



TRIBUNALE DI LIVORNO
UFFICIO FALLIMENTARE

**Linee guida in tema di analisi dell'operato dell'Attestatore
nell'ambito delle procedure concordatarie**

1.0 Agosto 2019

(articoli 161, terzo comma, e 186-bis, secondo comma, lettera b) della legge fallimentare)

PREMESSA

Ritiene il Tribunale di dettare le presenti linee guida al fine di ricordare agli attestatori:

- a) l'importanza del ruolo che sono chiamati a svolgere nelle procedure di concordato preventivo e le gravi responsabilità, anche penali (art 236 bis l.f.), cui sono soggetti in caso di esposizione di informazioni false o di omissione di informazioni rilevanti;
- b) che il compito che viene loro attribuito dalla legge non può essere esercitato con assoluta discrezionalità ma deve rispettare i principi elaborati in materia generalmente condivisi ed accettati.

La disciplina attuale, nell'ambito delle **procedure di concordato preventivo**, attribuisce ad un professionista indipendente – designato dal debitore, iscritto nel registro dei revisori legali e in possesso dei requisiti previsti dall'art. 28, lettere a) e b), l.f. – il compito di redigere una relazione che attesti la *veridicità dei dati aziendali* e la *fattibilità del piano* (art. 161, terzo comma, l.f.), nonché, nel caso di concordato con continuità aziendale, il *miglior soddisfacimento dei creditori* (art. 186-bis, secondo comma, l.f.).

Tale relazione assume un ruolo centrale nell'economia della procedura concordataria. Centralità che risulta confermata anche nel codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (d. Lgs 19.1.2019 n. 14 in GU 14.2.2019), in quanto – come si legge nella relazione illustrativa a tale decreto legislativo sub art. 87 *«l'esperienza maturata dai professionisti specializzati in materia concorsuale ha reso la relazione dell'attestatore uno strumento d'ausilio importante per il tribunale che, in una procedura doverosamente connotata da esigenze di celerità, può fruire immediatamente di un'analisi particolarmente attendibile della situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società, utile per la verifica di fattibilità giuridica ed ora anche economica, prodromica all'apertura del*

concordato».

In effetti, con le modifiche all'attuale legge fallimentare introdotte con la legge 7 agosto 2012, n. 134 (di conversione con modificazioni del decreto legge 22 giugno 2012, n. 83), si era voluto attribuire ai professionisti «esperti» un ruolo centrale, meglio precisando i requisiti del soggetto che rilascia l'attestazione («Attestatore») e alcuni contenuti dell'attestazione stessa. La *ratio* è quella di tutelare i terzi e i creditori, soprattutto se estranei al piano di risanamento, perché le scelte e le rinunce di fronte alle quali sono posti dal debitore siano decise e accettate sulla base di una corretta e sufficientemente completa base informativa.

L'importanza del lavoro dell'Attestatore è deputata a rafforzare la credibilità degli impegni assunti dal debitore mediante il piano finalizzati al riequilibrio della situazione economico-finanziaria e, se possibile, al risanamento dell'impresa. In questa prospettiva, inevitabilmente, il lavoro dell'Attestatore costituisce il fondamento delle procedure di risanamento attuate mediante il ricorso all'istituto concordatario, al fine delle decisioni che verranno assunte sia dall'**autorità giudiziaria**, che dal **ceto creditizio** al momento del voto, ove previsto.

PRINCIPI DI ATTESTAZIONE DEI PIANI DI RISANAMENTO

Le rilevanti problematiche applicative, le numerose incertezze che i professionisti si sono trovati a fronteggiare nel ricoprire il ruolo di attestatori e la necessità, soprattutto, di disporre di **uno standard di relazione di attestazione** che potesse indicare modalità operative e costruire modelli virtuosi di comportamento, sono alla base degli approfondimenti e dalle elaborazioni svolte dal composito gruppo di studio formato da AIDEA (Accademia Italiana di Economia Aziendale), IRDEC (Istituto di ricerca dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili), ANDAF (Associazione Nazionale Direttori Amministrativi e Finanziari), APRI (Associazione Professionisti Risanamento Imprese) e OCRI (Osservatorio Crisi e Risanamento delle Imprese), che, nel giugno 2014, ha emanato i «**Principi di attestazione dei piani di risanamento**» (*inde*, per brevità anche «Principi di attestazione» o «Principi») ⁽¹⁾.

Questo documento ha inteso formulare principi e soprattutto proporre modelli comportamentali condivisi ed accettati riguardanti le attività che l'Attestatore deve svolgere, sia per verificare la veridicità dei dati, sia al fine di esprimere il proprio giudizio sulla fattibilità del piano e in merito alla possibilità, se prospettata, che l'impresa possa riacquistare l'equilibrio economico-finanziario e patrimoniale desiderato (P. 1.3.).

I Principi di attestazione, applicandosi ai vari contesti gestionali e dimensionali dell'impresa,

⁽¹⁾ Le parti dei Principi di attestazione richiamate nel prosieguo del presente documento saranno individuate con il numero del paragrafo cui si intende far riferimento, preceduto da «P.».

se correttamente applicati, possono infatti offrire ai professionisti la possibilità di individuare standard comuni, pur in presenza di situazioni di forte incertezza e di carenza di fonti informative, ed aumentare le certezze sulle modalità operative da adottare e sui risultati da esporre (P. 1.3.).

I Principi di attestazione, proprio per la loro natura, sono quindi destinati non soltanto ai professionisti attestatori, ai consulenti che redigono il piano, al debitore (per consentirgli di comprendere al meglio il lavoro che l'Attestatore è chiamato per legge a svolgere), ai creditori e ai terzi, ma anche agli *organi giudicanti*, **perché mediante la fissazione delle regole di riferimento di condotta professionale possano valutare in modo più oggettivo il lavoro degli operatori** (P. 1.4.).

OBIETTIVO DELLE PRESENTI LINEE GUIDA

L'esperienza maturata in materia dai tribunali italiani nell'ambito delle numerosissime procedure di concordato preventivo incardinate, soprattutto, dopo l'introduzione dell'istituto della procedura prenotativa di concordato, ha tuttavia posto in evidenza che la centralità della funzione dell'Attestatore non sempre si è manifestata, con la conseguenza che, le attestazioni del professionista indipendente sono state quasi sempre destinate a una successiva revisione da parte del commissario giudiziale.

L'esperienza del Tribunale di Livorno non si discosta da quella della maggior parte dei tribunali italiani. In numerosissimi casi, anche in relazione a procedure di concordato più recenti, instauratesi dopo l'emanazione dei Principi di attestazione, sono state riscontrate attestazioni prive, talvolta in modo assai grave, del necessario rigore metodologico e, generalmente, per niente allineate rispetto alle importanti indicazioni contenute nei suddetti Principi.

Ritiene il Tribunale, alla luce di tali riscontri, che l'accesso alla procedura concordataria possa essere concesso, ove ricorrano naturalmente tutti gli altri requisiti di ammissibilità, soltanto a quelle imprese per le quali la fattibilità del piano di risanamento risulti da relazioni di attestazione redatte in modo estremamente rigoroso sotto il profilo metodologico e predisposte in linea con i suddetti Principi di attestazione.

A questo fine, il commissario giudiziale già nominato nella fase prenotativa o l'eventuale ausiliario all'uopo incaricato in assenza di fase prenotativa svolgeranno gli opportuni controlli al fine di verificare la rispondenza della relazione di cui all'art. 161, terzo comma, l.f. (eventualmente integrata con quella prevista dall'art. 186-bis, secondo comma, lettera b), l.f.) rispetto ai Principi di attestazione ed il risultato di tale attività controllo sarà riportato dal commissario giudiziale o dall'ausiliario nell'apposita relazione sui requisiti di ammissibilità, adempimento che il Tribunale ha già da tempo introdotto. **L'eventuale disallineamento dell'attestazione rispetto ai richiamati**

Principi potrà comportare, salva la applicazione dell'art 236 bis l.f. ove sia integrata la fattispecie delittuosa ivi disciplinata, nei casi di evidente e grave carenza dell'attestazione sul piano metodologico, l'improcedibilità della domanda.

In particolare, sarà compito del commissario giudiziale o dell'ausiliario verificare che la relazione di attestazione contenga, sulla base delle indicazioni contenute nei Principi di attestazione, gli elementi essenziali di seguito descritti.

IL CONTROLLO PRELIMINARE DI COMPLETEZZA DELLA DOCUMENTAZIONE COMPONENTE IL PIANO

L'Attestazione deve in primo luogo contenere la formulazione di un giudizio dell'Attestatore sulla **completezza** e sulla **adeguatezza formale** del piano (P. 3.1.1.).

L'Attestatore dovrà pertanto:

- a) assicurarsi che il piano consista in un documento scritto e completo di indice (tabelle, immagini o slide non sostituiscono il piano, ma ne costituiscono un'integrazione) (P. 3.1.2.);
- b) verificare che il piano risponda ai generali requisiti di chiarezza e comparabilità previsti dall'informativa di bilancio (P. 3.1.3.);
- c) verificare che il piano presenti un grado di dettaglio tale da consentire all'Attestatore le verifiche sulla coerenza storica (*track record*) e con la situazione di fatto delle sue grandezze fondamentali (P. 3.1.4.).

Al riguardo, al fine di valutare il giudizio espresso dall'Attestatore in merito alla completezza e all'adeguatezza formale del piano è opportuno osservare che lo stesso, secondo quanto previsto dai «**Principi per la redazione dei piani di risanamento**» emanati nel settembre 2017 dal gruppo di studio formato da AIDEA (Accademia Italiana di Economia Aziendale), ANDAF (Associazione Nazionale Direttori Amministrativi e Finanziari), APRI (Associazione Professionisti Risanamento Imprese), OCRI (Osservatorio Crisi e Risanamento delle Imprese) e AIAF (Associazione Italiana Analisti e consulenti Finanziari), deve contenere le seguenti parti:

- (i) Presentazione dell'azienda;
- (ii) Dati storici economici e finanziari;
- (iii) Descrizione della situazione di crisi e analisi del management circa le relative cause;
- (iv) Esplicitazione delle ipotesi e della strategia di risanamento;
- (v) Presentazione degli interventi da adottare (*action plan*);
- (vi) Analisi del settore di appartenenza e almeno in via sintetica del posizionamento dell'impresa nel contesto concorrenziale;
- (vii) Evoluzioni attese e impatti dello scenario competitivo;

(viii) Presentazione delle ipotesi economico-finanziarie e del piano finanziario.

LA VERIFICA DELLA VERIDICITÀ DEI DATI AZIENDALI

L'attestazione deve contenere, come noto, un esplicito **giudizio sulla veridicità dei dati aziendali**.

Nel valutare il contenuto della relazione di attestazione in merito a questo essenziale profilo, si dovrà considerare:

a) quanto alla **finalità** di tale accertamento (P. 4.1.), che esso è **strumentale al giudizio di fattibilità** del piano e della proposta concordataria, in quanto una base dati non veritiera rende inattendibile il piano costruito su di essa e **impedisce** l'espressione del giudizio sulla fattibilità;

b) quanto al **concetto di veridicità** (P. 4.2.), che l'espressione «veridicità», come noto, non deve essere intesa nel senso di «verità oggettiva», quanto nel senso che il processo di produzione dell'informativa economico-finanziaria si basi su un sistema amministrativo-contabile adeguato (**cioè idoneo a contenere il rischio di errori rilevanti**) e che i redattori dell'informativa economico-finanziaria operino le stime in modo corretto, pervenendo a un'informazione attendibile e imparziale;

c) quanto al **perimetro della verifica** (P. 4.3.), che:

- oggetto della verifica riguardante la veridicità dei dati aziendali non sono tutti i dati contabili, bensì soltanto quelli che compongono la «**base dati di partenza**» (ossia l'insieme dei dati contabili sul quale si fondano le previsioni del piano), poiché l'Attestatore non è chiamato ad esprimere un giudizio in merito ai bilanci dei precedenti esercizi;
- la verifica riguarda sempre le voci dello **stato patrimoniale**, ma nei piani in continuità aziendale riguarderà anche le voci del **conto economico** rilevanti ai fini delle assunzioni alla base del piano;
- il giudizio sulla veridicità riguarda il complessivo sistema dei dati attorno ai quali ruota il piano, sicché si possono verificare situazioni nelle quali pur in presenza di taluni dati non corretti o veritieri, l'Attestatore sia comunque in grado di esprimere un complessivo giudizio di veridicità, ma in questo caso **la circostanza dovrà essere adeguatamente illustrata nella relazione di attestazione**;

(d) quanto alla **delimitazione delle procedure di revisione da adottare** (P. 4.4.), che:

- la verifica riguardante la veridicità dei dati deve essere supportata, necessariamente, da un'attività di «**revisione contabile**», finalizzata alla rilevazione del rischio di errori significativi che interessino i dati posti alla base delle stime prognostiche;
- le procedure di revisione da svolgere **non costituiscono**, tuttavia, una **revisione contabile completa**, né una **revisione limitata** in accordo agli statuiti principi di revisione, quindi non comportano

l'espressione di un giudizio professionale sulla situazione patrimoniale posta alla base del piano, sicché il richiamo ai principi di revisione nazionali o internazionali contenuto nei Principi di attestazione deve quindi essere inteso come riferimento a «**tecniche di revisione**»^(?);

- l'applicazione dei principi di revisione deve avvenire considerando la tipologia di lavoro dell'Attestatore e la ridotta disponibilità di tempo, ma la disponibilità di un arco temporale eccessivamente ristretto e la limitata possibilità di applicare adeguate tecniche di revisione **non costituisce per l'Attestatore motivo di esonero dalle proprie responsabilità**;

(e) quanto alla **impostazione della verifica** (P. 4.5., 4.6.), che l'Attestatore deve valutare attentamente il **rischio di errori significativi nella «base dati contabile» al fine di impostare correttamente le proprie procedure di verifica** e sulla base della «significatività» – individuata traendo spunto anche dalle indicazioni contenute nell'ISA (Italia) 320 *Significatività nella pianificazione e nello svolgimento della revisione contabile* – deve individuare le poste contabili del piano da esaminare stabilendo per ciascuno di esse una strategia di revisione (ossia, un **approccio basato sui controlli o un approccio di sostanza**).

In particolare, avendo riguardo alle principali poste patrimoniali:

- per le **immobilizzazioni materiali e immateriali e per le rimanenze di magazzino**, la relazione di attestazione dovrà evidenziare le procedure seguite dall'Attestatore per verificare l'effettiva appartenenza di tali beni all'azienda sulla base di specifiche tecniche di revisione (cd. «Balance Sheet Audit») (P. 4.7.1.);
- per i **crediti**, la relazione di attestazione dovrà evidenziare il procedimento e i criteri adottati dall'Attestatore per la verifica del loro ammontare e per la verifica della correttezza della stima degli importi qualificati come realizzabili nel piano e dei relativi tempi di incasso; la relazione di attestazione dovrà altresì dimostrare che l'Attestatore ha svolto le opportune analisi di trend storico degli incassi, **nonché le indispensabili procedure di conferma da terzi** (cd. circolarizzazione) (P. 4.7.1.);
- per i **debiti**, la relazione di attestazione dovrà evidenziare le procedure adottate dall'Attestatore per la verifica dell'ammontare e l'esistenza di eventuali cause di prelazione, considerato che **anche per i debiti è di fondamentale importanza la procedura di conferma da terzi** (cd. circolarizzazione) e con l'avvertenza che l'Attestatore deve porre particolare attenzione ai debiti di natura professionale, in specie a quelli connessi a incarichi in corso ma non conclusi (P. 4.7.1.);
- per i **debiti di natura potenziale**, la relazione di attestazione dovrà evidenziare con particolare grado di dettaglio le informazioni acquisite dall'Attestatore sulla base di idonee dichiarazioni rilasciate dal

(?) Tenuto conto della natura diversa del lavoro e dei tempi normalmente limitati a titolo puramente indicativo, il Principi di attestazione osservano che l'Attestatore può trovare utili spunti nei seguenti principi di revisione: (a) per la *pianificazione del lavoro*, negli ISA (Italia) 250, 315, 320, 330, 530 e 600; (b) per lo *svolgimento dei controlli sui saldi contabili*, negli ISA (Italia) 500, 505, 520, 540 e 620; (c) per la *conclusione del lavoro*, negli ISA (Italia) 450, 560, 570 e 580.

management e, in relazione ad eventuali cause in corso, le informazioni acquisite presso i consulenti e le previsioni circa i possibili sviluppi e i costi che da esse potrebbero scaturire (P. 4.7.2.);

È opportuno, infine, ricordare che qualora la procedura si atteggi in **forma di liquidazione pura**, con immediata cessazione dell'attività e dismissione aggregata delle componenti aziendali, i Principi di attestazione stabiliscono che l'Attestatore verifichi che nel piano gli elementi patrimoniali attivi siano valutati ai presumibili valori di realizzo «per stralcio» e quelli passivi ai presunti valori di estinzione e che, qualora il complesso aziendale sia ceduto in blocco, l'Attestatore compia le proprie verifiche sulla base dei principi elaborati al riguardo dalla dottrina aziendalistica (P. 4.7.2.).

Il commissario giudiziale già nominato nella fase prenotativa o l'eventuale ausiliario all'uopo incaricato, quanto alla verifica della veridicità dei dati aziendali risultante dalla relazione di attestazione, dovranno pertanto verificare che l'impostazione metodologica adottata dall'Attestatore sia conforme ai principi appena illustrati.

LA VERIFICA DELLA FATTIBILITÀ DEL PIANO

Compito dell'Attestatore, accertata la veridicità dei dati contabili, è quello di esprimere un giudizio prognostico circa la realizzabilità dei risultati attesi riportati nel piano in ragione dei dati e delle informazioni disponibili al momento del rilascio dell'attestazione (P. 6.7.1.).

Si tratta del cd. **giudizio di fattibilità**, la cui espressione richiede, secondo i Principi di attestazione, che l'Attestatore, abbia acquisito una *visione globale* grazie alle informazioni acquisite lungo l'iter logico-tecnico mediante il quale l'Attestatore addivene all'espressione di tale giudizio.

I Principi scompongono questo complesso iter nei seguenti aspetti, da declinarsi distintamente a seconda che si tratti di un piano fondato sulla continuità aziendale, diretta o indiretta, ovvero di piano liquidatorio:

- **Valutazione delle ipotesi strategiche** (P. 6.1.) – l'Attestatore deve valutare la fondatezza delle ipotesi alla base del Piano, descrivendo nella sua relazione il convincimento maturato e le sue ragioni. Nel caso di **piano in continuità**, la valutazione delle ipotesi strategiche poggia sulla verifica della coerenza di tali ipotesi tra loro, con la durata del piano, con la situazione di fatto, con l'assetto organizzativo e produttivo dell'impresa debitrice e, quando le dimensioni dell'impresa lo rendano opportuno, con le attese macroeconomiche. Nel caso di **piano liquidatorio** (o comunque basato su significative dismissioni di parti del patrimonio esistente), l'Attestatore è chiamato a verificare l'esistenza di proposte di acquisto, di potenziali acquirenti o, quantomeno, di informazioni in merito agli acquirenti ai quali il management intende rivolgersi e, **qualora non vi siano proposte di acquisto già acquisite**, dovrà informarsi in merito alle recenti dinamiche dei volumi e

dei prezzi, così da formarsi un giudizio autonomo sulle possibilità di realizzo dei beni oggetto di dismissione;

- **Valutazione della strategia di risanamento** (P. 6.2.) – l'Attestatore, in specie in relazione a **piani in continuità**, deve verificare che la strategia di risanamento presenti una significativa discontinuità rispetto ai fattori che hanno determinato la situazione di crisi, essendo rivolta a superare i fattori di crisi evidenziati nel piano e che l'intervento di tipo finanziario sia opportunamente coordinato con quello industriale;

- **Valutazione del piano di intervento (action plan)** ⁽³⁾ (P. 6.3.) – l'Attestatore, in specie in relazione a **piani in continuità**, deve verificare che il piano contenga adeguata esplicitazione delle singole azioni individuate dal management per l'attuazione nel breve periodo della strategia di risanamento e che per ognuna di esse sia prevista la relativa tempistica e il relativo impatto economico;

- **Verifica delle ipotesi economico-finanziarie** (P. 6.4.) – l'Attestatore deve verificare che le ipotesi in merito alle grandezze economiche e finanziarie siano compatibili con le ipotesi strategiche, accertando che esse presentino evidenze in termini di coerenza interna ed esterna ⁽⁴⁾;

- **Verifica dello sviluppo dei dati del piano** (P. 6.5.) – l'Attestatore, oltre che verificare *a consuntivo* la veridicità dei dati aziendali deve verificare *a priori* la ragionevolezza dei dati previsionali contenuti nel piano; sulla base di quanto stabilito dai Principi di attestazione, la verifica della ragionevolezza dei dati prospettici è supportata dal principio «ISAE 3400 – *The Examination of Prospective Financial Information*» (P. 6.5.1., 6.5.2.) ⁽⁵⁾. L'Attestatore, deve, quindi, suddividere i dati previsionali in base al loro *grado di oggettività* e di *incertezza*, distinguendo tra «**previsioni**» e «**proiezioni o previsioni ipotetiche**» ⁽⁶⁾. Assunto che le indagini che l'Attestatore deve svolgere riguardo ai dati previsionali sui quali si basa il piano sono sostanzialmente rivolte, sia nei piani con continuità aziendale che nei piani liquidatori, ad accertare la ragionevolezza e il realismo delle ipotesi dai cui gli stessi derivano (P. 6.5.3.), le assunzioni meramente ipotetiche richiederanno un elevato grado di attenzione e dovranno essere sottoposte a un rigoroso esame critico da parte dell'Attestatore che non potrà formulare alcun giudizio su dati prospettici fondati unicamente su ipotesi soggettive del management prive di qualsivoglia supporto logico e che, quindi, dovrà rifiutare (P. 6.5.7., 6.5.9);

⁽³⁾ L'*action plan* o piano di intervento, rappresenta, come precisano i Principi di attestazione, lo sviluppo a breve termine della strategia di risanamento di medio/lungo termine identificata dall'impresa in crisi ed è utile in quanto dà esplicita evidenza della correlazione tra singoli obiettivi, modalità operative per raggiungerli e strategia generale di intervento (P. 6.3.2.).

⁽⁴⁾ La coerenza *interna* dovrà essere valutata dall'Attestatore sulla base degli scostamenti delle previsioni dei flussi economici e finanziari previsti nel piano rispetto ai più recenti dati consuntivi, mentre la coerenza *esterna* delle previsioni dovrà essere valutata dall'Attestatore alla luce di informazioni derivanti da fonti esterne sufficientemente attendibili (pubbliche istituzioni, associazioni di categoria, ricerche accademiche, note società di ricerca e consulenza) (P. 6.4.3., 6.4.4.).

⁽⁵⁾ I Principi di attestazione, nel richiamare l'applicazione dell' ISAE 3400 puntualizzano però che questo principio è applicabile in quanto conforme con la normativa nazionale e che, in particolare, è **da ritenersi non compatibile con l'art. 161, terzo comma, l.f.** la previsione in base alla quale è obbligatorio esprimere una «*negative assurance*» nel caso in cui prevalgano revisioni ipotetiche alla base del piano (P. 6.5.2., nota n. 10).

⁽⁶⁾ Per «*previsione*» si intende un dato relativo a eventi futuri che il management si aspetta si verificheranno o ad azioni che il management stesso intende intraprendere nel momento in cui i dati previsionali sono elaborati. Per «*proiezione*» si intende, invece, un dato previsionale elaborato sulla base di assunzioni ipotetiche relative a eventi futuri e ad azioni del management che non necessariamente si verificheranno (P. 6.5.2.).

- **Analisi di sensitività e stress test** (P. 6.6.) – Con l'analisi di sensitività, **il cui svolgimento assume importanza fondamentale ai fini dell'espressione del giudizio di fattibilità**, l'Attestatore verifica gli effetti di eventuali modifiche alle ipotesi alla base del piano (*what-if analysis*). Nel caso di **piani in continuità**: (i) l'analisi di sensitività serve a verificare la tenuta prospettica del piano sotto il profilo della sostenibilità economico-finanziario (rilevante per la bancabilità del piano e per la verifica della tenuta dei *covenants*); (ii) la sensitività dei risultati deve essere valutata assumendo scenari maggiormente conservativi (ossia più prudenti) rispetto a quelli accolti nel piano; (iii) in relazione alle grandezze di maggiore rilevanza (es. il tasso di crescita dei ricavi) l'Attestatore può misurare oltre quale variazione rispetto all'assunzione il piano non sarebbe più attuabile per il risanamento (si tratta del cd. «scenario *worst case*»); (iv) l'analisi di sensitività dovrà riguardare anche l'impatto del peggioramento di certe assunzioni sull'allungamento dei tempi di esecuzione del piano. Nel caso di **piani liquidatori**, l'analisi di sensitività riguarda prevalentemente i tempi e i valori connessi al verificarsi delle ipotesi di vendita dei beni. Lo *stress test*, nel caso di piani liquidatori e in assenza di proposte di acquisto, consisterà quindi nella necessaria formulazione di scenari alternativi in funzione di possibili modifiche delle ipotesi contenute nel piano riguardo ai valori di presumibile realizzo dei beni oggetto di dismissione ovvero dei tempi stimati per il loro realizzo (P. 6.6.8.).

Il commissario giudiziale già nominato nella fase prenotativa o l'ausiliario appositamente incaricato dovranno pertanto verificare che il giudizio di fattibilità del piano riportato nella relazione di attestazione sia supportato dalla considerazione degli aspetti di cui sopra, se pur con le specifiche declinazioni derivanti dalla natura del piano, e che la suddetta relazione esponga con chiarezza l'iter logico-tecnico e l'approccio metodologico seguito dall'Attestatore per giungere all'espressione del giudizio di fattibilità, **in specie per quanto attiene all'esame critico delle ipotesi alla base della determinazione dei dati previsionali e all'analisi di sensitività**.

LA VALUTAZIONE DEL MIGLIOR SODDISFACIMENTO DEI CREDITORI

Nel caso di concordato con continuità aziendale, la valutazione dell'Attestatore in ordine al migliore soddisfacimento dei creditori si affianca alla verifica sulla veridicità dei dati aziendali e sulla fattibilità del piano. Questa ulteriore valutazione è giustificata dal fatto che in ipotesi di continuità aziendale il debitore continua a mantenere il proprio patrimonio e i beni dell'impresa possono anche non essere messi a disposizione dei creditori. Ne consegue, che la permanenza nella disponibilità dell'imprenditore del patrimonio determina l'assorbimento di risorse finanziarie che, in questo modo, non sono messe a disposizione dei creditori anteriori al concordato (P. 7.3.1.). L'Attestatore in questo caso deve esprimersi, nell'interesse dei creditori, sul fatto che, nonostante

tale sottrazione a tutela della continuità, sia atteso dal consumo del fabbisogno finanziario per la continuità medesima un vantaggio per i creditori tale da consentire un miglior soddisfacimento, pur in presenza del regime di prededuzione dei crediti sorti nel corso della procedura.

Il commissario giudiziale già nominato nella fase prenotativa o l'ausiliario appositamente incaricato dovranno pertanto verificare che la relazione di attestazione affronti questa specifica valutazione, peraltro di rilevante complessità, **con il necessario rigore metodologico** tenendo presente che il giudizio di migliore soddisfacimento è rivolto ai soli creditori concorsuali e che, relativamente al termine di confronto rispetto al quale formulare questo giudizio, siano state considerate le sole ipotesi alternative di discontinuità concretamente praticabili, ossia la **liquidazione del patrimonio del debitore**, ove possibile, e il **fallimento**, in caso di impossibilità di procedere con una liquidazione *in bonis*. Mentre non potrà essere assunta quale termine di confronto l'ipotesi di concordato liquidatorio (P. 7.3.3.).

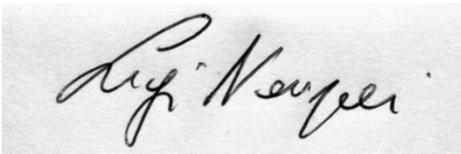
Livorno 28.8.2019

Il membri del Collegio Fallimentare

Presidente dott. Massimo Orlando



Giudice dott. Luigi Nannipieri



Giudice dott. Franco Pastorelli

