

L'informativa finanziaria prospettica Un caso aziendale

15 novembre 2021
Relatore: Carlo Battiston

Presidente : Roberto Montemezzo

Componenti: Giacomo Sebastiano Apolloni , Luca Balasso, Stefano Bianchi, Marco Boni, Chiara Campagnolo, Filippo Fabris, Ezio Framarin, Maurizio Gianello, Manuela Grattoni, Silvia Manea, Fabio Panozzo, Alessandro Pegoraro, Carlo Pergolari, Sergio Zamberlan, Federico Zanconato, Giuseppe Zucchini

Il presente materiale è di titolarità dell'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Vicenza ed è protetto dal Diritto d'Autore e/o dalle altre leggi applicabili. Esso può essere utilizzato **esclusivamente per finalità personale o di Studio**. E' vietato ogni utilizzo che abbia finalità commerciale o promozionale

L'utilizzo operativo dell'ISAE 3400

Alcuni utilizzi operativi dell'ISAE 3400 nell'ambito dell'informativa finanziaria prospettica:

- Verifica dei dati previsionali in vista della quotazione in Borsa
- Parere dell'esperto ai sensi dell'art 2501-bis (fusione con indebitamento)
- Verifica del *going concern* in situazioni di difficoltà aziendale
- **Attestazione di piani di risanamento nell'ambito della L.F.**

Come abbiamo visto l'Isae 3400 propone una cornice concettuale entro la quale muoversi al fine di verificare l'informazione finanziaria prospettica. La medesima cornice può avere però utilizzi molto diversi tra loro. Alcuni di questi ricorrono con una certa frequenza nell'attività professionale anche delle realtà delle PMI, che sono l'ambiente naturale in cui normalmente operiamo noi commercialisti.

Poichè alcune indicazioni possono apparire piuttosto criptiche, scopo dell'intervento è di fornire alcune indicazioni pratiche sulle attività da porre in essere al fine di ottemperare alle previsioni dell'ISAE 3400 in un caso specifico di relazione sull'informativa finanziaria prospettica basata su

Previsioni (forecast)
ovvero su
Previsioni ipotetiche (projections)

Nel caso specifico un piano di ristrutturazione dei debiti ex art. 182-bis l.f.

Il lavoro dell'attestatore

«Tutelare i terzi ed 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 ed accettate sulla base di una corretta e sufficientemente completa base informativa» (Principi di attestazione dei piani di risanamento – CNDCEC).

11 tipologie di attestazioni (piani 67 L.F., accordi ristrutturazione, concordati, transazione fiscale e attestazioni speciali)

Eventuale *comfort letter* (definita assimilabile ad una *limited review*)

L'attività del revisore ha sempre la finalità di tutela dei terzi che devono fare affidamento sull'informativa predisposta dall'azienda. Nel caso specifico la responsabilità è ancora più forte perché incide direttamente sulla decisione dei terzi e sulle rinunce economiche, spesso anche molto significative, che gli stessi sono chiamati ad accettare. Le linee guida lo dicono in modo molto chiaro.

All'interno della Legge Fallimentare peraltro sono previste 11 tipologie di attestazioni (in qualche caso precedute da comfort letters) che attestano il rispetto di specifiche condizioni all'interno del piano.

Questo dimostra quale livello di profondità informativa sia richiesta al piano per poter rispondere a così numerose caratteristiche e quale attenzione sia richiesta all'attestatore.

Quale approccio all'attività dell'attestatore?

E' un' attività specialistica che affonda le proprie radici nel background professionale del revisore, ma.....

- ➡ richiede la padronanza degli strumenti della revisione, ma una loro applicazione parziale e ragionata.
- ➡ è un lavoro complesso, con molte sfumature: è consigliato, se non necessario, lavorare in team con specialisti di discipline diverse (revisori, aziendalisti, controller, legali)

Innanzitutto è bene evidenziare che l'attività dell'attestatore è fortemente connessa alla cultura ed al background del revisore, ma non ne rappresenta una tipica applicazione. Richiede la padronanza degli strumenti di revisione ma anche una loro parziale e ragionata applicazione.

E' inoltre un lavoro complesso che richiede competenze multidisciplinari e che spesso necessita di un lavoro in team, anche nelle attestazioni che potrebbero apparire più semplici.

Principi di riferimento	
a) <i>Principi di revisione internazionale (Isa Italia)</i> di cui al D. Lgs. 39/2010 • NB: nei limiti in cui siano applicabili o funzionali agli scopi dell'attestazione; • l'attestatore non è soggetto al rispetto dei principi di revisione per le condizioni oggettive (tempi ristretti e ampiezza del mandato)	Framework di riferimento
b) <i>ISAE 3400 (International Standard on Assurance Engagements)</i> NB: considerato quale utile riferimento	
c) <i>Principi di attestazione dei piani di risanamento</i> , approvati dal CNDEC il 16/12/2020	Principi specifici
d) <i>Principi di redazione dei piani di risanamento - CNDEC</i> , settembre 2017	

Come detto quindi I principi di revisione e l'isae 3400 rappresentano un framework di riferimento al quale si affianca, in termini di più puntuali e dettagliate metodologie applicative, I principi di attestazione ed I principi di redazione dei piani di risanamento

Il caso aziendale

Si presenta in estratto il contenuto:

- di un Piano Industriale sotteso ad un accordo di ristrutturazione ex art. 182 bis L.F. collegato alla transazione fiscale ex art 182 ter L.F.;

La Società a causa della contrazione dei ricavi e delle marginalità si è trovata in una situazione di crisi economica da cui ne è derivata una situazione di crisi finanziaria e patrimoniale.

La Società ha intrapreso quindi un percorso di risanamento con l'identificazione di una serie di interventi volti al raggiungimento dell'equilibrio:

- **economico** mediante lo sviluppo delle vendite e l'ottimizzazione dei costi;
- **patrimoniale** mediante lo stralcio di una parte dei propri debiti mediante accordo con alcuni istituti di credito e con l'Agenzia delle Entrate;
- **finanziario** mediante la ridefinizione delle scadenze di pagamento dell'indebitamento finanziario e fiscale coerente con la capacità finanziaria della Società.

Per ragioni di riservatezza non mi è stato possibile proiettare nel dettaglio un piano di ristrutturazione e la relativa attestazione, mi limito solo ad indicare alcune informazioni per inquadrare la tipologia di lavoro svolta. La società.....

La struttura del Piano/1

1. Presentazione della società e dati storici:

1.1 Introduzione	Pag. 4
1.2 Dati societari	Pag. 5
1.3 Breve storia di XXXX. S.r.l.	Pag. 6
1.4 Informazioni sull'organizzazione produttiva	Pag. 13
1.5 Il mercato di riferimento e le direttrici di sviluppo	Pag. 16
1.6 Il posizionamento di XXXX.: analisi delle società comparabili	Pag. 17
1.7 Le ragioni della crisi e gli interventi per la loro rimozione	Pag. 18
1.8 I dati storici	Pag. 19
1.9 Informazioni di dettaglio sull'indebitamento	Pag. 20
1.10 Riepilogo posizioni da gestire nel Piano	Pag. 29

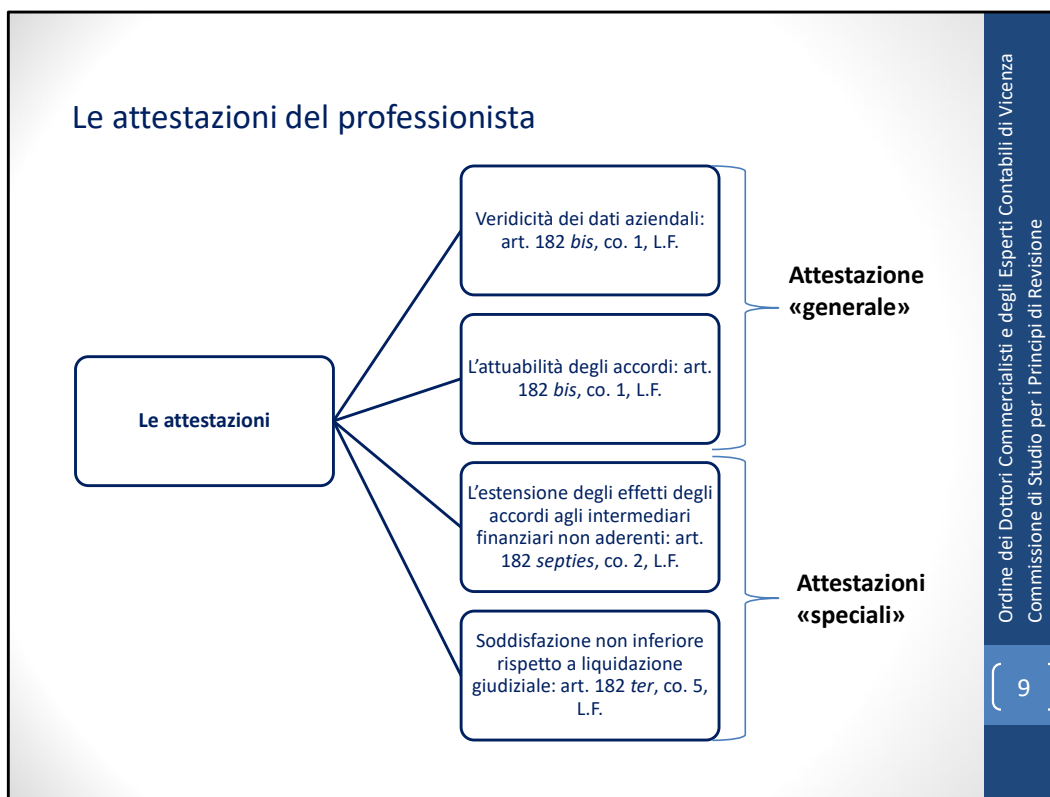
2. Linee guida del piano industriale:

2.1 Linee guida generali	Pag. 31
2.2 Consolidamento dei clienti esistenti	Pag. 32
2.3 Consolidamento dei rapporti commerciali – A S.r.l.	Pag. 33
2.4 Consolidamento dei rapporti commerciali – B Spa	Pag. 34
2.5 Consolidamento dei rapporti commerciali – C Spa	Pag. 35
2.6 Sviluppo di nuove partnership	Pag. 36
2.7 Sviluppo nuove partnership – D Spa	Pag. 37
2.8 Sviluppo nuove partnership – E S.p.A.	Pag. 38
2.9 Riorganizzazione dei processi, del personale e governance	Pag. 39

La struttura del piano predisposto dalla società è la seguente:

La struttura del Piano/2

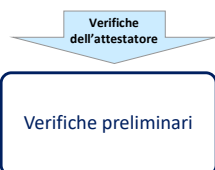
3. Linee guida del Piano – Dettaglio Manovra finanziaria	
3.1 Assumptions per la previsione dei dati ante manovra	Pag. 41
3.2 Dati prospettivi ante manovra	Pag. 48
3.3 Manovra finanziaria: linee guida	Pag. 52
3.4 Cessione degli asset «no core» e destinazione realizzati	Pag. 53
3.5 Ristrutturazione del debito finanziario ipotecario	Pag. 54
3.6 Ristrutturazione del debito finanziario chirografario	Pag. 57
3.7 Intervento su debito e contratti società di Leasing	Pag. 62
3.8 Nuova finanza	Pag. 66
3.9 Transazione fiscale	Pag. 68
3.10 Accordo con fornitori estranei	Pag. 70
3.11 Effetti economici manovra	Pag. 71
3.12 Dati prospettivi post manovra	Pag. 72
3.13 Flussi finanziari nei 120 giorni post omologa	Pag. 76
4. Analisi di sensitività	
4.1 Assunzioni	Pag. 81
4.2 Dati prospettivi	Pag. 82
5. Dati economici patrimoniali oltre l'orizzonte del Piano	
5.1 Gli obiettivi	Pag. 87
5.2 Dati prospettivi 20xx-20xx	Pag. 88
6. Commenti finali	Pag. 93



Le attestazioni rese necessarie sono l'attestazione generale che è composta dalla attestazione sulla veridicità dei dati aziendali e dall'attestazione sull'attuabilità degli accordi. Oltre all'attestazione generale sono state necessarie altre due attestazioni speciali: la prima relativa alla estensione degli effetti degli accordi agli intermediari finanziari non aderenti (182 septies)

E l'attestazione connessa alla transazione fiscale ex art 182 ter necessaria a dimostrare che la proposta formulata all'Agenzia delle Entrate ed Enti previdenziali non sia peggiorativa rispetto all'ipotesi di liquidazione giudiziale (fallimento)

Le attestazioni del professionista



I principi di attestazione richiamano (ed integrano) le indicazioni dell'ISAE 3400

- a) Nomina, accettazione dell'incarico, indipendenza, compenso, requisiti professionali.....
- b. Acquisire un sufficiente livello di conoscenza del settore dell'azienda.
- c. Valutare le caratteristiche dell'Advisor
- d. Assicurarsi che il Piano consista in un documento scritto, datato, e sottoscritto. Deve essere approvato dall'Organo Amministrativo. La forma è libera ma deve essere un documento in forma scritta e per esteso, con un percorso logico che guidi il lettore.
- e. Farsi mettere a disposizione l'elaborato numerico (excel) con formule aperte.

Come detto I principi di attestazione rappresentano la linea guida con cui dare concreta attuazione alle indicazioni dell'Isae 3400. Tralasciando gli aspetti preliminary connessi alla nomina, accettazione.....è innanzi tutto richiesto all'attestatore di acquisire un sufficiente livello di conoscenza del settore dell'azienda. Queste informazioni sono rinvenibili anche mediante analisi dei competitors, studi di Settore prodotti da organizzazioni e associazioni, analisi di banche dati (Aida).

Non secondaria è la valutazione sulle competenze, precedent esperienze e reputazione dell'advisor finanziario nominato dell'imprenditore.

Bisogna preventivamente accertarsi che il piano consista..... (vedi struttura del piano presentato in precedenza)

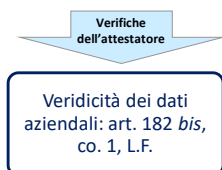
E' fondamentale che l'advisor metta a disposizione I fogli di lavoro del piano. Finora, nella mia esperienza, tutti I piani sono sempre stati realizzati con excel. Come noto tale strumento è dotato di enormi possibilità di elaborazione ed anche di estrema flessibilità, così da poter costruire ogni piano su misura del singolo caso. Non esistono, a mio avviso strumenti "standardizzati" per la realizzazione di piani. Questo provoca, di contro, un grande rischio di errore. Pertanto sarà necessario dapprima valutare la coerenza dei dati nel loro insieme (verificare quindi che il conto economico previsionale sia coerente con I dati storici, che le variazioni che si notano nei vari esercizi siano coerenti con il piano di azioni indicate, che I singoli interventi di natura straordinaria siano adeguatamente rappresentati nel piano sia in termini temporali che in valore, che i risultati economici si trasfondano correttamente nello stato patrimoniale, che le single operazioni straordinarie siano correttamente rappresentate che le previsioni sulle principali voci trovino coerente rappresentazione (incremento del magazzino, dei crediti verso clienti dei debiti verso

fornitori.

Infine che il rendiconto finanziario sia coerente con i dati di conto economico e dello stato patrimoniale

Terminata la verifica a livello macro, sarà necessario effettuare un monitoraggio approfondito delle formule e tabelle.

Le attestazioni del professionista



Attestazione deve contenere un esplicito giudizio sulla veridicità dei dati aziendali; la base dati contabile non veritiera rende inattendibile tutto il piano.

Attestatore deve verificare la situazione patrimoniale, economica e finanziaria su cui poggia il piano.

Le procedure non costituiscono una revisione completa o una revisione limitata, non comportano l'espressione di un giudizio sulla situazione patrimoniale alla base del Piano, ma sono funzionali al giudizio di **veridicità e fattibilità** complessivo sul piano.

La verifica della base informativa include anche la verifica della presenza di una chiara descrizione dell'azienda (forma giuridica, compagine, organizzazione, sedi, fatti rilevanti...) e del contesto (attività, posizionamento, settore, modello di business, canali di approvvigionamento, clienti, contratti...)

➡ Applicazione ragionata degli Isa Italia

La prima parte dell'attestazione dovrà quindi dare conto delle verifiche effettuate e giungere all'espressione di un giudizio esplicito sulla veridicità dei dati aziendali. Come detto la procedura adottata fa riferimento ai principi di revisione ma non costituisce una revisione pienamente rispondente ai principi stessi, la verifica non si limita alla base dati ma si estende anche alla completezza delle informazioni sull'azienda e sul contest generale, fornendo una prima base per l'espressione di una sorta di giudizio integrato di valutazione. Come detto si tratta quindi di una applicazione ragionata pur se parziale degli Isa Italia

Le attestazioni del professionista



Veridicità dei dati
aziendali: art. 182 *bis*,
co. 1, L.F.

L'attestatore **NON DEVE** :

- Modificare il piano
- Verificare se la proposta sia la migliore per l'impresa o i creditori
- Non deve valutare l'esistenza di eventuali atti in frode ex art 173 l.f.
- Non deve esprimersi sulla possibilità di eventuali azioni revocatorie
- Non deve individuare o prevenire eventuali atti distrattivi o depauperativi del patrimonio

Le linee guida definiscono anche in modo chiaro ciò che l'attestatore non è chiamato a fare.....

Per quanto riguarda la struttura complessiva del piano l'attestatore non è chiamato, logicamente, a modificare il piano ma la sua partecipazione (direi supervision) nelle fasi di costruzione del piano è auspicabile in modo da far emergere tempestivamente criticità che potrebbero impedirne il rilascio dell'attestazione così che l'azienda, per il tramite dell'advisor, possa correggere gli assunti prima della versione finale del piano.

Le attestazioni del professionista



L'attuabilità degli accordi: art.
182 bis, co. 1, L.F.

Questa parte del lavoro rappresenta l'applicazione operativa dei principi stabiliti dall'ISAE 3400.

- a. Verificare che il Piano abbia individuato le **cause della crisi**;
- b. Verificare che ci sia un'analisi degli **indicatori** economici, patrimoniali e finanziari storici e che questi individuino le cause della crisi e la sua gravità;
- c. Appurare che le ipotesi di intervento siano ragionevolmente in grado di rimuovere le criticità
- d. Valutare la **coerenza INTERNA** e la coerenza **ESTERNA** delle ipotesi (es. ipotesi di espansione del fatturato in presenza di un calo della domanda, ipotesi di espansione in assenza di investimenti per aumento della capacità produttiva, lancio di nuovi prodotti senza spese nel marketing)
- e. Valutare l'esistenza di una significativa **discontinuità**
- f. Valutare che le informazioni provengano da **fonti esterne affidabili** (analisi di mercato, studi....)

Da un punto di vista delle attività da svolgere è possibile individuare una serie di passaggi logici che l'attestatore è chiamato a fare.....

Di queste verifiche sarà opportuno dare dettagliato conto nell'attestazione, evidenziando le coerenze del piano, i punti di forza e le informazioni che hanno permesso all'attestatore di formarsi la convinzione che il piano abbia ragionevoli probabilità di realizzarsi permettendo di guidare l'azienda fuori dalla crisi in cui si trova.

Le attestazioni del professionista



L'attuabilità degli accordi: art.
182 bis, co. 1, L.F.

- g) Verificare che la **strategia** di risanamento sia effettivamente **volta a rimuovere le cause della crisi** (non solo intervento finanziario, ma reale *turnaround* industriale)
- h) Verificare la **puntuale definizione dell'action plan** e della sua traduzione in eventi economico/finanziari nel piano.
- i) Verificare lo sviluppo numerico del piano e la coerenza con action plan (investimenti, dismissioni di asset no core, inserimento personale, modifiche degli assetti produttivi.....) e con i dati storici

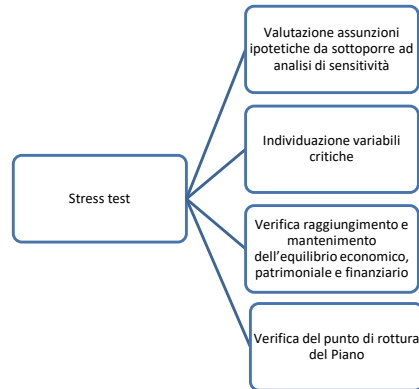
Al termine delle analisi l'attestatore dovrà essersi formato una ragionevole convinzione che il piano sia caratterizzato da sufficiente coerenza e credibilità, tale da poter rilasciare un giudizio senza modifica.

L'attestazione avrà la struttura di un articolato documento nel quale l'attestatore deve svolgere un coerente e completo percorso analitico-deduttivo con il quale possa dimostrare che, in base alle verifiche interne ed esterne effettuate, il piano ha una ragionevole probabilità di realizzarsi e di raggiungere lo scopo per cui è stato elaborato.

L'analisi di sensitività e stress test

Al fine di verificare la «tenuta» delle «*projections*» (previsioni ipotetiche – vedi ISAE 3400) l'attestatore deve effettuare l'analisi di sensitività (*what-if*) verificando gli effetti sul Piano derivanti dall'adozione di uno scenario peggiorativo e stimare:

- come si modificano i valori in caso di adozione di un *worst case scenario*
- quando si verifica lo scenario di rottura



Passaggio fondamentale nel percorso di valutazione del piano è rappresentato dall'analisi di sensitività. Tale analisi è generalmente già predisposta dall'azienda e quindi valutata dall'attestatore. Qualora l'azienda non vi abbia provveduto vi deve provvedere l'attestatore autonomamente, testando gli effetti sul piano di modifiche ai principali drivers su cui poggia piano. Vale a dire, ad esempio, cose succede se l'incremento previsto dei ricavi si verifica in modo più contenuto ovvero cosa succede se la dismissione degli eventuali asset no core avviene in tempi più lunghi o a valori inferiori di quelli previsti dal piano.

A titolo informativo questa analisi rappresenta sempre un punto di particolare complessità in quanto si tratta di mediare tra le contrapposte necessità di garantire la maggior soddisfazione possibile ai creditori ai quali il piano si rivolge (ad esempio creditori finanziari) e la necessità di mantenere alcune "reserve" di liquidità per poter far fronte ad eventuali sotto performance dell'azienda nell'orizzonte del piano.

L'analisi di sensitività e stress test

La presenza di una forte sensibilità del piano (mancata tenuta anche per variazioni limitate delle variabili chiave) deve indurre l'attestatore a valutare la possibilità di rilasciare l'attestazione.

Nel caso specifico è stata effettuata un'analisi di sensitività che prevedeva l'ipotesi di mancato raggiungimento degli obiettivi prefissati in termini di volumi di vendita e di riduzione del valore di realizzo degli asset «no core» con elaborazione del conto economico, dello stato patrimoniale e del rendiconto finanziario al fine di verificare che i flussi generati fossero comunque sufficienti ad assolvere agli obblighi previsti dall'accordo di ristrutturazione.

Nell'attestazione deve essere dato conto dell'esito dell'analisi di sensitività.

L'orizzonte di Piano

Il piano deve dimostrare la capacità dell'impresa di recuperare uno **stabile equilibrio economico, patrimoniale e finanziario**. Ciò non significa che tutti i debiti ristrutturati siano stati ripagati.

Generalmente l'orizzonte del piano è di 3-5 anni.

Non è infrequente (soprattutto a fini bancari) che venga richiesto di effettuare una analisi inerziale (quindi a dati economici costanti) per verificare che tale equilibrio si mantenga dopo l'orizzonte del Piano.

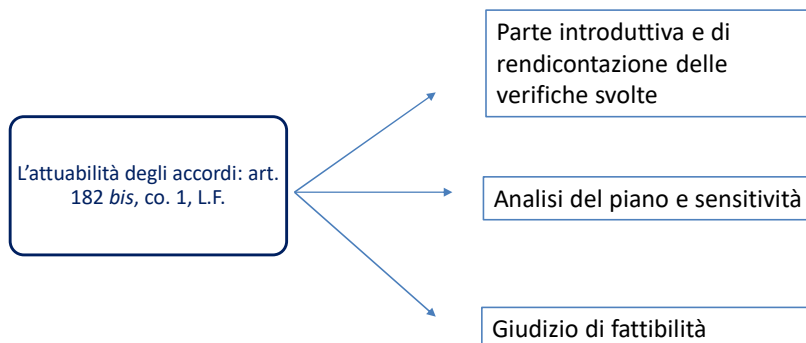
Tali proiezioni vanno considerate a conferma del raggiunto riequilibrio ma non possono essere oggetto dell'attestazione, per l'elevato contenuto aleatorio

L'isae 3400 (par. 16) afferma che il periodo non si estende solitamente oltre l'arco di tempo per il quale la direzione dispone di basi ragionevoli per le proprie assunzioni. E' di immediata intuizione le difficoltà che si possono incontrare nella previsione di informazioni che partono da un assunto di forte cambiamento aziendale (turnaround) unite alla presenza di turbolenze ed incertezze esterne (basti pensare alla difficoltà attuali dei mercati mondiali...). Il piano deve spingersi certamente fino al punto in cui vien eraggiunto un equilibrio economico, patrimoniale e finanziario, anche se non tutti i debiti ristrutturati sono stati rimborsati. Si pensi al caso di debiti ipotecari che hanno normalmente una durata già lunga e per i quali se ne richieda una ripianificazione di alcuni anni....

Pertanto la durata è solitamente tra i 3 ed i 5 anni anche se non è infrequente, soprattutto da parte degli istituti di credito, che venga richiesta (a solo scopo conoscitivo) l'apertura di una finestra temporale più lunga con dimostrazione del fatto che in ipotesi di steady state (quindi di continuità dei valori rispetto all'ultimo anno di piano) venga mantenuta la capacità finanziaria necessaria al ripagamento dei debiti. Tali proiezioni o assunzioni ipotetiche non possono essere oggetto di attestazione considerate l'elevato contenuto aleatorio.

La relazione di attestazione e la documentazione del lavoro

La relazione di attestazione è suddivisa in tre parti



La relazione di attestazione è un documento, solitamente corposo, nel quale, dopo aver attestato i dati di partenza, mediante un percorso logico-deduttivo l'attestatore dà conto dei documenti esaminati e dei riscontri effettuati per giungere al giudizio complessivo sulla attuabilità degli accordi.
Nel caso concreto l'attestazione era di 168 pagine.....

Spero di avervi fornito alcuni spunti operative e di riflessione e vorrei sottolineare come l'attività connessa all'esame dell'informativa finanziaria prospettica (analizzata dall'ISAE 3400) rappresenti una tipologia di attività in cui certamente la conoscenza delle procedure di revisione rappresenta un necessario bagaglio culturale dell'attestatore che deve alimentarsi però anche di molte competenze derivanti, prevalentemente, dal mondo aziendalistico, accompagnate da una profonda conoscenza dell'azienda e del contest in cui opera.

GRAZIE PER L'ATTENZIONE
