

TAVOLA ROTONDA ABI · MILANO · 9 GIUGNO 2026

La governance nella gestione delle situazioni di distress, in presenza di una pluralità di stakeholder

Il contributo del board e delle figure indipendenti nella gestione della crisi

Dott.ssa Antonella Negri-Clementi



Economia diffusa e solida, governance in evoluzione e passaggio generazionale alle porte



Dove nasce il rischio? In imprese patrimonialmente solide, ma caratterizzate da governance ancora poco aperte e da importanti passaggi generazionali alle porte. È in questa fase che qualità degli assetti, indipendenza di giudizio e tempestività decisionale diventano determinanti per prevenire situazioni di crisi

Evoluzione del quadro di riferimento nella gestione della crisi d'impresa



PRIMA

Legge fallimentare (R.D. 267/1942)

- **Approccio sanzionatorio:** il fallimento era inteso come stigma per l'imprenditore
- **Strumenti reattivi e liquidatori**, attivati a crisi già conclamata
- **Intervento tardivo**, con margini di manovra limitati
- **Tutela quasi esclusiva dei creditori**, in una logica prevalentemente liquidatoria



DOPO

Codice della Crisi (D.Lgs. 14/2019)

- **Approccio gestionale e preventivo:** la crisi è un evento da intercettare e governare tempestivamente
- **Obbligo di adeguati assetti e allerta** precoce per intervenire prima del default
- **Continuità aziendale come obiettivo primario**, per preservare valore e occupazione
- **Bilanciamento degli interessi** di creditori, impresa e stakeholder per soluzioni sostenibili

L'evoluzione normativa: dalla tutela del credito alla salvaguardia della continuità aziendale



**Legge fallimentare
(R.D. 267/1942)**

Art. 67

Revocatoria fallimentare

Tutela del ceto creditorio e recupero degli atti pregiudizievoli compiuti prima del fallimento

Art. 182 bis

Accordi di ristrutturazione

Prime logiche negoziali di risanamento in contesto ancora concorsuale

Art. 186 bis

Concordato in continuità

Continuità aziendale introdotta come eccezione rispetto alla liquidazione



**Codice della Crisi
(D.Lgs. 14/2019)**

Art. 2

Definizione di crisi

La crisi viene identificata come probabilità di insolvenza futura

Art. 3

Adeguati assetti

Obbligo organizzativo di rilevazione tempestiva della crisi

Art. 12 e ss.

Composizione Negoziata

Centralità dell'emersione anticipata e del risanamento stragiudiziale

Art. 57

Accordi di ristrutturazione

Evoluzione degli strumenti negoziali in ottica di continuità

Art. 84

Concordato in continuità

La continuità aziendale diventa soluzione prioritaria



Le tappe del CCII

- 1** **D.Lgs. 12 gennaio 2019, n. 14**
Approvazione del CCII
Unica norma immediatamente operativa: l'art. 2086 c.c., che attribuisce in via esclusiva agli amministratori l'obbligo di istituire adeguati assetti organizzativi
- 2** **D.Lgs. 26 ottobre 2020, n. 147**
Primo correttivo
Chiarisce la nozione di crisi, sostituendo "difficoltà economico-finanziaria" con "squilibrio economico-finanziario"
- 3** **D.L. 24 agosto 2021, n. 118**
Introduzione CNC
Introduce misure urgenti in materia di crisi d'impresa e di risanamento aziendale. Anticipa la Composizione Negoziata della Crisi come strumento autonomo, prima dell'entrata in vigore del CCII completo.
- 4** **D.Lgs. 17 giugno 2022, n. 83**
Secondo correttivo
Recepisce la Direttiva UE 2019/1023 (Direttiva Insolvency). Interviene su concordato in continuità, relative priority rule e trattamento delle classi di creditori. Entrata in vigore definitiva del CCII: 15 luglio 2022. La "liquidazione giudiziale" sostituisce il "fallimento"
- 5** **D.Lgs. 13 settembre 2024, n. 136**
Terzo correttivo
57 articoli di modifiche integrative e correttive, pubblicato in Gazzetta Ufficiale n. 227 del 27 settembre 2024. Rafforza il sistema di allerta precoce e il ruolo dei professionisti coinvolti, migliora le procedure di regolazione e la gestione dei debiti tributari e previdenziali. Estende agli organi di revisione legale l'obbligo di segnalare all'organo amministrativo le situazioni di crisi emergente



Decreto dirigenziale 23 aprile 2026

Decreto dirigenziale del Ministero della Giustizia, recepisce le modifiche del Correttivo-ter (D.Lgs. 136/2024): aggiorna gli strumenti operativi della CNC

1 Test pratico

Misura la perseguibilità, non diagnostica la crisi

Codifica il rapporto debito da servire / flussi annui: la difficoltà del risanamento è misurabile (≤ 1 contenuta; oltre 3 servono iniziative industriali; oltre 5 può occorrere la cessione dell'azienda)

2 Lista di controllo del piano

Centralità del Piano su monitoraggio e tesoreria

Requisiti rafforzati: KPI gestionali, piano di tesoreria a 6 mesi (in difetto, prospetto a 13 settimane) e punti di rottura al cui superamento scattano le azioni correttive

3 Protocollo di conduzione

L'Esperto è terzo: facilita, non assiste

Agevola le trattative e iscrive il dissenso sugli atti pregiudizievoli; disciplina la gestione dell'impresa, le misure protettive e la cessione dell'azienda

4 Ruolo del CRO

Una possibilità, mai in capo all'Esperto

L'Esperto può proporre la nomina di un Chief Restructuring Officer per l'esecuzione del piano (utile con earn-out o SFP), ma non può assumerne il ruolo

5 Rapporto con le banche

L'accesso alla CNC non giustifica la revoca

Né una diversa classificazione del credito: ogni sospensione degli affidamenti richiede una motivazione specifica di vigilanza prudenziale

6 Proposte ai creditori

Un menù operativo per ogni controparte

Soluzioni-tipo distinte per controparte; per le banche, ad esempio, consolidamento del debito, allungamento dei piani di rimborso, stralcio o conversione del credito in capitale



Adeguati assetti: da adempimento formale a presidio strategico



Assetto organizzativo

- ruoli e deleghe chiari
- flussi informativi strutturati
- escalation decisionale definita



Assetto amministrativo-contabile

- reporting direzionale tempestivo e affidabile
- forecasting e pianificazione finanziaria
- monitoraggio di marginalità, PFN e cassa



Sistema di controllo e allerta

- identificazione tempestiva dei segnali di tensione
- KPI forward-looking
- monitoraggio della continuità aziendale



La tesoreria come primo strumento di diagnosi della crisi

- Art. 2086 c.c.

Obbligo di adottare assetti idonei a intercettare tempestivamente la crisi

Art. 3 CCII

Monitoraggio della sostenibilità del debito e della continuità aziendale

- **Composizione Negoziata**

Centralità del piano di tesoreria e della visibilità prospettica sulla liquidità

La tensione finanziaria emerge prima nella cassa che nel conto economico



La crisi si manifesta molto prima dell'insolvenza

Gli indicatori prospettici anticipano la crisi; i segnali normativi la rendono difficilmente ignorabile.

Indicatori *forward looking* prospettici gestionali

- **DSCR a 6 mesi < 1**
- **patrimonio netto negativo**
- **indici settoriali CNDCEC, se il DSCR non è affidabile**
- **peggioramento DSO e Cash Conversion Cycle**
- **PFN / EBITDA in crescita**
- **copertura interessi in calo**
- **sconfinamenti ricorrenti sulle linee**

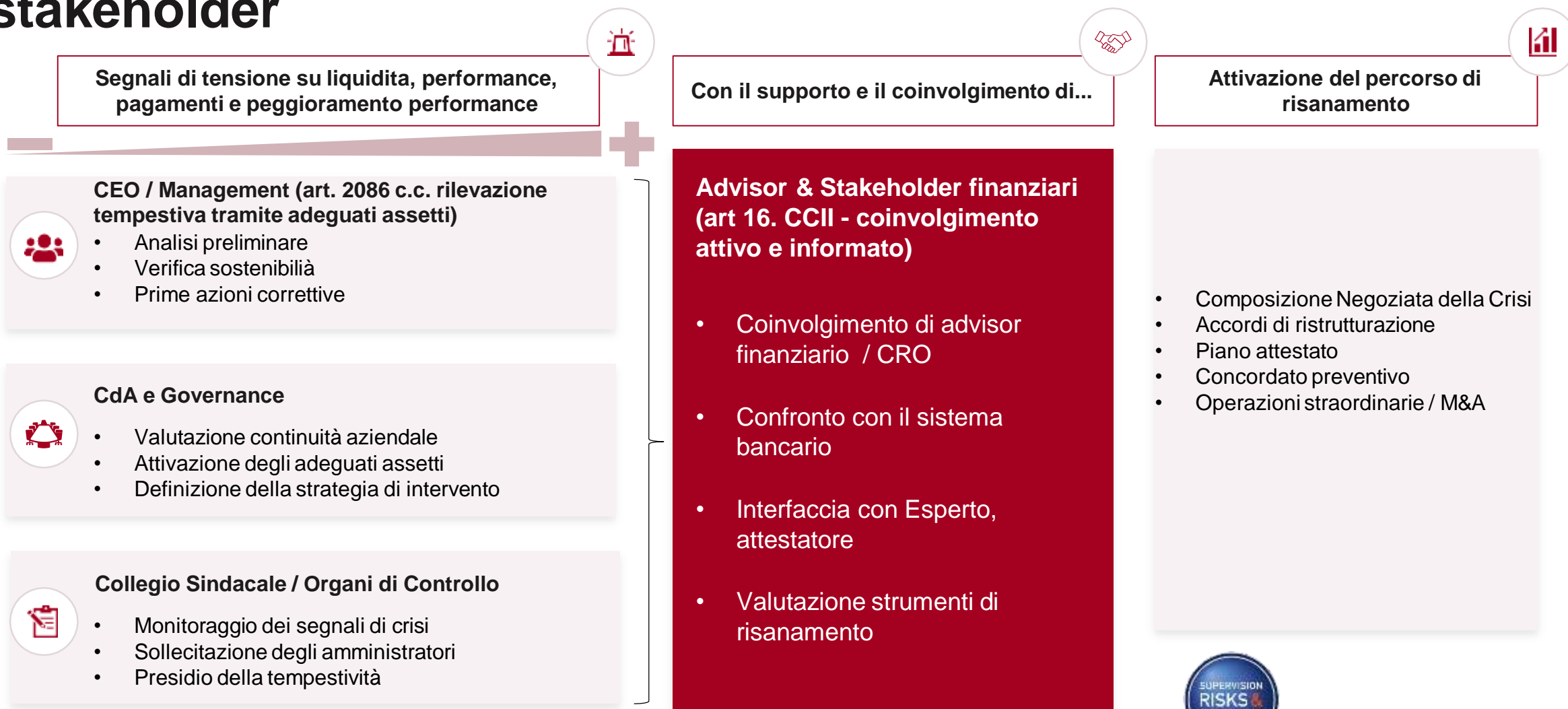
Segnali di legge Art. 3, c. 4 CCII

- **retribuzioni scadute > 30 giorni**
- **fornitori scaduti > 90 giorni**
- **esposizioni bancarie scadute o sconfinanti > 60 giorni**
- **esposizioni verso creditori pubblici qualificati**

Creditori pubblici qualificati Art. 25-novies CCII

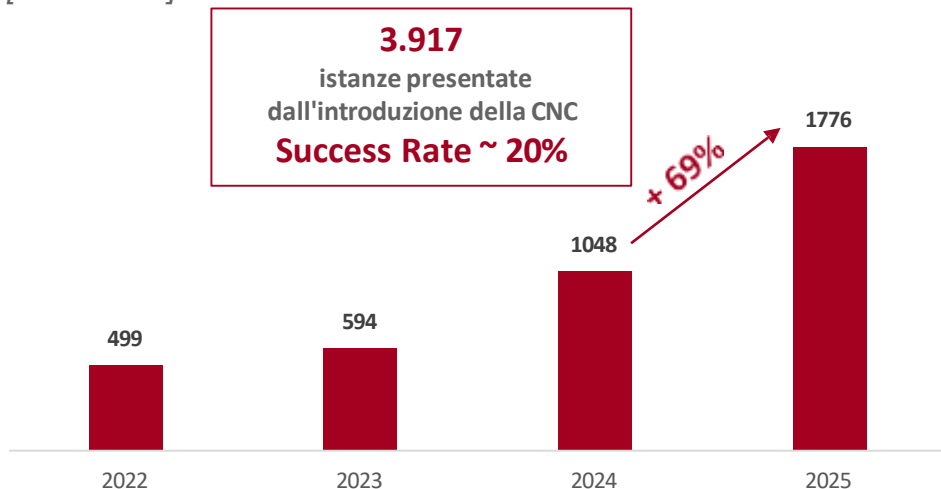
- **INPS: contributi scaduti > 90 giorni**
- **INAIL: premi assicurativi scaduti > 90 giorni**
- **Agenzia Entrate: IVA scaduta e non versata**
- **Agenzia Entrate-Riscossione: carichi affidati e scaduti > 90 giorni**

Dall'identificazione della crisi all'attivazione degli stakeholder



La crescente centralità della Composizione Negoziata

procedure aperte della Composizione Negoziata della Crisi
[2021-2025]



40 dip. / impresa
VdP: € 16 mln
Società di capitali (79%)

- La CNC si sta consolidando come principale strumento stragiudiziale di emersione e gestione anticipata della crisi
- Cresce progressivamente la dimensione media delle imprese che vi fanno ricorso
- La tempestività di accesso incide direttamente sulle probabilità di continuità aziendale

Le altre procedure

Concordato semplificato: resta uno strumento quantitativamente contenuto ma in crescita, spesso utilizzato da imprese più piccole come approdo successivo a percorsi di CNC non conclusi positivamente

Accordi di ristrutturazione: stabili nel tempo, con oltre 300 aperture annue, e riguardano imprese mediamente più strutturate dal punto di vista industriale e finanziario

Concordato preventivo: torna a crescere dopo la flessione del 2023, confermando un confine operativo spesso sottile tra strumenti di continuità e procedure concorsuali

Liquidazione giudiziale: procedura largamente prevalente, con quasi 10.000 aperture nel 2025, e riguarda imprese mediamente più piccole e meno strutturate

Dal risanamento stand alone alle operazioni straordinarie



Il Piano non basta

Attestatore, esperto e advisor verificano sostenibilità e fattibilità del Piano.

Spesso manca però una discontinuità strategica e industriale capace di rafforzare il posizionamento competitivo dell'impresa.



Le leve straordinarie

- ingresso di un partner industriale
- operazioni di M&A / consolidamento
- cavaliere bianco / investitore
- continuità indiretta e tutela occupazionale
- valorizzazione superiore allo scenario liquidatorio

Occupazione

preservazione dei posti di lavoro

Tempi

orizzonti di risanamento più lunghi e sostenibili

Investitore

rafforzamento industriale e finanziario anche a tutela del sistema bancario



I diversi ruoli del Chief Restructuring Officer



CRO Esecutivo

Mandato: guidare il turnaround

- entra nella gestione del piano
- coordina management, advisor e banche
- presidia cassa, azioni correttive e milestone operative

Output: execution del piano

es. IASI



CRO Board Observer

Mandato: presidiare la governance

- partecipa ai lavori del CdA senza ruolo gestionale
- osserva la qualità delle decisioni e dei flussi informativi
- segnala criticità nell'esecuzione del piano agli stakeholder

Output: trasparenza e accountability

es. MZBG



CRO di Monitoraggio

Mandato: verificare l'avanzamento

- controlla KPI, covenant e scostamenti rispetto al piano
- produce reporting periodico verso banche / stakeholder
- non interviene nella gestione operativa

Output: controllo indipendente del piano

es. CMSA



Il rapporto con i creditori



Creditori finanziari

Negozano con logiche codificate, advisor esperti e contratti standardizzati



Creditori commerciali

Spesso impreparati: reagiscono emotivamente e in modo disordinato, e possono far saltare un risanamento razionale

Trasparenza

informare in anticipo

Credibilità

piccole scadenze rispettate

Prospettive convincenti

mostrare la via d'uscita



Il punto di vista del sistema bancario



CCII / Composizione negoziata

L'accesso alla CNC non determina automaticamente la revoca degli affidamenti né una diversa classificazione del credito.

(art. 16, c. 5 CCII)



Obiettivo comune: continuità aziendale e tutela del valore



EBA / Vigilanza prudenziale

Le regole prudenziali continuano a operare: **past due, UTP, calendar provisioning e forbore exposure** incidono su capitale, accantonamenti e decisioni creditizie.



La simmetria della classificazione

Se un giudizio prospettico negativo può portare a **UTP**, allora un miglioramento prospettico credibile dovrebbe poter accompagnare il ritorno a una categoria meno deteriorata.

La classificazione del credito



Cosa osserva la banca

- Regolarità dei pagamenti e andamenti dei flussi di cassa
- Sostenibilità prospettica del debito e del piano
- Qualità del piano industriale e posizionamento competitivo
- Qualità della governance e del management
- Trasparenza informativa e reporting tempestivo
- Presenza di advisor e CRO indipendenti e loro ruolo



Takeaway

La tempestività dell'intervento, la qualità delle informazioni e la credibilità del percorso di risanamento influenzano direttamente la fiducia del sistema bancario e le opzioni di sostegno alla continuità aziendale.

Key takeaways

1

Adeguati assetti = prevenzione della crisi

L'art. 2086 c.c. impone di intercettare la crisi prima del default: prevenire resta il primo presidio

2

La governance fa la differenza

Board attivi e figure indipendenti accelerano la reazione, soprattutto nelle aziende familiari

3

La Composizione Negoziata valorizza tempestività e riservatezza

Strumento volontario e riservato, utile per rinegoziare e ricostruire fiducia

4

Il CRO rafforza trasparenza e credibilità

Figura facoltativa ma sempre più rilevante: presidia monitoraggio, reporting e credibilità del piano

5

Il consenso degli stakeholder è l'asset decisivo

Trasparenza, credibilità e prospettive convincenti sono decisive per ottenere il consenso

