

**Dott. Andrea Ferri Dottore Commercialista e Revisore legale in
Bologna**

1. Crisi da covid – 19 La continuità diretta dopo l’omologa nel concordato preventivo – il piano di risanamento e la ri-conversione del business model

Ancora una crisi si abbatte sul sistema Italia, disconoscendo nuovamente la ciclicità degli eventi che aveva caratterizzato gli andamenti macro economici del secolo scorso, e il governo Conte legifera d’urgenza per far ripartire le imprese.

Tra i Decreti governativi anti covid – 19¹, il Consiglio dei Ministri, tramite l’innovativo e protettivo Decreto Legge in data 6.4.2020 “Disposizioni urgenti per il sostegno alla liquidità delle imprese e all’esportazione”, ha garantito sostegno alle imprese, soprattutto quelle in crisi.

Un evento straordinario planetario, un’emergenza epidemiologica internazionale mondiale, una vera e propria pandemia, ha scatenato una guerra non solo mediatica, volta a dimostrare, per ogni Paese, le migliori professionalità in campo medico ed organizzativo - sociale, ma anche finanziaria, con oscillazioni dei valori di borsa relevantissime e perdita dei valori azionari societari.

A differenza della crisi dei *sub – prime* del 2008, questa crisi è ben più pesante e strutturale poiché ancor di più imperniata sulla globalizzazione dei mercati .

¹ Decreto-legge 23 febbraio 2020, n. 6; decreto-legge 2 marzo 2020, n. 9; decreto-legge 8 marzo 2020, n. 11; decreto-legge 9 marzo 2020, n. 14; decreto-legge 17 marzo 2020, n. 18.2Comunicazione della Commissione europea del 19 marzo 2020 recante un “Quadro temporaneo per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell’economia nell’attuale emergenza del COVID-19”; Comunicazione della Commissione europea del 3 aprile 2020 recante “Modifica del quadro temporaneo per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell’economia nell’attuale emergenza del COVID-1

Vien da dire che ogni motivo, oramai, è valido, vista la globalizzazione, per spostare equilibri e valori finanziari e consentire aggressioni ed acquisizioni di imprese concorrenti tra Paesi².

Il Decreto legge interviene immettendo sul sistema imprese circa 400 Miliardi di liquidità sotto forma di prestiti alle imprese garantiti da SACE con immediato risvolto pratico solo per i finanziamenti non superiori a 25.000 euro che godranno di un canale deliberativo bancario agevolato e rapido.

Non si tratta di una iniezione di liquidità vera e propria sulle aziende del sistema, ma di una garanzia statale per contrarre ulteriore debito, anche da ristrutturare o ri-scadenziare, che poi dovrà essere onorato, con possibili problemi, in caso di inadempimento, sulla centrale dei rischi bancari.

Vengono introdotte poi numerose modifiche all'attuale legge fallimentare rinviando l'entrata in vigore del CCI al 1 settembre 2021, e con esso la procedura di allerta per l'emersione tempestiva della crisi.

Fino alla data del 31 dicembre 2020 per le fattispecie verificatesi nel corso degli esercizi chiusi in tale data non si applicano gli artt. 2446 c.c., commi secondo e terzo, 2447, 2482 bis, commi quarto quinto e sesto e 2482 ter c.c. Non opera la causa di scioglimento della società per riduzione del capitale sociale ai sensi degli artt. 2484 n. 4 e 2545 *duodecies* del C.C.

In pratica una sorta di deroga alle regole del diritto societario anche per chi non entra in procedura, mediante le norme di cui all'art. 182 sexies della legge fallimentare.

Viene prevista la possibilità di prorogare i termini dell'adempimento nel concordato preventivo e negli ADR di sei mesi per le scadenze che intervengono (*milestone*) tra il 23 febbraio ed il 31 dicembre 2021.

Se già intervenuta l'udienza per il voto per le omologhe pendenti al 23 febbraio 2020 il debitore può presentare, sino all'udienza fissata per l'omologa, un nuovo piano ed una nuova proposta concordataria ai sensi dell'art. 161 l.f. o di un ADR.

Altra novità di grande utilità pratica, vista la situazione che obbliga le imprese a navigare a vista, è la possibilità di richiedere, per il debitore che abbia già

² Solo per ricordare le ultime crisi in ordine di tempo, si citano: l'attentato alle torri gemelle del 2001, la già citata crisi dei sub prime culminata con l'ammissione al Chapter eleven di Lehman Brothers, la crisi dei debiti sovrani del 2011, il referendum britannico su Brexit del 2016

ottenuto i secondi sessanta giorni del termine di cui all'art. 161 sesto comma, ulteriori novanta giorni, purchè l'istanza venga depositata prima della scadenza. L'*automatic stay* proteggerà così il debitore per complessivi, massimi, 210 giorni garantendo maggior tempo alle scelte di *governance* che il piano di risanamento determinerà.

Tutti i ricorsi per declaratoria di fallimento depositati a partire dal 09 marzo 2020 sino al 30.06.2020 sono improcedibili ad esclusione delle istruttorie richieste dal Pubblico ministero.

Vedremo tra poco che le assunzioni del piano, in epoca di pandemia da Covid 19, vengono stravolte, soprattutto se l'impresa di cui al codice ATECO del debitore non è tra quelle che possono continuare l'attività, oppure operano quale filiera nell'ambito di aziende che possono continuare la produzione poiché essenziali al Paese nella loro attività d'impresa.

Con decreto del 25 marzo 2020, in vigore dal 26 marzo 2020, il Ministero dello Sviluppo economico ha modificato l'allegato 1 del DPCM del 22 marzo scorso. L'allegato 1 del decreto del MISE contiene l'elenco definitivo dei codici ATECO delle attività produttive ritenute indispensabili che quindi possono rimanere in attività.

Sono sospese tutte le attività produttive industriali e commerciali, ad eccezione di quelle indicate nell'allegato 1 del citato DPCM e di quanto stabilito dalle disposizioni governative.

E' chiaro che per tutti i soggetti che sono, di fatto, obbligati ad interrompere l'attività si pone un problema di adempimento del piano, soprattutto se quelle unità aziendali fanno parte di una società in concordato preventivo omologato ed ora nella fase di adempimento del piano, dove la continuità diretta prevede certe *performance* aziendali, con distribuzione degli utili ai creditori ante in una certa misura, ed attribuzione di una quota parte di utili, ai futuri investimenti.

Se il piano prevede una attività *core* sottoposta a stop per il noto decreto coronavirus e gli amministratori decidessero di convertire parte della produzione, ad es. in mascherine, che tipo di accorgimenti dovrebbero adottare?

Innanzitutto, una modifica statutaria dell'oggetto sociale con conseguente deliberazione, dopo l'omologa, dell'assemblea straordinaria ai sensi dell'art. 2365 c.c. con coinvolgimento degli azionisti (per la S.p.a.), dei creditori sociali concordatari e dei creditori della continuità diretta (i primi in moneta concordataria ed i secondi in pre-deduzione).

La marginalità prevista nel piano dovrà essere mantenuta poiché i valori dell'EBIDTA al servizio del debito della continuità serviranno a pagare i crediti ante concordato e, naturalmente, i creditori post che sono tutti pre-dedotti e vanno pagati regolarmente, secondo le scadenze contrattuali pattuite *ex novo* dal debitore dopo la fase di protezione.

Quindi la riconversione è possibile, ma solo se deliberata dall'assemblea straordinaria quale modifica allo statuto sociale e limitatamente al potere di controllo del commissario dopo l'omologa, col parere favorevole dell'organo commissariale.

Sarà necessario un nuovo piano ed una nuova marginalità d'impresa che non dovrà essere inferiore alla precedente (assunzioni del piano e nuova *sensitivity*).

La riconversione, se comporterà investimenti, dovrà essere soppesata dal debitore nell'ottica del piano dell'adempimento (di solito previsto in cinque anni) dove la domanda da prodotti Covid – 19- dovrà essere prevista per la durata della crisi sanitaria con evidenti ripercussioni sugli *stress test* che dovranno prevedere diverse durate della emergenza epidemiologica e dei conseguenti rimedi, vaccino *in primis*.

Il Tribunale, e per lui il commissario, vista la mancanza del liquidatore giudiziale, tipico dei concordati liquidatori, dovrà monitorare e notificare i creditori, nella fase dell'adempimento e quindi delle ripartizioni a loro favore, sui cambiamenti apportati al piano ed alle *milestones*.

Il patrimonio netto contabile, rimbalzato a valori positivi dopo la sopravvenienza attiva da falcidia dei valori dei creditori, con imputazione a bilancio in data dell'omologa, dovrà mantenere valori positivi non sussistendo più dopo l'omologa la modifica al diritto societario attribuita dal 182 sexies l.f. . Competerà agli amministratori di una *governance* post concordato che “guida la barca” con le regole, estremamente prudenziali del nuovo 2086 c.c., monitorare piano industriale e patrimonio netto, soprattutto in un'ipotesi di riconversione produttiva (calza a pennello il caso delle mascherine anti Covid 19).³

³Sono scese in campo le aziende tessili come la [Miroglio](#). Fabbrica di Alba (Cuneo) - 70 anni di storia e un fatturato di 577 milioni di euro (nel 2018) - che ha deciso di mettere da parte l'alta moda per dedicarsi a questo prodotto. Per il momento è prevista una produzione di 600 mila mascherine in due settimane, a regime sarà possibile produrre circa 75-100 mila mascherine al giorno. Nel frattempo il 23 marzo Confindustria Moda, [ha lanciato una campagna per la “raccolta” delle candidature delle aziende](#) del tessile-moda

I creditori dovranno essere messi in condizione di presentare istanza per inadempimento e risoluzione del concordato, ricevendo tutte le informazioni periodiche dal commissario, nei tempi e con le modalità stabilite dal piano dei riparti, e generalmente ogni sei mesi.

Il commissario dovrà tempestivamente informare i creditori sulla esecuzione del piano con particolare riferimento a quanto sancito dall'art. 186 bis l.f.:

l'art. 186 bis l.f. alla lett. a) del secondo comma, fornisce alcune chiare indicazioni sulle informazioni che il piano dovrà contenere in merito alla continuità aziendale, più precisamente richiede che sia fornita “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”. Da tali informazioni si dovrà evincere il contributo che la continuazione dell’attività apporta al piano sotto il profilo del soddisfacimento dei creditori.

La rappresentazione dei costi e dei ricavi “arco piano” dovrà essere trasposta in flussi finanziari e dati patrimoniali che consentano di apprezzare il cosiddetto *free cash flow* destinato al servizio del pagamento dei creditori concorsuali in adempimento della proposta e il raggiungimento dell’equilibrio finanziario quale indicatore dell’avvenuto superamento della crisi. La predisposizione del piano di concordato per la parte relativa alla continuità aziendale dovrà

per fornire tessuto-non-tessuto (Tnt) e riconvertire la produzione in quella di mascherine. Da Geox a Gucci, da Prada a Valentino e H&M, passando per realtà come Moschino e associazioni, la corsa delle aziende della moda e del lusso per contribuire ad arginare l'emergenza sanitaria legata al coronavirus non si arresta. Tra le iniziative più recenti, quella del gruppo Prada, che, su richiesta della Regione Toscana, ha avviato mercoledì 18 marzo la produzione di 80mila camici e 110mila mascherine da destinare al personale sanitario della Regione. Il 23 marzo il gruppo tessile veronese Calzedonia ha riconvertito alcuni dei propri stabilimenti (quelli di Avio (Trento) e Gissi (Chieti), e quelli in Croazia) alla produzione di mascherine e camici. Questo nuovo assetto permetterà la produzione di 10.000 mascherine al giorno nella fase iniziale, con un incremento previsto nelle prossime settimane.

muovere dai dati economici e finanziari del *business* assunti come base delle analisi preliminari del nuovo piano della ri-conversione produttiva a cui saranno innestati gli effetti delle azioni sottostanti all'indirizzo strategico assunto per il raggiungimento del risanamento dell'impresa. Tali interventi dovranno essere chiaramente individuati ed esplicitati, anche sotto il profilo temporale, in termini di costi di realizzazione, investimenti necessari ed effetti economico/finanziari sul piano, al fine di apprezzarne l'entità e la portata rispetto alle prospettive e tempistiche di generazione di flussi di cassa positivi da destinare ai creditori.

I creditori, aggiornati dal commissario ogni 6 mesi, dovranno poter esprimere un eventuale dissenso sulla ristrutturazione avviata e deliberata dalla società qualora non ricalchi le assunzioni del precedente piano di risanamento quanto a marginalità (EBITDA) necessaria con gli utili futuri al soddisfacimento dei creditori.

Saranno mesi difficili, probabilmente complicati da una chiusura forzata delle imprese che potrebbe minare la continuità aziendale. Per i Tribunali si tratta di una fase di monitoraggio, ad opera dei commissari (ma anche dei curatori in esercizio provvisorio) del punto di rottura del piano, stressato da un evento straordinario ed eccezionale quale è appunto una pandemia mondiale.

Epidemia da Covid – 19 – che riscrive tutte le regole sull'adempimento dei contratti (si pensi solo agli affitti d'azienda o alle locazioni immobiliari – alberghi e ristoranti *in primis*) stipulati da quei soggetti che non possono attualmente svolgere alcuna attività d'impresa.

Solo il piano industriale, stressato e riscritto, magari riconvertito ad un nuovo *business model*, può permettere, ad una velocità ridotta e con nuovi investimenti, la continuità aziendale, in un vorticoso e rapido modificarsi dei mercati e delle politiche monetarie.

Allo Stato si chiedono aiuti in liquidità per le imprese, agli imprenditori il coraggio di adempiere agli impegni presi con i creditori, ai Tribunali di monitorare questo rapido cambiamento, nell'ottica della continuità e della salvaguardia dell'unità aziendale, ma temperando gli interessi dei creditori.

Il voto informato dei creditori nel concordato preventivo in continuità andrà monitorato nelle relazioni periodiche del commissario, permettendo ogni valutazione in merito alle scelte della *governance* dopo l'omologa, per non far disperdere il sacrificio degli *stakeholders* a beneficio della continuità aziendale.

Andrea Ferri

Commercialista e revisore legale in Bologna

Bologna 16.6.2020