(AV)

LO SEGNALANO I DIPARTIMENTI RESTRUCTURING DI MOLTE LAW FIRM, IMPEGNATI AL FIANCO DELLE PMI

Crisi d'impresa, con la riforma cresce il lavoro degli studi legali

AFFARI_LEGALI

Pagine a cura di Alberto Grifone

Codice della crisi d'impresa, si ricambia. Il legislatore è di recente intervenuto, con il dlgs 13/09/2024, n. 136, per correggere e integrare la riforma di 5 anni fa, il decreto legislativo n. 14 del 12 gennaio 2019, per esempio intervenendo sulla composizione negoziata della crisi. Ma la complessità della normativa in generale sta generando un impegno crescente per gli studi legali specializzati in restructuring, attività che, secondo i professionisti, è destinata a consolidarsi nel 2025. Ne abbiamo parlato con alcuni degli studi più attivi su questo fronte.

«L'introduzione della composizione negoziata della crisi è vincente, anche se, nei casi di più seria difficoltà, può rivelarsi difficilmente praticabile, specialmente laddove vi siano scaduti previdenziali o erariali importanti», dice Antonio Tavella, partner di Chiomenti. «Nel corso degli ultimi mesi abbiamo notato una maggiore consapevolezza e attenzione al tema degli adeguati assetti. Se all'inizio vi era una generale ritrosia a entrare in argomento, ora l'impressione è che gli operatori si siano resi conto dell'importanza di tale disciplina e cerchino il supporto dei professionisti sia per verificare l'adeguatezza degli assetti esistenti sia per valutare l'attuazione di presidi ulteriori in caso di potenziali situazioni di squilibrio.

Il legame tra restructuring e normativa 231 è particolarmente stretto, perché il tema dell'adeguatezza degli assetti organizzativi non incide soltanto sulla valutazione ex post che, inevitabilmente, viene avviata quando si ricorre agli strumenti previsti dal codice della crisi, ma si riflette anche sulla gestione ordinaria dell'impresa».

«Ciò che rileva è la tempestiva emersione della crisi, spesso decisiva per il buon esito del percorso di ristrutturazione, mai sufficientemente attenzionata dalla nostra imprenditoria», dice Marco Passalacqua, partner e membro dei Focus Team Crisi aziendali e ristrutturazioni del debito e Debt Capital Markets di BonelliErede. «Il nuovo Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza ha facilitato la tempestiva emersione dello stato di crisi, anche con misure premiali per gli imprenditori che si attivano tempestivamente. Un altro tema delicato che spesso affrontiamo è la scelta dello strumento più idoneo di regolazione della crisi. Assistiamo a una forte predilezione verso la «composizione negoziata della crisi» (il più delle volte accompagnata dalla richiesta di misure cc.dd. protettive ex art. 18 ss. del C.C.I.I.).

I recenti dati nazionali Unioncamere registrano invero aumenti incrementali fino al 50% rispetto ai semestri precedenti nel ricorso a tale strumento, che si caratterizza per rendere disponibili all'impresa in crisi svariate e distinte ipotesi di exit dalla procedura stessa, tanto da farne oggi lo strumento "principe" nella risoluzione della crisi. La circostanza che gli assetti debbano essere adeguati "alla natura e alle dimensioni dell'impresa" (come recita l'art. 2086, co. 2, c.c.) ha messo in chiaro l'impossibilità di configurare un modello one-size-fits-all, in quanto le norme richiamate impongono a ciascuna impresa un costante processo di introspezione, che non potrà che essere relativizzato rispetto alle peculiarità della singola realtà imprenditoriale (sia questa individuale o collettiva)».

Anche per PedersoliGattai l'area di restructuring rappresenta un ambito di crescente importanza e nei prossimi anni continuerà a giocare un ruolo sempre più significativo anche grazie alle sinergie derivanti dalla fusione degli studi Pedersoli e Gattai. «L'entrata in vigore del nuovo Codice della Crisi e dell'Insolvenza ha portato a delle incertezze interpretative per la non sempre perfetta coerenza tra le disposizioni», dice Segio Fulco, partner di PedersoliGattai. «Questa difficoltà è stata percepita non solo dai professionisti del settore, ma anche dagli stessi giudici, che in molti casi hanno rilevato la necessità di un'interpretazione più coordinata del dettato normativo. Oltre a ciò, vi è una questione più ampia e

culturale: il Codice della Crisi e dell'Insolvenza è improntato sul concetto della tempestiva emersione della crisi, ma non sempre l'imprenditore è in grado "ammettere" tempestivamente la sussistenza di uno stato di crisi e, allo stesso modo, il creditore, anche in caso di tempestiva emersione dello stato di crisi, non è in grado di collaborare adeguatamente per risolvere la crisi.

Il tema degli adeguati assetti è di fondamentale importanza nel nuovo Codice della Crisi e dell'Insolvenza, poiché rappresenta un elemento chiave per la prevenzione della crisi d'impresa. In questo contesto, forniamo assistenza e consulenza nella predisposizione degli assetti aziendali, con particolare enfasi sulla documentazione e sui flussi informativi. Ci occupiamo frequentemente della redazione dei verbali del Consiglio di Amministrazione, poiché riteniamo che una comunicazione chiara e sistematica sia essenziale per il corretto funzionamento di qualsiasi struttura societaria».

«Facendo parte di uno Studio strutturato dedicato principalmente a operazioni straordinarie, la percentuale di incidenza del fatturato del restructuring varia ogni anno», dice Luca Faustini, equity partner di Gatti Pavesi Bianchi Ludovici. «La riforma ha reso più complessa e articolata la gestione della crisi, incrementando la quantità di attività necessarie per fronteggiare le criticità tipiche del processo di ristrutturazione, regolando fattispecie prima non espressamente previste e introducendo istituti nuovi. Il rispetto dell'obbligo di istituire adeguati assetti aziendali richiede un vaglio specifico che viene svolto in ogni situazione di crisi. Si tratta di un'area complessa, resa incerta anche dalla mancata declinazione puntuale dei presidi che ogni azienda deve realizzare. Sotto un profilo aziendalistico, non si può prescindere da un'attenta analisi dei presidi di natura organizzativa, che assicurino la possibilità di elaborare informazioni, dati e stime affidabili e accurati, tra cui un budget di tesoreria aggiornato periodicamente, con un orizzonte temporale di almeno 12 mesi. Va verificato se la filiera di controllo dei dati aziendali possa ritenersi adeguata alle dimensioni aziendali, valutando l'inserimento di specifiche figure aziendali nell'organico ovvero l'adozione di procedure ad hoc per migliorare la struttura esistente.

Sul piano più strettamente giuridico, a seconda delle dimensioni aziendali, è fondamentale anche un'analisi della struttura delle deleghe e del loro effettivo funzionamento. L'analisi degli assetti aziendali e la valutazione della loro adeguatezza costituiscono attività estremamente articolate che richiedono esperienza nella gestione dell'azienda e una rilevante dedizione, anche in termini di tempo, per comprendere, attraverso interviste e confronti con il management, il concreto sistema di rilevazione dei dati, di elaborazione delle informazioni e di reporting».

«Con la crescente incidenza degli strumenti a trazione stragiudiziale, ci aspettiamo un incremento delle attività già nel corso del 2025 e, in particolare, delle attività di consulenza in favore di imprese, finanziatori e investitori fin dalle fasi iniziali del percorso ristrutturativo, differentemente da quanto spesso accadeva in passato», dice Juri Bettinelli partner di ADVN Nctm. «Nonostante la nuova disciplina in materia di crisi di impresa offra indubbi vantaggi per chi decide di gestire tempestivamente situazioni di crisi, si riscontra una certa ritrosia da parte delle imprese nel "socializzare" con i propri stakeholder

(clienti, fornitori e finanziatori) il momento di difficoltà per il timore di reazioni scomposte da parte degli stessi. Servirà tempo, ma la strada è oramai tracciata. Tuttavia, soprattutto nelle realtà imprenditoriali più piccole, si nota una certa fragilità nella pianificazione finanziaria, con conseguente necessità di supporto da parte di professionisti esterni.

L'istituzione di adeguati assetti organizzativi e contabili, non solo consente all'impresa di adempiere le prescrizioni del secondo comma del 2086 c.c. e dell'art. 3 del Codice della Crisi per la tempestiva rilevazione di una situazione di crisi, ma costituisce altresì un fondamentale presidio per la costruzione di efficaci modelli di organizzazione, gestione e controllo ex d.lgs. 231/2001. La nostra esperienza sia con le grandi società quotate sia con società finanziarie e industriali di medie/grandi dimensioni, conferma la volontà di dotarsi sempre, in via prioritaria, di una struttura organizzativa interna aziendale orientata alla chiara definizione di ruoli e responsabilità e alla segregation of duties».

«Sottolineo l'importanza data alla necessità di adottare i c.d. "adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili", non solo al fine di assicurare la continuità aziendale e la redditività dell'azienda ma anche di rilevare tempestivamente la crisi dell'impresa da parte dell'imprenditore e assumere "senza indugio" le iniziative necessarie a farvi fronte», dicono Mauro Saccani partner e Giulia Vettori senior associate di Hogan Lovells. «Ciò emerge dal combinato disposto degli articoli 2086 del Codice Civile e 3 del Codice della Crisi di Impresa e dell'Insolvenza che pone sempre più l'accento sui doveri e responsabilità degli organi amministrativi e di controllo dell'impresa. Tale attenzione, sta portando molti amministratori e sindaci a richiedere supporto legale nel valutare sia in maniera preventiva che prospettica la correttezza delle proprie azioni nell'ambito della gestione dell'impresa e le opportune azioni da porre in essere al fine di rispettare il dettato normativo e salvaguardare società».

«Riscontriamo una forte diffidenza da parte dei clienti in merito al successo degli strumenti di regolazione della crisi o dell'insolvenza», dice Michela Dall'Angelo, socia di Rucellai & Raffaelli. «Quelli esteri faticano a comprendere il funzionamento dei diversi strumenti e le loro peculiarità, tenuto conto della moltiplicazione delle procedure che si è verificata a seguito dell'entrata in vigore del CCII. Gli esiti incerti delle numerose composizioni negoziate della crisi avviate anche da società di rilevanti dimensioni o da società quotate scoraggiano i creditori dal proseguire il rapporto commerciale.

In questo contesto la debolezza degli assetti organizzativi dipende solo da una inadeguata percezione del problema e dalla ristretta base proprietaria e manageriale. In altri casi la questione viene vista in termini di costo e non è possibile intervenire suggerendo nuovi costi a una società che – se si è posta il problema – già scricchiola. A quel punto, il nostro intervento è diretto a massimizzare l'efficacia, anche se ci si deve fermare lontano dalle best practice».

Altro studio molto attivo è Mercanti e Associati, strutturato interprofessionalmente, contando tanto un team legale, guidato da Giuseppe Mercanti, quanto un team fiscale, guidato Giovanni Mercanti. L'attività legata al restructuring per l'anno in corso si attesta su una percentuale del 35%, che si prevede in

crescita nel prossimo anno. «Con la modifica dell'art. 2086 c.c., l'adeguatezza del modello organizzativo è estesa a ogni impresa», dice Eleonora Mazzon senior associate di Mercanti e Associati. «L'attenzione del mondo imprenditoriale si è concentrata più sull'esame degli indici e degli indicatori della crisi che sul fattivo apprezzamento di quella che è la struttura portante del codice della crisi. Gli adeguati assetti sono percepiti come un ulteriore voce di costo più che come opportunità per migliorare le prestazioni aziendali e per presidiare i rischi. Quella che gli imprenditori sono oggi chiamati ad affrontare è una sfida, prima ancora che operativa, culturale, a fronte di una sempre maggiore responsabilizzazione del proprio operato. L'introduzione dell'obbligo di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla tempestiva rilevazione dello stato di crisi, non può che essere letta in tal senso, estendendo anche alle piccole-medie imprese di significative dimensioni, l'opportunità di applicazione del d.lgs. 231/2001, riservata usualmente solo alle imprese medio-grandi».

«Nel corso del 2023 questa attività ha rappresentato il 10 % del fatturato dello studio; il 2024 sarà simile. Nel 2025 ci aspettiamo una crescita, sia per l'andamento del mercato sia per l'apporto dei tre nuovi soci Riccardo Agostinelli, Marco Leonardi e Daniele Migliarucci», dice Bruno Cova, partner di Greenberg Traurig Santa Maria. «La novità principale è stata la composizione negoziata che dopo un inizio incerto è ora usata con maggior frequenza e su situazioni più rilevanti. I problemi principali nascono da alcune incertezze interpretative, dalla durata limitata delle misure di protezione e dalla scarsa familiarità con le nuove norme. Gli assetti organizzativi sono spesso trascurati. Poche società ne hanno preso coscienza, e pochissime hanno introdotto misure specifiche. È un'importante area di rischio per gli amministratori. Noi abbiamo aiutato alcune società a introdurre misure di rilevazione di possibili crisi o di minacce alla continuità aziendale, e a valutare quale strumento del Codice della crisi sia il più idoneo ad affrontare la situazione in cui si sono trovate. Noto una forte coerenza logica fra le norme societarie introdotte dal Codice della Crisi e il Decreto 231 sulla responsabilità amministrativa delle società.Sono tutte norme che hanno come filo conduttore la richiesta che l'organo amministrativo di una società introduca dei meccanismi per identificare, prevenire e gestire rischi, siano essi di conformità alle norme, relativi ai fornitori, legati a fattori ESG e – come nel caso del Codice della Crisi – di insolvenza o di impatto sulla continuità aziendale».

«Per ogni operazione costituiamo un team ad hoc che agisce in stretto coordinamento con gli advisor finanziari esterni allo Studio. Il team concorsuale presta consulenza quotidianamente ad alcune delle principali banche italiane in procedimenti di restructuring lato creditore», dice Luciana Cipolla, partner di La Scala Società tra Avvocati. «Oggi la percentuale di fatturato restructuring sull'attività complessiva del team concorsuale si attesta in un 30/40%, con l'obbiettivo per il 2025 di crescere sino ad almeno il 50%. Con riferimento alla composizione negoziata, la vera sfida per gli advisor degli imprenditori è saper cogliere le peculiarità di questo nuovo strumento, che se sfruttato al momento giusto è a nostro avviso in grado di condurre a ristrutturazioni meno traumatiche, sia per il debitore che per i creditori. La possibilità di introdurre anche nella composizione negoziata la transazione fiscale renderà

indispensabile la sinergia tra advisor finanziari e legali. Per quanto attiene le nuove tecnicalità del concordato preventivo, lo strumento è certamente molto più ostico da affrontare. Tuttavia, attraverso l'utilizzo dei meccanismi del cram down fiscale e della ristrutturazione trasversale previsti per il concordato in continuità aziendale, è oggi possibile ottenere risanamenti aziendali che con la vecchia legge fallimentare non erano affrontabili».

«Il CCII impone all'imprenditore l'adozione di un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato. La difficoltà più frequente è data dalla naturale propensione dell'imprenditore a minimizzare lo stato di crisi, sottovalutando i segnali della stessa e ritenendola risolvibile con scelte di mera natura imprenditoriale. Inoltre vi è la difficoltà nell'instaurare un rapporto di collaborazione con i creditori, i cui complessi modelli organizzativi hanno tempistiche spesso incompatibili con gli strumenti di regolazione della crisi», dice Federico Salerno partner di CDR Tax & Legal. «Con il CCII si è passati da una concezione statica a una dinamica nella quale la conservazione dell'impresa in attività costituisce un valore tutelato, da coordinarsi con i diritti dei creditori e che può comportare una loro ragionevole compressione, con le conseguenti ripercussioni nella gestione delle trattative. Lo studio consiglia di avere un Cda differenziato e non solo composto da membri facenti parte la famiglia e/o un collegio sindacale funzionante e il revisore legale dei conti, organi che, spesso visti dall'imprenditore come un costo, nella realtà possono aiutare l'imprenditore, e più ampiamente l'azienda nel suo complesso, a avere una struttura più pronta e reattiva».

«Grazie alla multidisciplinarità e alla condivisione delle competenze, il cliente viene seguito, assistito e supportato sia in ambito economico-finanziario sia in ambito legale», dice Nicola Cadei dello Studio Bandera. «Più che di problematiche si dovrebbe parlare di sfide. La disciplina del codice della crisi dell'impresa e dell'insolvenza, oggetto di un recentissimo correttivo, si è inserita in un contesto normativo molto datato e quindi bisognosa di un forte rinnovamento. L'adozione di adeguati assetti, un obbligo di legge, è necessaria per monitorare lo stato di salute delle società. Spesso l'assenza di tali presidi impedisce il rilevamento dei primi segnali di crisi, esponendo così gli amministratori a possibili responsabilità».

«Lo studio si occupa per il 50% dell'attività legata alle ristrutturazioni aziendali affiancando l'imprenditore nella rinegoziazione del debito sia verso banche e fornitori sia verso l'erario», dice Francesca Broussard equity partner di Munari&Partners Studio Legale. «Sempre più di frequente poi lo Studio tratta le esposizioni verso MCC nell'ambito delle garanzie rilasciate a fronte di finanziamenti erogati nel periodo pandemico. Il CCII all'art. 3 ha rafforzato l'obbligo di rilevazione tempestiva della crisi in capo all'organo gestorio e di controllo. Ciò comporta per l'imprenditore la necessità di operare sempre secondo un approccio previsionale con particolare focus alla dinamica finanziaria e questo metodo, che importa un sostanziale cambiamento organizzativo, non è ancora del tutto radicato specie nelle pmi. Le attività richieste allo Studio si sostanziano in una immediata approfondita due diligence di tutti gli aspetti dell'impresa, sia di natura legale sia di natura amministrativa e finanziaria, nell'analisi

della composizione del debito e della sua natura al fine di individuare lo strumento legale di composizione della crisi d'impresa più opportuno al fine di garantire la continuità d'impresa, la tutela dei posti di lavoro ed il soddisfacimento dei creditori. Non esiste un assetto organizzativo adeguato ma è evidente che un'organizzazione che abbia già adottato strumenti di risk approach per la prevenzione dei reati sarà pronta a estendere tale metodologia organizzativa aziendale anche alla prevenzione della crisi d'impresa».

«Non abbiamo incontrato alcuna difficoltà ma, al contrario, una maggiore varietà di strumenti che ci hanno permesso e ci permettono di offrire un'assistenza ancora più sofisticata alla nostra clientela», dice Sabrina Giani partner del dipartimento di restructuring di WST Law & Tax Firm. «Il Codice della Crisi è ispirato e orientato al principio del salvataggio dell'impresa. Allo stesso tempo, oltre a considerare il tema della gestione della crisi di impresa, contiene norme che hanno rilevanza per le imprese che non sono affatto in una situazione di crisi. Tra queste quella più rilevante attiene all'obbligo per tutte le imprese di dotarsi di un adeguato assetto organizzativo, amministrativo e contabile cui è stata attribuita maggiore consistenza proprio a seguito della introduzione del Codice della Crisi».

«Il nostro Studio si occupa da oltre 30 anni dell'attività legata alla prevenzione e gestione della crisi e dell'insolvenza delle imprese. Nel tempo l'attività si è concentrata sull'affiancamento del cliente nelle attività di business intelligence e di configurazione di strumenti tecnici e gestionale volti a monitorare le più rilevanti grandezze economico-patrimoniali e finanziarie aziendali», dice Carlo Saccaro partner dello Studio Alcor. «Nonostante gli sforzi profusi permane in una fascia non trascurabile di operatori economici lo scetticismo, se non sfiducia, nei confronti delle tematiche relative al trattamento anticipato di eventuali fattori di crisi che dovessero profilarsi all'orizzonte dell'attività aziendale. La tematica degli adeguati assetti organizzativi richiama le aziende ad adottare questi criteri di gestione del processo anche nel settore amministrativo. Quello che cerchiamo di trasmettere ai nostri clienti è la convinzione che i modelli di gestione danno la possibilità di provare ad individuare se e quando potrebbe in futuro verificarsi un evento negativo o analizzare i motivi per cui si è verificato».

Studio Legale Casa & Associati vanta un'esperienza specialistica nella crisi di impresa, con un team di avvocati che, sotto la guida del socio fondatore Fabio Sebastiano, è in grado di svolgere una approfondita analisi della specifica situazione finanziaria e patrimoniale e delle cause della crisi, mediante operazioni societarie prodromiche o anche funzionali al risanamento. Questa attività è pari a circa il 15% del fatturato dello studio, in aumento per il 2025. «Ponendosi dal lato dell'impresa in crisi, la principale problematica si pone con riferimento alla Composizione Negoziata per la soluzione della crisi di impresa che, pur lasciando l'imprenditore nella piena e autonoma gestione ordinaria ed anche straordinaria dell'impresa, pone diverse e serie problematiche con riferimento alla disciplina degli atti dallo stesso posti in essere in tale fase», dice Sebastiano. «Il tema dell'adeguatezza degli assetti organizzativi amministrativi e contabili ha un ruolo determinante anche nell'ambito del restructuring e si lega alla responsabilità dell'organo amministrativo in quanto il codice civile (cfr. art. 2086 c.c.)

demanda a quest'ultimo di provvedere alla loro implementazione. Siamo convinti che le imprese non possano più prescindere da essa, ancor più alla luce della novella dell'art. 2086 c.c. e dell'entrata in vigore del CCII. La consulenza e l'assistenza in tale ambito, viene infatti richiesta e garantita anche nell'ambito dell'attività di restructuring svolta dallo Studio lato societate».

Più scettico, infine, Claudio Bonora partner di Mondini Bonora Ginevra Studio Legale.«Non ho ancora visto una procedura di Composizione negoziata della Crisi con esiti positivi. Gli unici ad avere vantaggi sono i dipendenti che passando da una procedura all'altra rinviano la data di cessazione del loro rapporto di lavoro e gli amministratori, soci e garanti della debitrice che nel migliore dei casi approfittano della continuità aziendale per ridurre l'esposizione bancaria a danno dei fornitori e, nel peggiore, utilizzano il periodo delle trattative per prepararsi alle possibili azioni a loro carico e comunque differirle nel tempo. Dal punto di vista concettuale preferivo la normativa del 1942 con breve amministrazione controllata, concordato preventivo con beneficio garantito per intero ai creditori privilegiati e con significativa quota a quelli chirografi e in alternativa il fallimento con celere intervento del giudice penale per la bancarotta. All'accanimento terapeutico sono sempre stato contrario. Anche perché gli adeguati assetti non sono un tema che mi pare preoccupi particolarmente i nostri imprenditori: le aziende serie gli adeguati assetti li hanno già e, pur lamentandosi dei costi di mantenimento, pongono attenzione alla correttezza del loro operato e alla necessità di avere sul mercato l'immagine di azienda attenta alla sostenibilità».