Claudio Ceradini su “Il Sole 24 Ore” di oggi. Le nuove linee guida del CNDCEC sulla valutazione delle aziende in cr

Sul Il Sole 24 Ore di oggi un mio richiamo al documento reso disponibile il 27 dicembre scorso dal Consiglio Nazionale Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili (Cndcec), congiuntamente con la Società Italiana dei Docenti di Ragioneria ed Economia Aziendale (Sidrea).

Il documento, dal titolo “Linee guida per la valutazione di aziende in crisi” costituisce un sostanzioso contributo per dare sistematicità all’argomento e per offrire ai professionisti un’adeguata dotazione di principi di riferimento.

La questione della valutazione di convenienza e rischiosità del risanamento si pone frequentemente, sia nel perimetro giudiziale di governo della crisi, cui più specificamente si riferisce il documento, sia anche nell’ambito delle scelte imprenditoriali in senso stretto. Nel primo caso oggetto di tutela è l’interesse dei creditori, singolarmente o quale ceto, nel secondo quello dell’imprenditore che sovvenzioni il risanamento, ma denominatore comune è la misura del differenziale di valore tra visione parcellizzata, in ottica liquidatoria, del patrimonio, o unitaria, risanata e funzionale alla produzione di reddito. In altri termini, si tratta di comprendere per i creditori se il mantenimento della continuità, favorito per il concordato preventivo dalla formulazione dell’art. 182, comma 5, Legge Fallimentare introdotta con il Decreto legge n. 83/2015, e che anche per il curatore diviene passaggio valutativo obbligatorio a mente dell’art. 104-ter, sia conveniente o meno, e per l’imprenditore se l’entità della ricapitalizzazione trovi remunerazione nell’incremento di valore che dal risanamento dovrebbe conseguire.

Il documento distingue tre possibili scenari,

1. semplice tensione finanziaria
2. crisi conclamata, risolvibile
3. crisi irreversibile.

Mntre nel terzo caso l’unica impostazione possibile appare quella liquidatoria e parcellizzata, esauritasi definitivamente la funzionalità unitaria dei beni rispetto al perseguimento dello scopo di produrre reddito, la questione è più articolata nelle altre circostanze.

Nel primo caso la valutazione interviene in condizioni di equilibrio ancora sussistente, pur se vacillante, cosicchè punto centrale di analisi, al di là degli

aspetti più tecnici di selezione del metodo di valutazione, è la verifica degli oneri e dei tempi di applicazione, oltre che della presenza stessa, delle misure di risanamento.

Nel secondo caso, la chiave di volta è altro, e cioè la verifica dell'assetto Strategico, Gestionale e Strutturale (SGS), con e senza interventi correttivi. Pur rimarcando in più punti la distanza tra compiti e ruolo dell'attestatore e del professionista incaricato delle valutazioni, il documento non può che convergere su un punto, e cioè sulla centrale importanza della valutazione di sostenibilità ed efficacia delle misure di risanamento ipotizzate. I principi di attestazione, per l'attestatore, e le linee guida in commento per il professionista richiedono che la discontinuità strategica e gestionale, specie in condizioni di crisi conclamata, sia evidente e misurabile. Da quella misura, al netto degli oneri, deriva il diverso valore dell'azienda risanata. Concettualmente è chiaro, operativamente è molto complesso, se non ardito, per un professionista di estrazione contabile e tributaria, al punto che diviene utile, se non necessario, l'affiancamento di chi di strategie, mercato e nuove tendenze del marketing operativo sia realmente esperto. L'approccio multidisciplinare è efficace, ed in assenza di un piano di risanamento già predisposto e deliberato diventa, crediamo, l'unica via.

Il documento offre anche preziose indicazioni di dettaglio anche in merito al processo, perlomeno scettico anche se non revisionale, nelle verifiche della base informativa, e tecnico nella selezione ed adozione dei modelli valutativi, ed include anche qualche utile riferimento alle fonti dei parametri più utilizzati, quali Beta (tavole di Damodaran) e i tassi risk free.