. diritti di trasmissione®
 - g. diritti d'uso di acqua aria, ecc. ®
 - h. contratti di manutenzione e diritti derivanti da ipoteche ®
 - i. contratti di mutuo®
5. VALORI RELATIVI ALLA TECNOLOGIA
- a. tecnologia brevettata®
 - b. software ®
 - c. tecnologia non brevettata ®
 - d. banche dati®
 - e. segreti di produzione (formule processi e ricette) ®

Come si è accennato il moderno sistema economico ha assunto connotati molto differenti rispetto al passato, in cui il mercato erano principalmente locale e la domanda potenzialmente stabile. Oggi, come noto, la velocità di circolazione delle informazioni e la riduzione degli spazi-tempo hanno portato ad una diretta competizione di piccole realtà con grandi imprese internazionali; la domanda riesce, in tempo reale, a disporre di un'ampia offerta e inevitabilmente si orienterà verso l'impresa in grado di offrire il miglior servizio o prodotto, alle migliori condizioni. I fattori poc'anzi elencati diventano quindi la chiave del successo delle imprese.

In linea all'approccio avuto per individuare il generico valore dell'impresa²⁰, è possibile procedere ad analizzare i metodi che consentono di quantificare il valore degli intangible assets.

E' possibile realizzare una preliminare distinzione a seconda che si adotti come

²⁰ Cfr par. 1.1.

criterio di riferimento²¹:

a) Il costo

Il valore di riferimento sarà il costo storico. Versioni del metodo maggiormente razionali prevedono l'individuazione dei costi complessivamente sostenuti per l'asset, i quali dovranno essere riesposti a valor correnti ed ammortizzati in considerazione della vita utile del bene; tale metodo in estrema sintesi attribuisce al bene immateriale il valore degli investimenti necessari nel momento attuale per riprodurre l'asset.

b) I risultati differenziali

Tale criterio si basa sull'analisi dei flussi reddituali che l'asset è in grado di generare al netto dei costi da sostenere per il mantenimento del medesimo asset. Un'ulteriore e significativa quantificazione prevede la determinazione del "costo della perdita", tale metodologia si basa sul presupposto che il valore attribuibile all'intagibile asset non possa essere inferiore al valore attuale del danno che l'impresa registrerebbe nel caso non disponesse più dello stesso bene.

c) I comparables

Tale metodologia determina il valore del bene guardando al mercato. I *comparable* potranno essere transazioni operate sul mercato per beni simili. Tra i più noti metodi si ricorda il modello che prende a riferimento il valore attuale delle royalties, ossia il prezzo che un'impresa sostiene per l'utilizzo di beni di proprietà altrui attualizzato al momento della valutazione.

In conclusione è importante sottolineare che ognuna delle classi di metodologie indicate accoglie in realtà molti più metodi, tuttavia, l'obiettivo di tali analisi vuole essere in prima istanza quello di evidenziare gli elementi e le dinamiche che consentono di individuare il valore di un bene immateriale

²¹ R. Santini, *op. cit.*

1.4. Il Valore Sinergico

Il valore di un'impresa acquista caratteristiche particolarmente interessanti quando si pone l'attenzione alle possibili operazioni di combinazione aziendali. Tale valore sarà composto in parte dal valore "oggettivo dell'impresa" ossia quello determinato con metodologie di valutazione aziendale, condivise e generalmente accettate nella prassi e nella dottrina aziendalistica, ma non solo; sarà espressione anche del c.d. *valore sinergico*, ossia il maggior valore che due imprese unite riescono ad acquistare rispetto alla somma del valore delle due imprese prese singolarmente.

Oggetto del presente lavoro è indubbiamente l'individuazione delle componenti del valore da salvaguardare ma, in concreto, la collocazione dell'impresa sul mercato nella maggior parte dei casi sarà influenzata proprio da tali componenti del valore. Quanto detto vale sia per imprese che inglobano un valore intrinseco elevato nonostante siano fallite, ma anche per imprese che, effettivamente, non offrono all'acquirente grandi prospettive. Il *valore sinergico* gioca un ruolo importante in entrambe le predette ipotesi ma nel secondo caso risulta la principale, se non unica, componente del valore dell'impresa.

Per individuare il valore in parola, sarà necessario andare ad aggiungere al valore oggettivo il valore delle *sinergie*. In tal senso sarà possibile andare ad aggiungere o sottrarre rispettivamente il valore dei ricavi e costi che si genererebbero dalla combinazione aziendale.

In merito ai ricavi si possono distinguere:

- aumento sui prezzi e volumi di vendita;
- crescita delle quote di mercato;
- miglioramento dell'offerta e della qualità dei prodotti.

Sul piano dei costi si potrebbe assistere ad azioni in diverse aree:

- R&S: eliminazione di progetti ridondanti, efficientamento nello sviluppo di nuove tecnologie, condivisione del know how;
- acquisti: concentrazione fornitori, standardizzazione prodotto, maggior forza contrattuale;
- marketing: trasferimento competenze e reti di clienti;
- condivisione logistica;
- condivisione Attività Amministrativa.

Un ulteriore aspetto da considerare attiene alla variabilità del valore sinergico in funzione delle parti che pongono in essere l'operazione. Quando un'azienda fallisce, il potenziale interesse da parte del mercato varia, e di molto, a seconda di chi l'acquista.

In tal senso le sinergie sviluppabili varieranno al variare delle tipologie di controparte e conseguentemente anche i rischi, i tempi e infine il valore ottenibile dall'acquisto.

In linea a quanto detto si propone di seguito una sintetica schematizzazione in grado di evidenziare le suddette riflessioni.

TIPOLOGIA DI OPERAZIONE	CONTROPARTE	TEMPI	RISCHI	VALORE SINERGICO
<i>ristutturazione e sfruttamento costi di struttura</i>	Qualsiasi controparte	Brevi	Ridotti	Scarso
<i>Efficiantamento gestionale</i>	Qualsiasi controparte	Medio Brevi	Medi	Contenuto ma variabile in base alla controparte
<i>Sviluppo del mercato</i>	Concorrenti diretti	Medi	Medi	Elevato
<i>Estensione Strategica</i>	Business Correlati	Medio lunghi	Elevato	Elevato

1.5. Prezzo e valore complessivo d'impresa

Nel precedente paragrafo è emerso che il valore che un'impresa può avere per un acquirente, e quindi sul mercato, può variare molto dal valore *stand-alone* determinabile in conformità a criteri di valutazione d'azienda.

Risulta opportuno spostare l'attenzione sul prezzo in modo tale da individuare quel *surplus* di valore che l'impresa potrebbe ottenere dal mercato rispetto al valore che internamente esprime.

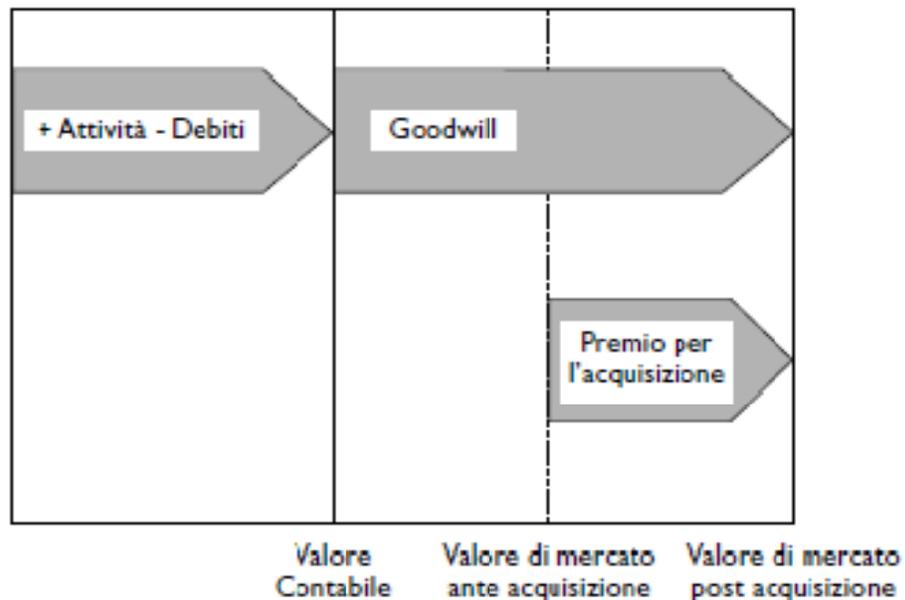
Il prezzo può essere agevolmente definito come una rilevazione di fatto, espressione dell'incontro tra domanda e offerta in un determinato istante di tempo.

Le variabili che lo influenzano sono sicuramente molteplici e tra queste le più tipiche sono rappresentate da:

- Variabili Negoziali (*condizioni di pagamento, garanzie concesse ecc.*);
- Variabili Strategiche;
- Finanziarie (*Sostenibilità finanziaria, limiti di budget*);
- Fiscali (*possibili vantaggi fiscali in funzione dell'operazione di agglomerazione: fusione, cessione d'azienda, cessione partecipazioni*).

Le suddette variabili, tuttavia, tendono a incidere molto e in maniera molto differente a seconda delle diverse fattispecie.

E' possibile far confluire le analisi qui realizzate e quelle dei paragrafi precedenti in un'unica quantificazione in grado di esprimere il valore complessivo dell'impresa. Quanto detto puo essere validamente sintetizzato come di seguito²².



Risulta evidente, in termini generali, che il valore dell'impresa trova espressione in tre principali componenti: il valore contabile, l'avviamento e infine il pezzo di mercato.

²² Giampaolo Calori, "Il valore delle sinergie", 6/10/2014, http://www.sanpaoloimprese.com/portaImpn0/pdf/ammi_10_07_27.pdf

1.6. Considerazioni di chiusura sul concetto di valore

La ricerca delle componenti del valore realizzata in questo capitolo, rappresenta un punto di partenza fondamentale per le successive analisi. Infatti, come diverrà chiaro nel seguito, la valorizzazione che l'azienda assume nel suo complesso per effetto delle componenti in precedenza analizzate, ha avuto e continua ad essere alla base dell'evoluzione della disciplina concorsuale. Gli studi aziendalistici sull'incidenza di variabili, quali l'organizzazione, la forza lavoro, il *know how etc*, hanno inevitabilmente influenzato le riflessioni dottrinali e giurisprudenziali sui bisogni di rinnovamento. Parimenti le competenze e l'impegno del curatore, organo chiamato a gestire l'impresa fallita, sono cresciuti drasticamente.

2. L'EVOLUZIONE NORMATIVA A FAVORE DELLA CONSERVAZIONE DEL VALORE AZIENDALE

Il legislatore italiano per le imprese in crisi mette a disposizione tre principali strumenti, quali:

- Il piano attestato di risanamento (*art. 67 co. 3 lett. a) l.f.*);
- L'accordo di ristrutturazione dei debiti (*art. 182-bis l.f.*);
- Il concordato preventivo (*artt. 160 e ss. l.f.*).

Tali fattispecie sono destinate a salvaguardare, in concomitanza con gli interessi dei creditori, il valore di un'impresa in stato di crisi.

A ben vedere lo stato di crisi può assumere diverse configurazioni, a seconda del perdurare delle condizioni dalle quali trae origine. Nella migliore delle ipotesi la crisi risulta momentanea e si configura in una transitoria assenza di liquidità per l'impresa. Quando tale ultima condizione diventa stabile e non più eccezionale, la crisi economica può diventare patrimoniale, nel senso che riduce il patrimonio netto sotto i minimi legali. Tralasciando gli aspetti normativi, nell'ipotesi in cui il valore delle passività superi quello dell'attività, si assiste a un passaggio della titolarità dell'impresa dai soci ai creditori²³ e in capo a questi si trasferisce il potere di decidere sul futuro dell'impresa.

Agli strumenti in precedenza proposti se ne affianca un ulteriore, ossia, l'esercizio provvisorio d'impresa nel fallimento, regolato dalla legge fallimentare nell'attuale art. 104. In una prospettiva applicativa questo istituto, al pari dei preelencati, persegue la finalità conservativa del patrimonio, ma a differenza dei primi, interviene in imprese fallite per le quali la finalità ultima è comunque la liquidazione e non il risanamento.

2.1. Cenni sull'evoluzione normativa inerente la conservazione del valore d'impresa

Un primo significativo assetto normativo per la continuazione dell'attività d'impresa a seguito di fallimento, emerge nel codice di commercio Albertino del 1882 in cui veniva aperta la possibilità al curatore, previa autorizzazione

²³ Renato Santini, *Il trattamento delle crisi d'impresa in Italia*, in Richard A. Brealey, Stewart C. Myers, Franklin Allen, Sandro Sandri, *Principi di finanza aziendale*, Italia, McGraw-Hill, 2011.

dei creditori e del giudice delegato, di procedere all'acquisto e vendita di merci in corso di procedure: l'istituto in esame rivestiva un ruolo tutt'altro che marginale, rappresentando la via cardinale da intraprendere in corso di procedura, in altri termini, la continuazione dell'impresa fallita era la regola²⁴. Purtroppo, l'impiego dell'istituto arrivò a diventare consuetudinario, incorrendo in usi impropri a danno del ceto creditorio²⁵. La disciplina fu nuovamente rivista con la L. 10 luglio 1930, n. 995, la quale prevedeva, tra le altre, all'art. 8 co. 1-2 una normativa più rigida volta a calmierare proprio l'uso smodato dell'esercizio provvisorio d'impresa; tuttavia, come emergerà nel proseguo del lavoro avviò una spirale negativa volta a sfavorire la prosecuzione dell'impresa fallita.²⁶

Nel 1942, con l'unificazione organica delle norme fallimentari, si ebbe la quadratura della disciplina dell'esercizio provvisorio d'impresa nell'art. 90

Il legislatore del 1942 nell'originario R.D. n. 267, pur prevedendo la prosecuzione dell'esercizio d'impresa in casi eccezionali, mostrò il proprio *Favor* alla liquidazione dell'impresa tramite la cessione dei singoli beni che la componevano; non si riconosceva quindi, in estrema sintesi, il *plus* valore della cessione del complesso aziendale. La previsione riprese in larga misura l'assetto normativo ridimensionante della L. 995/1930, pertanto si ebbe una disciplina caratterizzata per diffidenza e l'espressa volontà di marginare l'istituto ad un uso tanto eccezionale quanto raro.

La disciplina dell'esercizio provvisorio d'impresa nel fallimento e ancor prima della conservazione del valore, nel giro di vent'anni subì un ridimensionamento radicale. Ciò nonostante, di lì a poco si dovette scontrare con inevitabili bisogni di revisione: è importante riportare due delle principali chiavi che aprirono alla riforma: *i*) quando è stato impiegato, sebbene marginato a casi di particolare eccezionalità, sembra aver dato buoni risultati²⁷; *ii*) i Tribunali,

²⁴ Gian Carlo Maria Rivolta, *L'esercizio dell'impresa nel fallimento*, Milano, A. Giuffrè, 1969.

²⁵ Giovanni Lo Cascio, *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, Milano, 2001.

²⁶ Bassi Amedeo e Buonocore Vincenzo, *Trattato di diritto fallimentare. Vol. III: Custodia e Amministrazione, accertamento del passivo, liquidazione e ripartizione dell'attivo, chiusura del fallimento*, Cedam, 2011.

²⁷ *La prassi dei tribunali italiani in materia fallimentare*, in <<Quaderni di giurisprudenza commerciale>>, Vol. II, Milano, 1982, pp. 50 e 51; Lino Guglielmucci, *Dibattito sulla prassi dei*

hanno più volte impiegato l'istituto dell'esercizio provvisorio d'impresa spinti da diverse ragioni, tra le quali: la necessità di utilizzare giacenze di merci, la necessità di completare lavori e commesse in corso di esecuzione, o di trasformare semilavorati in prodotti finiti appetibili sul mercato, ma, ancora più frequentemente, per l'esistenza di un rilevante numero di dipendenti o ancora, per l'interruzione di un pubblico servizio in concessione all'impresa fallita.

In un'ottica aziendalica fino alla prima metà del Novecento erano dominanti le correnti classiche e neoclassiche: la crisi e il successivo fallimento venivano visti come un evento dovuto per gli imprenditori inefficienti e, pertanto, destinati ad uscire dal mercato; i fattori produttivi contenuti nelle imprese erano destinati ad essere acquisiti dagli imprenditori *operativi* e da questi ultimi riorganizzati. La prospettiva liquidatoria non trovava, perlomeno in un'analisi generalizzata, ragione di essere discussa.

Con l'affermazione dei valori intangibili e delle diverse logiche di conservazione e circolazione del valore, la dottrina aziendalistica "impose" nuovi standard e inevitabilmente nuovi *interessi* da tutelare.

2.2. Il percorso normativo per la valorizzazione dell'impresa fallita

L'originaria disciplina fallimentare del 1942 nasceva in un contesto storico in cui l'attenzione alla salvaguardia della creazione del valore era quantomeno secondaria. Essa si caratterizzava per un'espressa volontà a non favorire la sopravvivenza delle imprese in crisi, giacché poneva l'attenzione a logiche liquidatorie. Tale impostazione poteva anche essere comprensibile se si considera che la tutela offerta dalla norma era diretta esclusivamente ai creditori, ed in particolare alla loro soddisfazione, sulle somme ottenute con la liquidazione dei beni dell'impresa.

La norma si traduceva in un istituto che limitava la propria specificità a tutelare la *par condicio creditorum*, ma sulle modalità di liquidazione dell'attivo fallimentare si strutturava sulla falsariga dell'espropriazione forzata singolare²⁸.

tribunali fallimentari, in <<Il fallimento e le altre procedure concorsuali>>, Ipsoa, 1984, p. 622.

²⁸ Montanari, *Enc. Giur.* Sole 24ore, p.719.

Sulle scelte del legislatore del '42, i cultori della materia apparvero da subito divisa in favorevoli e contrari ad un uso esteso dell'istituto. In tal senso chi accettava con favore il ridimensionamento dell'impiego giustificato: *i)* dalla scarsa possibilità di reperire risorse finanziarie²⁹; *ii)* dalla sfiducia del mercato ad operare con un'impresa "fantasma"; *iii)* da un prevenuto giudizio circa l'incapacità dei curatori fallimentari ad operare nelle vesti di un imprenditore. Tutti questi fattori, rappresentavano i presupposti per mettere a rischio il patrimonio destinato alla soddisfazione del ceto creditorio, pertanto la prosecuzione dell'attività d'impresa doveva ridursi a casi eccezionali, e con livelli di rischio per la perdita di patrimonio sostanzialmente assenti.

Viceversa, un impiego svalutato dalla norma, da riproporzionare con debite interpretazioni, era la conclusione sulla disciplina dei sostenitori dell'istituto le cui principali tesi ponevano l'attenzione: *i)* alla conservazione dei valori intrinseci dell'impresa, qual è l'avviamento, che specie per imprese il cui fallimento era dovuto alla *mala gestio* e non alla mancanza di redditività operativa, gran parte del valore sarebbe potuta svanire con la vita dell'impresa; *ii)* alla fondamentale funzione sociale, prima che economica, dell'impresa, pertanto, la tutela del lavoro e delle economie locali doveva prevalere sui rischi, ovviamente se contenuti, di dispersione del valore³⁰.

2.3. La riforma della disciplina fallimentare

Il legislatore tra il 2006 e il 2007 è intervenuto profondamente sulla legge fallimentare³¹: la conservazione dell'impresa ha ottenuto nelle nuove norme un peso considerevole e conseguentemente l'esercizio provvisorio, in quanto strumento per tutelare il valore, è stato riportato in condizioni tali da poter essere efficientemente impiegato. Nel proseguo del lavoro, pertanto, si

²⁹ Cfr. Martina Alù, *È necessario il finanziamento di una impresa fallita in esercizio provvisorio? È possibile attuarlo*, in Angelo Bonsignori, *Diritto Fallimentare*, Torino, Utet, 1992, pp. 630-631.

³⁰ Antonio Caiafa, *Sopravvivenza dell'impresa nelle procedure concorsuali e sorte dei rapporti di lavoro*, in A. Bonsignori, *op. cit. supra*.

³¹ dapprima con il Decreto Legislativo 9 gennaio 2006, n. 5, in attuazione della legge delega n. 80 del 2005, che ha posto in essere la riforma organica delle procedure concorsuali. Il D.Lgs. 5/2006 è stato pubblicato sulla G. U. n. 12 del 16 gennaio 2006 e le sue disposizioni sono entrate in vigore il 16 luglio 2006 (eccezion fatta per gli artt. 45- 47, 151 e 152 entrati in vigore alla data di pubblicazione). Successivamente il Decreto legislativo 12 Settembre 2007 n. 169, apportò disposizioni di integrazione e correzione al R.D. 16 marzo 1942 n. 42 e al suddetto D.lgs. 5/2006.

evidenzieranno gli aspetti della riforma che hanno consentito il rinnovamento.

2.3.1. Il ruolo nella riforma nella liquidazione dell'attivo

Il D.Lgs. 5 del 2006, è intervenuto con forza sulla disciplina della liquidazione dell'attivo. Il capo VI del Titolo II, comprendente gli articoli dal 104 al 109, rinnova la rubricazione da *“della liquidazione dell'attivo”* a *“dell'esercizio provvisorio e della liquidazione dell'attivo”*. Il legislatore in linea alle previsioni della delega è intervenuto in prima istanza per realizzare un generale nuovo assetto normativo maggiormente efficiente ed efficace; in tal senso la Relazione illustrativa al decreto legislativo chiarisce che nella revisione il legislatore debba operare *“tenendo conto delle prassi virtuose poste in essere dai tribunali più attenti che da tempo adottano soluzioni liquidatorie che privilegiano la duttilità e la rapidità delle operazioni di cessione, cercando di superare le farraginose e poco efficienti norme sulle vendite, modellate sul sistema delle esecuzioni coattive individuali.”*. Inoltre la Relazione evidenzia che le disposizioni pre-riforma realizzavano una struttura finalizzata esclusivamente alla tutela degli interessi del ceto creditorio con disposizioni che spesso intervenivano in maniera più formale che reale.

2.3.2. Il ruolo della riforma nell'esercizio provvisorio

L'esercizio provvisorio d'impresa precedentemente previsto all'art. 90 l.f. è stato inserito dalla riforma del 2006 nell'art. 104 l.f.

La nuova norma prevede al primo comma che: *“Con la sentenza dichiarativa del fallimento il tribunale può disporre l'esercizio provvisorio dell'impresa, anche limitatamente a specifici rami d'azienda, se dall'interruzione può derivare un danno grave, purché non arrechi pregiudizio ai creditori”*. Il legislatore mantiene inalterata la previsione secondo la quale, nella sentenza di fallimento, possa disporsi l'esercizio provvisorio d'impresa; tuttavia, è nei presupposti per impiegare l'esercizio che interviene, rinnovandoli.

La disciplina dell'art. 90 pre-riforma prevedeva in merito ai presupposti per proseguire nell'attività d'impresa dopo la dichiarazione di fallimento, che dall'interruzione della stessa si generasse un *“danno grave e irreparabile”*. La nuova disposizione sembra aver snellito i requisiti per l'accesso all'istituto. Perché sia possibile *“attivare”* l'esercizio provvisorio è necessario che ricorra il presupposto di un danno *“grave”* e non più anche *“irreparabile”*. Inoltre, sempre il comma 1 dell'art. 104, apporta un ulteriore elemento di novità: se la

precedente norma legava inesorabilmente gli effetti del danno al ceto creditorio, la nuova disposizione viene reimpostata andando a ricomprendere qualsiasi ulteriore interesse tutelabile, purché non pregiudichi i diritti dei creditori concorsuali.

Le analisi sulle componenti del valore in precedenza condotte, diventano la via principale per individuare l'interesse da tutelare. Tanto l'avviamento quanto gli ulteriori interessi a rilevanza sociale, entrano nelle valutazioni come elementi sui quali ponderare la convenienza all'impiego dell'istituto. In tal senso si è più volte affermata la giurisprudenza, puntualizzando come il danno grave trovi piena espressione nei valori sociali insiti nell'impresa, in special modo quando l'azienda diventa "*fabbrica di imprese*"³²

Il legislatore riformante ha adottato una soluzione di equilibrio, utilizzando la formula di chiusura "*purché non arrechi pregiudizio ai creditori*"; così definita la previsione consente di non incorrere nell'impiego spropositato dell'istituto, tipico fino all'emanazione della l. n.599/1930 e allo stesso tempo lascia, in prima istanza al tribunale, la possibilità di valutare adeguatamente gli ulteriori interessi tutelabili. Su queste ultime considerazioni è opportuno realizzare ulteriori riflessioni: il ceto creditorio, secondo la nuova norma non deve subire pregiudizio, tuttavia, è doveroso chiedersi quale sia la soglia oltre la quale l'impiego dell'esercizio provvisorio non risulti più conveniente. La dottrina sembra essere uniforme nel ritenere secondaria, ai fini della scelta di convenienza sull'impiego dell'istituto in parola, la possibilità che dalla prosecuzione dell'attività vengano realizzati utili³³. A riguardo se si considera la natura prededucibile dei debiti sorti in corso di esercizio provvisorio e contestualmente il normale rischio assunto nell'esercizio dell'impresa, l'impiego dell'istituto si ridurrebbe ad un'attività imprenditoriale e non più ad uno strumento conservativo e tutelativo.

Inoltre, ulteriori complicità derivano dalle disomogeneità del "generico" ceto creditorio: il legislatore, sul punto, non sembra aver fatto particolare chiarezza, tuttavia, affidandosi ai chiarimenti offerti dalla Relazione illustrativa alla norma di riforma, nella quale si sottolinea la volontà di tutelare "*bisogni più*

³² Cfr Tribunale di Bologna, 14 agosto 2009 caso *Adaltis S.p.a.*, in www.ilcaso.it

³³ Alessandro Nigro, Michele Sandulli, Vittorio Santoro (a cura di), *La legge fallimentare dopo la riforma*, Vol. II, Torino, Giappichelli, 2010.

ampi” è possibile concludere che la nuova disciplina consente di sottoporre l’interesse del ceto creditorio agli altri possibili interessi, fintanto che l’interesse, o meglio la tutela, di questi ultimi non comporti pregiudizio ai creditori; in altri termini al configurarsi di un interesse diverso da quello del ceto creditorio, di più ampia portata e rilevanza sociale, quest’ultimo può e deve prevalere.³⁴

Superando gli aspetti legati alle modalità di liquidazione, resta vero che un’impresa è “destinata” a non trovare collocazione nel mercato quando non risulta appetibile. Tralasciando le valutazioni sulle sinergie sviluppabili dall’impresa acquirente con l’acquisizione dell’impresa fallita³⁵, in via di principio si può affermare che l’attrattività delle imprese sul mercato è data in prima istanza dalla sua redditività caratteristica. Alla luce di tale scenario risulta chiaro che per valutare i presupposti per l’impiego dell’esercizio provvisorio dovranno intervenire analisi economiche³⁶: disporre l’esercizio provvisorio di una azienda con redditività caratteristica negativa condannerebbe la Procedura ad accrescere esclusivamente i proprio debiti, per aggiunta prededucibili, e conseguenzialmente ad erodere l’attivo fallimentare.

Pertanto il presupposto oggettivo sarà dato dalla necessità di evitare un danno grave con l’interruzione dell’attività d’impresa; il presupposto soggettivo trova espressione, nell’assenza di pregiudizio per i creditori. A questi si associa un “pre-requisito implicito”³⁷ rappresentato dalla condizione di marginalità operativa dell’impresa.

2.3.3. La nuova circolazione delle informazioni: tra pianificazione e controllo

Tra le principali novità proposte dalla riforma, un ruolo non secondario è rivestito dalla volontà di depotenziare il ruolo degli organi pubblicistici, qual è il Giudice delegato, a favore del comitato dei creditori, per definizione di natura privatistica.

In tal senso la legge delega nel punto n.8, ha mostrato espressamente la volontà

³⁴ sic. Luca Mandrioli, *op.cit. supra* (In tal senso si esprimono Luca Mandrioli in *La legge fallimentare dopo la riforma*, tomo II a cura di A. Nigro, M. Sandulli e V. Santoro, Torino, Giappichelli.)

³⁵ *Cfr* par.1.4.

³⁶ *Cfr*.par.5.3

³⁷ A. Maffei Alberti, *op.cit.*

di espandere i poteri del comitato dei creditori, infatti, l'art.104 c.2 prevede che “... *su proposta del curatore il giudice delegato, previo parere favorevole del comitato dei creditori, autorizza, con decreto motivato, la continuazione temporanea dell'esercizio dell'impresa, anche limitatamente a specifici rami dell'azienda, fissandone la durata.*”. Dalla norma emerge che il Curatore è il soggetto titolato ad avanzare proposta al Giudice delegato per proseguire l'attività d'impresa, tuttavia, null'altro viene specificato in merito al contenuto della proposta. Entrando viceversa nella prospettiva del giudice delegato, e del comitato dei creditori, tali soggetti al fine di realizzare le proprie competenze necessitano di informazioni sulla base delle quali sostenere le proprie scelte. In tal senso la semplice proposta risulta sicuramente inadeguata, con ampia condivisione da parte della dottrina e della prassi operativa³⁸. Il lacunoso quadro normativo appare colmabile prevedendo in capo al curatore il compito di produrre un'accurata relazione, nella quale siano indicate analisi economiche, patrimoniali, e finanziarie nonché l'opportunità di continuare l'attività d'impresa anche in considerazione di una più proficua liquidazione dei beni che la compongono, informazioni di massima sulla possibile organizzazione dell'esercizio provvisorio, sui costi e ricavi presumibili e infine la possibile durata. Questi ultimi aspetti rappresentano uno dei principali impegni richiesti al curatore in quanto consentono di prefigurare i risultati che l'esercizio provvisorio sarà in grado di produrre.

Gli adempimenti informativi richiesti al curatore non si limitano esclusivamente alla fase introduttiva. Analizzando il terzo e quinto comma dell'art. 104 l.f. emerge che la riforma ha realizzato un importante impianto a favore della circolazione delle informazioni in corso di esercizio provvisorio d'impresa. Il terzo comma recita: "*Durante il periodo di esercizio provvisorio, il comitato dei creditori è convocato dal curatore, almeno ogni tre mesi, per essere informato sull'andamento della gestione e per pronunciarsi sull'opportunità di continuare l'esercizio*". In capo al curatore si configurano diversi obblighi: la norma prevede una convocazione trimestrale del comitato dei creditori, tuttavia, se si guarda ai poteri riconosciuti a quest'ultimo organo dall'art. 41 comma 5, emerge che tale termine può essere facilmente derogato

³⁸L. Mandrioli, *op.cit.*; si esprime in tal senso anche A. Rossi, *op.cit.*; in merito agli orientamenti giurisprudenziali si è fatto riferimento alla Seconda Circolare del Tribunale di Milano, Sez. Fallimentare del 15 Luglio 2008.

dal Comitato, in funzione della possibilità di richiedere "notizie e chiarimenti" alla Curatela in qualsiasi momento; inoltre, anche in merito alla seconda parte del paragrafo la dottrina sembra essere uniforme nel ritenere quale destinatario delle comunicazioni trimestrali, non solo il Comitato ma anche il Giudice delegato, in funzione del principio generale dettato dal successivo comma 5, per il quale il curatore debba informare quest'ultimo organo di tutte le circostanze che possano influire sull'esercizio provvisorio³⁹. La funzione di tale previsione risulta del tutto evidente quando la si coordina con il comma 4: il flusso di informazioni che il curatore deve trasmettere e che i creditori possono in qualsiasi momento richiedere, è strumentale alla possibilità che il Comitato richieda la cessazione della prosecuzione dell'impresa, non ravvedendone più l'opportunità. Sempre il comma 5 prevede in capo al curatore un ulteriore obbligo informativo: *"Ogni semestre o comunque alla conclusione del periodo dell'esercizio provvisorio, il curatore deve presentare un rendiconto dell'attività mediante deposito in cancelleria"*.

Il legislatore sembra aver realizzato un canale informativo di larga portata tale da consentire un controllo sia sull'operato del curatore sia sui risultati da questo raggiunti e gli eventuali scostamenti da quelli previsti. Parte della dottrina si interroga sulla possibilità che il suddetto flusso abbia, in molte realtà, più una valenza formale che reale. In tal senso è discussa la quantità e qualità di informazioni che riescono a generarsi in un trimestre, specie se si considerano imprese di dimensioni considerevoli⁴⁰. D'altraparte viene discussa l'utilità che l'informazione è in grado di produrre: il comitato dei creditori, raccoglie un paniere di soggetti accomunati esclusivamente dal vantare un credito nei confronti del fallito, ma molto variegati in quanto a competenze e interessi trasversali. Si pensi ai differenti interessi di un creditore strategico che, con la fine dell'impresa fallita perderebbe un fornitore indispensabile alle proprie produzioni o ancora un fornitore, il quale più che interessato al recupero di una somma di denaro potrebbe preferire non interrompere la produzione programmata a favore del fallito, e a questi si contrapponga un creditore che ha avuto solo rapporti saltuari, potenzialmente deludenti in termini di rientri. A

³⁹ A. Nigro, M. Sandulli e V. Santoro (a cura di), *op.cit.*

⁴⁰ Sido Bonfanti e Luciano Panzani (a cura di), *La riforma organica delle procedure concorsuali*, Ipsa, 2008.

questa considerazione si associa anche la possibile assenza di competenze in capo ai creditori⁴¹, è infatti improbabile che tali soggetti dispieghino risorse economiche per poter realizzare un valido controllo sull'operato del curatore.

2.3.4. Rapporti pendenti ed esercizio provvisorio

Tra le discipline che maggiormente hanno sentito il bisogno di revisione spicca quella dei rapporti in corso di esecuzione alla data del fallimento: i c.d. rapporti giuridici pendenti⁴².

Come già evidenziato parlando delle altre discipline, l'introduzione della legge fallimentare del '42 venne incentivata dal bisogno di recepire i cambiamenti che il sistema economico stava vivendo. I contratti pendenti non fecero eccezione: nell'impresa "moderna" l'ampio uso della contrattualistica era oramai imprescindibile ed era chiaro, senza troppe pressioni da parte della dottrina aziendalistica, che nel corso degli anni tali andamenti si sarebbero solo rafforzati. Invero il R.D. 267/42 riconoscendo la dovuta importanza alla materia, gli dedicò la sezione IV del capo II, titolo II denominata "*effetti del fallimento sui rapporti giuridici preesistenti*".

Partendo dagli aspetti che interessano la materia, in assenza di esercizio provvisorio d'impresa, il Legislatore ha realizzato un'articolazione in tre possibili sub discipline: a) scioglimento automatico per effetto della dichiarazione di fallimento⁴³; b) continuazione del rapporto *ope legis* nei confronti della procedura⁴⁴; c) regola generale⁴⁵, operante in assenza di diversa previsione, che prevede la sospensione del contratto con facoltà del curatore di subentrare o

⁴¹ Federica Pasquariello, *Gestione e riorganizzazione dell'impresa nel fallimento*, in <<Quaderni di Giurisprudenza commerciale>>, Giuffrè Editore, 2010.

⁴² A livello concettuale è opportuno soffermarsi brevemente sulla nozione di "Contratto Pendente". La dottrina offre diverse definizioni a riguardo che, tuttavia, differiscono nella forma ma non nei contenuti. Accogliendo le analisi formulate da L. Gualandì tali rapporti contrattuali sono quelli già perfezionati, ossia per i quali ci sia già stato l'incontro delle volontà, prima della declaratoria di fallimento, ma non ancora compiutamente eseguiti da entrambe le parti al momento dell'apertura della procedura a carico di una di esse. La definizione viene inoltre arricchita, con ampia condivisione della dottrina più autorevole, da alcune precisazioni: *i)* in merito all'oggetto della prestazione non ancora eseguita o eseguita solo in parte si deve far riferimento "alle obbligazioni principali che nascono dal contratto"; *ii)* ai fini della rilevanza del rapporto si rende necessario che lo stesso sia valido e opponibile ai creditori ai sensi degli artt. 44 e 45 l.f.; *iii)* dalla nozione, e quindi dalla disciplina, sono esclusi i contratti che non vengono appresi al fallimento.

⁴³ artt. 76-78

⁴⁴ artt. 79, 80, 82

⁴⁵ art. 72

recedere.

Concentrando l'attenzione sulla disposizione generale si vede che, in buona sostanza, il legislatore si è limitato ad accogliere le interpretazioni che la dottrina operava da tempo sul testo del '42. La nuova disposizione è stata quindi il risultato di una conversione della norma dettata nel precedente art. 72 l.f. rubricante "*Vendita non ancora eseguita da entrambi i contraenti*" in una disposizione di carattere generale che non fa più riferimento solo al venditore o compratore, ma ad una generica parte contraente. In linea con gli orientamenti di privatizzazione della procedura, anche la norma in parola ne venne investita, pertanto, come prevedibile, la competenza per autorizzare il curatore a compiere la scelta venne trasferita dal Giudice Delegato al Comitato dei Creditori. In merito al quando l'intervento autorizzativo sia necessario la norma non offre una soluzione cristallina, ma senza grossi contrasti tra gli interpreti, è condivisa in dottrina la soluzione a favore della necessità di autorizzazione solo nel caso in cui il curatore intenda proseguire il contratto in stato di sospensione.⁴⁶

Fino a questo punto, la trattazione si è soffermata sulla nuova disciplina introdotta per i contratti pendenti nell'ipotesi che non venga disposto l'esercizio provvisorio. Le ragioni sottese a tale scelta sono state dettate dal testo normativo che, definita la disciplina generale, in via derogativa dispone quella in caso di esercizio provvisorio. L'art. 104 c. 7, recita: "*Durante l'esercizio provvisorio i contratti pendenti proseguono, salvo che il curatore non intenda sospenderne l'esecuzione o scioglierli*

Come emergerà nei successivi capitoli l'importanza della nuova disciplina dei contratti pendenti in caso di prosecuzione d'impresa, oltre ad aver favorito concretamente la gestione dell'impresa fallita, ha consentito al curatore di realizzare una pianificazione delle operazioni da realizzare e quindi una migliore possibilità di prevedere i risultati futuri.

⁴⁶ L.Gualandi in Manuale di Diritto Fallimentare, evidenzia come a rafforzamento della tesi contribuiscono sia la previsione in base alla quale nel caso il contraente in bonis metta in mora il curatore ex art. 72 c. 2 nel silenzio di quest'ultimo, decorso il termine il contratto si intende sciolto; C. Fiego, Esercizio Provvisorio dell'impresa e contratti pendenti, edizioni scientifiche italiane, motiva l'orientamento anche in considerazione dello stesso art. 104 c.7 dove nessuna autorizzazione si prevede nel caso di decisione del curatore di sciogliere dei contratti.

3. LA PROSECUZIONE DELL'IMPRESA TRA DISCIPLIANA E PRASSI

Il terzo capitolo del presente lavoro, vuole offrire una sintetica esposizione della disciplina inerente, l'esercizio provvisorio d'impresa fallita nella prospettiva di evidenziare come la norma sia di sostegno al curatore nella programmazione e attuazione dell'esercizio provvisorio.

Sebbene l'istituto abbia subito un netto rafforzamento sia quantitativo che qualitativo, in fase applicativa persistono molteplici “zone d'ombra” che la specificità delle singole fattispecie inevitabilmente comportano.

3.1. L'avvio dell'esercizio provvisorio

L'esercizio provvisorio dell'impresa è lo strumento messo appositamente a disposizione della procedura fallimentare per rispondere a una serie di bisogni, per la cui soddisfazione risulta opportuno, o meglio necessario, mantenere in vita il complesso aziendale, affidandolo alla gestione del curatore fallimentare. La tutela dei suddetti bisogni ha subito un notevole stravolgimento per effetto della riforma organica delle procedure concorsuali, e conseguentemente anche la procedura e le decisioni che devono guidare il lavoro degli organi sono variati, diventando in alcuni casi più complesse e in altri più risolutive. Se molti sono i benefici riconducibili alla prosecuzione dell'attività d'impresa, non di meno sono i rischi e i possibili costi a cui la procedura si espone; l'istituto si caratterizza infatti anche per operare una vera e propria deroga al principio della c.d. *crystallizzazione delle massa passiva*, con l'aggravante di generare crediti prededucibili rispetto a quelli precostituiti alla data di fallimento.

3.1.1. L'esercizio provvisorio disposto con sentenza dichiarativa di fallimento

Il nuovo art. 104 al comma 1 ha introdotto la possibilità per il Tribunale di disporre l'esercizio provvisorio d'impresa già nella dichiarazione di fallimento. In tale ipotesi, si realizza un vero e proprio ponte tra la vita dell'impresa *in bonis* e l'impresa fallita. Si rende, quindi, necessario capire quando, sulla base di quali elementi e nel rispetto di quali presupposti, in capo al tribunale può configurarsi un vero e proprio dovere di disporre l'esercizio provvisorio.

In merito al "quando" le valutazioni da parte degli uffici del collegio debbano iniziare, con larga condivisione della dottrina⁴⁷, si potrebbero collocare nella fase di istruttoria prefallimentare, in quanto in tale fase il tribunale, ai sensi dell'art. 15, emette decreto di convocazione del debitore. In tale decreto, tra le altre, si prevede che *"In ogni caso il Tribunale dispone, che l'imprenditore depositi i bilanci relativa agli ultimi tre esercizi nonché una situazione patrimoniale, economica e finanziaria aggiornata; può richiedere eventuali informazioni urgenti"*. In virtù di quest'ultima previsione il tribunale entra in possesso di un'ampia gamma di documentazioni, che in base alla previsione di chiusura può essere agevolmente incrementata da ulteriori informazioni, concesse dal debitore in udienza, da terzi nonché con ragguagli da parte delle pubbliche amministrazioni. Inoltre la norma in parola al settimo comma prevede la possibilità di avvalersi di consulenti tecnici: tale previsione, con ampia condivisione della dottrina⁴⁸, consente di ritenere attuabili anche consulenze tecniche d'ufficio, arricchendo con le cosiddette "prove di lunga durata" gli strumenti valutativi a disposizione del Tribunale⁴⁹.

La suddetta analisi evidenzia, quindi, "gli strumenti" sulla base dei quali il tribunale valuta la convenienza di prosecuzione dell'attività.

La previsione di intervento del tribunale per l'autorizzazione dell'esercizio provvisorio non trova nella sentenza dichiarativa di fallimento un limite invalicabile. Il Tribunale di Bologna si è espresso con un'interpretazione estensiva dell'articolo in esame, ammettendo che, sebbene non autorizzato con sentenza di fallimento, il tribunale senza obbligo di parere favorevole del Comitato dei creditori, qualora si configuri il presupposto del "danno grave" in un momento successivo all'istruttoria prefallimentare può autorizzare l'esercizio provvisorio.

⁴⁷ E. Bertacchini, L. Gualandi, S. Pacchi, G. Pacchi e G. Scarselli, *op.cit.* ; Enrico Quaranta, *La liquidazione dell'attivo*, in Paolo Celentano e Forgillo Eugenio (a cura di), *Fallimento e concordati. Le soluzioni giudiziali e negoziate delle crisi d'impresa dopo le riforme*, Utet Giuridica, 2008, cap. XVII.

⁴⁸ A. Maffei Alberti, *op.cit.*

⁴⁹ A. Maffei Alberti, *op.cit. supra*; E. Bertacchini, L. Gualandi, S. Pacchi, G. Pacchi e G. Scarselli, *op.cit.*

3.1.2. L'esercizio provvisorio disposto succes. alla declaratoria di fallimento

Emessa la sentenza di fallimento e nominato nella stessa il curatore fallimentare, si configura in capo a quest'ultimo la possibilità di proporre la prosecuzione dell'esercizio d'impresa o in via diretta facendo proposta al giudice delegato o inserendo la medesima proposta nel programma di liquidazione ovvero ad integrazioni dello stesso.

La prima ipotesi di presentazione d'istanza diretta è generalmente mossa dal bisogno del Curatore di procedere con celerità rispetto alle tempistiche necessarie alla realizzazione del programma di liquidazione.

La proposta nell'ipotesi in parola si traduce in una dettagliata relazione; generalmente presso le Sez. Fallimentari dei Tribunali vengono costituite apposite commissioni dedite allo studio e diffusione di prassi e soluzioni per uniformare la documentazione prodotta dalle Curatele e sopperire a disposizioni normative lacunose. Cercando di superare forme e specificità previste dai singoli Tribunali, in via di principio, la relazione in parola dovrà essere redatta con un sufficiente livello di dettaglio e offrire almeno le seguenti informazioni:

- a) situazione patrimoniale e gestionale del fallito;
- b) dettaglio delle risorse finanziarie disponibili;
- c) chiara posizione del curatore sulla convenienza alla prosecuzione dell'attività sostenuta da documentazioni qualitative e quantitative;
- d) criticità connesse al capitale umano;
- e) criticità inerenti le condizioni operative;
- f) durata dell'esercizio provvisorio.

Risulta opportuno fare diverse precisazioni. La posizione del Curatore in riferimento al punto c) dovrà individuare le componenti del valore, ed evidenziare come l'interruzione dell'esercizio dell'impresa possa comportarne la dispersione e conseguentemente un peggioramento nel risultato della liquidazione concorsuale. Sul piano quantitativo, in riferimento al punto b) e c) dovrà essere realizzata un'idonea analisi prospettica, quindi, in base ai diversi livelli di complessità che le casistiche evidenziano, si potrà realizzare un vero e proprio Piano Industriale nelle realtà di maggiori dimensioni, mentre nelle fattispecie più semplici o con una durata particolarmente ridotta la

documentazione potrà limitarsi alla realizzazione di un *budget di cassa*⁵⁰. In merito al punto *d)* ai fini della realizzazione di una relazione illustrativa da parte del curatore, sarà importante evidenziare il numero di dipendenti in essere e conseguentemente la disciplina previdenziale e giuslavoristica, che regolerà il trattamento degli stessi.

Per ciò che attiene al punto *e)* mantenendo, inevitabilmente, le analisi su aspetti generalizzabili, la Curatela, analizzata la struttura produttiva, dovrà evidenziare tutti gli aspetti che dall'interruzione della produzione subirebbero pregiudizio: a titolo esemplificativo si porterebbe far riferimento a commesse in corso di esecuzione, a giacenze di merci o semilavorati per i quali la conclusione del ciclo produttivo consentirebbe di ottenere rientri nettamente maggiori rispetto alla vendita allo stato in essere.

Spostando l'attenzione sulla durata dell'esercizio provvisorio, il Curatore, dovrà inevitabilmente considerare il bisogno di celerità nella soddisfazione dei creditori, e contestualmente valutare la durata di prosecuzione dell'impresa in maniera tale da assicurare il superamento di criticità iniziali, quali, lo sfasamento temporale nel ciclo del capitale circolante netto: a titolo esemplificativo, specie nelle piccole realtà la Curatela si troverà ad operare rallentata da un carico di sfiducia da parte del mercato, in parte per la poca confidenza degli operatori economici verso la realtà dell'esercizio provvisorio e in parte per la sfiducia che l'impresa *in bonis* insolvente ha accumulato, pertanto, guardando all'aspetto pratico tale scenario si tradurrà nel bisogno per la Curatela di "riconquistare" credibilità concedendo tempi medi di pagamento estremamente ridotti se non nulli.

Redatta la proposta, il Curatore dovrà trasmetterla ai creditori per ottenere da questi un parere favorevole, ovvero nell'ipotesi in cui il comitato dei creditori non sia stato ancora nominato⁵¹ o non sia stato costituito per espressa volontà dei creditori, ai sensi dell'art. 41 provvederà in surroga al comitato, il Giudice Delegato.

⁵⁰ Il funzionamento e le caratteristiche di tali strumenti costituirà argomento centrale del successivo capitolo 4

⁵¹ Ai sensi dell'art. 40 l.f. il comitato è nominato entro trenta giorni dalla sentenza di fallimento ed è composto da almeno tre membri scelti tra i creditori; si rileva, peraltro, che il termine di trenta giorni non risulta vincolante.

Nell'ipotesi "ordinaria" in cui a esprimersi sia il comitato dei creditori le possibili espressioni e conseguenze si distinguono in:

a) *parere favorevole del comitato*, con conseguente passaggio della proposta al Giudice Delegato il quale, eserciterà un controllo formale, e salvo rilevazioni negative, emetterà decreto motivato nel quale verranno riepilogate le modalità e i termini di escuzione dell'esercizio provvisorio⁵²;

b) *parere negativo*, con conseguente estinzione di ogni possibilità di prosecuzione dell'attività.

c) *parere favorevole con rettifica delle modalità prooposte dal curatore*, tale possibilità è tuttavia definita in via interpretativa considerando quanto disposto dall'art. 104 ter co. 4⁵³.

Cio che emerge da quest'ultima previsione è, quindi, la possibilità per il comitato di intervenire attivamente già nella fase di pianificazione dell'esercizio provvisorio e non esclusivamente a posteriori in fase di controllo dei risultati raggiunti.

Come distinte in apertura di paragrafo, oltre all'ipotesi di proposta diretta del Curatore è possibile che la proposta di prosecuzione dell'impresa venga inserita nel Programma di liquidazione. In realtà, usciti dalla previsione del legislatore appare rara la possibilità che l'esercizio provvisorio venga richiesto nel programma di liquidazione, in quanto, la presentazione di tale documento è prevista entro sessanta giorni dalla redazione dell'inventario, e quest'ultimo adempimento inevitabilmente richiede tempistiche più o meno ampie a seconda delle fattispecie. Da queste riflessioni emerge una disarmonia della previsione dell'art. 104 *ter*, c.2 lett. a) con gli obiettivi dell'istituto oggetto del presente lavoro.

I rapporti di lavoro, che non possono restare in uno stato di quiescenza troppo dilatato, le commesse da evadere, le merci deperibili, l'interruzione di rapporti sinergici con altre imprese sono solo alcune delle ragioni per le quali, se

⁵² Cfr. Francesco Fimmanò, in A. Jorio e M. Fabiani, *Il nuovo diritto fallimentare*, Bologna, Zanichelli editore, 2007.

⁵³ La precedente disciplina all'art. 90 c.2 recitava "...il Comitato dei Creditori deve pronunciarsi sull'opportunità di continuare o riprendere il tutto o in parte l'esercizio dell'impresa del fallito, indicandone le condizioni". Di particolare interesse risulta la previsione di chiusura che ammetteva la possibilità per il comitato di chiedere l'adozione di proprie "condizioni".

l'esercizio provvisorio ha ragioni di essere impiegato, per offrire i benefici ricercati, deve essere impiegato prontamente.

3.2. La gestione dell'impresa

Autorizzato l'esercizio provvisorio, si apre per il Curatore una vera e propria strada da intraprendere che lascia, almeno in parte, la disciplina generale per una nuova. La disciplina fallimentare detta, in effetti, molteplici eccezioni alla norma applicabile in assenza di prosecuzione d'impresa. In realtà, la varietà di fattispecie in cui il Curatore può trovarsi ad operare diventano la vera sfida dell'Organo. Caratteristiche di settore, prassi di mercato, interlocutori diffidenti, bisogno di mantenere l'impresa in pieno regime senza che subisca ripercussioni dalla procedura concorsuale sono solo alcune delle sfide che la Curatela deve affrontare.

Le prime riflessioni da sostenere sul tema riguardano, inevitabilmente, le competenze, i poteri e i limiti alla libertà di scelta nella gestione dell'impresa che l'istituto in esame introduce⁵⁴. Le successive analisi, pertanto, cercheranno di dare risposta a tali quesiti.

3.3. Le competenze del Curatore nell'impresa "proseguita"

Gli aspetti di maggiore criticità riguardano la distinzione tra gli atti di amministrazione ordinaria e straordinaria, dove per i primi il curatore dovrebbe poter operare in autonomia e senza limitazioni, fatta salva la vigilanza operata da parte del Giudice Delegato e del Comitato dei creditori in linea all'art. 31 co.1; per la seconda tipologia di atti, invece, in capo agli stessi organi si configurerebbe un potere non più di vigilanza bensì autorizzativo. La dottrina

⁵⁴ Ai sensi dell'art. 42 c.1, con sentenza dichiarativa di fallimento, o per meglio dire dal deposito della stessa in Cancelleria fallimentare, il fallito subisce, tra gli altri, l'effetto patrimoniale dello spossessamento. Tale effetto comporta per quest'ultimo la perdita del diritto di amministrare e disporre del suo patrimonio, in altri termini comporta la perdita di legittimazione in tutti gli atti in grado di pregiudicare gli interessi dei creditori. Pertanto il Curatore subentra nella gestione dell'impresa in sostituzione dell'imprenditore fallito. Sul concetto di sostituzione, molti giuristi si sono interrogati, e in parte continuano a farlo, sulle caratteristiche della "sostituzione": una delle definizioni maggiormente condivise e riproposte la definisce come "*il fatto che nella gestione dell'impresa, al titolare di questa sono sostituiti altri soggetti, legittimati a diverso titolo ed in diversa misura a prendere le decisioni e a compiere gli atti di normale competenze dell'imprenditore*".

si è notevolmente adoperata per delineare le competenze del Curatore. In tal senso si individuano tesi secondo cui la stessa natura dell'esercizio provvisorio abbia connotazioni di straordinaria amministrazione, pertanto, il metro di misurazione risulta alterato consentendo di "...allargare le maglie degli atti... rientranti nella piena ed autonoma valutazione del curatore..."⁵⁵ o ancora tesi affermanti che l'autorizzazione per l'avvio ricevuta dal curatore già delinea i confini entro i quali lo stesso potrà operare, sebbene l'atto compiuto possa risultare di gestione straordinaria. In effetti, come analizzato in precedenza, il dettaglio richiesto al curatore nella proposta e non dimeno la possibilità per il comitato dei creditori di rivedere o variare gli indirizzi di gestione proposti dalla Curatela consentono di concludere che la gestione a cui si appresta il curatore percorre vie note al Comitato.

Pertanto gli atti di straordinaria amministrazione si individueranno in quegli atti che non rientrano tra quelli necessari all'esercizio d'impresa o per i quali il legislatore ne individui espressamente la natura straordinaria.⁵⁶

La riforma del 2006, come noto, ha notevolmente modificato i rapporti tra gli Organi della procedura e le relative competenze; in tema di amministrazione la disciplina previgente concedeva al Giudice Delegato ampio potere direzionale, e soprattutto attribuiva a tale organo la possibilità di operare scelte in merito. Tale ruolo sembra essere stato in parte assunto dal curatore giacché la norma all'art. 31 c.1 recita: " *Il curatore ha l'amministrazione del patrimonio fallimentare e compie tutte le operazioni della procedura sotto la vigilanza del giudice delegato e del comitato dei creditori, nell'ambito delle funzioni ad esso attribuite*". Al fine di evidenziare i limiti alla possibilità per il curatore di "amministrare il patrimonio e compiere tutte le operazioni della procedura" è necessario focalizzare l'attenzione contestualmente sull'art. 35 rubricante "Integrazione dei poteri del curatore", il quale recita: "*Le riduzioni di crediti, le transazioni, i compromessi, le rinunzie alle liti, le ricognizioni di diritti di terzi, la cancellazione di ipoteche, la restituzione di pegni, lo svincolo delle cauzioni, l'accettazione di eredità e donazioni e gli atti di straordinaria amministrazione sono effettuate dal curatore, previa autorizzazione del comitato dei creditori.*"

⁵⁵ F. Pasquariello, *op.cit.*

⁵⁶ Stefano Ambrosini, Gino Cavalli e Alberto Jorio, *Il fallimento*, Cedam, 2009.

Nel richiedere l'autorizzazione del comitato dei creditori, il curatore formula le proprie conclusioni anche sulla convenienza della proposta.

Se gli atti suddetti sono di valore superiore a cinquantamila euro e in ogni caso per le transazioni, il curatore ne informa previamente il giudice delegato, salvo che gli stessi siano già stati autorizzati dal medesimo ai sensi dell'articolo 104-ter comma ottavo.

Il limite di cui al secondo comma può essere adeguato con decreto del Ministro della giustizia".

Tanto quanto l'articolo precedente, quello in esame è stato oggetto di profonde revisioni; ai fini delle trattazioni in corso risulta di particolare interesse la previsione di chiusura del primo comma con la quale il legislatore riformante fa perdere il carattere tassativo degli atti espressamente elencati, i quali, sebbene conservati dalla norma previgente, assumono ora con ampia condivisione da parte della dottrina, funzione esemplificativa.⁵⁷

Alla luce del sopra riportato assetto normativo, l'attività del curatore per il compimento di atti negoziali⁵⁸ incorre in una distinzione in atti di ordinaria o straordinaria amministrazione. Per i primi non viene data una definizione, ma come già evidenziato i confini vengono tracciati dall'art. 31 c.1 e dalle stesse finalità che guidano la procedura. Sulla base delle precedenti riflessioni è possibile passare a valutare gli atti di straordinaria amministrazione. Tali atti sono, quindi, quelli individuati dall'art. 35 ovvero quelli che eccedono la normalità, in linea a quanto detto poc'anzi. Focalizzando le riflessioni sulla previsione normativa, la straordinarietà dell'atto comporta, in una prospettiva prettamente procedurale, l'attivazione di un articolato sistema autorizzativo. In tal senso si distinguono *i*) atti di straordinaria amministrazione con importi che non superino le cinquantamila euro, per i quali si rende necessaria la sola autorizzazione del Comitato dei Creditori; *ii*) atti di straordinaria amministrazione i cui importi superino le cinquantamila euro e in ogni caso per le transazioni, per le quali oltre all'autorizzazione del comitato dei creditori si rende necessaria la preventiva informativa del Giudice Delegato. Inoltre, per effetto del decreto correttivo del 2007 la seconda casistica viene ricondotta alla

⁵⁷ P. Pajardi e A. Palachowski, *op.cit.*

⁵⁸ Viene richiamata la distinzione fatta da S. Pacchi tra atti di natura negoziale e atti di natura processuale in E. Bertacchini, L. Gualandi, S. Pacchi, G. Pacchi, G. Scarselli, *op.cit.*

prima, quando l'atto di straordinaria amministrazione è stato predeterminato dal curatore nel programma di liquidazione ed ha ricevuto, oltre all'approvazione dal Comitato dei creditori, anche l'autorizzazione dal giudice delegato in linea al disposto dell'art. 104 ter c. 8.

In conclusione, le competenze che il curatore assume nell'esercizio provvisorio sono largamente riconducibili a quelle che avrebbe se la prosecuzione dell'impresa non avesse corso. Le attività che il curatore dovrà porre in essere in attuazione dell'esercizio provvisorio subiscono, invece, un ampliamento esponenziale.

In definitiva ciò che è maggiormente rilevante non sono le variazioni di poteri e competenze ma l'impegno e la proattività richiesta al Curatore. Il quadro descritto, tuttavia, non è definitivo, in quanto come si vedrà nel prosieguo sono diverse le eccezioni che l'esercizio provvisorio implica. Il diverso trattamento dei rapporti pendenti, i rafforzati obblighi informativi e i diversi adempimenti contabili e fiscali sono i temi in cui la materia in esame mostra le proprie peculiarità.

3.4. L'ingresso del Curatore nell'impresa

Il curatore invero già prima che venga definita la prosecuzione dell'impresa è entrato in contatto con essa, salvo il caso di autorizzazione all'esercizio provvisorio nella sentenza dichiarativa di fallimento, ha ascoltato il fallito e/o gli amministratori e conosce, per ciò che gli attiene, la *governance* dell'impresa. Infatti, al fine di formulare le proprie considerazioni sulla convenienza a proseguire l'attività, il Curatore è dovuto entrare nel merito del processo di produzione e nelle dinamiche imprenditoriali in essere alla data del fallimento. Con l'avvio dell'esercizio provvisorio la posizione del Curatore inevitabilmente cambia: non sarà più solo organo della procedura fallimentare ma diventerà in un certo qual modo membro dell'impresa fallita che si trova a "curare".

Un primo problema da affrontare riguarda la difficoltà iniziale per l'organo di entrare nelle dinamiche dell'impresa fallita e non dimeno del settore cui essa appartiene.

Una prima soluzione è offerta dalla disciplina che regola gli effetti del fallimento, sia che riguardi la persona fisica sia che riguardi la società. In particolare l'art. 49 l.f. prevede per il fallito, ovvero per gli amministratori o

liquidatori nel caso di società, l'onere⁵⁹ di collaborare con gli organi della procedura fornendogli "*informazioni e chiarimenti ai fini della gestione della procedura*". Non vi è alcun dubbio nel ritenere che tale possibilità possa essere utilizzata dal curatore per conoscere, come si diceva, la quotidianità che regola l'impresa e le prassi che intercorrono nel settore in cui essa opera. Un ulteriore importante passo potrà essere compiuto entrando in contatto con il personale impiegato nelle diverse aree dell'impresa. Portando l'esempio di un'impresa medio piccola, il Curatore organizzando incontri con il personale impiegato nell'area amministrativa e agenti di commercio, potrebbe avere accesso a tutte le informazioni che consentono di capire politiche di approvvigionamento, di prezzo e di sconto, tempi e modalità di pagamento e incasso etc; specularmente l'organizzazione di riunioni con gli operai potrebbe portare a comprendere, effettivamente, il tipo di lavori che vengono realizzati, le tempistiche e i bisogni di materiali sia in termini qualitativi che quantitativi. Ulteriore passo potrebbe essere quello di entrare in contatto con tutti quei soggetti che lavorano "*per l'impresa ma non nell'impresa*", si pensi a tutti i prestatori di servizi quali vigilanza, pulizie e trasporti, o ancora, lavoratori conto terzi che assorbono parte della produzione. È importante sottolineare che le relazioni con questi ultimi soggetti, così come con altri tipi di fornitori e clienti, possono essere debilitate da almeno due ordini di problemi: *i)* sebbene le imprese conoscano le dinamiche che intervengono nel momento del fallimento di una società con la quale interagivano, sono ignare o conoscono solo a grandi linee le regole sulle quali si basa l'attività di un'impresa che continua ad operare successivamente al fallimento. Gli effetti di questo problema vengono attenuati sicuramente dalla preparazione dei professionisti dai quali le imprese sono assistite; generalizzando si potrebbe anche affermare che al crescere delle dimensioni dell'impresa, e quindi della qualità degli organi amministrativi, decresca la diffidenza ad operare con imprese in esercizio provvisorio; *ii)* i rapporti che hanno preceduto la declaratoria di fallimento in molti casi sono stati ricchi di tensioni per tardivi o mancati pagamenti, lo stesso fornitore con il quale si dovrebbe continuare a collaborare potrebbe, infatti, essere in procinto di presentare domanda di insinuazione al fallimento.

⁵⁹ In quanto ai sensi dell'art. 142 l.f. tra gli elementi che rilevano per la concessione del beneficio della esdebitazione, e compresa la collaborazione del debitore con gli organi della procedura fallimentare.

Entrambe le problematiche incidono notevolmente sulla fiducia che gli operatori riescono a riconoscere al Curatore; il primo ordine di problemi di cui si è detto sopra, riesce in genere ad essere superato dalla professionalità dell'Organo⁶⁰; al fine di superare il secondo ordine di problematiche, generalmente il curatore dovrà porre in essere un'attenta politica di "fidelizzazione": contatti di cortesia per rendere gli operatori edotti sullo stato in cui versa l'impresa, pagamenti alla consegna se non anticipati, riconoscimento di ordini sottodimensionati rispetto alle prassi del settore, sono solo alcune delle pratiche che il curatore, almeno nei primi tempi dovrà accettare per conquistare la fiducia del mercato. Va comunque detto che specie quando le realtà sono particolarmente piccole le controparti possono aver inglobato un tale malcontento verso l'imprenditore da non essere disposte, a nessuna condizione, a continuare ad operare con l'impresa, sebbene diretta dal Curatore.

In definitiva le difficoltà del curatore all'ingresso nell'attività operativa trovano un valido sostegno da parte della struttura aziendale in essere. Da tale affermazione si possono aprire successive vie di riflessione che prendono il passo sia dal fatto che l'impresa quando è matura e consolidata potrebbe riuscire a sopravvivere, sebbene per brevi periodi, di vita propria, sia dalla possibilità che l'imprenditore afflitto dalla teorizzata *miopia imprenditoriale* "muoia delle proprie glorie vissute". Da quanto detto emerge, quindi, che se l'imprenditore fallito non ha adeguatamente ascoltato il mercato e non dimeno la propria organizzazione incorrendo in sfiducia e inefficienze⁶¹ non è detto che

⁶⁰ in tal senso è utile ricordare l'art. 28 co.1 l.f rubricante "*requisiti per la nomina a curatore*" secondo il quale possono ricoprire l'incarico:

- avvocati, dottori commercialisti, ragionieri, e ragionieri commercialisti
- studio professionali associati o società di professionisti sempre che i soggetti soci abbiano i requisiti professionali del punto precedente e con la specificazione di una persona fisica responsabile della procedura.
- Soggetti che abbiano svolto funzione di amministrazione, direzione e controllo in società per azioni.

A rafforzare la tesi in parola il secondo comma prevede che non possa essere nominato Curatore chi abbia concorso con il fallito al dissesto dell'impresa durante i due anni precedenti la dichiarazione di fallimento

⁶¹ Di Chiara Rossato, evidenzia in merito alla miopia imprenditoriale che un'attività imprenditoriale sostenibile si fonda su un orizzonte temporale lungo, che consente di perseguire obiettivi di benessere durevole e non di fatuo, egoistico e temporaneo appagamento. In oltre prosegue in merito al valore che

il curatore faccia altrettanto, anzi, tra le principali sfide che dovrebbe affrontare c'è proprio quella dell'efficientamento dell'impresa in ogni suo aspetto. È pur vero che non sempre le cause del dissesto sono legate a una cattiva gestione dell'imprenditore, ma è innegabile che il curatore non possa prescindere dal realizzare le ultime riflessioni proposte.

3.5. Le Decisioni sulle modalità di prosecuzione dell'impresa

Il Curatore nel più breve tempo possibile dovrà mettere in atto tutte le attività necessarie per *comprendere l'impresa* e le sue dinamiche in linea a quanto detto nel paragrafo precedente. L'obiettivo di tale attività sarà quello di organizzare o, se necessario, riorganizzare l'attività d'impresa.

Le scelte da compiere varieranno a seconda che l'esercizio sia disposto o meno nella sentenza dichiarativa di fallimento. Nel primo caso il Curatore dovrà concentrare l'attenzione sulla pianificazione della gestione; nel secondo caso, ossia quando è lo stesso curatore a proporre l'esercizio provvisorio, evidentemente le analisi da realizzare saranno arricchite da un Piano prospettico, non solo per programmare l'attività da realizzare ma anche per motivare e documentare la proposta per richiedere la prosecuzione dell'attività.

ha l'organizzazione, affermando "La considerazione della persona non alla stregua di un fattore produttivo assimilabile agli altri, ma quale nucleo centrale...", in *Longevità d'impresa e costruzione del futuro*, Torino, Giappichelli editori.

4. IL PIANO INDUSTRIALE NELL'ESERCIZIO PROVVISORIO

Come più volte anticipato la proposta con la quale il curatore, rivolgendosi al comitato dei creditori, chiede l'avvio dell'esercizio provvisorio deve necessariamente essere strutturata in modo adeguato. In tal senso si renderebbe opportuna la realizzazione di un Piano industriale, con il quale offrire uno spettro d'informazioni ampio ed esaustivo. Nel prosieguo si andranno ad individuare le principali caratteristiche del documento in parola.

4.1. Trade off tra informazione prospettica e storica

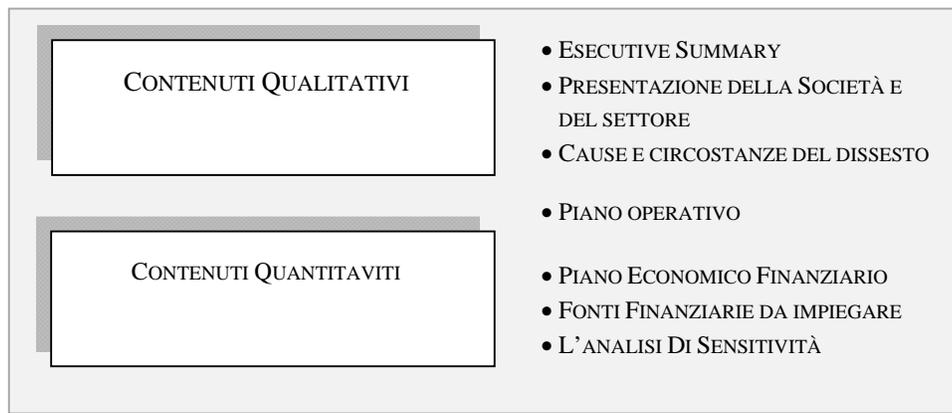
Quando si fa riferimento alle informazioni su un'impresa, uno dei primi elementi importanti da analizzare è il bilancio. Tuttavia, per la programmazione rappresenta uno strumento necessario ma non sufficiente, poiché non offre una visione sugli eventi futuri e sui relativi risultati raggiungibili. Se si provasse a guardare il bilancio di una società fallita emergerebbe, nella maggior parte delle ipotesi, esclusivamente uno scenario negativo spesso aggravato o distorto da politiche di bilancio strutturate per ridurre l'impatto dell'imminente ingresso in procedure concorsuali. Spostando l'attenzione sulle informazioni prospettiche, queste risultano sicuramente più appetibili e ricercate da parte dei creditori, ma tali informazioni incorporano necessariamente un certo grado di aleatorietà, più o meno circoscrivibile dalle capacità previsionali del curatore, ma non eliminabile. In definitiva volendo ascrivere su un piano cartesiano l'informazione storica del bilancio e l'informazione prospettica, emergerebbe un Trade off tra affidabilità e rilevanza, in base a che ci si sposti rispettivamente verso il dato di bilancio o il dato prospettico. Il curatore non potrà, quindi, prescindere dall'offrire entrambe le informazioni, che come si vedrà hanno più di un punto di interazione.

4.2. Struttura e Contenuto del Piano industriale

Il piano industriale, avrà l'importante funzione di consentire al Curatore di organizzare la futura gestione dell'impresa e specularmente al Comitato dei Creditori, ovvero in sua assenza al Giudice Delegato, di conoscere i prevedibili risultati della gestione. In via di principio ciò che in verità incide

maggiormente sulla struttura del Piano è la complessità della fattispecie da analizzare e non gli obiettivi informativi. Al pari di un Piano per un progetto imprenditoriale, in cui l'informazione prospettica ricercata è, in primis, la capacità di creare valore o di un piano realizzato per operazioni di turn-around, in cui invece l'informazione predilige la sostenibilità finanziaria del progetto, il Piano industriale in esame avrà degli obiettivi informativi, una struttura e contenuto minimi necessari. Tale contenuto sarà, tutt'al più, ridimensionabile nel caso in cui la durata dell'esercizio provvisorio risulti ridotta o la complessità del contesto aziendale minima.

Alla luce di quanto detto, il piano potrà assumere la seguente strutturazione:



4.2.1. L'estensione delle previsioni

Particolare attenzione deve essere posta alla determinazione dell'orizzonte temporale delle previsioni, sia al fine di offrire una corretta informazione al Comitato dei Creditori sia per definire a livello gestionale il lavoro da realizzarsi. Tra le principali sfide che la procedura fallimentare è chiamata a superare, la riduzione dei tempi, ha un ruolo non secondario, infatti, avendo l'esercizio provvisorio come prima finalità la conservazione del valore dell'impresa nell'ottica di una sua cessione, determinante per definire la durata dell'esercizio provvisorio, sarà l'appetibilità dell'azienda sul mercato. Inoltre, nulla esclude la possibilità che l'esercizio provvisorio sia prolungato quando la vendita, per le più varie ragioni, si trovi a essere posticipata.

In definitiva quando è nota o supponibile la presenza di un acquirente si potranno prevedere periodi che si riducono a pochi mesi, mentre quando la complessità aziendale necessita di tempi ampi per definire gli accordi connessi alla cessione dell'azienda (*si pensi ai rapporti con i sindacati*), allora

l'esercizio provvisorio potrebbe anche superare l'anno.

4.3. Contenuti Qualitativi

a) Executive Summary:

Rappresenta un'introduzione al Piano, andrà a offrire una panoramica del lavoro realizzato, degli aspetti di maggior rilievo e dei risultati ricercati. Avrà l'importante funzione di offrire una lettura snella e in chiave semplificata.

b) Presentazione della Società e del settore:

è importante considerare che tale documento potrebbe rappresentare la prima comunicazione che i creditori ricevono, dovrebbe quindi consentire agli stessi di avere una visione d'insieme della società fallita. In tal senso dovrebbero figurare:

- *Descrizione generale della società:* dati identificativi, cenni storici, forma societaria, composizione della compagine societaria e degli organi sociali;
- *Descrizione del prodotto e delle strategie commerciali:* tali informazioni saranno fondamentali specie quando il prodotto o i processi di produzione rappresenteranno una componente del valore d'impresa da tutelare;
- *Analisi del mercato, concorrenza e posizionamento:* sarà necessario andare ad individuare il settore di riferimento e il posizionamento che l'impresa *in bonis* aveva nello stesso. Tali analisi potrebbero realizzarsi anche avvalendosi di strumenti quali l'analisi SWOT o le Catene del valore. Inoltre già in tale fase potrebbe essere opportuno che il curatore evidenziasse l'appetibilità da parte delle imprese che con la stessa si relazionano. In tal senso potrebbe focalizzare l'attenzione sulle possibili sinergie che competitor fornitori e clienti potrebbero ottenere con l'acquisizione dell'impresa;
- *Management e organizzazione:* con tali informazioni il curatore va a individuare la struttura organizzativa, potrà altresì realizzarsi una prima prefigurazione di come l'organizzazione varierà in corso di esercizio provvisorio.

c) Piano operativo:

l'articolazione del documento tende a variare molto in base alle ragioni per le quali viene redatto, al fine delle nostre valutazioni, assumerà particolare rilievo quando l'esercizio provvisorio è prevedibile che si estenda in un lasso di tempo considerevole. Il piano operativo dovrà contenere un'ampia ed esaustiva descrizione dei lavori che si andranno a realizzare, illustrando la strategia generale da adottare. In merito alla produzione, dovranno presentarsi tanto le caratteristiche del ciclo produttivo quanto il tipo di prodotto realizzato; la pianificazione logistica dovrà individuare il funzionamento della movimentazione interna all'azienda e i rapporti e le modalità con le quali si organizzano le movimentazioni esterne all'azienda; il piano marketing dovrà individuare le modalità di gestione delle vendite con informazioni su politiche di prezzo e di sconto, si definiranno inoltre le possibili strategie a medio breve periodo che il curatore intenderà adottare o riorganizzare in modo differente rispetto all'impresa *in bonis*. Il documento così strutturato avrà oltre a rilievi di tipo qualitativo anche alcune analisi di tipo quantitativo, tuttavia, queste ultime saranno rimesse al Piano Economico Finanziario.

4.4. Contenuti Quantitativi

Le informazioni di tipo quantitativo troveranno piena espressione nel Piano Economico Finanziario. Tale documento ha come finalità: *i)* la realizzazione di previsioni sui futuri flussi di cassa che l'impresa in esercizio provvisorio riuscirà a conseguire; *ii)* focalizzare come tali risultati si andranno a configurare e come contestualmente evolverà lo scenario patrimoniale dell'impresa. Le finalità descritte saranno raggiungibili con la realizzazione dei documenti di cui il Piano si compone, ossia il *Conto Economico Prospettico*, lo *Stato Patrimoniale Prospettico* e il *Rendiconto Finanziario Prospettico* Il Conto Economico Prospettico. A seguire sulla base delle programmazioni realizzate risulterà opportuno realizzare un'analisi di sensitività al fine di testare le previsioni al peggioramento dello scenario prospettato

4.5. Il Conto Economico Prospettico

La dottrina aziendalistica ha sviluppato diversi modelli di conto economico che rispondono a diverse esigenze informative. Lo schema di conto economico civilistico tende a essere sfavorito nella scelta in quanto non evidenzia

aggregazioni di risultati in grado di trasmettere informazioni significative. Inoltre anche gli schemi che si candidano a essere utilizzati per il maggior flusso informativo mostrano diversi limiti informativi, sarebbe pertanto opportuno che il curatore provvedesse ad offrire diversi schermi con diverse quantificazioni in base a criteri differenti.

Risulta quindi conveniente analizzare i principali schemi e la qualità delle informazioni prodotte dagli stessi. E' opportuno premettere che gli schemi vedono le loro differenziazioni solo a monte dell'EBIT, oltre tale dato gli schemi e le informazioni si allineano. Discorso a parte meritano i componenti straordinari, questi infatti nelle classificazioni nazionali vengono collocati in via molto generalizzata sotto l'EBIT, viceversa, negli schemi anglosassoni la straordinarietà assume caratteristiche più stringenti, con la conseguenza che tali componenti rientrano quasi sempre a monte dell'EBIT. Al riguardo è importante considerare che ai fini della pianificazione i componenti straordinari per definizione non potranno essere previsti se non nel primo esercizio e un giusto criterio potrebbe essere quello di computare i componenti straordinari a condizione che abbiano carattere ripetitivo⁶².

4.5.1. Conto Economico a Valori della produzione o a Valore aggiunto

Tale schema risulta tra i più utilizzati e si caratterizza per distinguere i fattori interni ed esterni della produzione. Esso ha l'importante vantaggio di individuare il *VALORE AGGIUNTO*, ossia un valore in grado di evidenziare il margine generato dall'azienda al netto dei costi esterni, quali ad esempio gli acquisti, o le lavorazioni di terzi. Altro importante dato è rappresentato dal *MARGINE OPERATIVO LORDO* o *EBITDA*, tale misura esprime la redditività dell'azienda al lordo degli ammortamenti con importanti implicazioni in merito alla possibilità di neutralizzare l'effetto delle politiche di bilancio operate sui suddetti componenti di costo non monetari favorendo il confronto tra le imprese.

Altro dato positivo è rappresentato dalla semplicità di costruzione: accettando una schematizzazione senza voci di dettaglio sarà possibile ottenere lo schema in parola sulla base dei soli bilanci civilistici.

⁶² R. Santini, *op. cit. passim*.

Lo schema risulta il seguente:

RICAVI DELLE VENDITE	
+/- Variazioni Di P. Finiti E Sem.	
+ Lavorazioni In Economia	
- Acquisti Di Beni	
= PRODUZIONE DI ESERCIZIO	Fattori Esterni
- Rimanenze Finali	
- Acquisto Materie Prime	
+ Rimanenze Finali	
- Acquisti E Oneri Di Gestione	
= VALORE AGGIUNTO	
- Costo Del Personale	Fattori Interni
= MARGINE OPERATIVO LORDO	
- Ammortamenti E Accant.	
= RISULTATO OPERATIVO	
+ Proventi Finanziari	
-Oneri Finanziari	Gestione Finanziaria
+/- Componenti Straordinari	Gestione Finanziaria Straordinaria e fiscale
= RISULTATO ANTE IMPOSTE	
- Imposte Di Esercizio	
= RISULTATO NETTO	

Tale modello tuttavia trova alcuni limini per effetto della classificazione dei valori per natura, infatti, sarà possibilere trovare nello stesso aggregato (costi per servizi), costi fissi (costi amministrativi) e costi variabili (per lavorazioni di terzi).

4.5.2. Conto Economico a costo del venduto

Ulteriore importante schema di Conto Economico, dalle notevoli qualità informative è il prospetto che risulta dalla classificazione *a costo del venduto*. Tale schema prevede la distinzione della gestione operativa per natura, articolandola in gestione industriale, gestione commerciale e gestione amministrativa.

il potere informativo risulta particolarmente elevato; sarà in grado di fornire al curatore informazioni distinte per aree gestionali ed evidenzierà la graduale

formazione del risultato del risultato avendo a disposizione in primo luogo informazioni sulla marginali industriale e successivamente su quelle commerciale e amministrativa.

La gestione viene quindi scissa a tutto vantaggio delle decisioni di efficientemente generale. Tuttavia è importante evidenziare che tale schema di conto economico puo essere sviluppato agevolmente solo in imprese in contabilità industriale.

Lo schema risulta il seguente:

RICAVI DELLE VENDITE NETTE	
-costo del venduto:	
Rim. Iniz. Mat. Prime	
+ Acquisto Mat. Prime	
- Rim. Finali Mat. Prime	
+ Costi Forniture E Servizi Industriali	Gestione Industriale
+ Costi Generali Produzione	
- Costruzioni Interne Capitalizzate E Capitalizzazioni Di Costi Industriali	
+ Rim. Iniz. Semilavorati E Prod. Finiti	
- Rim. Finali Semilavorati E Prod. Finiti	
= RISULTATO LORDO INDUSTRIALE	
- Costi Commerciali E Distributivi	Gestione commerciale e amministrativa
- Costi amministrativi e generali	
= RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	
-/+ oneri e prov. Finanziari	Gestione straordinaria e fiscale
-/+ componenti straordinari	
= RISULTATO ANTE IMPOSTE	
- imposte di esercizio	
= RISULTATO NETTO	

4.5.3. Conto Economico a margine di contribuzione

Un ulteriore importante schema di conto economico è quello a *margine di contribuzione*. L'informazione offerta rileva in particolare per la capacità di distinguere i costi fissi e variabili.

Il dato di maggior rilievo è il *margine di contribuzione* grazie al quale è possibile capire redditività dell'impresa al netto dei costi variabili. Specularmente lo schema in parola consente di evidenziare la composizione e l'entità dei costi fissi pertanto il curatore potrà agevolmente capire l'incidenza di questi ultimi sulla redditività dell'impresa. Inoltre il margine di contribuzione consente di determinare il *break even point*, ossia il volume di produzione necessario per la completa copertura dei costi fissi e variabili. Oltre tale punto di pareggio l'impresa inizierà a generare un risultato operativo (EBIT) positivo.

Lo schema risulta il seguente:

RICAVI DI VENDITA	
-costi variabili industriali	Costi Variabili
-costi variabili commerciali	
-costi variabili generali e amministrativi	
= MARGINE DI CONTRIBUZIONE	
-costi fissi industriali	Costi Fissi
-costi fissi commerciali e distributivi	
-costi fissi generali e amministrativi	
= RISULTATO OPERATIVO	
-/+ oneri e proventi finanziari	Gestione finanziaria straordinaria e fiscale
-/+ componenti straordinari	
= RISULTATO ANTE IMPOSTE	
-imposte di esercizio	
=RISULTATO NETTO	

4.6. Lo stato Patrimoniale Prospettico

4.6.1. La riclassificazione a favore della Curatela

La realizzazione dello stato patrimoniale risulta molto meno flessibile del conto economico, infatti, la distinzione per natura di componenti quali le passività troverebbe molte complicanze. Pertanto, si è soliti partire dallo stato patrimoniale civilistico e apportare allo stesso diversi set di variazioni in modo tale da piegare la qualità delle informazioni alle diverse esigenze.

Tali esigenze, nella trattazione in esame, attengono in prima istanza all'utilità che il documento può offrire al curatore. Quest'ultimo troverà un'importante limitazione data dall'impossibilità di accedere al capitale di debito, pertanto, avrà particolare interesse a raggiungere l'equilibrio finanziario tra fonti e impieghi a breve termine. Alla luce di quanto detto si rende evidente come uno degli schemi più validi sia rappresentato dallo Stato Patrimoniale Riclassificato in chiave Finanziaria.

4.6.2. Lo Stato Patrimoniale a Liquidità/Esigibilità Crescente o Decrescente



Lo schema sopra esposto rappresenta una delle configurazioni più utili per le analisi previsionali. Si struttura in modo tale da evidenziare: (a) il capitale circolante netto, dato dalla somma algebrica di crediti e debiti commerciali e le scorte di magazzino; (b) la posizione finanziaria netta, che esprime la

⁶³ Lo schema e l'impostazione è tratta da: Renato Santini, *op.cit. supra*, p. 58.

dimensione di indebitamento dell'impresa ed è la somma di debiti finanziari a breve e a lungo meno le disponibilità liquide. Esso viene riclassificato per un utilizzo finanziario, infatti, separa le poste commerciali da quelle finanziarie. Nella parte destra dello SP mancano alcuni voci come tfr, accantonamenti, fondi oneri e rischi che vengono inseriti nella parte sinistra con segno meno perché non sono costi di tipo monetario.

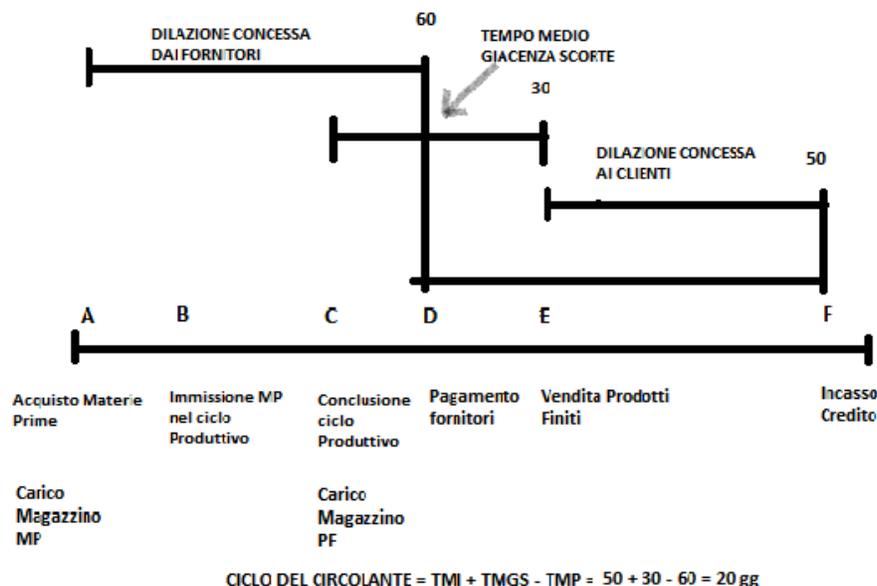
4.6.3. Il ciclo del CCN e la pianificazione nell'esercizio provvisorio

Come anticipato, ai fini del presente lavoro uno degli elementi dello stato patrimoniale sul quale il curatore dovrà realizzare ampie riflessioni, è *IL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO*. Si tratta di un indice di bilancio in grado di misurare il grado di copertura delle attività con le passività a breve termine. Affinche il Curatore abbia a disposizione le dovute informazioni sulla capacità dell'impresa di far fronte alle uscite imminenti, sarà necessario conoscere il ciclo del circolante.

In particolare tale ciclo sarà derminato in base a:

- Tempi medi di incasso (TMI) dei crediti commerciali
- Tempi medi di pagamento dei debiti commerciali (TMP)
- Tempi medi di giacenza scorte (TMGS)

Si riporta di seguito una rappresentazione grafica del ciclo del circolante.



Il grafico evidenzia come tra il momento dell'acquisto e il momento dell'incasso si inserisce uno sfasamento temporale che il curatore è in genere

chiamato a coprire con le disponibilità dell'attivo fallimentare.

E' importante infine considerare che il ciclo del circolante è in prima istanza determinato dal tipo di settore in cui si opera e dal tipo di produzione. A titolo esemplificativo la grande distribuzione, si caratterizza per l'assenza di crediti e scorte, sia perché deperibili sia perché inserite negli stessi scaffali di vendita, pertanto il CCN è rappresentativo solo dai debiti commerciali. In altre ipotesi come nell'edilizia o nei lavori su commessa i tempi di pagamento dei crediti e TMGS assumono valori molto ampi⁶⁴.

4.6.4. Lo stato patrimoniale secondo criteri di pertinenza gestionale

Un'altra importante configurazione di Stato Patrimoniale consente di evidenziare l'assorbimento o la produzione di fabbisogno finanziario per diverse aree di gestione. Pertanto l'attenzione verrà spostata dalle variabili di natura temporale ad un criterio di destinazione gestionale.

⁶⁴ Lo schema e l'impostazione è tratta da: Renato Santini, *op.cit supra*, p. 61.

Si riporta di seguito una schematizzazione del modello⁶⁵.

Crediti Commerciali + Magazzino - Debiti Commerciali Capitale Circolante Netto Commerciale	Gestione Operativa Corrente
+ Crediti diversi operativi correnti - Debiti diversi operativi correnti Capitale Circolante Netto Corrente	
- TFR + Immobilizzazioni Materiali + Immobilizzazioni Immateriali + Partecipazioni ed altri impieghi caratteristici. Capitale investito netto caratteristico	Gestione Operativa Strutturata
+ Attività legate alla gestione accessoria - Debiti “spontanei” della gestione accessoria Capitale investito netto globale	Area Accessoria
+ Liquidità Immediata e Cash equivalents - Debiti Finanziari Capitale Netto	Area Finanziaria

4.7. Rendiconto Finanziario Prospettico

Tale documenta risulta tra i più importanti per il Curatore, questi sarà infatti interessato a conoscere come i flussi di cassa varieranno nel corso dell’esercizio provvisorio. Come visto sia lo stato patrimoniale che il conto economico offrono delle utili informazioni ma nessuno dei tali documenti riesce a far emergere in maniera evidente le uscite e le entrate monetarie che si verificheranno.

⁶⁵ Proposta in D. Galletti, A. Panizza, A. Danovi, A. Ferri, P. Riva, F. Cesare, A. Quagli, *Esercizio Provvisorio e strumenti alternativi per la continuità aziendale*, Wolters Kluwer Italia S.r.l., 2013.

4.7.1. Flussi di cassa e di reddito

Sia i flussi di cassa che di reddito offrono un'informazione fondamentale per il curatore, sono infatti entrambi indicatori delle performance aziendali. Ciò che li differenzia sono in prima istanza i principi di competenza e prudenza che caratterizzano il conto economico e quindi condizionano il reddito d'esercizio; il rendiconto finanziario è mosso dalle dirette variazioni che il fondo cassa subisce nel periodo di riferimento senza seguire nessun condizionamento contabile.

Tali distinzioni tendono ad annullarsi quando si vuole misurare il flusso di cassa o di reddito in un periodo medio lungo, che quindi supera l'esercizio. In un'ottica di breve periodo, ad esempio frazioni di anni, risulterà nettamente più vantaggioso operare secondo principio di cassa. Il curatore operando in tal senso avrà la possibilità di monitorare come il fondo di riferimento, ossia l'attivo fallimentare, varierà tra il momento iniziale e finale dell'esercizio provvisorio per effetto dei flussi di cassa generati.

4.7.2. Il rendiconto finanziario per le analisi prospettive

Il rendiconto finanziario per le analisi prospettive avrà il duplice beneficio di evidenziare risultati intermedi dal forte valore informativo e sarà utile anche per valutare la validità del impiego dell'esercizio provvisorio.

Si riporta di seguito lo schema in esame:

	X 1	X 2	X 3
LIQUIDITÀ INIZIALI (A)			
Margine operativo lordo (EBITDA)			
+ACCANTONAMENTO AL F. TFR			
-IMPOSTE DI ESERCIZIO			
FLUSSO DI CIRCOLANTE DELLA GESTIONE CORRENTE (1)			
-/+ Variazione rimanenze			
-/+ Variazione Crediti Commerciali			
-/+ Variazione altri crediti			
-/+ Variazione Ratei e risconti attivi			
-/+ Variazione debiti commerciali			
-/+ Variazione Altri debiti			
-/+ Variazione ratei e risconti passivi			
-/+ Variazione TFR			
-/+ Variazione CCN (2)			
FLUSSO DI CASSA DELLA GESTIONE CORRENTE (3=1+2)			
-/+ inv/dis. Immob. Materiali			
-/+ inv/dis. Immob. Immateriali			
-/+ inv/dis. Immob. Finanziarie			
-/+ Gestione investim./disinvestimenti (4)			
FLUSSO DI CASSA OPERATIVA (5=3+4)			
-/+ Accensione/rimborso prestiti			
-/+ Oneri e proventi finanziari			
Gestione capitale di terzi (6)			
FLUSSO DI CASSA PER GLI AZIONISTI (7=5+6)			
-/+ Aumenti/diminuz. Di cap. Sociale			
-/+ Oneri e proventi finanziari			
Gestione capitale proprio (8)			
LIQUIDITA' GENERATA(ASSORBITA) NELL'ESERCIZIO (9=7+8)			
LIQUIDITA' FINALE (B=A+9)			

Il Flusso Di Circolante Della Gestione Corrente: rappresenta l'ammontare dell'autofinanziamento aziendale sulla base di dati esclusivamente di conto economico⁶⁶;

Il Flusso Di Cassa Della Gestione Corrente: rappresenta il valore effettivamente generato dalla gestione reddituale corrente; quindi sarà dato dal flusso di circolante della gestione corrente più o meno le variazioni di capitale circolante netto ed è la liquidità generata dall'azienda prima degli investimenti di capitale fisso.

Il Flusso Di Cassa Operativo (Free Cash Flow): è la quantità di cassa generata o assorbita dalla gestione reddituale corrente e dalla gestione degli investimenti prima della gestione finanziaria. Tale dato risulta particolarmente importante per il curatore, inquanto, salvo casi eccezionali quest'ultimo dovrà operare in assenza di finanziamenti utilizzando quindi l'attivo fallimentare; il dato consentirà di individuare la quantità di cassa necessaria per sopportare i debiti generatisi;

Il Flusso Di Cassa Dell'azionista (Free Cash Flow to Equity): si ottiene aggiungendo all'FCF la cassa assorbita generata dalla gestione finanziaria. In linea a quanto detto la validità di tale dato risulta limitata ai casi più complessi in cui si ricorre all'indebitamento.

La liquidità effettiva: rappresenta l'ultima voce del rendiconto finanziario ed esprimerà la variazione tra la liquidità iniziale e finale del periodo considerato.

4.8. L'analisi Di Sensitività

Nel momento in cui il Curatore si appresta a realizzare valutazioni prospettiche non può prescindere dal considerare che le stesse ingloberanno, un ineliminabile livello di aleatorietà. Sarebbe opportuno che la proposta contenesse un sintetico risultato degli stress-test, realizzati sullo scenario dal curatore (management case) ipotizzando uno scenario peggiorativo (Worst Case). Ciò aiuterebbe a capire a quali fattori le previsioni sono più sensibili e

⁶⁶ Nel metodo diretto sarà il risultato della somma algebrica tra MOL (EBITDA), accantonamenti al fondo TFR e le imposte d'esercizio.

quali siano gli elementi programmati maggiormente in grado di far variare i risultati finali. Ciò aiuterebbe a capire quali sono i fattori maggiormente sensibili alle variazioni di scenario e quali fattori siano maggiormente in grado di far variare le previsioni

L'analisi di sensitività andrebbe completata con i più importanti indici di bilancio anche al fine di completare una corretta informazione finanziaria prospettica, ed evidenziare i risultati che l'impresa potrebbe ottenere dalla gestione provvisoria.

4.8.1. Variabilità e rischio di previsione

E' possibile distinguere tre livelli di variabili che impattano sui risultati finali; le più significative sono quelle di primo livello cioè del CE (ad esempio il fatturato).

- Variabili di primo livello: *rischio alto di sbagliare le previsioni. Effetti devastanti sugli outcome* (sono gli scenari che andiamo a predisporre).
 - Quote di mercato
 - Pricing
 - Fatturato
- Variabili di secondo livello: *rischio medio di sbagliare le previsioni. Effetti importanti sugli outcome.*
 - Dimensione investimenti
 - Costi di produzione
 - Costi di struttura
- Variabili di terzo livello: *rischio basso di sbagliare le previsioni. Effetti apprezzabili sugli outcome.*
 - Tempi d'incasso e pagamento
 - Dimensione del magazzino
 - Costo del denaro
 - Trattamento fiscale

Tramite questa analisi si possono cambiare alcuni elementi in modo da peggiorare gli scenari.

Il ceto creditorio avrà interesse a conoscere lo scenario peggiorativo, sulla base delle precedenti variabili sarà possibile ipotizzare uno dei seguenti Worst case:

- Dimezzare i ricavi
- Decrementare i ricavi sui soli minimi garantiti

- Peggiorare sensibilmente i margini
- Aumentare i costi di produzione e/o di struttura
- Aumentare i costi relativi agli investimenti
- Estendere i tempi medi del CCN

4.8.2. Analisi Monofattoriale e Plurifattoriale

- L'analisi monofattoriale consiste nel variare un singolo dato di input (fatturato, costi fissi, investimenti, tempi del circolante, ecc..) lasciando inalterati gli altri dati. È un'analisi che guarda alla variazione di una variabile volta per volta. Tale analisi viene compiuta molto semplicemente da excel senza l'ausilio di ulteriori strumenti;
- L'analisi plurifattoriale consiste nel variare più dati di input e ottenere scenari a ipotesi variabili, da interpretare sulla base di un numero elevato di osservazioni. È un'analisi che guarda alla variazione di più variabili per volta. Tale indagine viene compiuta con l'ausilio di alcuni strumenti complessi quali la Programmazione Lineare e l'Analisi Montecarlo. Quest'ultimo strumento, mediante excel, permette di sostituire una o più variabili predeterminate con degli intervalli minimi e massimi, a cui si può assegnare anche la relativa distribuzione in termini statistici, onde poter costruire "n" scenari che verranno interpretati sulla base delle specifiche richieste del programmatore.

5. II CASO ALFA S.R.L. IN ESERCIZIO PROVVISORIO

Le componenti del valore dell'impresa fallita a rischio di dispersione, la strumentalità dell'esercizio provvisorio per la loro tutela e l'importante ruolo del curatore fallimentare in fase di programmazione e gestione della procedura, sono state oggetto delle analisi dei precedenti capitoli. Nel prosieguo si andrà ad analizzare un caso concreto di esercizio provvisorio di impresa, al fine di evidenziare come realmente, tale percorso esaminato teoricamente trova espressione nella realtà. L'obiettivo sarà quello di offrire una visione d'insieme dell'intera procedura, inoltre, avendo lavorato direttamente sul caso in esame dai momenti iniziali fino alla sua conclusione, le analisi cercheranno di includere anche problematiche e soluzioni meramente pratiche.

5.1. La Alfa S.r.l.

5.1.1. Forma giuridica assetti societari e governarce

L'*Alfa S.r.l.* fu costituita nei primi anni '90 nella forma giuridica di società in nome collettivo. Nel corso del decennio successivo si procedette alla trasformazione in S.r.l., mantenendo inalterata la compagine sociale. La società, a responsabilità limitata, veniva costituita con un capitale sociale di € 80.000, suddiviso tra i soci come di seguito:

Socio	Val. Nominale	Capitale Sociale
Gamma	€19.552	24,00%
Alfa	€30.224	38,00%
Beta	€30.224	38,00%

L'organo amministrativo era costituito in forma collegiale e nel corso degli anni, fino alla declaratoria di fallimento, assunse i seguenti assetti:

Periodo	Organo Amministrativo	Membri	Carica
30.5.2007 - 30.12.2012	Consiglio di Amministrazione	Alfa Beta Gamma	Presidente Consigliere Consigliere

31.12.2012 - X.XX.2013	Consiglio di Amministrazione	Alfa Beta	Presidente Consigliere
---------------------------	---------------------------------	--------------	---------------------------

Sia l'assetto societario che gestorio, erano a base familiare.

È possibile collocare *l'Alfa S.r.l.* nella classificazione di Piccola Impresa⁶⁷, tale classificazione, infatti, ricomprende realtà imprenditoriali aventi organico inferiore a n. 50 unità e fatturato, ovvero totale del bilancio annuale, non superiore a €10 milioni.

In tal senso si riportano i suddetti valori qualificanti nel triennio precedente la declaratoria di fallimento:

Anno	2011	2012	2013
Fatturato	3.976.828	2.790.278	628.456
Attivo	2.913.646	2.911.403	2.634.013
N. Dipendenti	16	18	18

5.1.2. L'attività operativa

L'attività è sempre consistita nella lavorazione di lamiera e carpenteria metallica in genere per conto di terzi. Le lavorazioni svolte dall'*Alfa S.r.l.* sono state sempre funzionali all'attività produttiva e di commercializzazione dei propri committenti: costituivano una fase della realizzazione del prodotto finale dei propri clienti.

L'Alfa S.r.l. era in grado di effettuare lavorazioni di taglio, piegatura e assemblaggio di lamiere, mediante l'utilizzo di impianti a taglio laser, di macchine piegatrici a freddo, di macchine levigatrici e di macchine punzonatrici per l'assemblaggio di parti in lamiera.

Svolgeva, quindi, la propria attività nel settore dell'industria metallurgica.

⁶⁷ Raccomandazione 2003/361/CE della Commissione, del 6 maggio 2003, relativa alla definizione delle microimprese, piccole e medie imprese. [testo in Gazzetta ufficiale L 124 del 20.05.2003].

Le conoscenze tecniche e lavorative hanno fatto sì che la stessa potesse acquisire nel tempo la stima sul mercato di riferimento, riuscendo ad ottenere risultati sufficienti in alcuni esercizi della propria vita sociale.

5.1.3. Bilanci riclassificati

Sempre nella prospettiva di presentare l'impresa in bonis, risulta opportuno esporre la seguente analisi di bilancio a mezzo indici. L'arco temporale preso a riferimento è il triennio antecedente la declaratoria di fallimento.

In primo luogo, l'analisi ha richiesto una riclassificazione dei bilanci al fine di ottenere utili informazioni sui trends societari e sulla loro evoluzione nel tempo, cercando di individuare l'eventuale capacità dell'*Alfa S.r.l.* di remunerare adeguatamente i fattori della produzione utilizzati nella gestione (*esame della redditività*), la capacità della stessa di far fronte con le "proprie" forze agli impegni presi verso finanziatori esterni (*esame della liquidità*), ed eventualmente per retrodatare il momento dell'insolvenza della società.

Il conto economico è stato riclassificato secondo il criterio del valore aggiunto.⁶⁸

Conto Economico riclassificato

Voce	2010	2011	2012
Ricavi netti da vendite e prestazioni	3.257.695	3.977.622	2.891.318
Variazioni rimanenze prodotti	(34.024)	(923)	(101.040)
Altri proventi	13.474	129	-
Prodotto Interno Lordo Caratteristico (PILC)	3.237.145	3.976.828	2.790.278
Costi per materie prime	(1.799.934)	(1.776.444)	(1.418.421)
Variazioni rimanenze di prodotto	(245.297)	(209.822)	-
Costi per servizi	(793.400)	(906.528)	(809.621)
Costi per godimento beni di terzi	(171.285)	(332.597)	(386.620)
Oneri diversi di gestione	(10.053)	(6.337)	(4.385)
Valore Aggiunto Lordo Caratteristico (VALC)	707.770	745.100	171.231
Costo del Lavoro	(537.821)	(551.652)	(586.731)
Margine operativo lordo (MOLC)	169.949	193.448	(415.500)
Consumi/perdita di valore di beni uso durevole	(50.844)	(80.306)	(51.924)
Risultato operativo Caratteristico (ROC)	119.105	113.142	(467.424)
Proventi finanziari	25	22	12
Reddito Operativo Globale (ROG)	119.130	113.164	(467.412)
Oneri Finanziari	(77.593)	(88.118)	(89.196)
Reddito Operativo (RO)	41.537	25.046	(556.608)
Gestione straordinaria	3.695	2.811	(29.106)
Risultato ante imposte (RAI)	45.232	22.235	(585.714)
Imposte dell'esercizio	(12.062)	(9.842)	-
Risultato netto (RN)	33.170	12.393	(585.714)

Si osserva che l'*Alfa S.r.l.* fino al 2011 non ha avuto rilevanti problemi di marginalità caratteristica; la stessa ha ottenuto valori negativi nel 2012, quando con il calo del fatturato non si è provveduto a ridurre proporzionalmente i costi,

specialmente quelli relativi al personale. Tali costi, infatti, si sono discostati sensibilmente in termini d'incidenza sul fatturato rispetto al biennio 2011/2012; lo stesso è avvenuto per i costi per servizi.

Analizzando il conto economico si può inoltre affermare che la struttura creata dalla società, per sopportare i costi fissi e variabili generati, avrebbe richiesto un fatturato molto più elevato rispetto a quello conseguito negli anni.

Lo Stato patrimoniale è stato riclassificato secondo il criterio misto *Destinativo-Finanziario*.

Stato Patrimoniale riclassificato

Voce	2010	2011	2012
ATTIVO			
A - Attività Correnti	2.483.832	1.994.717	1.995.952
Liquidità immediate	26.552	685	532
Liquidità Differite	1.720.635	1.468.132	1.570.560
Rimanenze	736.645	525.900	424.860
B - Attività Fisse	676.975	918.929	915.451
Immobilizzazioni Materiali	534.674	790.012	742.714
Immobilizzazioni Immateriali	128.067	114.433	158.146
Immobilizzazioni Finanziarie	14.234	14.484	14.591
C - Totale Attivo/Investimenti Netti (A+B)	3.160.807	2.913.646	2.911.403
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			
A – Passività			
Passività a breve	2.772.655	2.516.427	3.076.538
Passività a medio e lungo termine	274.982	271.656	295.017
Totale Finanziamenti da terzi	3.047.637	2.788.083	3.371.555
B - Capitale Netto			
Patrimonio netto	113.170	125.563	(460.152)
Totale Finanziamenti propri	113.170	125.563	(460.152)
Totale passivo e netto	3.160.807	2.913.646	2.911.403

Come si evince dalla riclassificazione, l'*Alfa S.r.l.* nel corso degli anni non è mai stata in grado di sopperire alla passività a breve con le attività correnti, ciò ha fatto sì che l'esposizione bancaria, e quindi le poste accese ai finanziamenti

da terzi, crescessero costantemente negli anni.

Si evidenzia in ultimo, in un'ottica liquidatoria, che il complesso delle attività in grado di sostenere il peso dell'integrale esposizione passiva, si è mantenuto fino al 2011.

5.1.4. Analisi di bilancio a mezzo indici

Indici di redditività

Tali indici consentono di osservare la capacità dell'impresa nel produrre reddito e generare risorse.

- R.O.E.(Return on Equity) - esprime, in particolare, la redditività dell'investimento; lo stesso può essere confrontato con i rendimenti che l'imprenditore otterrebbe se investisse in prodotti finanziari considerati sicuri (BOT, CCT, Depositi Bancari ecc..) maggiorati di 3 punti percentuali.

Esercizio	2010	2011	2012
ROE	-350%	10%	-265%

Il ROE medio è del tutto insoddisfacente giacché le perdite, prima del 2009 e poi del 2012, hanno annullato l'investimento; mentre la gestione del 2011 ha registrato una redditività dell'investimento buona.

- R.O.S.(Return on Sales) - esprime, in particolare, l'intensità di incidenza dei costi tipici di esercizio sulla gestione, che assumeva la seguente conformazione:

Esercizio	2010	2011	2012
ROS	3%	4%	-16%

Il ROS esposto in tabella evidenzia quanto detto in precedenza, cioè una buona redditività del prodotto, ma non ottima, nei primi due esercizi oggetto di analisi e nulla nel terzo.

- R.O.I. (Return on investment) - sintetizza, in particolare, il rendimento della gestione tipica dell'azienda in base a tutto il capitale in essa investito, proprio e di terzi, al lordo degli oneri finanziari, degli oneri fiscali ed è indipendente dai risultati della gestione non caratteristica e straordinaria.

Esercizio	2010	2011	2012
ROI	4%	4%	-16%

Considerando che il ROI evidenzia la capacità dell'impresa di remunerare il capitale dei soci, cioè dei terzi finanziatori e, tenendo in considerazione che dovrebbe essere almeno pari al costo del capitale di terzi, si evidenziano valori scarsamente accettabili nei primi due esercizi e completamente insoddisfacenti nel terzo esercizio.

- Turnover del capitale - indica, in particolare, la velocità con cui si ripete il ciclo di produzione nel corso del periodo. Il suo valore deve essere costantemente superiore a 1. Tale previsione è rispettata dall'*Alfa S.r.l.* nel corso degli anni, evidenziando l'assunzione solo nel corso del 2012 di un valore pari a 0.99.

Indice di onerosità finanziaria

Tali indici indicano l'incidenza del costo del capitale di terzi.

Dalla disamina eseguita sui bilanci dell'ultimo triennio, è risultato che l'incidenza media è stata pari al 3%.

Indice di indebitamento

La Leva Finanziaria (Leverage) esprime il grado d'indebitamento dell'impresa rispetto al capitale proprio; è un valore che dovrebbe avere un campo di variazione che va da 1, assenza di debito; da 1 a 2, struttura finanziari buona; da 2 a 3, tendenza allo squilibrio e maggiore di 3, struttura finanziaria squilibrata. Quella dell'*Alfa* ha evidenziato nel corso degli anni valori prossimi a 20 punti; pertanto è da ritenersi completamente squilibrata.

Indici di Liquidità

Indice di liquidità generale indica la capacità dell'impresa a far fronte alle passività a breve con l'attivo circolante.

Esercizio	2010	2011	2012
Indice Liquidità Generale	0,90	0,79	0,65

Dai risultati ottenuti si evince che l'*Alfa* non generava flussi di cassa positivi; la liquidità non è mai riuscita negli anni ad onorare le passività a breve.

Quanto sopra detto può essere riconfermato dall'*Acid Test* che indica la copertura delle passività a breve con la liquidità immediata e differita.

Esercizio	2010	2011	2012
Acid Test	0,63	0,58	0,51

In conclusione di tale punto, alla luce delle analisi svolte, si può desumere che la buona, ma allo stesso tempo insufficiente redditività delle vendite e l'assenza di liquidità, hanno fatto sì che l'indebitamento della fallita crescesse costantemente nel tempo.

5.2. Cause e circostanze del dissesto

I clienti dell'*Alfa S.r.l.* hanno garantito negli anni un livello costante di ordini e di fatturato. Solo negli esercizi 2008 e 2009 la società ha subito una flessione dei ricavi (2008: €2.119.837; 2009: €1.830.722), ma già nel 2010 l'*Alfa S.r.l.* ha registrato un aumento del fatturato di circa il 78%, implementato ulteriormente nel 2011.

Nel 2012, invece, è stato registrato un fatturato in grave diminuzione, e ciò inaspettatamente anche in considerazione degli ottimi risultati dei due anni precedenti e del fatto che la Società aveva posto le basi per un accordo commerciale di fornitura con una prestigiosa società tedesca, anch'essa attiva nel settore della lavorazione dei lamierati per conto terzi, di dimensioni ben più rilevanti rispetto all'*Alfa S.r.l.*. Tuttavia il suddetto accordo non trovò concretezza, inquanto, tra le altre ragioni, anche la società tedesca venne colpita dalla crisi economica mondiale.

Sebbene la società si ritrò nel corso del 2012, a subire una forte diminuzione degli ordini, non riuscì né a intervenire con prontezza sui costi variabili né

tantomeno a riorganizzare i costi fissi. Gli impianti erano utilizzati in forza di contratti di leasing e non potevano essere dismessi poiché consentivano le lavorazioni per le quali la società riceveva la maggior parte degli ordini; il numero del personale è sempre stato dimensionato per consentire il corretto funzionamento degli impianti, i quali richiedevano un livello minimo di forza lavoro, non riducibile.

La causa principale del dissesto dell'*Alfa S.r.l.* deve ricondursi sostanzialmente nell'imprevedibile contrazione degli ordini da parte dei propri clienti nel 2012 con il conseguente repentino calo di fatturato e nell'incapacità di adeguare la propria organizzazione (soprattutto i costi) alla diminuzione dei ricavi.

Ovviamente quanto sopra non è stato l'unico fattore che ha inciso nel dissesto della società; è interessante e opportuno rilevare che ve ne sono stati degli altri, sia di natura esogena sia endogena.

Volendone ripartire il peso, si può ottenere il seguente schema:

Cause e circostanza del fallimento		Peso % importanza attribuita
Inefficienze interne	<i>Cattiva gestione costi della Produzione</i>	30%
	<i>Cambio Generazionale</i>	5%
	<i>Eccessiva forza lavoro</i>	10%
Cause Esterne	<i>Contrazione del Mercato</i>	30%
	<i>Ricerca e Sviluppo/ mancata Conclusione</i>	15%
	<i>Contratti</i>	
	<i>Difficoltà nell'approvvigionamento dei materiali</i>	10%

5.2.1. Cause interne

Le cause interne sono da ricondurre principalmente alla cattiva gestione dei costi. Come già in precedenza rilevato, il prodotto della Società aveva una buona marginalità, ma non era sufficientemente in grado di sopperire agli elevati costi fissi presenti nel ciclo produttivo con i ricavi generati.

A tal proposito è da rilevare l'eccessiva onerosità dei contratti di leasing aventi

a oggetto due impianti di produzione, troppo importanti rispetto alla mole di lavoro sviluppata dall'*Alfa S.r.l.*, che hanno inciso negli anni in misura eccessiva sulla marginalità dell'impresa.

Non da ultimo c'è da evidenziare la scarsa capacità imprenditoriale del socio *Alfa*, che non ha saputo assolutamente valorizzare e motivare l'importante patrimonio, rappresentato dal personale dipendente che l'azienda possedeva.

5.2.2. Cause esterne

I fattori esterni che hanno contribuito al dissesto finanziario dell'*Alfa S.r.l.* sono da individuare: *i)* nella mancata concretizzazione di contratti con clienti. Per tali finalità la Società aveva sopportato elevati costi in termini di ricerca e sviluppo, per la prototipazione e progettazione del prodotto finito; *ii)* nella mancanza di fiducia da parte dei fornitori, i quali negli ultimi periodi richiedevano in molti casi il pagamento a vista o anticipato per la fornitura delle materie prime.

Quanto sopra, correlato ai lunghi tempi d'incasso dei crediti commerciali, ha fatto sì che *l'Alfa S.r.l.* sostenesse eccessivi oneri finanziari, andando così a incidere sulla marginalità del prodotto.

5.3. Tentativi Esperiti per fronteggiare lo stato di crisi e fallimento

Nei primi mesi del 2013, alla luce dello scenario configuratosi, il Consiglio di Amministrazione *dell'Alfa S.r.l.* deliberava il ricorso alla procedura di concordato preventivo ai sensi dell'art. 161 c. 6 L.F.

Andando a ritroso di pochi giorni, presso il Tribunale di Bologna, veniva depositata dalla società *Sigma Acciai*, istanza di fallimento dell'*Alfa S.r.l.* e ancor prima *l'Alfa S.r.l.* sottoscriveva con la società *X e Y. S.r.l.* un contratto d'affitto d'Azienda per la durata di anni 3, con decorrenza degli effetti attivi e passivi a far data da pochi giorni dopo la data di deposito dell'istanza di fallimento.

La convocazione delle parti in Camera di Consiglio avanti al Collegio, veniva fissata il mese di Luglio dello stesso anno, contestualmente si procedeva alla concessione dei termini previsto dall'ultimo comma dell'art. 161 l.f. fino all'udienza, e ordinato il deposito in Cancelleria di un'aggiornata relazione economico e finanziaria sull'andamento dell'attività d'impresa rispettivamente

al 31.5 e 30.6 del 2013.

Successivamente, nel corso della prima udienza prefallimentare la *Sigma Acciai*, in qualità di creditore istante, denunciava l'abuso di diritto da parte dell'*Alfa S.r.l.* nella formulazione della domanda di concordato preventivo con riserva.

Per ultimo, l'*Alfa S.r.l.* in ossequio a quanto disposto dal tribunale depositava la prima relazione nei primi giorni del mese di Giugno.

In tale scenario il tribunale nominava un coadiutore al fine di analizzare il caso prospettato. Le analisi di quest'ultimo confluirono in una relazione. Si riportano i punti di maggiore interesse:

- Contratto d'affitto d'azienda

"Il contratto d'affitto d'azienda stipulato il 5 aprile u.s. tra l'Alfa S.r.l. e la società X e Y. S.r.l. (d'ora in avanti anche "affittuaria"), avente per oggetto il godimento dell'azienda di proprietà della prima, tra le altre condizioni, prevede quanto segue:

- *la corresponsione di un canone d'affitto mensile pari a € 2.500,00 oltre Iva;*
- *la durata di anni tre, con decorrenza dal 12 aprile 2013 all'11 aprile 2016;*
- *l'impegno irrevocabile dell'affittuario ad acquistare l'azienda, per se o per persona fisica e giuridica da nominare, per un corrispettivo prestabilito in € 120.000.*

E' opportuno rilevare che la X e Y. S.r.l. è stata costituita nel mese di novembre del 2012 ed è partecipata al 100% dalla Sig.ra XXX, moglie del Sig. Alfa socio e legale rappresentante della Alfa S.r.l.

Il predetto negozio giuridico non prevede alcuna forma di garanzia per gli obblighi finanziari assunti dall'affittuaria, né tantomeno vengono in esso regolati gli effetti di un'eventuale inadempienza contrattuale da parte della medesima.

Tale contratto è fortemente sbilanciato a favore dell'affittuaria, come meglio si vedrà nel seguito della presente relazione.

Dall'analisi della I relazione depositata dall' Alfa S.r.l., aggiornata al 31

maggio, è emerso che a tale data l'affittuaria non ha ancora pagato alcun canone d'affitto d'azienda.

Tale circostanza è stata confermata dalla Dott.ssa XXX, professionista che assiste Alfa S.r.l. nella presentazione del piano concordatario, la quale ha così riscontrato la richiesta formulata in merito dallo scrivente: "Ti confermo che la Soc. affittuaria non ha ancora pagato i canoni di affitto pari a 2.500 euro mese, oltre IVA; il pagamento potrà essere effettuato a maturazione dei crediti relativi alle vendite effettuate."

Come risulta dai dati economici e finanziari esposti nella relazione, Alfa S.r.l. è creditrice nei confronti dell'affittuaria per € 3.266,00 oltre Iva, a titolo di canoni d'affitto d'azienda."

- **Magazzino**

"Nei bilanci societari allegati all'istanza ex art. 161 c. 6 l.f. risultano postati i valori di magazzino di seguito riportati.

<i>Magazzino</i>	<i>31.12.2012</i>	<i>31.03.2013</i>	<i>9.5.2013</i>	<i>30.5.2013</i>
<i>Materie prime, sussidiarie e di consumo</i>	<i>366.659</i>	<i>217.881</i>	<i>197.681</i>	<i>174.150</i>

Nel citato contratto d'affitto d'azienda nulla è regolato in merito al magazzino dell'Alfa S.r.l.; in tali circostanze la prassi commerciale prevede che le giacenze di magazzino abbiano una regolamentazione a parte rispetto al contratto d'affitto d'azienda.

Sembrerebbe, invece, che la società abbia affittato l'azienda senza disciplinare la cessione delle materie prime, mettendole presumibilmente a disposizione della società affittuaria, cedendogliele in base al successivo fabbisogno.

Come si evince dai dati sopra esposti, nel periodo compreso tra il 9 e il 30 Maggio u.s. vi è stata una cessione parziale del magazzino, che ha fatto seguito a un precedente trasferimento, presumibilmente a favore dell'affittuaria, per un importo pari a € 23.531,00, a fronte della quale non è stato peraltro rilevato alcun ricavo, né incassata alcuna somma.

Non vi è alcun riferimento di tale cessione nella voce di riepilogo dei ricavi

conseguiti nel periodo, in cui è annotato esclusivamente l'importo di € 2.000,00 relativo al canone d'affitto d'azienda.

Appare alquanto particolare il fatto che la cessione del magazzino non sia stata regolata nel suo complesso, considerato che rappresenta una parte rilevante e facilmente liquidabile del patrimonio, anche ai fini della proposta concordataria, vista la natura dei beni che lo compongono."

- Contratti di leasing:

"Dalla relazione si rileva la seguente scrittura:

<i>Voce C.E.</i>	<i>9.5.2013</i>	<i>30.5.2013</i>	<i>Var. periodo</i>
<i>Leasing</i>	<i>103.853,00</i>	<i>130.695,00</i>	<i>26.842,00</i>

Tali dati inducono a pensare che anche successivamente alla stipula del contratto d'affitto d'azienda, la Alfa S.r.l. abbia continuato a sostenere i costi dei contratti di leasing, nonostante l'utilizzo fosse a favore della X. e Y. S.r.l.

L'art. 10) del contratto d'affitto d'azienda recita: “ L'affittuaria non subentrerà in alcun contratto, di qualsivoglia natura, attualmente in corso tra la concedente e qualsiasi altra entità esterna; potrà tuttavia, a suo insindacabile giudizio, subentrare in quei contratti che riterrà necessari all'esercizio dell'attività ...”

Se ne deduce che l'affittuaria, a seguito dell'affitto d'azienda, abbia deciso di non subentrare nei contratti di locazione finanziaria, nonostante la disponibilità di tali beni fosse imprescindibile per l'attività d'impresa.

Conseguenza diretta di tale scelta è stata la risoluzione dei contratti di locazione finanziaria n. 20XXXXX e n. 20XXXXX, aventi a oggetto due importanti, se non i più rilevanti, macchinari della filiera produttiva della società, comunicata dalla Banca XXXX S.p.A. con raccomandata ricevuta dalla Alfa S.r.l. il 23 maggio u.s.

A parere di chi scrive, i rilievi sopra eseguiti dimostrano che il contratto di affitto sia stato stipulato nell'ambito di un programma diretto esclusivamente a “lasciare” i debiti alla Alfa S.r.l., trasferendo, di fatto, la prosecuzione dell'attività d'impresa a un affittuario riconducibile alla medesima proprietà.

Nella prassi comune tali progetti possono essere concepiti in modo “virtuoso”,

se finalizzati a consentire una gestione ponte propedeutica ad evitare soluzioni di continuità dell'attività economica, sullo sfondo di una definizione concordataria della crisi, o in modo "abusivo" o persino "simulato", semplicemente al fine di sottrarre alla massa il patrimonio aziendale, con un canone inadeguato e clausole contrattuali sfavorevoli alla società in crisi.

Considerato che nella fattispecie in esame non si tratta di imprenditori terzi con disponibilità finanziarie da investire per garantire la continuità d'impresa, bensì di una mera continuazione dell'attività, attraverso l'interposizione di un soggetto giuridico diverso, la cui titolarità è riconducibile alla medesima proprietà dell'Alfa S.r.l., tale tentativo deve essere ricompreso esclusivamente nella seconda fattispecie sopra esposta."

- **Altri eventi di interesse:**

"La Banca di Credito Cooperativo di XXX ha richiesto e ottenuto dal Tribunale di Bologna - Sez. xxx, in data XXX, un decreto ingiuntivo provvisoriamente esecutivo notificato alla Alfa S.r.l. in data 29 marzo 2013; il decreto è stato opposto nei termini dalla medesima società.

L'istituto di credito ha azionato il titolo esecutivo promuovendo un pignoramento presso terzi; all'udienza del XXX, tre giorni prima del deposito della domanda di concordato da parte dell'Alfa S.r.l., è stata emessa l'ordinanza di assegnazione delle somme pignorate al debitor debitoris XZX S.r.l., per un importo complessivo di € 499.260,51, relativo a crediti commerciali solo in parte scaduti.

Alfa S.r.l., assistita dall'Avv. XXX, ha proposto nei termini opposizione alla predetta ordinanza.

Così come affermato dalla Suprema Corte (Cass. Civ., Sez. III, 2005/26036 e Cass. Civ., Sez. I, 2008/24476), il pagamento eseguito dal terzo pignorato in esecuzione di un'ordinanza di assegnazione del credito emessa nell'espropriazione presso terzi, rappresenta una mera attività materiale di adempimento di detto provvedimento e non già un atto endoprocedimentale di un'esecuzione ancora in corso, come tale soggetta alla sanzione di nullità dell'art. 168 l.f."

"... si ritiene che l'Alfa S.r.l. debba tenere in forte considerazione la possibilità che, in esecuzione della predetta ordinanza, il creditore precedente venga

pagato dal terzo pignorato prima del deposito del piano e che la società non possa richiedere al medesimo la ripetizione di tale somma, non essendo applicabile il disposto dell'art. 44 l.f.

Vista l'entità dell'importo pignorato, tale evento inciderebbe gravemente sulla proposta concordataria dell'Alfa S.r.l.."

In seguito al deposito della prima relazione, l'*Alfa S.r.l.* rinunciava alla suddetta procedura, e il Tribunale di Bologna, nei primi giorni di Luglio, dichiarava il fallimento della società, accogliendo l'istanza presentata dalla *Sigma Acciai S.r.l.*

5.4. Risoluzione contratto di affitto d'azienda

Il contratto di affitto d'azienda, pendente alla data di fallimento, non conteneva le condizioni obbligatorie e gli elementi necessari previsti dall'art. 104 bis L.F.; peraltro, non prevedeva alcuna forma di garanzia per gli obblighi assunti dall'affittuaria, né tantomeno venivano in esso regolati gli effetti di un'eventuale inadempienza contrattuale da parte della medesima.

Inoltre, alla data di fallimento, l'affittuaria non aveva pagato alcun canone d'affitto di azienda all'*Alfa S.r.l.*, né tantomeno aveva corrisposto le somme per le cessioni di magazzino intervenute nel periodo, pari a €38.731,00.

Il curatore sulla base dell'analisi già condotte con l'incarico di coadiutore, ritenne opportuno risolvere il predetto contratto d'affitto d'azienda.

In tal senso venne conferito incarico ad un legale, affinché esprimesse un parere, tra gli altri, sugli effetti in capo alla Procedura fallimentare della risoluzione del contratto d'affitto d'azienda per inadempimento dell'affittuaria in luogo del recesso ex art. 79 L.F.

Il Legale consegnava alla Curatela il predetto parere in cui si leggevano, tra le altre, le seguenti conclusioni in merito alla risoluzione del contratto d'affitto: *"... l'azione risolutiva, a cui consegue la riconsegna del bene azienda e del suo magazzino, senza l'obbligo di corresponsione dell'equo indennizzo, va preferita al recesso laddove la previsione dell'ammontare dell'equo indennizzo dovuto si prefiguri di importo tale da superare i costi e i tempi dell'azione giudiziaria per la risoluzione contrattuale per inadempimento ..."*

L'eventuale equo indennizzo in caso di risoluzione ex art. 79 L.F., si sarebbe

dovuto commisurare al danno emergente, relativo al pregiudizio derivante dall'interruzione delle lavorazioni in corso, dalle eventuali penalità da pagare a terzi e dall'entità degli investimenti effettuati, e al lucro cessante, derivate dal mancato incasso degli utili netti che sarebbero potuti maturare nel periodo rimanente di vigenza del contratto.

Alla luce di tali valutazioni, la Curatela ha ritenuto più conveniente per la Procedura la risoluzione del contratto d'affitto d'azienda ex art. 79 L.F., giacché appariva troppo penalizzante sia la rinuncia alle obbligazioni già maturate nei confronti dell'affittuaria (canoni d'affitto d'azienda e cessioni di merci), facilmente recuperabili dalla Procedura mediante azioni esecutive, sia la sopportazione dei costi e dei tempi dell'azione giudiziaria per la risoluzione contrattuale per inadempimento, rispetto all'eventuale equo indennizzo che si sarebbe dovuto riconoscere all'affittuaria.

Era, infatti, fondamentale per la Procedura entrare in possesso dell'azienda nel minor tempo possibile per chiederne l'esercizio provvisorio d'impresa al fine di preservarne l'organizzazione e l'avviamento.

Pertanto, ricevuta autorizzazione dal Giudice Delegato, a fine Agosto il Curatore comunicava all'affittuaria la volontà di recedere dal predetto contratto d'affitto d'azienda con un'importante soluzione finalizzata a evitare l'interruzione dell'attività operativa: s'informava l'affittuaria della volontà di accordarsi, con una scrittura separata, sui tempi e modalità di riconsegna dell'azienda in modo da non arrecarle pregiudizio, lasciandole il possesso dell'azienda anche dopo il recesso al fine di consentirle di evadere gli ordini già acquisiti. Di concerto le parti fissavano al 30.09.2013 il termine di decorrenza degli effetti della risoluzione del predetto contratto.

È importante considerare che dalla risoluzione del contratto d'affitto non sia derivato alcun pregiudizio per la società affittuaria, giacché proprio a tale fine gli effetti del recesso e della riconsegna dell'azienda erano stati in precedenza concordati con la stessa; nel predetto accordo le parti convenivano anche la rinuncia a qualsiasi pretesa di indennizzo ex art. 79 L.F. da parte della società affittuaria.

In conclusione la Curatela riuscì a recedere da un contratto di affitto d'azienda di pura facciata senza corrispondere l'indennizzo e, prefigurando la prosecuzione dell'attività con esercizio provvisorio, senza interrompere

l'attività operativa.

5.5. Analisi Propedeutiche alla proposta di esercizio provvisorio

La curatela ha fondato le analisi circa la convenienza per la prosecuzione dell'attività orientandole in modo tale da individuare i doveri presupposti per l'attivazione dell'esercizio provvisorio.

5.5.1. Miglior soddisfazione e pregiudizio del ceto creditorio

Il termine di riconsegna dell'impresa da parte dell'affittuaria era fissato al 30.9.2013, tuttavia, la società affittuaria non aveva in alcun modo inibito la capacità produttiva dell'impresa e pertanto gli impegni per i periodi successivi alla cessazione del contratto di affitto, ciò anche in virtù degli accordi definiti con il curatore. Tale scelta si traduceva in commesse da evadere per il mese di Ottobre per circa €160.000. Inoltre la Curatela analizzando i dati economici della società affittuaria aveva potuto constatare che nel periodo di affitto le lavorazioni mensili avevano sempre garantito lavorazioni per i medesimi importi del mese di Ottobre.

L'importante input informativo rappresentato dai risultati della società affittuaria si è rivelato fondamentale per programmare la successiva gestione, riducendo di molto l'aliatorietà dei risultati prospettitici, con l'importante effetto di ridurre i rischi a cui esporre il ceto creditorio. In altri termini era possibile contenere il rischio di pregiudizio per i creditori potendo arrivare a garantire agli stessi, con un'importante grado di sicurezza, una miglior soddisfazione.

5.5.2. Conservazione dei valori aziendali

Il Know how

La società *Alfa S.r.l.* in bonis e la *X. e Y. S.r.l.*, ottenevano ricavi di buon livello che, tuttavia, venivano assorbiti dall'incapacità di gestire efficientemente i costi variabili e fissi. Tralasciando le cause del dissesto, già affrontate, è importante considerare come la capacità di un'impresa di generare flussi in entrata costanti, sia un indicatore di maturità della realtà imprenditoriale e di fiducia del mercato, nel quale l'impresa diviene una cellula indispensabile.

Lo scenario descritto è uno dei principali effetti della presenza di *know how*.

L'impresa non possedeva alcun brevetto, le competenze e la qualità delle produzioni erano il risultato di una combinazione di fattori: stabilità della forza lavoro, impiego sapiente di strumentazioni, quali taglio al laser di precisione, affidabilità nell'esecuzione delle commesse e capacità di coordinamento e collaborazione con imprese complementari radicate al pari dall'*Alfa* nel tessuto industriale locale, erano solo alcuni degli elementi del successo "qualitativo" dell'impresa.

Il valore sociale

Alla data di fallimento la società non aveva in essere alcun contratto di lavoro subordinato.

I precedenti rapporti di lavoro erano stati risolti a seguito delle dimissioni presentate da tutti i dipendenti, assunti all'indomani direttamente dalla società affittuaria.

Inseguito, con la risoluzione del contratto d'affitto, i rapporti di lavoro tornavano nuovamente in carico alla Procedura fallimentare.

Il fallimento dell'*Alfa S.r.l.*, quindi, con la risoluzione del contratto di affitto evidenziava la seguente composizione del personale:

Qualifica	N.
Impiegati	1
Apprendisti Operai	5
Operai	10
TOTALE	16

Nelle valutazioni operate dal curatore circa la possibilità di proseguire l'impresa, il capitale umano assunse un ruolo principale.

La forza lavoro interveniva sicuramente da un punto di vista operativo, in quanto, come detto, l'attività operativa richiedeva un numero di operai incompressibile, pertanto, nell'esercizio provvisorio la procedura avrebbe dovuto farsi carico dell'ingente costo.

Le attenzioni non potevano limitarsi alle suddette riflessioni, la riforma organica della disciplina fallimentare mutuando quella dell'amministrazione straordinaria ha voluto tutelare tutta una serie di "*altri interessi*", e tra questi la

tutela del lavoro sicuramente non è stata secondaria.

La curatela ha pertanto valutato che con l'esercizio provvisorio e l'intrinseca prospettiva di una futura vendita del complesso aziendale, sia lavoratori che la procedura, ne avrebbe tratto giovamento: l'art. 3, co. 1 della legge n. 223/91 consentirebbe al curatore di attivare la cassa integrazione guadagni straordinaria in modo tale da garantire ai lavoratori una minima retribuzione anche in caso di riorganizzazione dell'attività. In secondo luogo il TFR maturato, dovendosi liquidare con la cessazione del rapporto⁶⁹, avrebbe portato benefici sia alla Procedura, che non si sarebbe fatta carico del pagamento, sia all'acquirente il quale si sarebbe potuto avvalere del vantaggio economico.

I vantaggi per il potenziale acquirente e specularmente per la procedura di una rapida e proficua liquidazione dell'impresa, sarebbero emersi anche per effetto del combinato della suddetta legge, dell'art. 2112 c.c. e dell'art. 47 legge 428/90, da cui emerge la possibilità per l'impresa acquirente di avvalersi del residuo periodo di cassa integrazione straordinaria.⁷⁰

⁶⁹ Cfr. Cass. Sez. Lavoro, 24 giugno 1991 n. 780.

⁷⁰ Va precisato che la possibilità per il cessionario di avvalersi della cassa integrazioni straordinaria attivata in corso di procedura fallimentare e non interamente consumata, necessità di accordo sindacale, inoltre l'art. 2112 può essere disapplicato in caso di realizzazione di un accordo collettivo a salvaguardia dei livelli occupazionali.

5.5.3. L'avviamento e valore aziendale

Il curatore al fine di individuare il valore corrente dei beni componenti l'*Alfa S.r.l.* dava mandato al Prof. Ing. "WW", il quale svolte le dovute verifiche, produceva le seguenti risultanze:

- Beni Mobili - Magazzino – Azienda

Descrizione	Stima
Macchinari e attrezzatura produttive	€58.200,00
Impianti generali	€ 9.800,00
Arredi ed apparecchiature da ufficio	€ 2.200,00
Giacenze di magazzino	€60.000,00
Totale	€130.200,00

- Beni Mobili iscritti in pubblici registri

Descrizione	Stima
Autovettura Volkswagen Polo	€ 4.500,00
Autovettura Audi A6	€ 3.000,00
Totale	€7.500

Pertanto, nel caso si fosse proceduti alla vendita atomistica dei singoli beni, nell'ipotesi che gli stessi fossero stati aggiudicati nel corso di un primo esperimento di vendita, il ricavato sarebbe stato di €130.275.

Nel caso in cui si fosse passati ad un secondo o terzo esperimento, il prezzo in linea alle previsioni per le vendite competitive dettate dal codice di procedura civile, sarebbe stato abbattuto del 20% per ogni asta andata deserta, conseguentemente i ricavi sarebbero potuti verosimilmente essere molto inferiori.

Nella prospettiva di una cessione d'azienda il curatore dava mandato al Dott.

FX di determinare il valore d'impresa. Si riporta di seguito un estratto dei tratti più significativi della perizia:

▪ **Oggetto d'analisi**

"L'azienda oggetto di valutazione da parte dello scrivente deve intendersi esclusivamente come l'insieme delle seguenti risorse:

- immobilizzazioni materiali;*
- immobilizzazioni immateriali;*
- rimanenze di magazzino.*

Si precisa che il valore dei beni mobili e delle rimanenze di magazzino sono stati desunti dalla perizia mobiliare redatta dal prof. ing. XXXX. Tuttavia, in accordo con gli organi del fallimento, si è ritenuto opportuno non considerare, nella presente valutazione aziendale, il valore attribuito dal citato perito a due autovetture facenti parte del compendio fallimentare, per complessivi euro 7.500,00. Nella fattispecie, trattasi di una Autovettura Audi A6 2.5 TDI quattro, targata XXXXX, alimentazione a gasolio, 176.673 km percorsi, anno 2003, e di una Autovettura Volkswagen Polo TDI, targata XXXX, alimentata a gasolio, 50.306 km percorsi, anno 2006.

La motivazione di tale esclusione è dovuta al fatto che detti beni non sono strettamente connessi alla funzionalità aziendale, in quanto trattasi di autovetture e non di autocarri, e pertanto possono essere alienati separatamente.

Sono inoltre esclusi dalla presente valutazione, rimanendo di pertinenza della procedura fallimentare:

- i crediti commerciali;*
- gli altri crediti;*
- tutti i debiti e le passività;*
- beni strumentali in leasing, in quanto i relativi contratti sono stati risolti precedentemente la data di fallimento.*

Nei paragrafi che seguono viene fornita l'indicazione del dettaglio degli elementi patrimoniali attivi che verranno trasferiti nell'ambito di una futura vendita.

Immobilizzazioni materiali

La voce in rubrica è così composta:

Macchinari e attrezzature produttive

Fanno parte di tale categoria alcune macchine utensili specifiche del processo produttivo dell'azienda, nonché le attrezzature di uso comune nelle lavorazioni meccaniche, i mezzi per la movimentazione delle merci, le scaffalature e i cassoni metallici per lo stoccaggio delle materie prime e dei prodotti finiti. Di seguito l'elenco dettagliato:

Quantità	Descrizione	Anno
1	Punzonatrice S4 Salvagnini completo di impianto di refrigerazione in comune con la Pannellatrice P4	2007
1	Pannellatrice P4 Salvagnini	2008
1	Pressa piegatrice LVD PPBL 40/12	1999
1	piegatrice LVD PPEB 50/13	1991
1	Pressa piegatrice LVD PPEB 100/30	1993
1	Levigatrice COSTA MA2 CCS+S1360, completa di depressore e aspiratore/filtro esterno	2003
1	Puntatrice Tecna	1995
1	Taglio laser AXEL 30-15 4W LVD completo di impianto di refrigerazione e impianto di aspirazione	2007
1	Puntatrice pensile Tecna	2009
1	Saldatrice Miller XMS	
1	Impianto aspirazione banchi saldatura	
1	Gru a bandiera con colonna Imeca da 125 kg	2009
1	Gru a bandiera con colonna da 500 kg	1996
circa 30 metri lineari	scaffalature porta lamiera	vari
circa 18 metri lineari	scaffalature porta pallet	
2	Trans pallet	

3	<i>banchi di saldaura</i>	
3	<i>trapani a colonna</i>	
1	<i>Mola</i>	
1	<i>Troncatrice Pedrazzoli</i>	1992
10	<i>Carrelli in metallo con ruote</i>	
circa 100	<i>cassoni zincati o verniciati</i>	2009
circa 10	<i>attrezzature da banco elettriche e pneumatiche da officina (avvitatori, trapani, ecc)</i>	

Come accennato in precedenza, nei locali dell'impresa sono presenti anche due macchinari oggetto di altrettanti contratti di leasing con la società XXXX.

Trassati, nello specifico, di un centro di punzonatura-cesolatura S4S.30 Salvagnini (contratto n° XXXXXX con decorrenza dal 01/01/2008) e di una pannellatrice P4-2525 Salvagnini (contratto n° XXXXXXX con decorrenza dal 01/04/2008). Tuttavia, poiché entrambi i contratti sono stati risolti precedentemente la data di fallimento, i beni di cui trattasi sono stati esclusi dal perimetro di valutazione.

Impianti generali

Trattasi degli impianti al servizio dello stabilimento e del processo produttivo, quali l'impianto di aria compressa, gli impianti di riscaldamento delle aree produttive e di condizionamento degli uffici, gli impianti antifurto e di sorveglianza, l'impianto elettrico e la rete di distribuzione dei gas tecnici.

Il valore degli impianti verrebbe fortemente penalizzato nell'ipotesi di un trasferimento in altro sito, a causa degli elevati oneri di smontaggio, trasferimento e rimontaggio.

Di seguito l'elencazione:

Quantità	Descrizione	Anno
1	Compressore FIAC Tki 10	2007
1	Compressore FIAC V40 con serbatoio ed essiccatore	2001
1	Compressore FIAC V50 con serbatoio ed essiccatore	2002
1	impianto antifurto	2006
1	Impianto di condizionamento composto da 5 split da ufficio con 4 unità esterne	2007
1	Impianto di riscaldamento composto da 8 aerotermini e 10 ventilatori vortice da soffitto	
1	Impianto di sorveglianza	2010
1	Impianto elettrico	2005
1	Impianto gas tecnici (solo linea di distribuzione)	

Arredi ed apparecchiature da ufficio

Beni che arredano i quattro uffici presenti nello stabilimento, nonché poche apparecchiature elettroniche da ufficio di uso comune e datate:

Quantità	Descrizione	Anno
18	Sedie	
9	Scrivanie	
1	poltroncina doppia	
10	Cassettiere	
1	banco reception	
3	armadi classificatori ufficio produzione	
1	armadio vetrina ufficio reception	
1	armadio a due ante ufficio reception	
1	armadio basso a quattro ante ufficio amministrazione	
1	armadio basso ufficio amministrazione	
1	armadio quattro ante ufficio direzione	
1	tavolo tondo ufficio direzione	
4	personal computer completi di monitor LCD	

1	stampante laser HP	
5	cellulari Nokia	
3	Terminali fax	

Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali di pertinenza dell'azienda sono rappresentate esclusivamente dall'avviamento, inteso come maggior valore attribuibile all'azienda rispetto alla somma dei valori dei singoli fattori utilizzati per il suo funzionamento.

Questa infatti è una voce che esprime l'entità dei componenti extra-contabili di determinare un aumento del valore dell'azienda. Tale elementi sono, nel caso di specie, rappresentati da:

- qualità della clientela;*
- fidelizzazione della clientela;*
- particolarità e specificità delle lavorazioni;*
- know-how;*
- esperienza;*
- ubicazione.*

Rimanenze di magazzino

Le giacenze di magazzino della società sono classificabili nelle categorie merceologiche di seguito indicate:

- a) Materie prime: lamiera in ferro o in acciaio inox;*
- b) Semilavorati: lamiera sulle quali è stata effettuata solo parte della lavorazione prevista; tali beni sono stati realizzati su ordine del cliente, e dunque sono altamente specifici;*
- c) Prodotti finiti: pronti per la consegna ai clienti; anche tali beni sono da considerarsi ad elevata specificità;*
- d) Viteria ed accessori: beni di largo e comune uso nell'industria meccanica in genere".*

- Scelta del metodo di valutazione

"...si ritiene che la determinazione ottimale del valore d'azienda debba avvenire con il citato "metodo misto con capitalizzazione limitata

dell'avviamento", ricordando che quest'ultimo è determinato attualizzando il sovrareddito di un certo numero di anni successivi a quello di riferimento.

Si rammenta che la formula che esprime il descritto criterio può essere così espressa:

$$W = K + [(Rn - i * K) * a_{n-1} i']$$

Nello specifico:

W: rappresenta il valore dell'azienda;

K: Patrimonio Netto Rettificato dell'azienda;

Rn: ragguaglia il valore normale del reddito atteso per gli esercizi futuri;

i: è il tasso di remunerazione normale del capitale investito;

$a_{n-1} i'$: rappresenta il valore attuale della rendita immediata posticipata di durata pari a 5 anni, assumendo i' come tasso di attualizzazione del sovrareddito.

Con questo metodo è possibile dare rilevanza, in sede di determinazione del valore economico del capitale netto dell'azienda, agli assets iscritti tra le attività, nonché alla componente reddituale caratteristica che l'azienda è in grado di esprimere.

Pertanto, il valore dell'azienda è determinato come somma della componente corrispondente al patrimonio netto (*K*) aumentato dell'avviamento, determinato applicando il metodo della stima autonoma."

- Il valore aziendale periziato

"... il Patrimonio Netto Rettificato è stato determinato con riferimento ai valori patrimoniali di pertinenza dell'azienda oggetto di perizia, desunti dall'elaborato prodotto dal perito mobiliare.

- a) Immobilizzazioni immateriali

Come detto in precedenza, l'unica componente di tale voce è costituita dall'avviamento commerciale maturato negli anni, trattandosi, come visto, di un'azienda presente sul mercato sin dal 1992. Per la stima di tale voce, il sottoscritto non ha ritenuto opportuno adottare un criterio di valutazione specifico, ma ha dunque preferito optare per una

determinazione indiretta, utilizzata nel metodo di valutazione aziendale misto patrimoniale-reddituale, che determina il valore complessivo dei beni immateriali come differenza fra il valore complessivo dell'azienda ed il valore dei beni materiali.

b) Immobilizzazioni materiali

Di seguito il dettaglio e la valorizzazione delle diverse categorie omogenee di beni:

<i>Categoria</i>	<i>Stima (euro)</i>
<i>Macchinari e attrezzature produttive</i>	<i>58.200</i>
<i>Impianti generali</i>	<i>9.800</i>
<i>Arredi ed apparecchiature da ufficio</i>	<i>2.200</i>
<i>TOTALE</i>	<i>70.200</i>

c) Giacenze di magazzino

Di seguito la valorizzazione di tale componente:

<i>Categoria</i>	<i>Stima (euro)</i>
<i>Giacenze a magazzino</i>	<i>60.000</i>
<i>TOTALE</i>	<i>60.000</i>

In conclusione, a seguito delle valutazioni di cui sopra, il sottoscritto determina il valore delle attività, riepilogate nel prospetto che segue, in euro 130.200:

<i>Categoria</i>	<i>Stima (euro)</i>
<i>Macchinari e attrezzature produttive</i>	<i>58.200</i>
<i>Impianti generali</i>	<i>9.800</i>
<i>Arredi ed apparecchiature da ufficio</i>	<i>2.200</i>
<i>Giacenze di magazzino</i>	<i>60.000</i>
<i>TOTALE</i>	<i>130.200</i>

Determinazione del reddito medio atteso R:

Per la determinazione del reddito medio atteso da attribuire al complesso aziendale oggetto di valutazione non si è potuto prescindere dal considerare che l'azienda de qua è, attualmente, priva di passività.

In tale contesto, lo scrivente ha identificato come parametro rappresentativo della capacità reddituale dell'azienda (e dunque dei flussi di reddito generabili prospettivamente dall'azienda) il valore dell'EBIT (Earning Before Interest Taxes e Depreciation).

Tale valore è stato identificato normalizzando i conti economici riclassificati mediante l'imputazione di stime reputate più inerenti alla realtà aziendale.

Evidenza del calcolo

Applicando il metodo valutativo sopra descritto, apportando le opportune rettifiche ai risultati d'esercizio ottenuti dall'Alfa S.r.l., ne conviene che la relativa valorizzazione dell'azienda risulta essere pari a:

$$W = 130.200 + [19.886,61 - 0,04*130.200] * 4,47820803 = 195.933,88$$

Che si arrotonda in euro 195.000,00."

Le suddette quantificazioni hanno confermato quanto in precedenza prognosticato, ossia la possibilità per l'impresa ceduta nel suo complesso di generare dei ricavi maggiori in virtù del maggior valore che la stessa ingloba.

5.6. Analisi Prospettiche

Oltre alle suddette analisi il curatore ha configurato i possibili risultati conseguibili in corso di esercizio provvisorio. La presenza di un contratto d'affitto ha notevolmente ridotto l'aliatorietà delle previsioni. Pertanto, punto di partenza nella realizzazione delle analisi prospettiche è stato analizzare la situazione economica dell'affittuaria. I dati dell'affittuaria sono di seguito riportati.

Situazione economica			
Azienda	2		Codice attività
			Codice fiscale
			BO Partita IVA
Situazione dal	01/01/2013	al	11/09/2013
		Valuta	EURO
			giovedì 12 settembre 2013
Contc	Descrizione	Costi	Ricavi
40/0003/0600	Lavorazioni esterne	831,85	
40/0003/****	Prestazioni di servizi	831,85	
40/****/****	Ricavi vendite e prestazioni	831,85	
50/0001/0100	Mercè c/acquisti	69.290,62	
50/0001/0200	Materie prime c/acquisti	247.698,07	
50/0001/0300	Semilavorati c/acquisti	1.169,62	
50/0001/****	Costi per mercè, mat.primè,semil	318.048,31	
50/0002/0200	Buste imballaggi c/acquisti	1.754,32	
50/0002/****	Costi per materie sussidiarie	1.754,32	
50/0003/0100	Materiali di consumo c/acquisti	5.717,04	
50/0003/****	Costi per materiali di consumo	5.717,04	
50/****/****	Costi per mercè mat. sus. consu.	325.517,67	
52/0001/0100	Lavorazioni esterne	26.252,15	
52/0001/0101	Facchinaggio da terzi	1.642,40	
52/0001/0102	Trasporti c/terzi	27.013,30	
52/0001/0200	Elaborazione dal c/terzi	400,00	
52/0001/****	Servizi di produzione	55.307,85	
52/0002/0100	Spese di trasporto su acquisti	657,76	
52/0002/0200	Spese di trasporto su vendite	200,00	
52/0002/0400	Spese di trasporto diverse	15.027,76	
52/0002/****	Spese di trasporto e spedizione	15.885,52	
52/0003/0400	Premi assicurativi diversi	836,00	
52/0003/****	Assicurazioni	836,00	
52/0004/0800	Ristoranti ed alberghi non ded.	691,18	
52/0004/****	Spese pubblic. promozione rappr.	691,18	
52/0006/0100	Elaborazione dati	7.325,25	
52/0006/0200	Consulenze amministrative	12.000,00	
52/0006/0300	Spese legali e notari	26.048,60	
52/0006/0400	Tenute libri paga	424,00	
52/0006/0600	Compensi agli amministratori + CONTRIBUTI	20.000,00	
52/0006/0700	Consulenza e assist. tecnica	32.501,53	
52/0006/****	Servizi professionali	106.299,98	
52/0007/0100	Energia elettrica	45.000,00	
52/0007/0500	Spese telefono cellulare ded.80%	1.500,00	
52/0007/0800	Spese postali	8,97	
52/0007/****	UtENZE	46.508,97	
52/0008/0100	Spese di pulizia	1.080,00	
52/0008/0400	Assistenza software	5.150,00	
52/0008/0500	Costi adegu. sicurezza lavoro	1.000,00	
52/0008/0800	Cancelleria stampati fotocopie	899,82	
52/0008/0900	Spese varie	129,43	
52/0008/****	Servizi generali	8.059,25	
52/0009/0400	Spese manut. e rip. diverse	13.868,28	
52/0009/0600	Ricambi e mat.consumo macchinari	1.181,50	
52/0009/****	Spese di manutenzione e riparaz.	15.049,78	
52/****/****	Costi per servizi	242.636,53	

Situazione economica

Azienda 2 [REDACTED] Codice attività [REDACTED]
 [REDACTED] Codice fiscale [REDACTED]
 [REDACTED] BO Partita IVA [REDACTED]
 Situazione dal 01/01/2013 al 11/09/2013 Valuta EURO giovedì 12 settembre 2013

Conto	Descrizione	Costi	Ricavi
53/0001/0100	Fitti passivi	6.515,20	
53/0001/0200	Affitto di azienda	11.666,67	
53/0001/0300	Fitti Passivi	20.000,00	
53/0001/****	Locazioni	38.181,87	
53/0003/0300	Costi internet	500,00	
53/0003/0400	Licenze d'uso	1.217,50	
53/0003/****	Licenze d'uso	1.717,50	
53/0006/0400	Noleggio attrezzature varie	8.089,25	
53/0006/****	Altri costi godimento beni terzi	8.089,25	
53/****/****	Costi godimento beni di terzi	47.986,62	
54/0001/0100	Ributuzioni personale dipend.	134.190,84	
54/0001/****	Salari e stipendi	134.190,84	
54/0002/0100	Contributi previdenziali	35.561,80	
54/0002/****	Oneri sociali	35.561,80	
54/0003/0100	Quota Tfr personale dipendente	17.262,03	
54/0003/****	Trattamento di fine rapporto	17.262,03	
54/0005/0200	Visite mediche	1.524,81	
54/0005/0500	Costo per lavoro interinale	7.133,13	
54/0005/****	Altri costi del personale	8.657,94	
54/****/****	Costi per il personale	195.672,61	
59/0001/0400	Arrotondamenti passivi	1,01	
59/0001/0800	Attrezzatura varia e minuta	3.910,20	
59/0001/0800	Indumenti da lavoro	233,28	
59/0001/0801	Prodotti igienici e di pulizia	182,01	
59/0001/****	Spese e perdite diverse	4.326,50	
59/0002/0100	Imposte di registro	300,00	
59/0002/0300	Vidimazioni libri sociali	309,87	
59/0002/****	Imposte non sul reddito dell'es.	609,87	
59/****/****	Oneri diversi di gestione	4.936,37	
70/0007/0100	Oneri bancari	231,93	
70/0007/0200	Spese incasso effetti	16,14	
70/0007/****	Altri oneri finanziari	248,07	
70/****/****	Oneri finanziari	248,07	
40/0001/0100	Merchi c'vendite con fattura		816.094,50
40/0001/****	Verdite merci		816.094,50
40/****/****	Ricavi vendite e prestazioni		816.094,50
42/0001/0200	Arrotondamenti attivi		10,40
42/0001/****	Ricavi e proventi diversi carat.		10,40
42/****/****	Altri ricavi e proventi		10,40
51/0004/0100	Lavori in corso di esecuzione		32.000,00
51/0004/****	Var.opere, forniture e servizi		32.000,00

Situazione economica			
Azienda	2	██████████	
		██████████████████	
		██████████████████	
			BO
			Partita IVA ██████████
Situazione dal	01/01/2013	al	11/09/2013
		Valuta	EURO
			giovedì 12 settembre 2013
Conto	Descrizione	Costi	Ricavi
51/****/****	Var. rim. merci mat.sus. consumo		32.000,00
60/0008/0100	Interessi attivi di c/c		25,10
60/0006/****	Interessi attivi verso banche		25,10
60/****/****	Proventi finanziari		25,10
	Totali	821.833,72	848.130,00
	Utile di esercizio	26.296,28	
	Totale a pareggio	848.130,00	848.130,00

La situazione economica sopraesposta evidenziava una condizione favorevole alla continuazione dell'impresa, specie in virtù del fatto che, dalle informazioni raccolte dalla curatela e dai sopralluoghi realizzati in azienda, erano evidenti possibili interventi volti a rendere maggiormente efficiente tutta la filiera produttiva. La Curatela, in forza all'accordo stipulato con l'affittuaria, sarebbe riuscita a entrare in un'azienda pienamente operativa con la sicurezza di commesse da portare a termine nel mese di Ottobre e da realizzare per il mese di Novembre e Dicembre. Inoltre, sulla base degli accordi commerciali in corso e delle tempistiche di produzione e gestione del magazzino veniva individuato il potenziale ciclo del circolante, in quale risultava evidentemente da finanziarsi con l'impiego della massa attiva.

Sulla base dei tempi medi di pagamento e d'incasso, nonché del tempo medio di giacenza delle scorte, la Curatela arrivò a individuare un *gap* tra il momento del pagamento ai fornitori e quello dell'incasso. In realtà le dinamiche del settore in cui l'*Alfa* operava, caratterizzate da produzioni su commessa, di per sé generavano un CCN considerevole. La curatela dovette inoltre considerare

che i fornitori avrebbero avuto una certa diffidenza verso l'impresa proseguita per tutte le ragioni già discusse⁷¹, pertanto, i TMP almeno per le prime compravendite, sarebbero stati molto ridotti o addirittura anticipati. Tale scenario si sarebbe allineato a quelli ordinari del settore, conquistata la dovuta fiducia degli interlocutori: il finanziamento a debito, sarebbe stato inopportuno sia perché avrebbe generato costi finanziari sia perché tali debiti sarebbero stati rimborsati in prededuzione, pertanto, l'unica soluzione sembrava essere l'impiego della massa attiva.

Sulla base della suddetta analisi il Curatore realizzava un potenziale scenario di base. Si riportano quindi le risultanze

Proiezione economica

<i>SCENARIO BAE</i>			
Voci	Mensile	Trimestrale	%
A - Fatturato per prodotto	€ 155.000,00	€ 465.000,00	100,00%
Merci C/Vendita	155.000,00	465.000,00	100,00%
B - Costi	€ 77.004,00	€ 231.012,00	49,680%
Materie Prime C/Acquisti	50.003,00	150.009,00	32,260%
Trasporti c/terzi	11.997,00	35.991,00	7,74%
Lavorazioni e consulenze C/Terzi	15.004,00	45.012,00	9,68%
C - Margine di contribuzione (A - B)	€ 77.996,00	€ 233.988,00	50,32%
D - Costi Fissi di struttura e di sviluppo	€ 40.450,00	€ 121.350,00	26,10%
Salari e stipendi	31.650,00	94.950,00	20,42%
Contributi e oneri	8.800,00	26.400,00	5,68%
E - Costi di struttura	€ 20.300,00	€ 60.900,00	13,10%
Fitti Passivi	7.200,00	21.600,00	4,65%
Utenze (energia, telefonia,Pulizie)	10.000,00	30.000,00	6,45%
Spese Forfettarie (2% fatturato)	3.100,00	9.300,00	2,00%
Utile Presunto (C-D-E) - Return on Sales (ROS)	€ 17.246,00	€ 51.738,00	11,13%

⁷¹ Si guardi il paragrafo 3.4 "Ingresso del curatore nell'impresa".

Proiezione finanziaria

Utile Presunto (C-D-E)	€ 17.246,00	€ 51.738,00
(TMI - 100 giori) Crediti	42465,75	169863,01
(TMP - 20giorni) Debiti	-4.219,40	-16.877,59
(TMG - 20giorni) Giacenze Magazzino	92177,86	368711,45
Variazione CCN	130424,22	521696,88
FLUSSO DI CASSA OPERATIVO	-113178,22	-452712,88

Pertanto il Curatore, pur essendo consapevole dello sfavorevole ciclo del circolante, riteneva che la redditività dell'operazione sarebbe stata garantita e che lo sfasamento tra utile e flussi di cassa, considerando la solidità economico- finanziaria dei clienti, si sarebbe allineato non oltre il primo trimestre dell'anno successivo. Tali considerazioni unite al maggior valore che la vendita del complesso aziendale avrebbe avuto rispetto alla cessione atomistica dei beni, portarono a concludere che la prosecuzione dell'attività fosse opportuna e non lesiva degli interessi del ceto creditorio.

Pertanto, sulla base del descritto scenario e delle informazioni in possesso del curatore in merito ai possibili interessati all'acquisto d'azienda, fu possibile individuare un periodo di tre mesi entro il quale l'esercizio provvisorio si sarebbe potuto svolgere a tutto beneficio del ceto creditorio, dei lavoratori e dell'azienda stessa, senza incorrere in particolare rischi d'insuccessi.

5.7. Analisi di sensitività

Definito lo scenario base, il curatore ipotizzava una serie di scenari peggiorativi modificando dapprima una sola variabile per volta e successivamente andando a modificare più variabili, al fine di verificare l'effetto congiunto sui risultati.

Le tempistiche, alquanto ridotte delle previsioni, portarono l'attenzione del curatore sulle uniche variabili in grado di stravolgere gli scenari previsti, a pregiudizio dei creditori, ossia il fatturato e i costi variabili.

In tal senso si provvedette a verificare gli effetti nel caso in cui i ricavi non

fossero stati più quelli attesi, ma ridotti di una percentuale del 15%, ritenuta dal curatore espressiva anche e soprattutto della possibile sfiducia del mercato per la procedura in cui versava l'*Alfa*.

Il nuovo scenario diventava il seguente:

ipotesi 1

<i>PROIEZIONE CON RIDUZIONE FATTURE 10%</i>			
Voci	Mensile	Trimestrale	%
A - Fatturato per prodotto	€139.500,00	€418.500,00	100,00%
Merci C/Vendita	139.500,00	418.500,00	100,00%
B - Costi	€69.303,60	€207.910,80	49,680%
Materie Prime C/Acquisti	45.002,70	135.008,10	32,260%
Trasporti c/terzi	10.797,30	32.391,90	7,74%
Lavorazioni e consulenze C/Terzi	13.503,60	40.510,80	9,68%
C - Margine di contribuzione (A - B)	€70.196,40	€210.589,20	50,32%
D - Costi Fissi di struttura e di sviluppo	€40.450,00	€121.350,00	29,00%
Salari e stipendi	31.650,00	94.950,00	22,69%
Contributi e oneri	8.800,00	26.400,00	6,31%
E - Costi di struttura	€19.990,00	€59.970,00	14,33%
Fitti Passivi	7.200,00	21.600,00	5,16%
Utenze (energia, telefonia, Pulizie)	10.000,00	30.000,00	7,17%
Spese Forfettarie (2% fatturato)	2.790,00	8.370,00	2,00%
Utile Presunto (C-D-E) - Return on Sales (ROS)	€9.756,40	€29.269,20	6,99%

La proiezione consentiva in primo luogo di capire quanto le previsioni dello scenario base fossero sensibili a una variazione del fatturato; l'impresa, infatti, evidenziava quasi un dimezzamento della redditività. Procedendo nella *sensitivity analysis* il curatore "inaspriva" il potenziale scenario aumentando i costi variabili del 5%.

Le risultanze erano le seguenti

Ipotesi 2

<i>PROIEZIONE CON RIDUZIONE FATTURE 10% E AUMENTO COSTI VARIABILI 10%</i>			
Voci	Mensile	Trimestrale	%
A - Fatturato per prodotto	€139.500,00	€418.500,00	100,00%
Merci C/Vendita	139.500,00	418.500,00	100,00%
B - Costi	€72.768,78	€218.306,34	52,16%
Materie Prime C/Acquisti	47.252,84	141.758,51	33,873%
Trasporti c/terzi	11.337,17	34.011,50	8,13%
Lavorazioni e consulenze C/Terzi	14.178,78	42.536,34	10,16%
C - Margine di contribuzione (A - B)	€66.731,22	€200.193,66	47,84%
D - Costi Fissi di struttura e di sviluppo	€40.450,00	€121.350,00	29,00%
Salari e stipendi	31.650,00	94.950,00	22,69%
Contributi e oneri	8.800,00	26.400,00	6,31%
E - Costi di struttura	€19.990,00	€59.970,00	14,33%
Fitti Passivi	7.200,00	21.600,00	5,16%
Utenze (energia, telefonia, Pulizie)	10.000,00	30.000,00	7,17%
Spese Forfettarie (2% fatturato)	2.790,00	8.370,00	2,00%
Utile Presunto (C-D-E) - Return on Sales (ROS)	€6.291,22	€18.873,66	4,51%

Tale scenario veniva ritenuto il peggiore, considerando che: *a)* le analisi erano su base trimestrale; *b)* i rapporti con i fornitori storicamente non avevano mai evidenziato variazioni considerevoli. Ciò che emergeva in primo luogo era una riduzione della redditività a circa un terzo.

Anche nelle suddette ipotesi peggiorative, quindi, la massa fallimentare non avrebbe subito pregiudizi, salvo la necessità di movimentarla per finanziare l'attività.

E' evidente, tuttavia, che quest'ultima possibilità fosse molto pericolosa, giacchè un'eventuale "spesa" improvvisa avrebbe potuto abbattere l'utile prodotto incidendo sulla massa fallimentare.

In definitiva il curatore pur mantenendo valida ai fini della proposta l'ipotesi base, ritenne la possibilità di una riduzione del fatturato molto plausibile, e in tale circostanza la redditività prodotta (€ 29.269,20) avrebbe comunque consentito di sopportare eventuali sopravvenienze passive (*es: manutenzioni*

straordinarie).

5.8. Istanza autorizzazione esercizio provvisorio ex art. 104

La curatela, constatata la convenienza del proseguire l'attività d'impresa, formulava ai sensi dell'art. 104 co. 2, istanza di autorizzazione all'esercizio provvisorio.

Si riporta di seguito il testo integrale⁷²

TRIBUNALE ORDINARIO DI BOLOGNA
IV Sezione Civile Fallimentare



N. RUOLO GENERALE	XXX/2013
FALLIMENTO	ALFA S.R.L.
N. ISTANZA	0XX
COMITATO CREDITORI	No
MANDATO	No
CURATORE	XXXXXXXXXX
PRESIDENTE DELEGATO	XXXXXXXXXXXXXX

ISTANZA DI AUTORIZZAZIONE ESERCIZIO PROVVISORIO EX ART. 104 L.F.

Ill.mo Sig. Presidente Delegato,

il sottoscritto XXXXXXXX, Curatore del fallimento indicato in epigrafe,

PREMESSO CHE

- in data XXX luglio 2013 è stato dichiarato il fallimento dell'*Alfa* S.r.l. e che a tale data intercorreva tra la medesima e la X. e Y. S.r.l. un contratto d'affitto avente a oggetto il godimento dell'azienda di proprietà della prima;

⁷² Il testo originale è stato modificato sostituendo "XXXX" ai dati sensibili e alle informazioni e ai nomi delle società o soggetti, la cui individuazione è necessaria per comprendere l'atto, sono stati attribuiti nomi di fantasia.

- da una previsione economica effettuata dalla Curatela, contraddistinta da una valutazione prudentiale dei ricavi ed una eccessiva dei costi, e prendendo anche spunto dalla situazione economica della società affittuaria, le vendite sarebbero in grado di generare una redditività non inferiore all'11%, come si evince dalla tabella che segue:

Proiezione redditività vendite			
<i>Voci</i>	<i>Mensile</i>	<i>Trimestrale</i>	<i>%</i>
A - Fatturato per prodotto	€155.000,00	€465.000,00	100,00%
Merci C/Vendita	155.000,00	465.000,00	100,00%
B – Costi	€ 77.000,00	€231.000,00	49,68%
Materie Prime C/Acquisti	50.000,00	150.000,00	32,26%
Trasporti c/terzi	12.000,00	36.000,00	7,74%
Lavorazioni e consulenze C/Terzi	15.000,00	45.000,00	9,68%
C - Margine di contribuzione (A - B)	€ 78.000,00	€234.000,00	50,32%
D - Costi Fissi di struttura e di sviluppo	€ 40.450,00	€ 121.350,00	26,10%
Salari e stipendi	31.650,00	94.950,00	20,42%
Contributi e oneri	8.800,00	26.400,00	5,68%
E - Costi di struttura	€ 20.200,00	€ 60.600,00	13,03%
Fitti Passivi	7.200,00	21.600,00	4,65%
Utenze (energia, telefonia, pulizie)	10.000,00	30.000,00	6,45%
Spese Forfettarie (2% fatturato)	3.000,00	9.000,00	1,94%
Utile Presunto (C-D-E) - Return on Sales (ROS)	€ 17.350,00	€ 52.050,00	11,19%

- il fabbisogno finanziario necessario allo svolgimento dell'esercizio provvisorio sarebbe caratterizzato inizialmente da flussi di cassa negativi dovuti alla discrasia tra il turn over dei crediti commerciali e quello dei debiti; ciò a causa del fatto che, tra gli altri, gli approvvigionamenti delle materie prime dovrebbero essere regolati anticipatamente mentre gli incassi commerciale avverrebbero non prima di 120 giorni dalla consegna della merce;
- per far fronte a quanto sopra, la Curatela utilizzerebbe l'attivo fallimentare a oggi realizzato evitando così il ricorso all'oneroso credito bancario;
- la durata di tale procedura dovrebbe essere non superiore a tre mesi;
- l'esercizio provvisorio d'impresa verrebbe immediatamente interrotto qualora nel frattempo dovessero concretizzarsi possibilità di cessione del compendio aziendale o dovesse rilevarsi non più vantaggioso e/o dispendioso;
- non è stato costituito il Comitato dei Creditori,

CHIEDE

che la S.V. Ill.ma voglia autorizzare la Curatela alla continuazione temporanea dell'impresa ex art. 104 L.F., per il periodo compreso tra l'1.10.2013 e il 31.12.2013, delegando alla Curatela tutti i poteri relativi agli atti da compiere per l'ordinaria amministrazione.

Con osservanza.

Bologna, XXXX settembre 2013

Il Curatore

XXXXXX

Allegati:

- 1) *recesso ex art. 79 L.F.*
- 2) *accordo tra le parti del 26.9.2013;*
- 3) *situazione economica patrimoniale società affittuaria.*

Dal suddetto atto emerge, quindi, che la convenienza all'esercizio provvisorio era fondata. L'unico punto critico della proposta era rappresentato dalla necessità di attingere all'attivo fallimentare per finanziare lo sfasamento temporale del ciclo del circolante⁷³.

Tuttavia, tale possibilità veniva limitata nel decreto con il quale il Giudice Delegato autorizzava l'esercizio provvisorio, in quanto si richiedeva *"l'immediato incasso delle forniture oggetto di fatturazione"*.

Al riguardo è importante considerare che gli accordi commerciali dell'*Alfa S.r.l.* in bonis prevedessero l'incasso delle fatture a 90/120 giorni dalla data della loro emissione, a seguito del predetto provvedimento, s'informava la clientela della variazione delle condizioni di pagamento.

Tale modifica non era assolutamente ben accetta dalla maggior parte dei clienti della società, i quali informavano la Curatela che, alle suddette condizioni, avrebbero preferito altri fornitori: il descritto scenario avrebbe compromesso la prosecuzione dell'esercizio provvisorio.

La curatela pertanto cercò di individuare da un lato la possibilità di comprimere il più possibile gli sfasamenti del ciclo del circolante e dall'altro provò ad analizzare la solvibilità dei principali clienti, per ridurre i rischi di eventuali inadempimenti.

In tal senso il Curatore, dopo aver compiuto un'analisi sui bilanci dei due principali clienti dell'*Alfa*, che rappresentavano in termini di fatturato circa l'80%, valutava i rischi di mancato rientro delle somme attinte dall'attivo fallimentare estremamente contenuti.

⁷³ Cfr. Paragrafo 4.6.3.

Riguardo ai suddetti fornitori si riportano di seguito i principali indici e risultati elaborati sulla base dell'esercizio 2012:

Voci	FX S.p.a.	CX S.p.a.
Quoziente primario di struttura ⁷⁴	1,07	0,74
Quoziente secondario di struttura ⁷⁵	1,73	1,39
Leva finanziaria	5,00	8,62
Risultato esercizio ante imposte	436.009	1.602.238

In tale scenario la Curatela presentava istanza al Giudice Delegato affinché derogasse a quanto disposto nel provvedimento di autorizzazione all'esercizio provvisorio, relativamente ai termini di incasso delle forniture oggetto di fatturazione.

Le riflessioni condotte in precedenza furono formalizzate nella suddetta istanza richiedendo l'autorizzazione a ripristinare le condizioni praticate ai clienti dalla società in bonis. Alla luce delle nuove delucidazioni il giudice delegato autorizzava la richiesta derogativa del curatore.

5.9. Gestione ed efficientamento dell'impresa proseguita

Autorizzato l'esercizio provvisorio, la curatela informava clienti, fornitori e autorità competenti dell'avvio della procedura e relativamente ad ogni categoria di interlocutori, specifiche informazioni in grado di chiarire la disciplina sottostante l'impresa proseguita. Inoltre, previa verifica delle condizioni contrattuali in essere con l'affittuaria e ancor prima con l'*Alfa* in bonis, la curatela realizzava un'attività volta a efficientare i costi e gli oneri in

⁷⁴ il "quoziente primario di struttura", dato dal rapporto fra capitale proprio ed attivo fisso, indica quanta parte del fabbisogno finanziario generato dall'attivo fisso è coperta dal capitale proprio; tale indice dovrebbe assumere, almeno nel lungo periodo, valori prossimi all'unità.

⁷⁵ il "quoziente secondario di struttura", dato dal rapporto fra capitale proprio più debiti a medio-lungo termine ed attivo fisso, dovrebbe assumere, in aziende finanziariamente solide, un valore maggiore dell'unità.

precedenza sostenuti.

Spesso le imprese per le più varie ragioni, quali rapporti personali, impegni di maggior rilievo o più semplicemente per la c.d. "miopia imprenditoriale", trascurano la possibilità di lavorare in un "clima" maggiormente efficiente. Pertanto la curatela poneva in essere un'ampia attività volta a: *i)* verificare la convenienza dei costi accessori sopportati dall'impresa, quali trasporti, pulizia, vigilanza ecc, provvedendo a richiedere preventivi per i medesimi servizi ad imprese concorrenti, e successivamente nel caso questi ultimi fossero risultati più convenienti, a formulare esplicita richiesta ai fornitori abituali di revisione delle loro condizioni contrattuali, sia in termini di prezzo che di modalità nell'esecuzione della prestazione; *ii)* verificare la convenienza delle condizioni contrattuali stipulate con i fornitori abituali, provvedendo a richiedere preventivi per le medesime forniture ad altri operatori. Conseguentemente nel caso questi si fossero rivelati maggiormente convenienti in termini di costi e di condizioni contrattuali, a richiedere agli attuali fornitori la revisione dei rapporti in essere; *iii)* ottenere la revisione dei canoni di locazione in essere ritenuti eccessivamente onerosi agli attuali andamenti del mercato di riferimento.

Le suddette attività in parte iniziate prima dell'esercizio provvisorio con finalità valutative e in parte realizzate nei primi momenti successivi l'autorizzazione alla prosecuzione, hanno portato la curatela a ridurre i canoni di locazione di circa l'80%, ed efficientare i tempi e costi di trasporto, avvalendosi di nuovi fornitori maggiormente competitivi e con tempi medi di pagamento minori, a tutto vantaggio del ciclo del circolante.

5.9.1. Organizzazione del personale

Con analisi propedeutiche alla proposta di esercizio provvisorio, era stato già verificato che, effettivamente, gli operai impegnati risultavano tutti necessari alla realizzazione del normale ciclo produttivo, il sistema operativo risultava quindi efficiente, lo stesso valeva per gli impiegati. Il curatore sempre in fase di programmazione non ha potuto fare a meno di considerare la possibilità che l'attività produttiva non fosse quella prospettata e l'utilità della forza lavoro, di conseguenza, venisse meno. Inoltre l'obiettivo di cessione integrale dell'azienda rendeva maggiormente opportuna e necessaria la predisposizione della cassa integrazione.

La curatela pertanto avviava con le organizzazioni sindacali un'attenta attività rivolta alla realizzazione del verbale di accordo per la concessione di trattamenti in deroga ai sensi della dgr 692/09, in modo da tutelare i lavoratori nel caso non fosse concessa l'integrazione salariale ai sensi dell'art. 3 co. 1, L. n.233/99. Raggiunto l'accordo con le organizzazioni sindacali veniva formalizzata all'Ufficio Servizio lavoro della Regione Emilia Romagna nonché, per presa visione, alla Direzione Regionale INPS, domande di trattamento di cassa integrazione salariale in deroga per: a) n. 12 lavoratori tra operai e impiegati, richiedendo la CIGS con pagamento diretto ai lavoratori dipendenti; b) n. 5 apprendisti, anch'essi in CIGS con pagamento diretto ai lavoratori. Pertanto, in sede regionale il curatore e i rappresentanti del sindacato convenivano l'attivazione della CIGS in deroga per i suddetti lavoratori definendo un periodo di dodici mesi⁷⁶. Termine quest'ultimo ritenuto da entrambe le parti idoneo a garantire ai lavoratori una sufficiente sicurezza fino alla successiva cessione. Realizzate le dovute tutele, in linea a quanto detto in merito all'incomprimibilità della forza operaia, il curatore procedeva a porre in CIGS solo due operai e in merito agli impiegati, lo spostamento di gran parte dell'attività amministrativa negli uffici del curatore ha comportato la CIGS per un'impiegata per 4 ore.

5.10. Proroga esercizio provvisorio.

In fase di programmazione la curatela aveva stimato il periodo per l'esercizio provvisorio in tre mesi. Tale scelta era dettata, tra le altre, dalla possibilità di procedere a un esperimento di vendita non prima del mese di Dicembre. Effettivamente la prima asta per la cessione del complesso aziendale si ebbe nei primi giorni del mese di Dicembre e in tal occasione l'impresa veniva venduta. La curatela aveva ipotizzato nel descritto scenario due possibili soluzioni: i) aggiudicata l'azienda, l'acquirente avrebbe pagato il saldo e sarebbe entrato nella gestione entro l'esercizio successivo; ii) l'aggiudicatario avrebbe pagato il saldo e sarebbe entrato nella gestione non prima di fine Gennaio.

Il secondo scenario risultava sicuramente più realistico ma operando con

⁷⁶ La curatela al riguardo aveva già realizzato delle analisi preliminari, si guardi il paragrafo 5.5.2.

estrema prudenza il curatore decise di richiedere l'esercizio provvisorio per 3 mesi, quindi sino a chiusura di anno solare, se le prospettive di redditività si fossero configurate insieme alla seconda ipotesi su esposta, si sarebbe proceduti a chiedere una proroga dell'esercizio provvisorio, con un prolungamento dei termini sufficienti per le circostanze verificatesi.

In effetti si configurò proprio la seconda ipotesi, pertanto la curatela procedette come programmato a richiedere la proroga. Quest'ultima, sia nella normale gestione dell'esercizio provvisorio sia nella prospettiva di produrre, ai sensi dell'art. 104 co. 3, apposita relazione periodica, aveva sintetizzato i risultati economici e finanziari generati dall'impresa proseguita, ed essendo gli stessi in linea a quanto prospettato in proposta di prosecuzione d'impresa, il Curatore, previo parere favorevole del Comitato dei Creditori, costituitosi in corso di esercizio provvisorio, chiese l'autorizzazione al G. Delegato a prorogare l'esercizio provvisorio fino al termine del mese di Febbraio.

5.11. *La gestione dei flussi informativi*

5.11.1. Il registro del curatore

L'attività del curatore, come già affrontato, deve risultare pienamente trasparente e fruibile agli organi della procedura e in alcuni casi anche al fallito o a terzi interessati. Pertanto il curatore dalla dichiarazione di fallimento ha documentato nel "registro del curatore" ogni variazione verificatasi nell'attivo fallimentare. Con l'autorizzazione all'esercizio provvisorio il Registro ha mantenuto inalterata la sua funzione, andando tuttavia a distinguere all'interno dello stesso, le operazioni generate nella procedura fallimentare e quelle di carattere operativo, generate dalla gestione dell'impresa proseguita. Specularmente anche i saldi, distinti in variazioni di cassa e di banca, trovavano una specificazione in merito alla gestione provvisoria. Pertanto la curatela aggiornava quotidianamente il registro, riuscendo a disporre in tempo reale d'informazioni aggiornate sull'entità dell'attivo fallimentare; inoltre il Curatore aveva stipulato un contratto di conto corrente, come ordinariamente avviene all'apertura della procedura concorsuale. Su tale conto veniva depositato tutto l'attivo fallimentare realizzato e sullo stesso confluivano tutte le operazioni, la cui causale veniva chiaramente richiamata nel registro del curatore. In definitiva l'estratto di conto corrente rappresenta un documento

riprovante l'attività esposta nel Registro.

In ottemperanza alla previsione di cui all'art. 104 co. 3, tutte le suddette informazioni venivano aggregate in classi omogenee e riesposte in un rendiconto di immediata e semplice interpretazione, a queste si univano informazioni di tipo qualitativo, in grado di evidenziare l'attività svolta in corso di esercizio provvisorio, e le principali criticità affrontate. Il rendiconto in parola, ai sensi della citata norma, deve essere esposto al Comitato dei Creditori trimestralmente al fine di informarli sugli andamenti dell'esercizio provvisorio. La durata dell'esercizio provvisorio, si attestava proprio per un periodo poco superiore ai 3 mesi, pertanto il curatore chiedeva ed otteneva la possibilità di derogare alla convocazione trimestrale per presentare direttamente il rendiconto finale.

5.11.2. Gli adempimenti contabili e fiscali

Oltre a tali documenti il curatore, come ogni normale imprenditore commerciale è tenuto ad adempimenti di natura contabile e fiscale. In merito ai primi, come anticipata, l'attività contabile-amministrativa con l'intervenuto fallimento, si spostava negli uffici del curatore, provvedendo alla normale tenuta contabile dell'impresa *Alfa S.r.l.* In tal senso il curatore provvedeva a scindere le contabilità dell'impresa proseguita da quella della procedura fallimentare. Sul secondo aspetto, quello fiscale per l'appunto, la curatela provvedeva ad integrare gli adempimenti ordinari con quelli specifici in caso di fallimento, sia ai fini IVA⁷⁷ che per i redditi⁷⁸.

⁷⁷ Al riguardo ai fini IVA il curatore è tenuto ad effettuare la comunicazione di intervenuto fallimento di cui all'art.35 del DPR 633/72; dovrà altresì effettuare la dichiarazione IVA infrannuale di cui all'art. 74-bis, inoltre nel caso siano state effettuate operazioni rilevanti ai fini IVA ma non fatturate, per le stesse il curatore deve provvedere alla fatturazione, in sostituzione del fallito, e all'annotazione nei registri contabili; Infine, sempre ai fini IVA, dovrà essere trasmessa la dichiarazione annuale IVA dell'anno precedente, salvo il curatore sia stato nominato oltre il 30 settembre e pertanto siano scaduti i termini.

⁷⁸ Al riguardo il curatore dovrà presentare la dichiarazione dei redditi per il periodo infrannuale fino alla declaratoria di fallimento; Nel caso non sia stata già presentata o i termini di presentazione non siano scaduti, il curatore deve presentare la dichiarazione dei redditi e IRAP dell'anno precedente; inoltre revisione subita dall'art. 23 co.1 DPR 600/73, il curatore fallimentare è a pieno titolo sostituto d'imposta, quindi dovrà altresì operare le ritenute sui redditi, provvedere al versamento alle scadenze previste, rilasciare le relative certificazioni e presentare la dichiarazione dei sostituti d'imposta per le ritenute operate in corso di procedura.

5.12. *Worse case and Management case*

Il curatore in fase di programmazione dell'attività d'impresa e dei risultati raggiungibili aveva proceduto cercando di individuare gli scenari e le variabili in grado di incidere negativamente sulle previsioni. In linea con quanto detto in precedenza, le variabili che avrebbero potuto generare effetti disastrosi erano le previsioni dei volumi di vendita e i costi variabili. Come emerso rappresentando l'analisi di sensitività realizzata, era stata prevista la possibilità che nei primi periodi di contrattazione le controparti avrebbero mostrato una certa diffidenza, che si sarebbe espressa in una contrazione delle commesse e richieste di pagamento alla consegna, se non anticipate. Tuttavia se il primo aspetto (volume di ricavi) sembrava essere assoggettato ad un rischio ben ridotto e controllabile, il secondo aspetto (diffidenza controparti) non poteva essere misurato e quantificato con precisione.

Configurandosi lo scenario peggiore, nel primo periodo dell'esercizio provvisorio si registrava un calo di commesse che andava oltre quanto preventivato dalla Curatela nello scenario base, ma non oltre lo scenario intermedio (*riduzione fatturato del 10%*), che come già detto sarebbe stato accettabile: l'affitto d'azienda, il fallimento e per ultimo esercizio provvisorio, avevano inesorabilmente insospettito la clientela; inoltre, il periodo delle festività natalizie con la chiusura delle aziende andava a incidere ulteriormente su volumi d'affari.

Solo nel mese di Gennaio, dopo gli enormi sforzi profusi dall'azienda e dalla curatela, per riacquistare affidabilità sul mercato, i volumi delle commesse si sono riallineati ai livelli registrati precedentemente le vicissitudini societarie; inoltre la società ha iniziato in tale periodo e fino al mese di Giugno a incassare i crediti generati nel corso dei primi mesi andando ad azzerare la differenza tra gestione finanziaria e reddituale.

5.13. *Cessione di azienda e cessazione esercizio provvisorio*

La cessione dell'azienda ha seguito un iter preparatorio considerevole, in primo luogo sono stati esclusi dal complesso aziendale, e quindi destinati ad autonoma collocazione, le autovetture di cui si è detto in fase di descrizione dei beni stimati.

Pertanto il curatore individuava tre lotti:

- *Lotto n. 1*: comprendente l'intero complesso aziendale, proposto a un prezzo pari al valore emerso in fase di stima d'azienda (€195.000), in tale importo erano compresi in particolare, macchinari ed attrezzature produttive, impianti generali, arredi ed apparecchiature da ufficio, giacenze di magazzino, avviamento e *know how*.
- *Lotti nn. 2-3*: composti rispettivamente dalle autovetture aziendali, proposti ad un prezzo pari al valore stimato dal Ing. Prof. XXXX.

Esperiti i vari adempimenti, veniva fissata udienza di vendita nei primi giorni di Dicembre. Per tale esperimento venivano fissate le seguenti condizioni per la partecipazione e il pagamento:

- a) 20% del prezzo offerto quale cauzione al momento della presentazione della domanda di partecipazione;
- b) nel termine di 60 giorni dall'aggiudicazione per quanto attiene al lotto n. 1 e 30 giorni per quanto attiene ai lotti nn. 2 e 3, si dovrà provvedere al versamento del residuo prezzo detratto l'importo della cauzione già versato.

All'asta partecipava esclusivamente la *TXX S.r.l.* la quale si aggiudicava il lotto n.1, ossia l'*Alfa S.r.l.*

L'aggiudicataria, nel rispetto delle condizioni di vendita, provvedeva a saldare il prezzo nell'ultima settimana di Gennaio.

La curatela aveva già definito nell'istanza di proroga, che l'esercizio provvisorio non si sarebbe protratto oltre il 28.02.2014, e in ogni caso la cessazione, sempre entro tale termine, sarebbe stata condizionata in primo luogo dal pagamento del saldo da parte dell'acquirente e dal conseguente decreto di trasferimento.

D'accordo con l'Acquirente e con il Notaio veniva individuato nel 31 Gennaio la data di consegna dell'azienda e di emissione del decreto di trasferimento. Alla stessa data, quindi, veniva terminato l'esercizio provvisorio d'impresa.

5.14. Effetti e risultati della prosecuzione dell'Alfa S.r.l.

In definitiva l'esercizio provvisorio raggiungeva una durata totale di 4 mesi (3 preventivati ed uno richiesto con istanza di proroga). Come già affrontato⁷⁹, il Curatore deve ogni tre mesi convocare il Comitato dei creditori per aggiornarlo sull'andamento della gestione, tuttavia quest'ultimo prevedendo una prosecuzione dell'esercizio provvisorio ben ridotta, proponeva ed otteneva la possibilità di derogare alla previsione dell'art. 104 co. 3, procedendo direttamente alla presentazione del rendiconto finale.

Ciò nonostante, in fase di richiesta di proroga, si rese necessario evidenziare per sommi capi l'andamento della gestione, orbene, la curatela sulla base dei risultati conseguiti e delle commesse ricevute fino momento della richiesta, confermava la possibilità di mantenere i risultati programmati anche nel periodo sopravvenuto.

5.14.1. Rendiconto Economico

La curatela pur disponendo di risultati sempre aggiornati sulle variazioni subite dall'Attivo Fallimentare per effetto della gestione dell'impresa proseguita, postergò la data di presentazione del rendiconto al mese di Marzo. Le ragioni erano legate principalmente alla volontà di offrire un dato consolidato, che includesse per competenza, anche fatture ricevute successivamente la chiusura dell'esercizio provvisorio.

⁷⁹ Cfr. par. 2.3.3

Si riporta di seguito il rendiconto economico dell'*Alfa S.r.l.* in Esercizio Provvisorio:

Rendiconto Economico

COSTI e SPESE	Saldo dare	RICAVI e PROFITTI	Saldo avere
MATERIE DI CONSUMO C/ACQUISTI	4.718,26	RICAVI VENDITA MERCI	532.032,29
MERCI C/ACQUISTI	264.521,51	RICAVI CESSIONI ROTTAMI	18.172,00
CANCELLERIA	58,00	RICAVI CESSIONI RIM. MAGAZZINO	14.701,72
COSTI MATERIE PRIME E MERCI	269.297,77	RICAVI SPESE AFFITTUARIA	29.408,74
		RICAVI DELLE VENDITE	594.314,75
TRASPORTI SU ACQUISTI	1.040,03		
TRASPORTI SU VENDITE	31.815,42	ABB./ARR. ATTIVI	12,92
LAVORAZIONI DI TERZI	26.321,55	ALTRI RICAVI E PROVENTI	12,92
ENERGIA ELETTRICA	31.980,08		
GAS RISCALDAMENTO	4.970,68		
ACQUA	332,21		
MAN. E RIP. BENI PROPRI	16.483,19		
MAN. E RIP. BENI DI TERZI	6.764,16		
SERVIZI DI PULIZIA	974,00		
COMPENSI LAV. OCC. ATTINENTI ATT.	7.040,00		
RIMB. KM CURATORE ACCESSO SEDE	915,17		
SPESE TELEFONICHE	489,95		
SPESE CELLULARI	1.607,88		
SPESE POSTALI E DI AFFRANCATURA	4,00		
PASTI E SOGGIORNI	40,91		
ONERI BANCARI	29,90		
CONSULENZA TENUTA PAGHE	3.414,32		
ALTRI SERVIZI DEDUCIBILI	739,00		
COSTI PER SERVIZI	134.962,45		
FITTI PASSIVI IMMOBILI	17.000,00		
NOLEGGIO ATTREZZATURE	4.857,50		
COSTI PER GODIMENTO BENI DI TERZI	21.857,50		
SALARI E STIPENDI	111.310,91		
ONERI SOCIALI INPS	29.248,96		
ONERI SOCIALI INAIL	6.706,92		
TFR	7.082,39		
COSTI PER IL PERSONALE	154.349,18		
ABBUONI/ARR. PASSIVI	9,50		
ONERI DIVERSI DI GESTIONE	9,50		
TOTALE COSTI	580.476,40	TOTALE RICAVI	594.327,67
UTILE DI ESERCIZIO	13.851,27		

L'utile dell'esercizio risultava pari a **€13.851,27**.

Si rileva che tale risultato economico è influenzato negativamente da componenti di costo straordinari e non prevedibili nell'entità verificatasi, che hanno comportato un discostamento tra l'utile a preventivo e quello a consuntivo.

In particolare:

- Costi di manutenzione straordinaria dei macchinari:

Si sono resi necessari interventi per la manutenzione e riparazione di macchinari per un importo complessivo di €23.247,35, fortemente superiore rispetto ai valori medi rilevati nelle scritture contabili delle gestioni precedenti.

Solo in corso di conduzione dell'esercizio provvisorio è, infatti, emerso il reale livello manutentivo dei macchinari più importanti per la produzione, impossibile da rilevare preventivamente.

L'omissione degli interventi effettuati avrebbe completamente bloccato la filiera produttiva e quindi pregiudicato irrimediabilmente il risultato atteso.

- Calo delle commesse nel primo periodo:

Come già accennato nel primo periodo dell'esercizio provvisorio si è registrato un calo di commesse che è andato oltre quanto preventivato dalla Curatela, tenuto conto dei trend delle gestioni precedenti.

Solo dopo gli enormi sforzi profusi dall'azienda per riacquistare attendibilità sul mercato, i volumi delle commesse si sono riallineati ai livelli registrati antecedentemente le vicissitudini societarie.

Il mancato raggiungimento dei ricavi preventivati in sede di apertura della gestione straordinaria ha inciso in misura più che proporzionale sulla redditività dell'esercizio provvisorio, considerato l'elevato livello di costi fissi che ha sempre caratterizzato l'attività dell'*Alfa*.

Risulta, quindi, evidente come la *sensitivity analysis* posta in essere dalla curatela sia stata determinante per cautelare il patrimonio aziendale da rischi sopravvenuti in corso di esercizio provvisorio; orbene se l'impresa avesse

mostrato una struttura maggiormente incline a subire effetti negativi⁸⁰ per variazioni di scenari potenzialmente realistici, il curatore avrebbe certamente escluso l'impiego dell'istituto in esame, in quanto, l'esposizione ad eventi sopravvenuti, anche di lieve entità, avrebbe pregiudicato gli interessi dei creditori, esponendoli ad un rischio eccessivo.

Rendiconto Finanziario

ENTRATE	
Cessione di Beni	107.134,52
Cessione di Rottami	18.172,00
Totale Entrate	125.306,52
USCITE	
Locazioni immobili	20.520,00
Ritenute fiscali, contributi previdenziali e oneri sociali	63.375,98
Ritenute redditi lavoro autonomo	656,60
Versamento ritenute Organizzazioni sindacali	588,07
Stipendi Dipendenti	88.900,01
Manutenzione macchinari	25.283,32
Costi gestione caratteristica	316.540,44
Servizi gestione caratteristica	30.770,49
Spese bancarie	2,50
Spese per utenze	42.841,87
Totale Uscite	589.479,28
Totale Entrate	125.306,52
Totale Uscite	589.479,28
RISULTATO GESTIONE FINANZIARIA ATTUALE	-464.172,76
Crediti verso Clienti	505.578,79
Credito Iva esercizio 2014	2.327,06
Debito per compensazione credito Iva no E.P.	-2.056,30
Debito per compensazione debiti E.P. con crediti no E.P.	-27.825,52
RISULTATO GESTIONE FINANZIARIA FINALE	13.851,27

⁸⁰ Cfr. par. 5.7, prospetto "ipotesi 2"

Il fabbisogno finanziario necessario allo svolgimento dell'esercizio provvisorio, caratterizzato da flussi di cassa negativi dovuti alla discrasia tra il *turn over* dei crediti commerciali e quello dei debiti, e individuato nel rendiconto finanziario sotto la voce "*Risultato della gestione finanziaria attuale*", è stato coperto con l'attivo della Procedura fallimentare, così come richiesto dalla Curatela e disposto nel provvedimento di apertura dell'esercizio provvisorio.

In fine è opportuno chiarire alcune delle voci espresse nel sopraesposto prospetto. In particolare:

Credito Iva esercizio 2014

E' il credito risultante dalla liquidazione Iva 2014, non utilizzato in compensazione con i debiti previdenziali e/o fiscali versati nel periodo, giacché tale credito è esigibile a decorrere dall'esercizio 2015.

La posta creditoria è confluita nella liquidazione Iva complessiva della Procedura.

Debito per compensazione credito Iva no E.P.

Trattasi di posta debitoria figurativa, inerente alla parziale compensazione tra il credito Iva della Procedura, esogeno alla gestione provvisoria dell'impresa, e i debiti per contributi previdenziali e ritenute fiscali sulle retribuzioni del mese di Gennaio, pagate mediante modello F24.

Debito per compensazione debiti E.P. con crediti no E.P.

Trattasi di posta debitoria figurativa, inerente alla compensazione tra debiti commerciali endogeni alla gestione provvisoria dell'impresa e crediti esogeni alla medesima, vantati dalla Procedura nei confronti di clienti/fornitori della società in bonis.

Alla data di rendicontazione, molti dei principali crediti risultavano ancora da incassare, viceversa si era già provveduto a saldare tutti i debiti in prededuzione sorti durante il periodo di esercizio provvisorio.

In particolare la posizione creditoria della società risultata articolata come di seguito.

Crediti Es. Provvisorio2014

Clients	10.3	31.3	10.4	30.4	10.5	31.5	10.6	Totale
C.X. S.p.a.	56.954,72		30.649,82		36.585,03		76.492,83	200.682,40
Cliente 1	4.774,36		841,10		2.698,09			8.313,55
Cliente 2		988,57						988,57
FX S.P.A.			105.670,71		62.314,48		92.072,30	357.296,36
Cliente 3	1.592,59		2.487,98		1.030,17			5.110,74
Cliente 4				355,75				355,75
Cliente 5				4.872,57				4.872,57
Cliente 6		7.261,62				17.936,10		25.197,72
Totale	63.321,67	8.250,19	139.649,61	5.228,32	102.627,77	17.936,10	168.565,13	505.578,79

In conclusione si rileva che, sebbene con alcuni ritardi, l'*Alfa S.r.l. in Es. P.* nella prima settimana di Luglio incassava gli ultimi crediti, configurando pienamente i dati rendicontati al 31 Marzo.

Conclusioni

Il lavoro realizzato è stato sviluppato in una serie di analisi e riflessioni, che a parere di chi scrive, hanno un evidente legame logico e consequenziale. Iniziate con valutazioni di portata ampia e generale, per poi assumere un carattere sempre più concreto, si è arrivati a convoliarle nel loro complesso in un Caso di specie.

In questo percorso conclusivo si cercherà, viceversa, di risalire nelle analisi partendo dai dati e risultati definitivi del Caso di specie per poi arrivare ad aspetti più ampi e generalizzabili.

Entrando, quindi, nel *Caso Alfa S.r.l. in Es. P.* si è già proceduto a evidenziare i risultati che la prosecuzione dell'impresa ha generato; risulta tuttavia esemplificativo procedere ad affiancare tali risultati con quelli che si sarebbero ottenuti se non fosse stato disposto l'esercizio provvisorio.

I risultati a confronto sono i seguenti

<i>PROSPETTO DELLE SOMME DISPONIBILI</i>		
<i>ENTRATE</i>	Risultati senza Es. P.	Risultati Effettivi
Cessione beni mobili	4.896,00	4.896,00
Cessione azienda	130.200,00	195.200,40
Recupero crediti	863.807,53	863.807,53
Altre entrate mobiliari	179.118,82	179.118,82
Interessi Attivi	4.494,90	4.494,90
Risultato Esercizio Provvisorio	0	13.851,27
TOTALE ENTRATE	1.182.517,26	1.261.368,93
<i>USCITE</i>	Risultati senza Es. P.	Risultati Effettivi
Spese specifiche mobiliari	1.649,27	1.649,27
Spese procedura	4.198,05	4.198,05
Compensi Periti	8.372,00	8.372,00
Compensi Professionisti	4.899,52	4.899,52
Spese bancarie	46,58	46,58
Ritenute fiscali conto corrente	898,98	898,98
TOTALE USCITE	20.064,40	20.064,40

RIEPILOGO	Risultati senza Es. P.	Risultati Effettivi
Totale Entrate	1.182.517,26	1.261.368,93
Totale Uscite	20.064,40	20.064,40
SALDO ATTIVO	1.162.452,86	1.241.304,53

Il dato che emerge, pur avendo carattere puramente esemplificatorio, è una differenza importante di risultati. Lo scenario in assenza di Es. P. è ampiamente influenzato dalla riduzione delle somme ricavabili dalla vendita dei singoli beni, rispetto ai risultati.

In definitiva per ciò che attiene ai risultati economici, immaginando una cessione dei beni nel corso del primo esperimento di vendita, prospettiva questa tutt'altro che scontata, i creditori avrebbero visto venir meno dall'attivo fallimentare una somma pari a €78.851.

Guardando invece agli aspetti socio economici, le prime attenzioni non possono che rivolgersi ai lavoratori. Questi hanno ottenuto un duplice beneficio: *i)* hanno continuato a percepire le retribuzioni nei mesi di esercizio provvisorio; *ii)* hanno ottenuto la sicurezza di un futuro lavorativo presso l'acquirente dell'azienda.

Inoltre, sempre sul piano socio-economico, è importante considerare che per molti fornitori, l'*Alfa* rappresentava la principale fonte di fatturato, pertanto la persistenza dell'impresa sul mercato, ha garantito loro la possibilità di continuare ad operare proficuamente. Inoltre la sopravvivenza della società ha consentito, tanto ai fornitori quanto ai clienti, di continuare a sfruttare le competenze sinergiche sviluppate negli anni, a tutto favore della qualità immessa sul mercato.

Uno degli aspetti principali che sembrerebbe emergere è che, nonostante un'impresa fallisca, in essa possano continuare ad esistere valori e prospettive di vita futura. Infatti se l'imprenditore è destinato a terminare definitivamente la propria impresa non è detto che l'azienda non possa essere organizzata da un altro soggetto.

In una visione più ampia e generale, quindi, si fa evidente che specie nei casi in cui il fallimento sia dovuto alla *mala gestio*, e non a ragioni operative, se l'azienda svanisse con essa si disperderebbero valori importanti tanto per l'economia locale quanto, in un'ottica macro economica, quote del valore

economico nazionale.

Inoltre proprio in ragione della sottesa potenzialità operativa, si rafforza la possibilità, che a mio avviso dovrebbe essere un dovere, di salvare i valori aziendali.

Il curatore quindi ha l'importante compito di riuscire a soppesare il valore dell'azienda, la capacità operativa e le prospettive future; un tale ruolo richiede indubbie capacità, che diventeranno sempre più ampie al crescere della complessità aziendale. La pianificazione economica e finanziaria rappresenta lo strumento primario da impiegare per valutare in primis la possibilità di proseguire l'impresa e non di meno di capire se effettivamente la stessa potrà essere appetibile sul mercato.

A mio avviso, il tessuto economico nazionale ha bisogno, certamente, di strumenti giuridici che consentano il superamento della crisi, si pensi in tal senso alle soluzioni concordatarie o ancor meglio agli strumenti stragiudiziari, ma quando il fallimento è inevitabile non si dovrebbe definire un percorso unico per ogni tipo di impresa. La norma ha sicuramente fatto molteplici passi in avanti recependo l'importanza dei valori "propri dell'impresa", ma questo non basta. Sarebbe necessario migliorare ed accrescere l'impiego dell'istituto dell'esercizio provvisorio offrendo al curatore una possibilità di intervento più ampio ed organizzabile, e ai creditori la possibilità di recuperare i loro crediti, attraverso un procedimento che, tra tanti difetti, sicuramente eccelle per trasparenza ed imparzialità.

L'azienda è per definizione *un istituto economico atto a perdurare*. La fine di un'impresa fallita dovrebbe essere tutt'altra cosa.

BIBLIOGRAFIA (OPERE CITATE E CONSULTATE)

- Alù M., *E' necessario il finanziamento di una impresa fallita in esercizio provvisorio?E' possibile attuarlo*, in Bonsignori A., *Diritto fallimentare*, Torino, Utet, 1992, pp. 630-631;
- Ambrosini S., Cavalli G., Jorio A., *Il fallimento*, Cedam, 2009;
- Art. 98, D.Lgs. n. 30/2005;
- Bassi A., Buonocore V., *Trattato di diritto fallimentare. Vol III: Custodia e Amministrazione, accertamento del passivo, liquidazione e ripartizione dell'attivo, chiusura del fallimento.*, Cedam, 2011;
- Bertacchini E., Gualandi L., Pacchi S., Pacchi G., Scarselli G., *Manuale di diritto fallimentare*, Milano, Giuffrè Editore, 2007;
- Bini M., Guatri L., *Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende*, Milano, Egea, 2009;
- Bonfanti S., Panzani L., *La riforma organica delle procedure concorsuali*, Ipsoa, 2008;
- Bricola F., Galgano F., Santini G., *Legge fallimentare*, Bologna, Zanichelli, 2009;
- Caiafa A., *Sopravvivenza dell'impresa nelle procedure concorsuali e sorte dei rapporti di lavoro*, in Bonsignori A., *Diritto fallimentare*, Torino, Utet, 1992;
- Cass. Civ., 27-02-1985, n.1699;
- Cass. Civ., 20-01-1992, n. 653;
- Cass. Sez. Lavoro, 24-06-1991, n.780;
- De Angelis, Fall. 00274, Pacchi 6, comm 99-316;
- Fiengo C., *L'esercizio provvisorio dell'impresa e contratti pendenti*, Edizioni Scientifiche Italiane, 2009;
- Fimmanò F., in Jorio A. e Fabiani M., *Il nuovo diritto fallimentare*, Bologna, Zanichelli editore, 2007;
- Frascaroli Santi E., in Musso A., *Commentario del Codice Civile Scialoja-Branca. Art.2563-2574 e art. 2584-2601. Ditta e insegna. Marchio. Disegni e Modelli. Concorrenza.*, Zanichelli editore, 2012;
- Galgano F., *I contratti di know-how*, in *I contratti del commercio, dell'industria e del mercato finanziario*, in *Trattato diretto da Galgano. vol.II*, 1995, p. 1121 e ss.
- *Gazzetta ufficiale*, L 124 del 20.05.2003;

- Gaulandi L.; L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi, in Bertacchini E., Gualandi L., Pacchi S., Pacchi G., Scarselli G., Manuale di diritto fallimentare, Milano, Giuffrè Editore, 2007, cap. XII;
- Guglielmucci L., Dibattito sulla prassi dei tribunali fallimentari, in Il fallimento e le altre procedure concorsuali, Ipsoa, 1984;
- Lo Cascio G., Il fallimento e le altre procedure concorsuali, Milano, 2001;
- Maffei Alberti A., Commentario breve alla legge fallimentare, Cedam, 2009;
- Mandrioli L., in Nigro A., Sandelli M., Santoro V., La legge fallimentare dopo la riforma. Vol.II, Torino, Giappichelli, 2010;
- Meoli B., L'esercizio provvisorio dell'impresa del fallito, in Fauceglia G. e Panzani L., Fallimento e altre procedure concorsuali, Torino, Utet, 2009, pag. 1166;
- Maticena A., Pasi F., Il Rendiconto Finanziario, Bologna, CLUEB, ristampa 1998;
- Montanari, Enc. Giur., Sole 24ore, pag.719;
- Nigro A., Sandelli M., Santoro V., La legge fallimentare dopo la riforma. Vol.II, Torino, Giappichelli, 2010;
- Pajardi P., Palachowski A., Manuale di diritto fallimentare, Bologna, Zanichelli editore, 2007,
- Pasquariello F., Gestione e riorganizzazione dell'impresa nel fallimento, in <<Quaderni di giurisprudenza commerciale>>, Milano, Giuffrè editore, 2010;
- Prassi dei tribunali italiani in materia di fallimenti (La). Vol.II: Custodia e amministrazione delle attività fallimentari. La liquidazione e la ripartizione dell'attivo. La chiusura del fallimento, in <<Quaderni di giurisprudenza commerciale>>, Milano, Giuffrè editore, 1982, pp. 50-51;
- Quaranta E., La liquidazione dell'attivo, in Celentano P. e Forgillo E., Fallimenti e concordati. Le soluzioni giudiziali e negoziate delle crisi d'impresa dopo le riforme, Utet giuridica, 2008, cap.XVII;
- Regolamento 772/04 Ce, art.1;
- Rivolta G.C.M., L'esercizio dell'impresa nel fallimento, Milano, Giuffrè, 1969;
- Rossi A., Il valore dell'organizzazione nell'esercizio provvisorio dell'impresa, in <<Quaderni di giurisprudenza commerciale>>, n. 368, anno 2013, Giuffrè editore;

- Santini R., Il metodo finanziario Discounted cash flow, Ordine dei Dottori Commercialisti della circoscrizione di Bologna (a cura di), in <<Il Torresino>>, n.4/2002;
- Santini R., Piani finanziari e valore d'impresa, Bologna, Il Mulino, 2007;
- Santini R., Il trattamento delle crisi d'impresa in Italia, in Brealey R.A., Myers S.C., Allen F., Sandri S., Principi di finanza aziendale, Italia, McGraw-Hall, 2011;
- Seconda Circolare del Tribunale di Milano, Sez. Fallimentare del 15 Luglio 2008;
- Verdirame G., I rapporti giuridici pendenti dopo la riforma della legge fallimentare, in <<Diritto fallimentare e delle società commerciali>>, Padova, Vol. LXXI, fascicolo 6, 2006;
- Zanda G., Lacchini M., Onesti T., La valutazione delle aziende. VI edizione, Torino, Giappichelli editore.

Sitografia

- Calori G., "Il valore delle sinergie", 6/10/2014, http://www.sanpaoloimprese.com/portalImpn0/pdf/ammi_10_07_27.pdf;
- "Il valore monetario dello stock di capitale umano in italia. Anni 1998 - 2008", 6/10/2014, <http://www.istat.it/it/files/2014/02/Il-valore-monetario-dello-stock-di-capitale-umano.pdf>;
- Negri A. e Vercellone C., "Il rapporto capitale/lavoro nel capitalismo cognitivo", 6/10/2014, <https://ideas.repec.org/p/hal/cesptp/halshs-00264147.html>;
- Tribunale di Bologna, 14 Agosto 2009, caso Adaltis S.p.a.; 6/10/2014, in www.ilcaso.it.