



ORDINE DEI
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI
ESPERTI CONTABILI
M I L A N O



*Corso Alta Form@zione
Attualità e prassi delle procedure concorsuali*

VALUTAZIONE DI AZIENDE IN CRISI: LE LINEE GUIDA DI CNDCEC E SIDREA

AVV. ROBERTO RAZZINI

23 aprile 2018, Centro Culturale di Milano
Largo Corsia dei Servi 4



ORDINE DEI
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI
ESPERTI CONTABILI

M I L A N O



Crisi societaria

Valutazione in ambito concorsuale

FALLIMENTO – art. 104 LF

1. Con la sentenza dichiarativa del fallimento, il tribunale può disporre l'esercizio provvisorio dell'impresa, anche limitatamente a specifici rami dell'azienda, se dalla interruzione può derivare un danno grave, purché non arrechi pregiudizio ai creditori.
2. Successivamente, 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.

FALLIMENTO – art. 104bis LF

1. Anche prima della presentazione del programma di liquidazione di cui all'articolo 104-ter su proposta del curatore, il giudice delegato, previo parere favorevole del comitato dei creditori, autorizza l'affitto dell'azienda del fallito a terzi anche limitatamente a specifici rami quando appaia utile al fine della più proficua vendita dell'azienda o di parti della stessa.

FALLIMENTO – art. 104ter LF

1. Entro sessanta giorni dalla redazione dell'inventario, e in ogni caso non oltre centottanta giorni dalla sentenza dichiarativa di fallimento, il curatore predispone un programma di liquidazione da sottoporre all'approvazione del comitato dei creditori...

2. Il programma costituisce l'atto di pianificazione e di indirizzo in ordine alle modalità e ai termini previsti per la realizzazione dell'attivo, e deve specificare:

a) l'opportunità di disporre l'esercizio provvisorio dell'impresa, o di singoli rami di azienda, ai sensi dell'art. 104, ovvero l'opportunità di autorizzare l'affitto dell'azienda, o di rami, a terzi ai sensi dell'art. 104-bis;

CONCORDATO PREVENTIVO – art. 186bis LF

1. Quando il piano di concordato di cui all'art. 161, secondo comma, lett. e) prevede la prosecuzione dell'attività di impresa da parte del debitore, la cessione dell'azienda in esercizio ovvero il conferimento dell'azienda in esercizio in una o più società, anche di nuova costituzione, si applicano le disposizioni del presente articolo. Il piano può prevedere anche la liquidazione di beni non funzionali all'esercizio dell'impresa. 2. Nei casi previsti dal presente articolo:

a) il piano di cui all'articolo 161, secondo comma, lett. e), deve contenere anche un'analitica indicazione dei costi e dei ricavi attesi dalla prosecuzione dell'attività d'impresa prevista dal piano di concordato, delle risorse finanziarie necessarie e delle relative modalità di copertura;

b) la relazione del professionista di cui all'articolo 161, terzo comma, deve attestare che la prosecuzione dell'attività d'impresa prevista dal piano di concordato è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori;



ORDINE DEI
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI
ESPERTI CONTABILI
M I L A N O



Determinazione del valore aziendale

- Cause della crisi
- Dimensione della crisi
- Tempistica di vita in caso di mancata risoluzione della crisi
- Riconoscimento/riconoscibilità della crisi da parte dell'imprenditore
- Volontà di superare la crisi
- Tempistica di risoluzione della crisi
- Percezione della crisi da parte degli stakeholders



ORDINE DEI
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI
ESPERTI CONTABILI

M I L A N O



Fasi della determinazione

- 1) ricognizione della cause della crisi
- 2) contesto di riferimento
- 3) base documentale
- 4) metodo di valutazione
- 5) declinazione delle ipotesi.



ORDINE DEI
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI
ESPERTI CONTABILI

M I L A N O



CRISI: quale definizione?

1) «una perturbazione o improvvisa modificazione di un'attività economica organizzata, prodotta da molteplici cause ora interne al singolo organismo, ora esterne, ma comunque capaci di minarne l'esistenza o la continuità»

2) «probabilità di futura insolvenza, anche tenendo conto delle elaborazioni della scienza aziendalistica...» (art. 2, comma 1 lett. c) L 155/2017)

Le Linee Guida: una classificazione

- crisi da sovraccapacità produttiva;
- crisi da inefficienza tecnica od organizzativa
- crisi da decadimento dei prodotti nelle fasi terminali del loro ciclo di vita;
- crisi da carenza di pianificazione;
- crisi finanziarie derivanti da: i) un impiego eccessivo dell'indebitamento finanziario rispetto ai mezzi propri (leva finanziaria); ii) dall'impropria copertura dei fabbisogni finanziari derivanti da immobilizzazioni con risorse finanziarie a breve termine; iii) da un decadimento della qualità dei crediti commerciali; iv) da un peggioramento del mismatching tra tempi di incasso dei crediti e di pagamento dei debiti.



ORDINE DEI
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI
ESPERTI CONTABILI

M I L A N O



CRISI

la tempistica di emersione
ed i suoi stadi di evoluzione

“Informativa e valutazione nella crisi di impresa”

CNDCEC – 30/10/2015

1

STADIO DELLA CRISI	RILEVANZA AI FINI DI EVENTUALI PROCEDURE	ELEMENTI PER L'INFORMATIVA E LA VALUTAZIONE
Incubazione declino-crisi (fase ordinaria fisiologica)	Irrilevante ai fini delle procedure di concordato preventivo liquidatorio e rilevante per altri istituti che prevedano la continuità	Rilevabile solo interiormente

“Informativa e valutazione nella crisi di impresa”

CNDCEC – 30/10/2015

2

STADIO DELLA CRISI	RILEVANZA AI FINI DI EVENTUALI PROCEDURE	ELEMENTI PER L'INFORMATIVA E LA VALUTAZIONE
Maturazione declino-crisi (fase straordinaria fisiologica)	Irrilevante ai fini delle procedure di concordato preventivo liquidatorio e rilevante per altri istituti che prevedano la continuità	Rilevabile solo internamente

“Informativa e valutazione nella crisi di impresa”

CNDCEC – 30/10/2015

3

STADIO DELLA CRISI	RILEVANZA AI FINI DI EVENTUALI PROCEDURE	ELEMENTI PER L'INFORMATIVA E LA VALUTAZIONE
Crisi conclamata-reversibile	Rilevante ai fini del concordato preventivo con continuità e con l'amministrazione straordinaria	Rilevabile solo internamente – in caso di valutazione di terzi occorre l'accesso a informazioni di dettaglio disponibili solo alla società



“Informativa e valutazione nella crisi di impresa”

CNDCEC – 30/10/2015

4

STADIO DELLA CRISI	RILEVANZA AI FINI DI EVENTUALI PROCEDURE	ELEMENTI PER L'INFORMATIVA E LA VALUTAZIONE
Insolvenza reversibile (fase straordinaria)	Rilevante ai fini del concordato preventivo (liquidatorio o con continuità) e dell'amministrazione straordinaria	Rilevabile con valutazioni di dettaglio sul bilancio con approfondimenti sui dati aggiornati e prospettici.



“Informativa e valutazione nella crisi di impresa”

CNDCEC – 30/10/2015

5

STADIO DELLA CRISI	RILEVANZA AI FINI DI EVENTUALI PROCEDURE	ELEMENTI PER L'INFORMATIVA E LA VALUTAZIONE
Insolvenza (irreversibile)	Rilevante ai fini del concordato preventivo liquidatorio, dell'amministrazione straordinaria e del fallimento	Rilevabile con valutazioni sul bilancio per squilibri patrimoniali e per manifestazione esteriore dell'inadempimento presso terzi



ORDINE DEI
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI
ESPERTI CONTABILI
M I L A N O



L 155/2017 – art. 4

- i) i soggetti obbligati a comunicare all'organo amministrativo lo stato di crisi in cui versa l'azienda,
- ii) le sanzioni per i soggetti che vengono meno al predetto obbligo
- iii) il procedimento della procedura di allerta e
- iv) le misure premiali in favore di quell'imprenditore che ha tempestivamente attivato la procedura di allerta.



ORDINE DEI
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI
ESPERTI CONTABILI

M I L A N O



L 155/2017 – art. 4 lett. h

un rapporto tra grandezze economiche, patrimoniali e finanziarie contenute nello stato patrimoniale e nel conto economico riclassificati



rapporto tra mezzi propri e mezzi di terzi, l'indice di rotazione dei crediti, l'indice di rotazione del magazzino e l'indice di liquidità



ORDINE DEI
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI
ESPERTI CONTABILI
M I L A N O



Il contesto valutativo

1. azienda in tensione finanziaria
2. azienda in disequilibrio economico e in crisi reversibile
3. azienda in disequilibrio economico e in crisi irreversibile.



ORDINE DEI
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI
ESPERTI CONTABILI

M I L A N O



FONDAZIONE
COMMERCIALISTI
ODCEC di MILANO

La base documentale

Rapporti societari

– Libri sociali

- Atto costitutivo e statuto vigente, Libri sociali e Regolamenti
- Operazioni di carattere straordinario e patti parasociali
- Organigramma della Società
- Articoli o comunicati stampa relativi alla Società
- Relazioni sulla Società preparate da investment banker, consulenti, contabili ed altri

Concessioni,

Licenze

Autorizzazioni

- Concessioni e licenze, istanze, permessi, autorizzazioni, iscrizioni ed omologazioni, rilasciate da autorità italiane o straniere (ivi inclusa l'Unione Europea), necessarie per lo svolgimento dell'attività della Società
- Verbali di ispezione o avvisi di accertamento, mancato rinnovo delle licenze/autorizzazioni



Contratti commerciali

- Copia degli accordi, contratti o atti che abbiano per oggetto l'acquisizione di beni immobili, partecipazioni, aziende o rami d'azienda, o di altri beni mobili, di fornitura di servizi o di gestione di immobili; contratti di appalto d'opera o di servizi; contratti di affitto; contratti di somministrazione o fornitura; contratti di locazione di immobili; contratti di distribuzione e fornitura; e contratti di leasing

Contratti finanziari

- Concessioni di credito, mutui o a finanziamenti a favore della Società; documenti che attestino l'esistenza di obbligazioni e responsabilità della Società in qualità di garante, fideiussore, avallante, firmatario in solido, contratti "Derivati".

Elementi Economico / Finanziario / Patrimoniale

- Fascicoli relativi agli ultimi tre bilanci, anche consolidati ove redatti
- Budget, proiezioni e business plan predisposti negli ultimi 12 mesi

Immobilizzazioni immobiliari

- Elenco dei beni immobili di proprietà, con indicazione dei relativi atti
- Indicazione di ogni problematica

Immobilizzazioni mobiliari

- Elenco con descrizione degli elementi significativi di qualsiasi tipo di privilegio, pegno od altro tipo di onere che abbia per oggetto beni mobili di proprietà o ad altro titolo utilizzati dalla Società



Immobilizzazioni
immateriali

- Elenco di tutti i Diritti di Proprietà Intellettuale o Industriale di proprietà o di terzi, utilizzati dalla Società, di marchi, licenze, royalties ed altri accordi

- Rapporti assicurativi
- Elenco delle principali polizze assicurative della Società

- Personale dipendente
- Contratti standard di assunzione del personale dipendente
 - Scheda riassuntiva del numero di dipendenti negli ultimi tre esercizi, suddiviso tra dirigenti, impiegati ed operai
 - Eventuali ulteriori accordi stipulati con le organizzazioni sindacali
 - Documentazione relativa a trasferimenti o distacchi, anche all'estero, bonus, superminimi, incentivi, fringe-benefits

Interazione con
soggetti concorrenti

- Qualsiasi accordo con società concorrenti ed altre intese con operatori del settore
- Relazioni e rapporti riguardo al mercato, ai concorrenti e fornitori preparati per la Società negli ultimi 3 anni. Più in generale, ove disponibili, informazioni relative ai mercati nei quali operano o opereranno



Contenziosi e
procedimenti giudiziari
ed amministrativi

- Scheda riassuntiva di tutti i contenziosi, procedimenti, arbitrati, indagini od inchieste civili, penali o amministrative minacciati o in corso
- Sentenze, decreti, ordinanze, ingiunzioni, multe o altri provvedimenti a carico della Società o amministratori, dirigenti e dipendenti, degli ultimi 3 anni

Protezione dei dati personali

- Descrizione del trattamento dei dati personali, notificazione al garante per la protezione dei dati personali, privacy policy, lettera di nomina del responsabile del trattamento dei dati personali, Documento Programmatico sulla Sicurezza dei Dati ove già predisposto
- DPO

Informazioni extracontabili

- le caratteristiche del business e dell'ambiente competitivo operativo
- le caratteristiche delle scelte di finanziamento e dell'ambiente competitivo finanziario
- le leve ricollegabili alla posizione competitiva dell'azienda
- le leve ricollegabili all'ambiente generale, all'ambiente specifico, alle relazioni con i soggetti esterni e i partner
- le leve riconducibili alle operazioni e ai processi
- le leve ricollegabili al capitale strutturale



ORDINE DEI
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI
ESPERTI CONTABILI
M I L A N O



Tipologie di valutazione

- 1) Patrimoniale
- 2) Reddittuale
- 3) creazione di valore
- 4) Finanziario
- 5) comparative di mercato



ORDINE DEI
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI
ESPERTI CONTABILI

M I L A N O



Singoli elementi patrimoniali

Immobilizzazioni materiali – rimanenze di magazzino (specifici rischi quali deperibilità, costi per la conservazione) – crediti commerciali (tasso di insolvenza storico 3-5 anni del mercato) – debiti commerciali (titoli sostanziali) – partecipazioni – titoli e altre attività finanziari e oneri pluriennali e beni immateriali – avviamento – debiti finanziari