

		COMPOSIZIONE NEGOZIATA					
FASI DELLA CRISI	DIAGNOSI CRISI	PROGNOSI RISANAMENTO	IPOTESI RISANAMENTO	TRATTATIVE	DEFINIZIONE RISANAMENTO	PROGNOSI RISANAMENTO	EXIT
SUPPORTI	BILANCIO E BUSINESS PLAN FINANZIARIO	TEST PRATICO 1°	PROGETTO DI PIANO (+ finanza a 6 mesi)	VERBALI INCONTRI	PIANO DEFINITIVO	TEST PRATICO 2°	Contratti Accordi Strumenti Art. 23
RIFERIMENTI NORMATIVI	Artt. 2 e 3 CCII	Decreto dirigenziale Sez. 1°	Decreto dirigenziale Sez. 2° <i>CeckList</i> Par. 1/2,8/3	Decreto dirigenziale Sez. 3° <i>Protocollo di Conduzione</i> Artt. 4 e 16 CCII	Decreto dirigenziale Sez. 2° <i>CeckList</i> Integrale	Decreto dirigenziale Sez. 1°	
NOTE APPLICATIVE	Squilibrio finanziario prospettico e Indicatori	Flussi e Debito da Bilancio (Stazionarietà)	1. Organizzazione 2.8 Andamento corrente; 3. Strategie di intervento;	Valore di liquidazione Valore residuo ai soci		Flussi e Debito da Piano	

SCHEMA TEST PRATICO 2026

Tabella 1 – Debito da Servire

Segno	Voce	Commento
(+)	Debito scaduto di qualsiasi natura	Meglio definito, viene ora esclusa la precisazione dell'importo iscritto a ruolo Possibile esclusione dello scaduto commerciale fisiologico, il cui ritardo di pagamento rientri negli usi e non comporti reazioni dei creditori (nota 3, richiamata dalla nota 5).
(+)	Debito non scaduto derivante: - da investimenti - da operazioni estranee all'attività ordinaria ricorrente - compreso il debito derivante dalla sottoscrizione del capitale sociale di società partecipate	Nuovo inserimento
(+)	Debito oggetto di riscadenziamento, moratoria o rateazione	Miglior definizione

(+)	Debito finanziario, compreso quello in linea capitale relativo ai leasing finanziari	Meglio definito e modificato: non è più limitato alle rate in scadenza nei successivi 2 anni ma comprende l'intero debito finanziario
(+)	Esborsi finanziari a fronte: - dei fondi TFR - degli altri fondi - delle passività potenziali per l'importo annuo atteso in misura eccedente rispetto a quello degli accantonamenti ricompresi nel margine operativo lordo normalizzato.	Nuovo inserimento Il criterio dell'importo annuo atteso, eccedente gli accantonamenti ricompresi nel margine operativo lordo normalizzato, si riferisce all'intera voce (nota 8).
(-)	Esistenze di cassa e disponibilità finanziarie (queste ultime per il valore di realizzo)	Riformulazione della lett. g) dello schema 2023, che già deduceva «disponibilità finanziarie, nuovi conferimenti e finanziamenti, anche postergati, previsti». Nuove le esistenze di cassa e la precisazione del valore di realizzo; i conferimenti e i finanziamenti meramente previsti non rilevano più (v. voce degli impegni irrevocabili).

(-)	Ammontare dei versamenti dovuti da parte dei soci in relazione all'intervenuta sottoscrizione del capitale sociale	Nuovo inserimento: voce assente nello schema 2023. L'ammontare effettivamente realizzabile è da calcolarsi tenuto conto dei presidi previsti dal codice civile (nota 9).
(-)	Crediti di qualsiasi natura non derivanti dalla gestione operativa ordinaria ricorrente, nei limiti del valore concretamente realizzabile	Nuovo inserimento
(-)	Ammontare degli impegni irrevocabili dei soci o di terzi ad eseguire apporti di patrimonio netto	Miglior definizione, con previsione di rilevanza solo ove siano presenti impegni irrevocabili Sostituisce i «nuovi conferimenti e finanziamenti, anche postergati, previsti» della lett. g) 2023: i finanziamenti meramente previsti non sono più deducibili; rilevano i soli apporti di patrimonio netto assistiti da impegno irrevocabile.
(-)	Valore netto di realizzo di immobilizzazioni (materiali, immateriali o finanziarie) dell'impresa per i quali siano già stati ottenuti impegni vincolanti di acquisto	E prevista la rilevanza solo ove siano presenti impegni vincolanti all'acquisto.

		In tal caso, tuttavia, dette risorse dovranno essere detratte dai flussi a servizio del debito, (con la necessità di una specifica valutazione circa la possibilità di mantenimento dei flussi residui, qualora le dismissioni avessero ad oggetto immobilizzazioni di importanza strategica per l'impresa).
	<i>Linee di credito bancarie utilizzate delle quali non ci si attende il rinnovo</i>	Non eliminata nella sostanza: assorbita nella voce (iv) «debito finanziario». L'esclusione dal debito da servire è limitata alle linee autoliquidanti che non presentino anomalie (partite creditorie insolute) né probabilità di mancato rinnovo, sospensione o revoca (premessa alla voce [A] e nota 7); per le linee escluse, i relativi interessi sono dedotti tra i flussi [B] (nota 4).
	<i>Investimenti relativi alle iniziative industriali e di riorganizzazione del lavoro che si intendono adottare</i>	Eliminata, coerentemente con l'assunzione di stazionarietà: il test considera

		solo le iniziative già adottate, non le azioni soltanto pianificate; cade anche la deduzione delle sovvenzioni e dei contributi attesi (lett. e) 2023). Gli investimenti di mantenimento restano dedotti tra i flussi [B].
	<i>Stima dell'eventuale margine operativo netto negativo nel primo anno, comprensivo dei componenti non ricorrenti</i>	<i>Eliminato</i>
	<i>Clausola di riduzione figurativa del debito per stralcio («Tale debito, nel caso in cui si ritenga ragionevole ottenere uno stralcio di parte di esso, può essere figurativamente ridotto, ai soli fini della conduzione del test, dell'ammontare di tale stralcio»)</i>	<i>Eliminato</i>
(A) DEBITO DA SERVIRE		

Tabella 2 – Flussi Annuì a Servizio del Debito

Segno	Voce	Note / Commento
(+)	Previsione (forecast) del Margine Operativo Lordo dell'esercizio in corso normalizzato per: - escludere elementi straordinari e non ricorrenti - tenere conto dell'effetto ad anno intero delle iniziative di ristrutturazione già realizzate nell'esercizio	Migliore e più ampia definizione Ammesso il ricorso ai dati dell'esercizio precedente, se più affidabili (nota 12).
(-)	Investimenti annui di mantenimento	Sostanzialmente inalterato. Caduta la locuzione «a regime», coerentemente con il passaggio alla logica di stazionarietà
(-)	Imposte sul reddito annue, senza considerare le imposte anticipate che non hanno manifestazione finanziaria	Miglior definizione
(-)	Interessi annui relativi alle linee di credito autoliquidanti escluse dal computo del debito da servire	Nuovo Inserimento
(+)	Frutti annui delle immobilizzazioni finanziarie delle quali non è prevista la dismissione	Nuovo Inserimento

(-)	Ricavi derivanti da operazioni nei confronti di altre imprese del gruppo, dei quali non sia probabile il regolare incasso	Nuovo Inserimento
(B) FLUSSI ANNUI A SERVIZIO DEL DEBITO		

Tabella 3 – Esiti del Test

N.	Risultato del rapporto A/B	Esito del test
	Condizione di equilibrio economico e indicazioni di massima	Se l'impresa è prospetticamente in equilibrio economico e cioè presenta flussi annui [B] superiori a zero (nel 2023: «a decorrere almeno dal secondo anno ... e destinati a replicarsi nel tempo» – soppresso) il rapporto A/B fornisce indicazione di massima: – del numero degli anni necessari per estinguere la posizione debitoria; – del volume delle esposizioni debitorie che necessitano di ristrutturazione; – dell'entità degli eventuali stralci del debito o conversione in equity necessari; – dell'intensità dell'aumento dei flussi annui che occorre realizzare attraverso iniziative di ristrutturazione.
(i)	fino a 3	Un rapporto non superiore all'unità è indice di difficoltà contenute; le difficoltà crescono al crescere del rapporto ma restano contenute fino ad un livello, che, in assenza di particolari specificità (ad esempio, la concentrazione del debito in capo a pochi creditori), non è superiore a 3. In tal caso, l'andamento corrente dell'impresa può essere sufficiente ad individuare il percorso di risanamento (cfr. par. 5). (Note [5]-[6] del 2023 esemplificavano anche «l'esigenza di rilevanti investimenti straordinari» – esempio soppresso nel 2026)

(ii)	da 3 a 5	Quando il rapporto supera tale livello il risanamento dipende dall'efficacia e dall'esito delle iniziative industriali che si intendono adottare. Cfr. par. 6.
(iii)	superiore a 5	Superato un ulteriore livello (in assenza di particolari specificità, nota 14, pari a 5), la presenza di un margine operativo lordo positivo potrebbe non bastare a consentire il risanamento dell'impresa e potrebbe rendersi necessaria la cessione dell'azienda o di rami di essa. Cfr. par. 7.
(iv)	Assenza di equilibrio economico a regime	In assenza di equilibrio economico a regime, è necessario individuare iniziative in discontinuità rispetto alla normale conduzione dell'impresa (ad esempio, interventi sui processi produttivi, modifiche del modello di business, aggregazioni con altre imprese, cessazione di rami d'azienda, oppure cessione dell'azienda o di rami di essa). Cfr. par. 6 e par. 7.
(v)	Radicale cambiamento del mercato o del business	L'attesa, giustificata da elementi oggettivi, di un radicale cambiamento del mercato o del business costituisce una limitazione della valenza indicativa del test e impone adeguamenti nella determinazione dei flussi al servizio del debito i quali, pur se da assumersi sempre in ipotesi stazionaria, dovranno tenere conto delle ricadute del cambiamento atteso sul dimensionamento del capitale circolante netto , con un conseguente corrispondente impatto sul debito da servire .

Tabella 4 – Test semplificato per le imprese minori (punti 8 e 9)

Segno	Voce	Commento
(+)	Debito scaduto nei confronti di chicchessia	Nuovo inserimento (punto 8): schema autonomo per le «imprese minori», duplicato anche nella check-list (Sezione II, par. 8).
(+)	Rate scadenti nel primo anno successivo del debito rateizzato e dei contratti di mutuo e di finanziamento	
(-)	Giacenza nei conti correnti bancari	
	(A) DEBITO DA SERVIRE	
(±)	Risultato della gestione economica dell'anno precedente (con il relativo segno algebrico)	
(+)	Ammortamenti dell'anno precedente	
(+)	Oneri straordinari dell'anno precedente	
(-)	Proventi straordinari dell'anno precedente	
	(B) FLUSSI ANNUI A SERVIZIO DEL DEBITO	
	Per il significato del rapporto A/B valgono le considerazioni del punto 4 (Tabella 3).	

SEZ II°, par. 6 - VALORE DI LIQUIDAZIONE DEL PATRIMONIO

6.1. Al fine di individuare l'interesse dei creditori e formulare proposte per loro coerenti, è stato stimato il valore di liquidazione del patrimonio? (a cura dell'imprenditore)

6.2. Il valore di liquidazione del patrimonio nel caso di crisi o di insolvenza è quello di liquidazione giudiziale. Solo nel caso di squilibrio economico, finanziario o patrimoniale ai sensi dell'articolo 12 CCII, il valore è quello della liquidazione in bonis ordinata dei beni e dei diritti. (a cura dell'imprenditore)

6.3. La stima deve essere fondata su parametri oggettivi, tenendo conto del valore realizzabile dei singoli beni e diritti posseduti e dell'eventuale maggior valore realizzabile [32] ove sia possibile la cessione dell'azienda in esercizio, anche in sede di liquidazione giudiziale. (a cura dell'imprenditore)

6.4. Nella stima si deve tenere conto: i) **del fattore tempo, e cioè del momento in cui i creditori otterrebbero le risorse in seguito a un riparto, applicando opportuni tassi di attualizzazione;** ii) **della probabilità di una cessione unitaria dell'azienda nella liquidazione giudiziale.** [ma v. 33] In ogni caso, il valore di liquidazione giudiziale deve tenere conto dello stato di crisi o insolvenza dell'imprenditore e perciò del rischio dell'insuccesso del risanamento, **nonché dell'impatto negativo, sul valore realizzabile, del limitato tempo a disposizione per la cessione.** (a cura dell'imprenditore)

6.5. Il valore di liquidazione del patrimonio è calcolato alla data attuale in caso di composizione negoziata. (a cura dell'imprenditore)

6.6. Se il valore dell'azienda può essere determinato sulla base dei flussi di cassa che essa è in prospettiva in grado di generare, [34] i tassi di attualizzazione differiscono nel caso di gestione dell'impresa da parte dell'imprenditore rispetto al caso di apertura della liquidazione giudiziale, in cui devono tener conto dello stato dell'azienda a quel momento, e dei vincoli e delle limitazioni alla cessione che si hanno quando l'imprenditore è dichiarato insolvente. (a cura dell'imprenditore)

6.7. In caso di interruzione dell'attività occorre tenere conto delle ricadute dovute all'applicazione di penali contrattuali, alle conseguenze del mancato preavviso nei confronti di clienti, fornitori e dipendenti, [35] e in generale agli eventuali obblighi risarcitori. (a cura dell'imprenditore)

6.8. La **valutazione degli immobili** avviene, di prassi, secondo tre diverse configurazioni di valore: i) una valorizzazione di mercato, corrispondente al prezzo ottenibile in caso di cessione senza pressione temporale, ii) una valorizzazione c.d. "quick sale" in caso di necessità di alienazione nel breve termine, e iii) **una valutazione concorsuale, che sconta la riduzione percentuale corrispondente alla mancanza di garanzie e alle caratteristiche della procedura [36]. Ai fini del valore di liquidazione, va considerata quest'ultima valorizzazione**, salvo il caso di CNC di imprese in bonis. (a cura dell'imprenditore)

6.9. Nella **valutazione atomistica**, il valore dei beni tiene conto anche del costo del loro smontaggio e di quello di smaltimento, nonché degli oneri delle eventuali bonifiche. (a cura dell'imprenditore)

6.10. Il valore del **magazzino** è inevitabilmente **diverso nel caso di prosecuzione o interruzione dell'attività**. Infatti, nel caso di interruzione dell'attività il magazzino subisce fatalmente un deprezzamento significativo, che può arrivare a un azzeramento per le componenti i cui costi di smaltimento superino il ricavabile dal realizzo. Nel caso di prosecuzione dell'attività va considerata la parte di magazzino utilmente impiegabile nel processo produttivo, per la quale di norma è possibile mantenere il valore, distinguendola da quella che presenta obsolescenza o lenta rotazione, che sarà opportuno svalutare convenientemente. (a cura dell'imprenditore)

Note al paragrafo 6 (2026):

[32] Il valore dell'azienda non tiene necessariamente conto di tutti beni e diritti di titolarità dell'imprenditore ma solo di quelli afferenti il perimetro aziendale, esclusi i beni cedibili isolatamente (cd. surplus asset: ad esempio, partecipazioni in altre imprese, oppure immobili estranei al compendio aziendale), da valutarsi separatamente.

[33] Ad esempio, non è probabile la cessione dell'azienda nel caso in cui la situazione finanziaria impedisca gli approvvigionamenti necessari per la continuità aziendale anche nel breve termine.

[34] La perdita della continuità aziendale non preclude necessariamente la possibilità di attribuire all'azienda un valore. Tale perdita, infatti, può dipendere dall'insostenibilità del debito con i flussi a servizio dello stesso e l'azienda, liberata dal relativo debito, può presentare un valore corrispondente ai flussi di cassa che essa è in grado prospetticamente di generare, una volta risanata. Ai fini della determinazione di tale valore occorre tenere conto del rischio di insuccesso del risanamento.

[35] Ad esempio, nel caso di commesse in corso di esecuzione o di scioglimento dai rapporti di lavoro, nonché di scioglimento dai contratti di hedging.

[36] Ad esempio, per la valorizzazione di alcuni beni sono necessari degli investimenti che la procedura non è in grado di realizzare oppure, in altri casi, va considerata la perdita di valore derivante dal contenimento delle spese di conservazione dei beni.

SEZ II° bis, par. 2 - IL VALORE RISERVATO AI SOCI

2.1. Se nel **concordato preventivo in continuità** è riservato un valore ai soci, **il piano ne indica la quantificazione ai sensi dell'articolo 120 quater, co. 2**, in misura pari al valore delle partecipazioni e degli strumenti che attribuiscono il diritto di acquisirle, conseguente all'omologazione della proposta, dedotto il valore eventualmente apportato dai soci ai fini della ristrutturazione in forma di conferimenti o di versamenti fondo perduto.

2.2. Si precisa che con il termine "valore effettivo" la norma intende un valore determinato seguendo il metodo che i principi contabili (in particolare l'OIC 9) applicano per la determinazione del valore d'uso dell'azienda, fermo il fatto che in questo caso oggetto della valutazione non è l'attivo dell'azienda, ma il patrimonio netto espresso pro quota per i soci al netto degli eventuali effetti diluitivi.

Si tiene perciò conto del **valore attuale dei flussi finanziari futuri**, ma la norma chiede di utilizzare tutti i dati risultanti dal piano di cui all'articolo 87 (trattandosi di piano non solo approvato dall'impresa, ma anche attestato) e di **estrapolare le proiezioni per gli anni successivi**.

L'attestazione consente infatti di ritenere sussistenti per i soci i requisiti della concretezza e della ragionevole possibilità di realizzazione.

2.3. Il tasso di attualizzazione dovrà considerare, oltre al rischio specifico della realtà valutata come risultante dal piano, un premio per il rischio di esecuzione del piano, e di realizzazione dei redditi a regime, se non già considerato nei flussi.

2.4. Il valore dei cespiti destinati alla vendita nel periodo di piano è determinato sulla base del valore atteso di realizzo, tenuto conto dei tempi di realizzo previsti nel piano.

SEZ III° - PROTOCOLLO DI CONDUZIONE

2.7. L'esperto è chiamato a pianificare quanto prima le attività che intende svolgere nel corso della composizione negoziata.

Resta inteso che la pianificazione può essere in qualunque momento modificata dall'esperto qualora ne emerga l'esigenza.

L'esperto comunica la pianificazione dell'attività e le sue modifiche all'imprenditore e nei pareri eventualmente rilasciati al tribunale.

5.5. Una volta che l'imprenditore abbia definitivamente individuato le iniziative necessarie, l'esperto potrà svolgere nuovamente l'esercizio del test tenendo conto degli effetti previsti nel piano per valutarne la coerenza ai fini del risanamento.

7.2. ...

L'esperto riscontra per iscritto tramite posta elettronica certificata tutte le informative preventive ricevute anche nel caso in cui non ravvisi motivi per esprimere il proprio dissenso.

8.10. ...

Nel caso di **banche e intermediari finanziari**, l'esperto ricorderà anche che la notizia dell'accesso alla composizione negoziata e il coinvolgimento nelle trattative non costituiscono di per sé motivo di sospensione o revoca delle linee di credito, né ragione di una diversa classificazione del credito.

Ciò significa che le circostanze invocate per la sospensione o revoca non dovrebbero essere preesistenti all'accesso alla composizione o comunque già percepibili al momento dell'accesso.

La sospensione o la revoca richiedono una motivazione specifica, con riferimento alle ragioni che, nel caso concreto, per effetto della applicazione della disciplina di vigilanza prudenziale, le impongono.

SEZ III° - PROTOCOLLO DI CONDUZIONE

In via esemplificativa, non costituisce motivazione specifica il solo accesso alla composizione negoziata, così come non costituiscono idonee motivazioni l'irregolare utilizzo degli affidamenti in assenza di elementi che comprovino un aggravamento del rischio oppure il mero riferimento al peggioramento del merito creditizio privo di riscontro in termini di ridotta capacità di soddisfacimento del credito.

È opportuno che l'esperto ricordi che la prosecuzione del rapporto non è motivo di responsabilità della banca o dell'intermediario finanziario (**mentre non è esclusa la responsabilità dell'imprenditore**).

8.17. La relazione di norma deve accompagnare l'archiviazione.

Quando, al termine della composizione negoziata, occorre aspettare **l'esito dei procedimenti ex articolo 22** o è previsto che la **sottoscrizione dell'accordo, pure già raggiunto, avvenga successivamente alla conclusione della composizione negoziata**, in attesa del verificarsi di una condizione o per altre ragioni, **o si verifichino situazioni analoghe**, l'esperto ne dà conto nella relazione, **oppure rinvia la relazione per attendere queste eventualità, purché la sottoscrizione della relazione intervenga in tempi ragionevoli.**

8.18. La relazione finale deve essere inserita nella Piattaforma e comunicata all'imprenditore.

La relazione deve essere comunicata (eventualmente tramite Piattaforma) agli altri soggetti intervenuti nelle trattative.

10.2. L'esperto dovrà tenere conto delle utilità derivanti ai creditori dalla **erogazione del finanziamento** rispetto a quelle che si avrebbero in assenza di esso e della necessità che il finanziamento non pregiudichi la migliore soddisfazione dei creditori.

In particolare valuterà il fatto:

SEZ III° - PROTOCOLLO DI CONDUZIONE

a) che ci si attende un margine operativo lordo positivo, al netto delle componenti straordinarie, nel corso della composizione negoziata o ad esito della stessa [51] ;

b) oppure, in presenza di margine operativo lordo negativo, che esso sia compensato dai vantaggi derivanti ai creditori nel corso della composizione negoziata o ad esito della stessa dalla continuità aziendale. [52]

Il fatto che la concessione della prededuzione crei nuovo debito non è di per sé determinante per ritenere che il finanziamento pregiudichi i creditori pregressi.

10.4. Nel caso di richiesta di autorizzazione, **ai fini del riconoscimento della prededuzione**, dell'accordo con la banca e l'intermediario finanziario alla riattivazione di linee di credito sospese o revocate, o comunque a contrarre finanziamenti in qualsiasi forma con riferimento a tali linee, **l'esperto si esprime** sul fatto che nella comunicazione di cui all'articolo 16, comma 5, **le ragioni addotte per la sospensione o la revoca** delle linee di credito di cui viene chiesta la riattivazione siano **specifiche** e rispondenti alla **situazione concreta** in cui versa l'impresa, **tratteggiate anche tenuto conto del contenuto del progetto di piano di ristrutturazione.** **L'esperto non potrà considerare, nella redazione del parere, ragioni non addotte in precedenza dalla banca o dall'intermediario finanziario.**

ALLEGATO 5 – Indice relazione finale

1. L'imprenditore - Il perimetro della composizione negoziata (se di gruppo)

2. L'assunzione dell'incarico e le attività svolte

- 2.1 L'accettazione dell'incarico
- 2.2 La riunione di insediamento
- 2.3 Incontro con gli organi di controllo ed il revisore legale
- 2.4 La documentazione richiesta ed esaminata
- 2.5 La disamina degli atti gestori ai sensi dell'articolo 21 CCII
- 2.6 Le interlocuzioni con le figure apicali e gli advisor
- 2.7 Le riunioni con le parti interessate
- 2.8 I pareri resi
- 2.9 La proroga della CNC
- 2.10 Il compenso spettante all'Esperto
- 2.11 La documentazione inserita nella piattaforma e quella depositata per le misure protettive
- 2.12 Il test pratico; le finalità; l'esito

3. L'assetto organizzativo e i rafforzamenti implementati

4. Il risanamento dell'impresa

- 4.1 Le cause della crisi
- 4.2 Il processo di risanamento
- 4.3 Le intenzioni strategiche del progetto di piano
- 4.4 La concretezza delle prospettive di risanamento
- 4.5 Il rispetto della Lista di Controllo di cui all'articolo 13 CCII

- 4.6 Il riequilibrio economico-finanziario
- 4.7 L'esito della CNC
- 4.8 I rischi ai quali è esposto il risanamento

5. Le trattative con le parti interessate

6. La cessione dell'azienda

- 6.1 L'individuazione del perimetro del ramo di azienda
- 6.2 Il processo competitivo per la selezione della migliore offerta
- 6.3 L'adeguatezza delle risorse ad assicurare il pagamento del debito

7. La *recovery* dei creditori nel caso dell'alternativa concretamente praticabile

8. Considerazioni dell'esperto sul rispetto dei principi di buona fede e trasparenza, nonché sul comportamento delle parti interessate coinvolte nelle trattative

9. La soluzione individuata e il giudizio dell'esperto sulla idoneità della stessa al superamento della crisi o dell'insolvenza