



# Il Cliente nel Mercato Bancario e Assicurativo

New View del Rischio di Credito e Valutazione di Affidamento alla Luce delle Linee Guida EBA

Prof. Pietro MARCHETTI – Università del Salento

22 Giugno 2026 / Ore 15.30 – Lecce, Sala del Rettorato dell'Università del Salento



# La Configurazione della Concessione Abusiva del Credito



Cass. 30 giugno 2021 n.18610

# Nozione di Abusiva Concessione del Credito

PATOLOGIA

## Concessione Abusiva

L'erogazione del credito è qualificabile come abusiva in quanto effettuata **con dolo o colpa** ad impresa che si palesi in una situazione di difficoltà economico-finanziaria ed **in mancanza di concrete prospettive di superamento della crisi**.

Integra un illecito del finanziatore per essere venuto meno ai doveri di di prudente gestione, che obbliga il medesimo **al risarcimento del danno** ove ne consegue **l'aggravamento del dissesto favorito dalla continuazione dell'attività aziendale**.

Per la configurabilità della responsabilità del soggetto finanziatore, il curatore ha l'onere di **dedurre e provare:**

- la condotta violativa delle regole che disciplinano l'attività bancaria,
- il danno-evento, dato dalla prosecuzione dell'attività d'impresa in perdita;
- il danno-conseguenza, rappresentato dall'aumento del dissesto;
- il rapporto di causalità fra tali danni e la condotta tenuta (*cf.* Cass. n. **18610/2021**).

## Condotta Legittima

*"Non integra abusiva concessione di credito la condotta della banca che, pur al di fuori di una formale procedura di risoluzione della crisi dell'impresa, **abbia assunto un rischio non irragionevole, operando nell'intento del risanamento aziendale ed erogando credito ad un'impresa suscettibile, secondo una valutazione ex ante, di superamento della crisi** o almeno di proficua permanenza sul mercato, **sulla base di documenti, dati e notizie acquisite**, da cui sia stata in buona fede desunta la volontà e la possibilità del soggetto finanziato di utilizzare il credito ai detti scopi."*

# La Valutazione Preventiva: Presupposto di Legittimità

La legittimità della condotta della Banca nella concessione di credito ad un'impresa in difficoltà presuppone il compimento di una **valutazione preventiva** da cui sia possibile desumere ragionevoli prospettive di risanamento.

## Requisiti della Valutazione Ex Ante

La valutazione dovrà essere effettuata *"sulla base di documenti, dati e notizie acquisite"*, da cui possa in buona fede desumersi la volontà e la possibilità del soggetto finanziato di utilizzare il credito allo scopo del risanamento aziendale, secondo un piano:

- Ragionevole
- Fattibile

## Il Piano Industriale come Elemento Dirimente

**La valutazione del piano industriale eseguita in conformità al principio generale di "ragionevolezza" assurge ad elemento dirimente al fine di escludere l'eventuale responsabilità della Banca per incauto affidamento di credito ad un'impresa in difficoltà economico-finanziaria.**

44° aggiornamento

Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013 Parte Prima. IV.3.43  
omogenea. **DISPOSIZIONI DI VIGILANZA PER LE BANCHE**

L'intero processo di gestione del rischio di credito e di controparte (misurazione del rischio, istruttoria, erogazione, controllo andamentale e monitoraggio delle esposizioni, revisione delle linee di credito, classificazione delle posizioni di rischio, interventi in caso di anomalia, criteri di classificazione, valutazione e gestione delle esposizioni deteriorate) deve risultare dal regolamento interno ed essere periodicamente sottoposto a verifica.

Nel definire i criteri per l'erogazione dei crediti, il regolamento interno assicura che la diversificazione dei vari portafogli esposti al rischio di credito sia coerente con gli obiettivi di mercato e la strategia complessiva della banca.

La corretta misurazione del rischio di credito presuppone che le banche abbiano in ogni momento conoscenza della propria esposizione verso ciascun cliente e verso ciascun gruppo di clienti connessi (con rilevanza sia delle connessioni di carattere giuridico sia di quelle di tipo economico-finanziario).

A tale fine, è indispensabile la disponibilità di basi dati complete ed aggiornate, di un sistema informativo che ne consenta lo sfruttamento ai fini richiesti, di un'anagrafe clienti

**Nella fase istruttoria, le banche acquisiscono tutta la documentazione necessaria per effettuare un'adeguata valutazione del merito di credito del prenditore, sotto il profilo patrimoniale e reddituale, e una corretta remunerazione del rischio assunto.**

Nel caso di affidamenti ad imprese, sono acquisiti i bilanci (individuali e, se disponibili, consolidati), le altre informazioni desumibili dalla Centrale dei Bilanci e ogni altra informazione, significativa e rilevante, per valutare la situazione aziendale attuale e prospettica dell'impresa, anche di carattere qualitativo (validità del progetto imprenditoriale, assetti proprietari, esame della situazione del settore economico di appartenenza, situazione dei mercati di sbocco e di fornitura, ecc.).

Al fine di conoscere la valutazione degli affidati da parte del sistema bancario le banche utilizzano, anche nella successiva fase di controllo andamentale e monitoraggio delle esposizioni, le informazioni fornite dalla Centrale dei Rischi. Il controllo andamentale e il monitoraggio delle singole esposizioni devono essere svolti con stematicità, avvalendosi di procedure efficaci in grado di segnalare tempestivamente l'insorgere di anomalie e di assicurare l'adeguatezza delle rettifiche di valore e dei passaggi a perdita.

La Corte di Cassazione 11.6.2026 n. [19262](#) è ritornata sul tema della concessione abusiva del credito da parte degli istituti bancari a favore di imprese in situazione di potenziale insolvenza. Il provvedimento riveste particolare interesse in quanto pone l'accento sulla natura della diligenza professionale di cui all'[art. 1176](#) c.c., che gli intermediari sono tenuti ad osservare nella valutazione del merito creditizio.

L'interpretazione dell'[art. 1176](#) co. 2 c.c. deve risultare coerente con gli standard dell'ordinamento e con il diritto vivente.

**Ne consegue che il parametro della diligenza professionale deve essere integrato alla luce dell'articolata disciplina di settore, comprensiva di fonti eurounitarie, normative nazionali — anche di vigilanza — nonché prassi operative consolidate.**

Non è condivisa l'impostazione del giudice di merito, secondo cui **la richiesta del certificato dei carichi fiscali pendenti** non sarebbe generalmente necessaria in assenza di anomalie emergenti dai bilanci. Al contrario, la valutazione della diligenza impone un accertamento concreto e non meramente astratto, che tenga conto di tutte le circostanze del caso, considerando anche come l'indebitamento fiscale costituisca un indicatore particolarmente significativo della situazione economico finanziaria dell'impresa

# La Strategia Documentale del Ceto Bancario

**Diviene strategico per il ceto bancario dotarsi di documentati processi valutativi riguardanti la fattibilità delle assumption contenute nei piani industriali predisposti dal cliente, attraverso l'acquisizione di documenti, notizie, ed ove possibile, valutazioni di propri advisors esterni rispetto alle situazioni maggiormente complesse.**

**Documentazione  
Probatoria**

**Comprovare un operato  
ispirato alla diligente  
prudenza del banchiere**

**Rischio Deep Pocket**

In assenza di documentazione, le procedure concorsuali cercheranno legittimamente di pescare nelle *deep pocket* degli istituti bancari.

**Tenere a disposizione la PEF, valorizzare il rating advisory**

# Self Fulfilling Prophecy

## Il dilemma dell'accorto banchiere

Nell'esperienza pratica i primi segnali della crisi, ove acriticamente collegati ad un'immediata revoca degli affidamenti – che spesso si accompagna a più stringenti condizioni di pagamento richieste dai fornitori con maggior potere contrattuale – condurranno quasi sicuramente ad un **acuirsi della crisi stessa**.

La dottrina ha definito questo fenomeno "una profezia che si auto avvera": la revoca immediata degli affidamenti, anziché proteggere la banca, può accelerare il dissesto dell'impresa finanziata.

In questo contesto, la Banca può evitare, con buona approssimazione, di incorrere in responsabilità laddove sia in grado di provare *ex post* di avere valutato *ex ante* l'adeguatezza del piano industriale predisposto dall'impresa finanziata, anche quando già allora i margini di risanamento fossero limitati.

⚠ Tale prova non può essere incardinata unicamente in una valutazione meramente discrezionale ed avulsa dagli elementi condivisi cui deve ispirarsi l'operato del "Prudente ed accorto banchiere".

## Il filo rosso....

La banca possiede una tecnologia potente per **la valutazione del merito di credito** sia nella fase di screening che di monitoring, basata sulle prospettive future, all'interno di una regolamentazione matura



# Capacità di Reddito (**Prospettico**) = Capacità di Credito.

La prassi associa piuttosto strettamente questa prospettiva a quella di reddito storicamente osservabile

La capacità di credito di un'impresa non può essere valutata prescindendo dalla sua capacità di generare reddito nel futuro. Il legame tra prospettiva e dati storici è fondamentale per una corretta istruttoria del merito creditizio.

1

## Reddito Storico

Base di partenza per la valutazione: bilanci storici, trend di redditività, analisi dei flussi passati.

2

## Reddito Prospettico

Proiezioni finanziarie, business plan, EBITDA atteso: la vera misura della capacità di rimborso futura.

3

## Capacità di Credito

Sintesi integrata delle due prospettive: determina l'affidabilità complessiva del soggetto richiedente.

# I Due Approcci Valutativi

La valutazione del merito creditizio richiede l'integrazione di due prospettive complementari per una corretta analisi del rischio.

## Approccio Retrospettivo – Backward-Looking

Analisi dei dati e delle informazioni aziendali di carattere storico e consuntivo, con lo scopo anche di individuare eventuali correlazioni tra ambiente esterno e risultato dell'impresa.

## Approccio Prospettico – Forward-Looking

Valutazione dei dati e delle informazioni aziendali future, nelle quali una parte rilevante è rappresentata dalla valutazione della "**Fonte della capacità di Rimborso**" dalla gestione ordinaria, spesso approssimata dall'EBITDA.

L'approccio **Forward Looking** prevede che l'impresa richiedente predisponga un piano economico, finanziario e patrimoniale di medio periodo – idealmente per una durata pari a quella del finanziamento richiesto – in cui sia dimostrata la necessità, la congruità e l'idoneità del finanziamento a sostenere lo sviluppo aziendale.



# New View: Il Rischio di Credito


Il rischio di credito è la variazione inattesa del merito creditizio di una controparte che genera una corrispondente variazione inattesa del valore di mercato della posizione creditoria.

## Rischio di Insolvenza

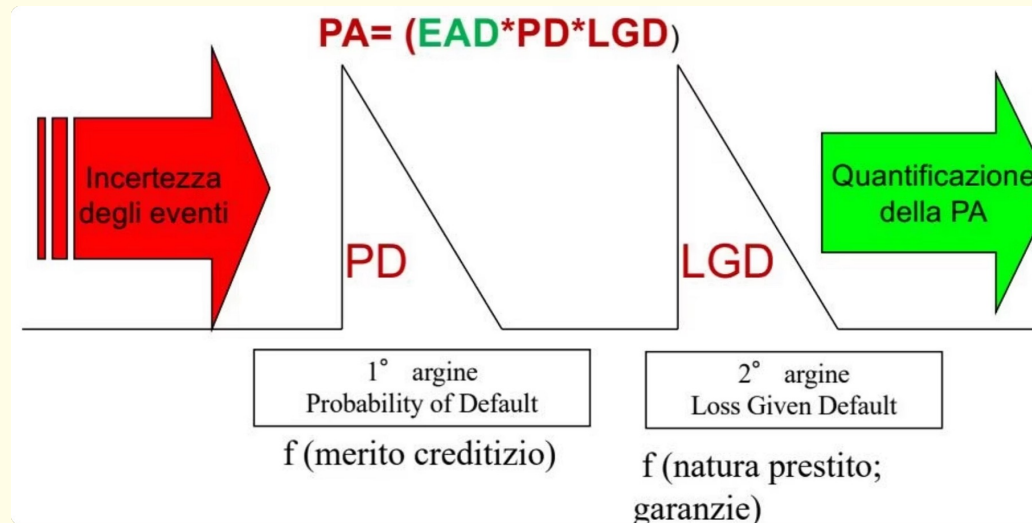
Distribuzione binomiale dei possibili eventi: adempimento o inadempimento.

## Rischio di Downgrading

Distribuzione in cui l'insolvenza è l'evento estremo, preceduto da diversi livelli di probabilità.

 **Core Business Bancario:** La concessione di prestiti è la causa principale del verificarsi del rischio di credito.

# Il Modello a 2 Argini per la Perdita Attesa



**La banca giudica improbabile che senza il ricorso ad azioni quali l'escussione di garanzie, il debitore adempia integralmente alle sue obbligazioni creditizie verso la banca**

Formula della Perdita Attesa:  $PA = (EAD \times PD \times LGD)$

## 1° Argine: PD – Probability of Default

f(merito creditizio)

Profilo della probabilità di patologia del rapporto. Misura la probabilità che la controparte non adempia alle proprie obbligazioni.

## 2° Argine: LGD – Loss Given Default

f(natura prestito; garanzie)

Capacità di recupero coattivo del credito. Misura la perdita effettiva in caso di insolvenza, tenuto conto delle garanzie e dei processi di recupero.

# La Stima del Tasso Atteso di Insolvenza (PD)

La perdita attesa si calcola come:  $Pa = PD \times (1 - TR)$

Dove **Pa** = tasso di perdita atteso, **PD** = tasso d'insolvenza atteso, **TR** = tasso atteso di recupero in caso di insolvenza.

✓ **Esempio numerico:**  $Pa = 2\% \times (1 - 50\%) = 1\%$

**1**

## Modelli Analitico-Soggettivi

Coinvolgono il giudizio del valutatore, che produce giudizi quantitativi (rating) sulla base di un percorso di analisi predeterminato e validato.

**2**

## Modelli di Scoring

Utilizzano diversi indici (per lo più contabili) che valutano il merito creditizio attraverso un unico indicatore di sintesi.

**3**

## Modelli su Giudizi Agenzie di Rating

Si basano sui dati storici elaborati dalle agenzie di rating relativamente alle frequenze marginali e cumulate delle imprese emittenti dichiarate insolventi.

**4**

## Modelli Option Pricing


Si basano su una presunta similitudine tra la posizione dei creditori/soci e quella degli acquirenti/venditori di opzioni finanziarie.

# Stima del Tasso di Perdita in Caso di Insolvenza (LGD)

## Definizione

$$LGDR = (1 - RR)$$

Esempio:  $LGDR = (1 - 70\%) = 30\%$

 L'LGDR è certo solo al termine delle procedure di recupero del credito.

## Fattori che Incidono sul Tasso di Recupero (RR)

- **Caratteristiche tecniche del finanziamento:** garanzie, seniority
- **Caratteristiche del soggetto finanziato:** settore produttivo, zona geografica
- **Caratteristiche del processo di recupero:** tempi di recupero, costi amministrativi
- **Fattori esterni:** congiuntura economica

$$LGDR = 1 - \frac{(750.000 - 50.000)/1.000.000}{(1 + 0,04)^5} = 42,47\%$$

Orientamenti EBA in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti (ABE/GL/2020/06), applicabili dal 30 giugno 2021

## Valutazione del Merito Creditizio: PMI (EBA 5.2.5)

### Fonte Primaria di Rimborso

Gli enti devono considerare come principali fonti di rimborso il **flusso di cassa generato dalle operazioni ordinarie** del cliente, e non la garanzia disponibile.

### Ruolo della Garanzia

La garanzia non dovrebbe essere di per sé un criterio dominante per l'approvazione di un finanziamento. Deve essere considerata la **seconda via d'uscita** in caso di default.

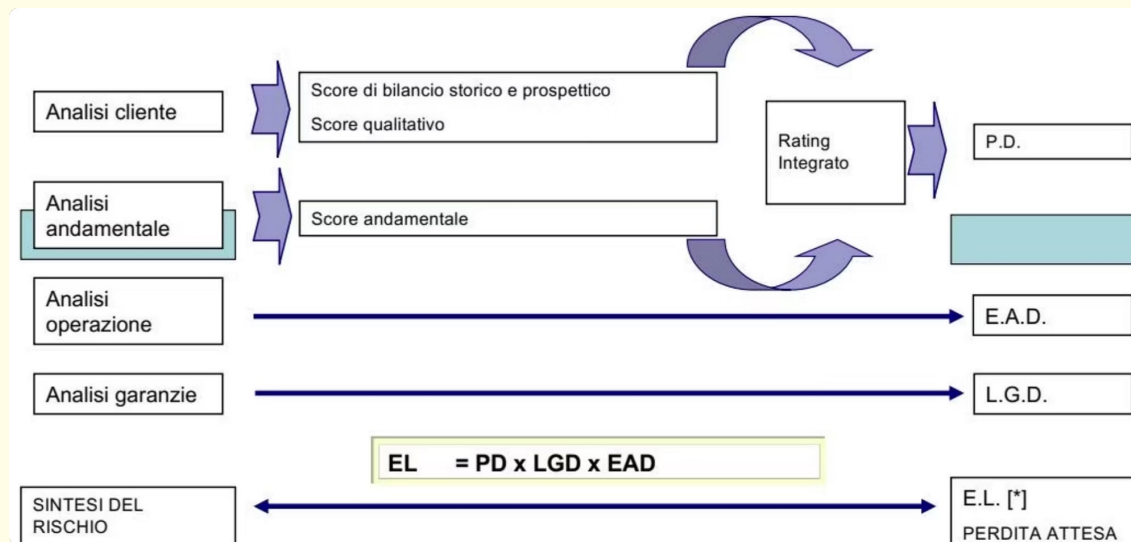
### Analisi della Posizione Finanziaria

Analisi della posizione finanziaria e del rischio di credito del cliente; analisi del modello di business e della strategia aziendale; determinazione del credit scoring o del rating interno.

### Impegni Finanziari Complessivi

Considerare tutti gli impegni finanziari del cliente: linee di credito impegnate, utilizzate e non utilizzate, esposizioni creditizie e comportamento di rimborso passato.

# Valutazione del Merito Creditizio: Sintesi



## Input dell'Analisi

- **Analisi cliente:** Score di bilancio storico e prospettico + Score qualitativo
- **Analisi andamentale:** Score andamentale
- **Analisi operazione:** EAD
- **Analisi garanzie:** LGD

## Output: Perdita Attesa

Il **Rating Integrato** determina la PD, che combinata con LGD ed EAD fornisce la sintesi del rischio come Expected Loss su un dato orizzonte temporale (tipicamente un anno).



# Le Componenti del Rischio di Credito

## Perdita Attesa (EL)

Valore medio della distribuzione dei tassi di Perdita, è un costo atteso che la banca deve prezzare.

La perdita attesa è coperta dagli **spread (prezzi)** caricati su ogni singola posizione.

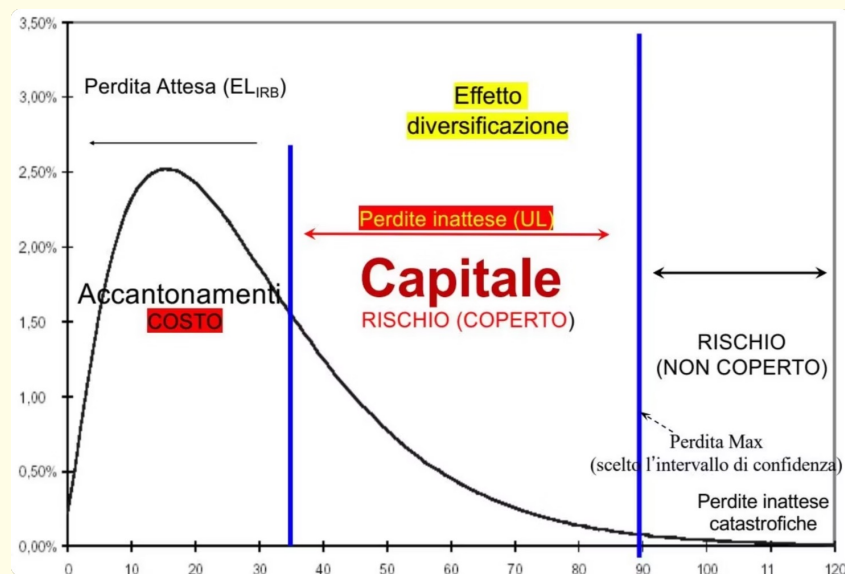
## Perdita Inattesa (UL)

Variabilità della perdita attorno al suo valore medio.

Il rischio che la perdita si dimostri ex-post superiore a quella attesa.

La perdita inattesa è coperta dal **patrimonio della banca**.

# La Perdita Inattesa (UL)



La perdita inattesa rappresenta la **variabilità della perdita attorno al suo valore medio**. È la possibilità che il tasso di perdita stimato ex ante sia superiore ex post.

## Accantonamenti (Costo)

Coprono la **Perdita Attesa (EL)** – valore medio della distribuzione.

## Capitale (Rischio Coperto)

Copre le **Perdite Inattese (UL)** – variabilità attorno alla media.

## Rischio Non Coperto

Perdite inattese **catastrofiche** oltre la Perdita Max (intervallo di confidenza).

# Il Nuovo Modello di Impairment ex IFRS 9

Il nuovo modello di impairment denominato *the three buckets model* prevede il riconoscimento delle perdite attese in funzione del grado di deterioramento del rischio di credito degli strumenti finanziari. Non è più richiesto il manifestarsi di un evento o segnale esplicito di perdita effettiva per il riconoscimento di un onere.

## Approccio Expected Loss

Si è preferito un approccio basato sull'**expected loss**, abbandonando l'approccio *incurred loss* dello IAS 39.

## Modello Prospettico Forward Looking

La stima delle perdite attese, tanto su base collettiva quanto individuale, deve essere effettuata ricorrendo ad informazioni verificate e disponibili che includano non solo dati storici ed attuali, ma anche

**prospettici.**



# The Three Stage Approach: Dettaglio

1

## Stage 1 – Performing

Rischio creditizio basso. La stima della perdita attesa viene considerata con riferimento ai relativi portafogli collettivi per un periodo pari a **12 mesi**.

2

## Stage 2 – Under Performing

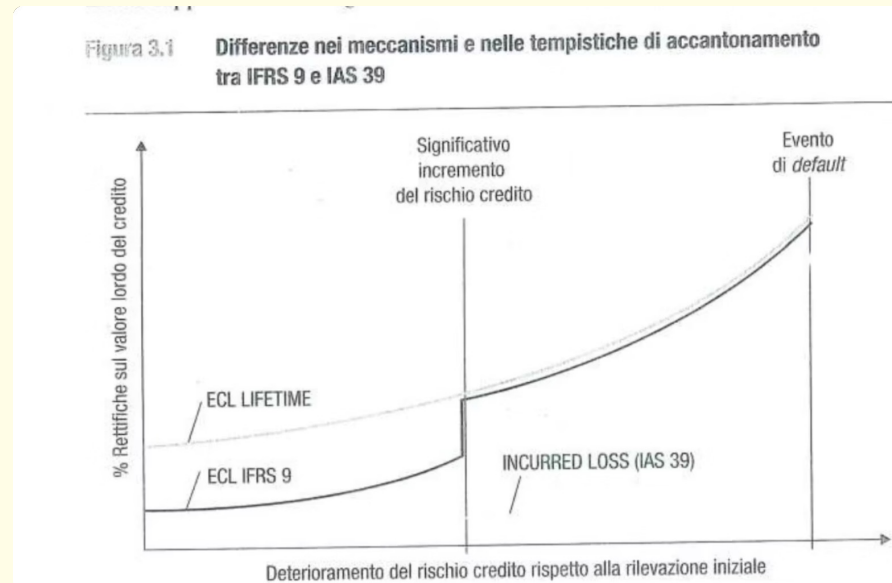
Rischio creditizio intermedio: inadempienza superiore ai **30 giorni**; peggioramento del livello di rating; evidenti difficoltà economiche o finanziarie. **Le perdite attese si misurano su un arco temporale pari alla durata contrattuale residua (*lifetime*).**

3

## Stage 3 – Non Performing

Rischio creditizio alto: la perdita si è già effettivamente manifestata, ad esempio in corrispondenza di **mancati pagamenti per un periodo superiore ai 90 giorni**. Il calcolo della perdita si effettua in modo analitico in relazione alle singole posizioni deteriorate, proporzionandole alla vita residua (*lifetime*).

# Il Cliff Effect: Visualizzazione del Cambiamento



## L'Effetto Scalino

Il passaggio da Stadio 1 a Stadio 2 genera un "effetto scalino" negli accantonamenti. Il rischio di credito stimato all'erogazione è compensato dagli interessi contrattuali, ma quando il rischio aumenta significativamente, questa compensazione viene meno.

Questo meccanismo incentiva le banche a **monitorare costantemente** la qualità creditizia delle esposizioni per anticipare i deterioramenti.

# Driver Principali per lo Staging



## Variazione della PD Lifetime

Confronto tra la probabilità di default alla data di reporting e quella all'iscrizione iniziale, al di sopra di soglie predefinite.



## Misure di Forbearance

Concessioni a clienti in difficoltà finanziaria (riduzione tasso, allungamento ammortamento).



## Scaduto Superiore a 30 Giorni

Presunzione relativa di significativo incremento del rischio quando i pagamenti sono scaduti da oltre 30 giorni.



## Watch-Lists

Inserimento in liste di monitoraggio rafforzato per esposizioni con specifici elementi di rischio.

# Esposizioni Forborne: Trattamento Specifico

Le esposizioni *forborne* sono quelle oggetto di concessione per difficoltà finanziaria della controparte. Rappresentano un caso particolare nella classificazione degli stadi.

## Classificazione Automatica in Stadio 2

La concessione di misure di *forbearance* a controparti in bonis comporta automaticamente la classificazione in Stadio 2, anche in assenza di altri fattori.

## Ritorno a Stadio 1

Maggiore difformità di applicazione: alcuni istituti consentono il ritorno a Stadio 1 anche durante il *probation period* di 24 mesi, se il rischio torna entro le soglie.

## Incentivi alla Gestione Attiva

L'approccio simmetrico incentiva le strutture di monitoraggio a gestire proattivamente le posizioni per favorire il ritorno a Stadio 1.

# Definizione e Struttura del Sistema di Rating Interno

## Definizione del Sistema

L'insieme di **metodi, procedimenti e controlli, dati e sistemi informativi** che fungono da supporto alla valutazione del rischio di credito, all'attribuzione dei gradi interni di merito ed alla stima quantitativa delle inadempienze e delle perdite.

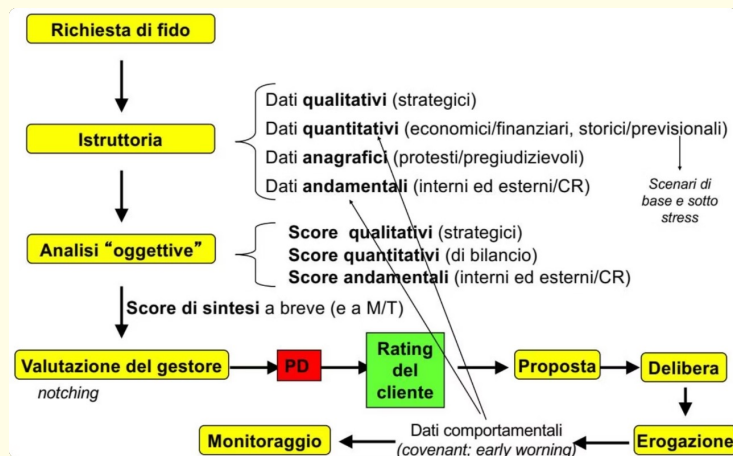
## Assegnare un Rating

Collocare un debitore all'interno di una tra più **classi contigue ed ordinali** di rischiosità creditizia (da AAA a D).

## Quantificare un Rating

Associare ad una classe di rating una misura cardinale di **probabilità di insolvenza** (borrower rating), una misura di perdita in caso di insolvenza (rating della LGD) e dell'esposizione (rating della EAD).

# Il Processo di Valutazione attraverso il Rating



Il processo di valutazione attraverso il rating integra score qualitativi (strategici), score quantitativi (di bilancio) e score andamentali (interni ed esterni/CR), con un ciclo continuo di monitoraggio e aggiornamento del rating.

# Classi di Rating e Concessione del Fido

Rating	PD	Concessione di Fido
1 (Eccellente)	0,03%	Senza condizioni
2 (Ottimo)	–	Senza condizioni
3 (Buono)	–	Solo in presenza di garanzie reali o fidi consortili
4 (Discreto)	–	Solo con pricing adeguato
5 (Sufficiente)	–	Rifiuto o esame organo superiore
6 (Insuff. a rientro)	–	Classi "a sorveglianza"
7 (Sotto controllo)	–	Classi "problematiche"
8 (Pre-contenzioso)	–	Classi "problematiche"
9 (Incaglio)	–	"Default"
10 (Sofferenza)	20%	–



## Utilizzo Gestionale del Sistema di Rating

### Validazione Regolamentare

I processi di quantificazione sono richiesti per la validazione dei sistemi di internal rating da parte delle autorità di vigilanza.

### Pricing Razionale

I sistemi di rating devono essere utilizzati in chiave gestionale, al fine di consentire alle unità operative della banca l'adozione di meccanismi di pricing razionali.

### Autorizzazione dei Fidi

I sistemi di rating devono avere un ruolo essenziale nell'autorizzazione dei fidi, nella gestione del rischio, nell'allocazione interna del capitale e nelle funzioni di governo societario.

### Integrazione nel Processo del Credito

I rating vanno istruiti, proposti e deliberati nel processo del credito: totale identità tra processo di valutazione dei fidi e processo di assegnazione dei rating.

# Considerazioni Critiche sul Sistema di Rating

## Spendibilità del Rating

**Mito:** Il rating ricevuto da una banca è spendibile su altre banche.

**Realtà:** I sistemi di rating hanno valore "interno" – ogni banca ha criteri di assegnazione propri.

## Oggettività del Rating

**Mito:** Il rating è un sistema oggettivo di misurazione del merito di credito.

**Realtà:** Elementi di soggettività ineliminabili: fattore umano e differenti database di riferimento.

## Autoassegnazione del Rating

**Mito:** È possibile autoassegnarsi un rating.

**Realtà:** Il rating è valido solo se attribuito in base a modelli statistici con capacità predittiva.

## Permanenza del Rating

**Mito:** Il rating è assegnato "una volta per tutte".

**Realtà:** Il sistema di rating è pienamente integrato nel sistema di erogazione del credito e "tiene conto di tutte le informazioni rilevanti" (§ 411).



## Azioni per Migliorare i Giudizi di Rating

Per ottenere un giudizio di rating soddisfacente le imprese dovrebbero definire un insieme organico di comportamenti:

### → Aumentare la Trasparenza

Trasparenza contabile e gestionale (flussi informativi).

### → Politica delle Garanzie

Sviluppare una politica delle garanzie a supporto e a presidio delle linee di credito.

### → Aumentare la Redditività

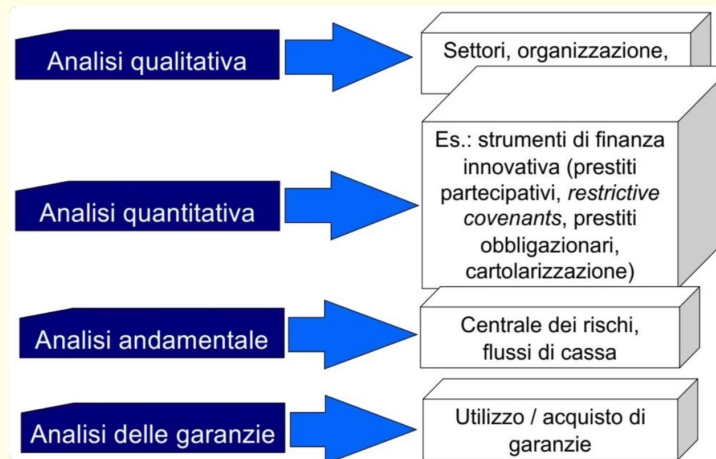
Migliorare la redditività aziendale complessiva.

### → Ridurre il Leverage

Ridurre la numerosità dei rapporti (multicredit) e dei livelli di leverage (governo della leva finanziaria e controllo del costo del capitale).

**i La centralità dello sviluppo di piani aziendali è fondamentale: la finanza d'impresa assumerà un ruolo determinante.**

# I Driver di Miglioramento del Rating: Strategia a 360°



## Analisi Qualitativa

Settori, organizzazione, governance aziendale.

## Analisi Quantitativa

Strumenti di finanza innovativa: prestiti partecipativi, *restrictive covenants*, prestiti obbligazionari, cartolarizzazione.

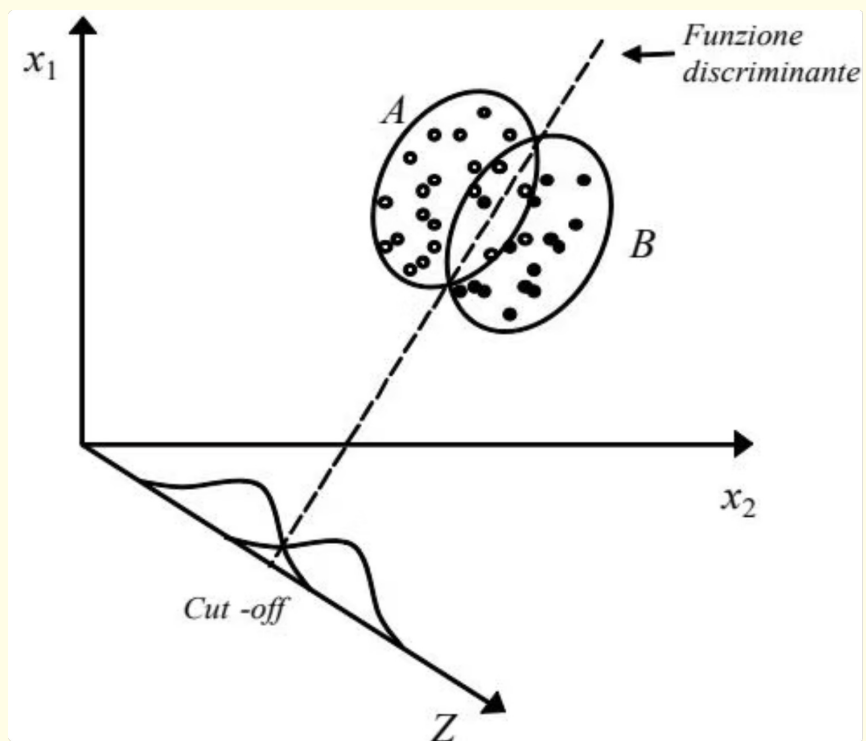
## Analisi Andamentale

Centrale dei rischi, flussi di cassa.

## Analisi delle Garanzie

Utilizzo e acquisto di garanzie.

## L'Analisi Discriminante Lineare



### Principio

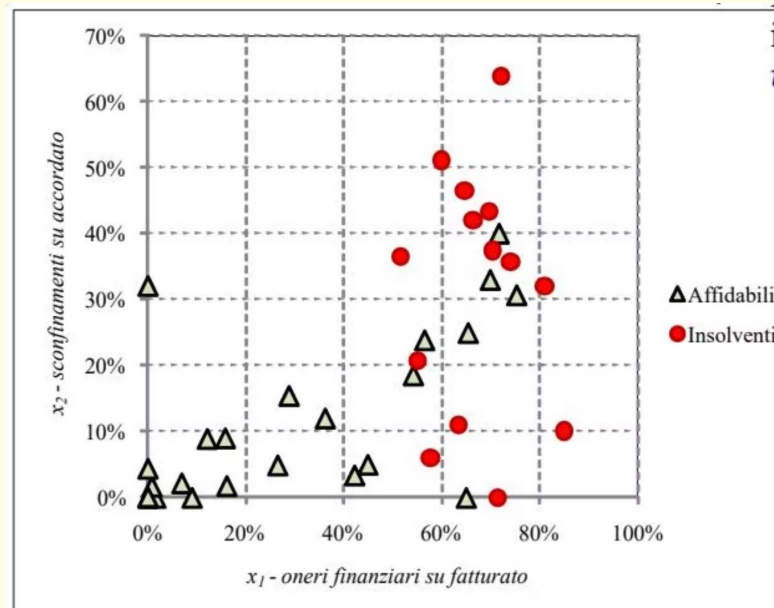
Vengono identificate le variabili (ad es. indici economico-finanziari) che consentono di "discriminare" meglio fra imprese sane e imprese anomale o insolventi.

### Formula dello Score

$$z = \sum_{j=1}^n \gamma_j X_j$$

I coefficienti  $\gamma_j$  vengono scelti in modo da ottenere uno score  $z$  che discrimini in modo netto le imprese anomale da quelle sane, **massimizzando la distanza tra le medie dei due gruppi (centroidi)**.

## Analisi Discriminante: Esempio Pratico



### Variabili Utilizzate

- $x_1$ : Oneri finanziari su fatturato
- $x_2$ : Sconfinamenti su fido accordato

### Valori Medi dei Gruppi

Gruppo	$x_1$ medio	$x_2$ medio
Affidabili (A)	29,1%	11,3%
Insolventi (B)	67,4%	31,2%

### Score e Cut-off

$$z_i = -6,09 x_{1,i} - 4,84 x_{2,i}$$

$$\alpha = \frac{z_A + z_B}{2} \approx -3,97$$

⚠ La capacità discriminante del modello è piuttosto limitata con sole due variabili. Non è possibile prevedere il dissesto facendo riferimento a due soli indici.

# Lo Z-Score di Altman (1968)

Il più noto score discriminante, sviluppato da Edward Altman nel 1968 per le imprese quotate statunitensi, è funzione di **cinque variabili indipendenti**:

$$z_i = 1,2 x_{i,1} + 1,4 x_{i,2} + 3,3 x_{i,3} + 0,6 x_{i,4} + 1,0 x_{i,5}$$

**X<sub>1</sub>**

Capitale circolante / Totale attivo

**X<sub>2</sub>**

Utili non distribuiti / Totale attivo

**X<sub>3</sub>**

Utile ante interessi e imposte / Totale attivo

**X<sub>4</sub>**

Valore di mercato del patrimonio / Valore contabile delle passività verso terzi

**X<sub>5</sub>**

Fatturato / Totale attivo

**i** Il cut-off point fissato da Altman è **1,81**. Esempio:  $Z = 1,2 \times 0,25 + 1,4 \times 0 + 3,3 \times 0,10 + 0,6 \times 0,2 + 1 \times 1,6 = 1,69 \rightarrow$  sotto soglia, non finanziata.

# Vantaggi e Criticità dello Z-Score di Altman

## Vantaggi

- Valutazione **rapida, semplice e sintetica** della controparte
- Modello adattato nel tempo: Z'-Score (non quotate), Z''-Score (mercati emergenti)

## Criticità

- Modalità di costruzione del campione: necessità di imprese omogenee e campioni bilanciati (50% sane / 50% insolventi)
- Pesi delle variabili non stabili nel tempo
- **Sottovalutazione degli aspetti qualitativi** (qualità del management, efficacia dei piani industriali, posizionamento competitivo)



# Linee Guida EBA: L'Importanza dei Piani Aziendali

Orientamenti EBA in materia di concessione e  
monitoraggio dei prestiti (ABE/GL/2020/06), applicabili  
dal 30 giugno 2021

# La Cultura del Rischio di Credito (EBA 4.1.2)

APPLICABILE DAL 30 GIUGNO 2021

*"La cultura del rischio di credito dovrebbe assicurare che il credito sia concesso ai clienti che, al meglio delle conoscenze dell'ente al momento della concessione del credito, saranno in grado di soddisfare i termini e le condizioni del contratto di credito, e che sia assistito, se del caso, da garanzie reali sufficienti e adeguate, anche considerando l'impatto sulla posizione patrimoniale e sulla redditività e sostenibilità dell'ente, nonché i relativi fattori ambientali, sociali e di governance (ESG)."*

## Attuazione a Tutti i Livelli

La cultura del rischio di credito deve essere attuata in modo efficace a tutti i livelli dell'organizzazione.

## Responsabilità del Personale

Tutti i membri del personale coinvolti nei processi di assunzione, gestione e monitoraggio del rischio di credito devono essere pienamente consapevoli e tenuti a rispondere delle loro azioni.

## Monitoraggio dell'Adesione

Gli enti devono adottare politiche e processi per monitorare l'adesione alla cultura del rischio di credito da parte di tutto il personale coinvolto.

# Allegato 2 EBA: Informazioni per la Valutazione del Merito Creditizio

B. Prestiti a microimprese, piccole, medie e grandi imprese – Documentazione richiesta:

1

## Finalità e Bilanci

Informazioni sulla finalità del prestito; prospetti di bilancio e note di accompagnamento (SP, CE, flusso di cassa) relativi a un periodo ragionevole, conti certificati o sottoposti a revisione contabile.

2

## Piano Aziendale e Proiezioni

Piano aziendale sia per il cliente che in relazione alla finalità del prestito; proiezioni finanziarie (stato patrimoniale, conto economico, flusso di cassa).

3

## Dati di Credito e Rating

Dati dei registri dei crediti; informazioni sul rating del credito esterno del cliente; informazioni sulle clausole restrittive esistenti e sul loro rispetto.

4

## Garanzie e AML/CFT

Informazioni sulla garanzia reale, attestazione della proprietà e del valore; informazioni sulla struttura proprietaria del cliente ai fini della prevenzione del riciclaggio (AML/CFT).

# Analisi di Sensibilità nella Valutazione del Merito Creditizio

Gli enti devono valutare la sostenibilità e la fattibilità della posizione finanziaria e della futura capacità di rimborso del cliente **in condizioni potenzialmente avverse** che potrebbero verificarsi nel corso della durata del contratto di prestito.

## Eventi di Mercato

- Grave ma plausibile rallentamento macroeconomico
- Contrazione dei settori economici del cliente
- Variazione significativa del rischio politico, normativo e geografico
- Aumento significativo del costo del finanziamento (es. +200 bps su tutte le linee)

## Eventi Idiosincratici

- Grave calo dei ricavi o dei margini di profitto
- Evento di perdita operativa grave
- Gravi problemi di gestione
- Fallimento di un importante partner commerciale, cliente o fornitore
- Grave danno alla reputazione
- Deflusso di liquidità o aumento della leva finanziaria



# Framework di Monitoraggio (EBA 8.2)

## Monitoraggio Continuativo

Gli enti devono monitorare e valutare in modo continuativo la qualità delle esposizioni creditizie e la situazione finanziaria dei mutuatari, per identificare e quantificare le successive variazioni del rischio di credito rispetto al riconoscimento iniziale.

## Fonti Informative

Il monitoraggio deve basarsi su informazioni interne relative alle linee di credito e alle prassi di pagamento dei mutuatari, nonché sull'uso di fonti esterne (uffici crediti, informazioni fornite direttamente dal cliente).

## Misure di Concentrazione

Gli enti devono monitorare le misure di concentrazione a fronte dei valori specificati nella propria propensione al rischio di credito, con scomposizione per prodotto, area geografica, settore e caratteristiche delle garanzie reali.

# Allegato 3 EBA: Metriche per la Concessione e il Monitoraggio

## Conto Economico e Stato Patrimoniale

- Andamento del **Fatturato** ( $\Delta\%$ )
- **EBITDA / MOL** (€)
- **Margine di profitto netto** – MON (EBIT)
- **Equity ratio** (E/TA)
- **Debt-to-Equity ratio** a lungo termine (D/E)

## Indici di Copertura e Sostenibilità

- **Coverage ratio** (Attività Correnti / Debito a b/t)
- **Interest coverage ratio** (OF/EBIT – OF/EBITDA)
- PFN/EBITDA
- **DSCR** (EBITDA / servizio del debito complessivo)
- "Cash" Debt Coverage Ratio
- Enterprise value / Capitalisation rate

## Indici di Redditività

- **ROE** (utile netto / media del capitale proprio)
- **ROA** (rendimento delle attività totali)
- **ROI** (redditività del capitale investito)

# Principali Grandezze Differenziali dello Stato Patrimoniale

## Margini Patrimoniali

- $MS = PN - AI$  (margine di struttura)
- $MSA = (PN + PCons) - AI$  (margine di struttura allargato)
- $CCN = AC - PC$  (capitale circolante netto)
- $MT = (LI + LD) - PC$  (margine di tesoreria)

## Attenzione

- ⊗ Se  $AI > PN + PCONS$ , questa condizione genera **potenziale tensione finanziaria**: ricorso a fonti di breve termine per finanziare l'attivo immobilizzato.

## Posizione Finanziaria Netta

PFN = (1) Posizione finanziaria netta a breve termine + (2) Posizione finanziaria netta a medio-lungo termine



## Alcuni Indicatori del Conto Economico (Valori Soglia)

### Copertura Oneri Finanziari

RO/OF – dovrebbe assumere un valore > 3

### Copertura della Liquidità

MOL/OF – dovrebbe essere > 2

### Incidenza MOL sul Fatturato

MOL/F – deve tendere a valori elevati

### Sostenibilità del Debito

PFN/MOL – più è elevato, più il debito diventa non sostenibile. Valori soglia: 4-6. Es: PFN=100, MOL=25 → 4 anni per rimborsare il debito.

### Formula ROE

$$ROE = \{ROI + (ROI - ROD) \times PFN/PN\} \times (1 - t)$$

# Gli Indicatori di Sostenibilità Finanziaria: DSCR

Il **Debt Service Cover Ratio (DSCR)** è calcolato come rapporto tra il flusso di cassa operativo generato dal progetto al tempo  $t$  ( $FCO_t$ ) ed il relativo servizio del debito (somma del capitale rimborsato e degli interessi pagati in  $t$ ).

$$DSCR_t = \frac{FCO_t}{K_t + I_t}$$

Anno	FCO	Debt Service	DSCR	NPV FCO (10%)	NPV (O) 10%
1	84.000	60.000	1,4	76.363,64	54.545,45
2	37.500	25.000	1,5	28.925,62	20.661,16
3	42.900	33.000	1,3	34.710,74	24.793,39
Media	–	–	1,4	140.000	100.000
LLCR	–	–	–	–	–

**Decreto dirigenziale del 23 aprile 2026, GU 5 GIUGNO 2026**

## **Il Test Pratico nella composizione negoziata e la Check-List del Piano**

### **Il Test Pratico**


Il test pratico **non ha funzione diagnostica**, ma consente di valutare *"in che misura sia ragionevolmente perseguibile il risanamento"*, attraverso il confronto tra:

- Debito da servire
- Flussi operativi disponibili

### **La Check-List del Piano**

La check-list recepisce le migliori pratiche per la costruzione del piano, richiedendo:

- Una situazione contabile aggiornata
- L'individuazione realistica delle cause della crisi
- La definizione di strategie coerenti

 L'integrazione tra test pratico e check-list garantisce una valutazione strutturata e documentata della fattibilità del risanamento aziendale.

# Finalità del Test Pratico e Logica di Calcolo

## Obiettivo del Test Pratico

- Consentire all'imprenditore di valutare: la "consapevolezza" del debito da servire; i flussi che possono essere destinati al suo servizio; la ragionevole perseguibilità del risanamento.
- Supportare l'esperto nella verifica dell'esistenza di concrete prospettive di risanamento.

## Caratteristiche Generali

- Il test **non** diagnostica la crisi o l'insolvenza: è uno strumento di **prognosi**, non un indicatore di crisi.
- Misura il **grado di prevedibile difficoltà del risanamento** e l'eventuale necessità di iniziative in discontinuità rispetto al passato.
- Può essere svolto **anche prima** della predisposizione del piano di risanamento.

## Principio di Base

La complessità del risanamento è misurata dal **rapporto A/B**, dove:

- **A** = debito da servire
- **B** = flussi annui al servizio del debito

## Assunzione di Stazionarietà

- Niente assunzioni su evoluzione futura del business
- Non si considerano variazioni di capitale circolante netto
- Si includono solo passività che si traducono in esborsi finanziari

# Calcolo Operativo di A (Debito da Servire)

## Voci da Includere (segno positivo)

1. Debito **scaduto** di qualsiasi natura.
2. Debito **non scaduto** da investimenti o operazioni **straordinarie**/non ricorrenti.
3. Debito oggetto di **riscadenziamento, moratoria o rateazione**.
4. Debito **finanziario** (mutui, finanziamenti, quota capitale leasing finanziari).
5. Esborsi finanziari attesi per **fondi TFR**, altri fondi e passività potenziali **eccedenti** gli accantonamenti già inclusi nel MOL.

## Voci da Sottrarre (segno negativo)

1. Cassa e **disponibilità finanziarie** (al valore di realizzo).
2. Versamenti dovuti dai **soci** per capitale sottoscritto (per l'ammontare effettivamente realizzabile).
3. **Crediti** non derivanti dalla gestione operativa ordinaria ricorrente (nei limiti del valore concretamente realizzabile).
4. **Impegni irrevocabili** di soci/terzi ad apportare patrimonio netto.
5. Valore netto di realizzo di **immobilizzazioni** per le quali vi siano **impegni vincolanti di acquisto**.

☐ Sono esclusi dal calcolo i debiti **operativi correnti** e le linee di credito **autoliquidanti** con mantenimento probabile e senza anomalie.

# Calcolo Operativo B (Flussi)

## Calcolo dei Flussi Annuì al Servizio del Debito (B)

### 1 + Forecast del Margine Operativo Lordo (MOL)

Dell'esercizio in corso, normalizzato: esclusi elementi straordinari e non ricorrenti; inclusi ad anno intero gli effetti di iniziative di ristrutturazione già adottate. (In alternativa, MOL dell'esercizio precedente, se più affidabile, comunque normalizzato.)

### 2 - Investimenti Annuì di Mantenimento

Quota annua degli investimenti necessari per mantenere la capacità produttiva corrente.

### 3 - Imposte sul Reddito Annuo

Senza imposte anticipate.

### 4 - Interessi Annuì sulle Linee Autoliquidanti

Relativi alle linee autoliquidanti escluse da A.

### 5 + Frutti Annuì delle Immobilizzazioni Finanziarie

Non destinate a dismissione.

### 6 - Ricavi verso Imprese del Gruppo

Di cui non sia probabile il regolare incasso.

# Esempio

## Debito da Servire (A)

Debito scaduto e finanziario, ecc. (positivo)	5.000.000
Cassa, crediti extra-operativi, apporti soci, ecc. (negativo)	-1.000.000
<b>A =</b>	<b>4.000.000</b>

## Flussi Anni al Servizio del Debito (B)

MOL normalizzato	+1.200.000
Investimenti di mantenimento	-200.000
Imposte	-200.000
Interessi su linee autoliquidanti	-50.000
Frutti immobilizzazioni finanziarie	+50.000
<b>B =</b>	<b>800.000</b>

**Rapporto A/B = 4.000.000 / 800.000 = 5**

## Soglie di Interpretazione del Rapporto A/B

### Se $B > 0$ (impresa prospetticamente in equilibrio economico):

- $A/B \leq 1$  – Difficoltà contenute. L'andamento corrente può già sostenere il servizio del debito.
- $1 < A/B \leq 3$  – Difficoltà crescenti ma ancora gestibili. Il percorso di risanamento può essere tracciato facendo riferimento prevalentemente all'andamento corrente.
- $A/B > 3$  – Il risanamento dipende in misura rilevante da iniziative industriali. Centrale la qualità e credibilità del piano d'impresa.
- $A/B \geq 5$  – Anche con MOL positivo il risanamento può non essere perseguibile senza operazioni straordinarie rilevanti (cessione dell'azienda o di rami d'azienda).

### Se $B \leq 0$ (assenza di equilibrio economico a regime):

Necessarie iniziative in forte discontinuità: ristrutturazioni profonde, ridisegno del business, cessazione di rami, cessione dell'azienda o di sue parti.



Consiglio Nazionale  
dei Dottori Commercialisti  
e degli Esperti Contabili

Fondazione  
Nazionale dei  
Commercialisti  
RICERCA

DOCUMENTO

24 marzo 2026

LA QUANTIFICAZIONE DEL DANNO EX ART. 2486 C.C.

LINEE GUIDA E ORIENTAMENTI INTERPRETATIVI

# Il Calcolo del Danno da Perdita Incrementale

Ultimo tema dell'agenda riguarda la **metodologia** per il calcolo del danno da perdita **incrementale**: gli aspetti metodologici della CTU, il quesito tipico e l'applicazione pratica dei criteri presuntivi dell'art. 2486 c.c.

SEZIONE 4

# La Mancata Rilevazione delle Operazioni che Occultano il Patrimonio Netto Negativo





## Mancata Svalutazione dei Crediti Commerciali

Ai sensi dell'OIC 15, i crediti devono essere iscritti al valore di presumibile realizzo tramite un fondo svalutazione adeguato. La mancata svalutazione costituisce **pratica elusiva** per occultare perdite di esercizio. La stima può avvenire tramite analisi forfettaria o valutazione analitica dei singoli crediti, basata su anzianità, solvibilità del debitore e storico delle perdite.

# Errata Valutazione delle Rimanenze di Magazzino

## Criterio di Valutazione

Ai sensi dell'art. 2426 c.c. e dell'OIC 13: **minore tra costo e valore di realizzo** desumibile dal mercato. Il costo può essere di acquisto o di produzione; per beni fungibili sono ammessi FIFO, LIFO o media ponderata.

## Valore di Realizzo

Prezzo di vendita ottenibile in condizioni normali, al netto dei costi di completamento e vendita, considerando obsolescenza e tempi di rotazione. La svalutazione richiede evidenze di riduzione **strutturale e non temporanea**.


## Documentazione

Il valore di magazzino deve essere supportato da documentazione oggettiva per evitare politiche contabili distorsive. Occorre tracciabilità dei costi tramite contabilità analitica e criteri omogenei.



## Mancata Rilevazione di Debiti Erariali

L'OIC 25 stabilisce che nella voce D.12 "Debiti tributari" vanno iscritti i debiti certi per imposte correnti (IRES, IRAP e sostitutive). Una sottostima comporta un'errata rappresentazione dei costi d'esercizio. La corretta ricostruzione richiede verifica di dichiarazioni fiscali, F24, estratti di ruolo, cartelle e portali istituzionali (AE, AdER).

 In caso di contenzioso fiscale, le somme contestate vanno accantonate in fondi per rischi (OIC 31) fino alla definitività dell'atto tributario.

# Erronea Iscrizione delle Imposte Anticipate

Secondo l'OIC 25, le imposte anticipate possono essere iscritte solo se esiste **ragionevole certezza del loro recupero futuro**, comprovata da piani previsionali attendibili. L'importo va rivalutato annualmente.

## Perdite Fiscali Riportabili

L'attività per imposte anticipate è rilevata solo se: (1) esistono futuri imponibili capienti entro i termini di utilizzo; (2) le perdite derivano da cause specifiche e non ripetitive.

## Piano Industriale

La contabilizzazione richiede un piano industriale credibile, formalmente approvato dagli amministratori, che dimostri la capacità di generare redditi imponibili sufficienti.

# Inappropriata Capitalizzazione dei Costi di Ricerca e Sviluppo

## I Tre Requisiti OIC 24

(a) Relativi a prodotto/processo chiaramente definito, identificabili e misurabili; (b) riferiti a progetto tecnicamente fattibile con risorse disponibili; (c) recuperabili dai flussi di ricavi attesi.

## Segnali di Crisi

La capitalizzazione va esaminata attentamente quando l'impresa è in stato di crisi: ritardi nei pagamenti di retribuzioni e imposte, mancata concessione di linee di credito sono indicatori rilevanti.

## Criterio dei Saldi Intermedi

Il differenziale (A-B) del conto economico, se negativo, è sintomatico della difficoltà di capitalizzare i costi di sviluppo e può sconfiggere le proiezioni del business plan.

# Le Partecipazioni Finanziarie

## Criterio del Costo vs. Patrimonio Netto

Il criterio del costo è giustificato per finalità meramente finanziarie. Il **metodo del patrimonio netto** è richiesto in presenza di influenza rilevante sulla gestione della partecipata (art. 2426 c.c., OIC 21).

## Perdita Durevole di Valore

In presenza di perdite ricorrenti o indicatori di riduzione non temporanea del valore, occorre procedere alla **svalutazione**, anche in misura superiore al valore risultante dal metodo del patrimonio netto. La valutazione deve fondarsi su analisi approfondita delle cause e verifica della possibilità di ripristino della redditività.

# Principali Riferimenti Giurisprudenziali

## **Cass. SS.UU. n. 9100/2015**

Il danno deve essere individuato avendo riguardo agli specifici inadempimenti dell'amministratore; la mancanza di scritture non giustifica da sola il criterio del deficit.

## **Cass. civ. n. 5252/2024**

Il giudice deve utilizzare i netti patrimoniali per liquidare il danno, salvo che siano dedotti elementi di fatto legittimanti un diverso criterio più aderente alla realtà.

## **Cass. civ. n. 28320/2024**

La prosecuzione dell'attività al verificarsi di una causa di scioglimento non è di per sé necessariamente dannosa.

## **Cass. civ. n. 24004/2025**

Il sindaco non risponde automaticamente per ogni fatto dannoso pendente societate, ma solo se, attivandosi utilmente, il danno sarebbe stato evitato.

# Il Criterio della Differenza dei Netti Patrimoniali

## Criterio Assorbente

Il criterio della **differenza dei netti patrimoniali** (o perdita incrementale o aggravamento del dissesto) risulta assorbente rispetto a quello che individua nella somma degli atti di mala gestio il pregiudizio cagionato dalla illecita prosecuzione dell'attività d'impresa.

Non si può produrre una ingiusta locupletazione del danno, a meno che gli atti di mala gestio siano posti in essere in un periodo antecedente rispetto alla perdita del capitale sociale.

## La Distinzione Fondamentale

Secondo l'*id quod plerumque accidit*, l'aggravamento della perdita, quale fattore che riduce progressivamente le prevedibili percentuali di soddisfo dei creditori, deriva non da singoli atti dannosi, ma dal proseguire in una gestione caratterizzata dall'eccedenza dei costi sui ricavi.

**i** In questi casi – che costituiscono norma nelle imprese in perdita – non esistono atti di mala gestio, ma **tout court mala gestio**, data la continuazione illecita dell'attività d'impresa.

*Cfr. G. Facci, "La quantificazione del danno nelle azioni di responsabilità", in Balestra L. (a cura), Le azioni di responsabilità nelle procedure concorsuali, Giuffrè, Milano, 2016, p. 331.*

## Primo Criterio

Singoli atti di gestione illeciti → risarcimento parziale quale sommatoria di singoli illeciti risarcibili

## Secondo Criterio

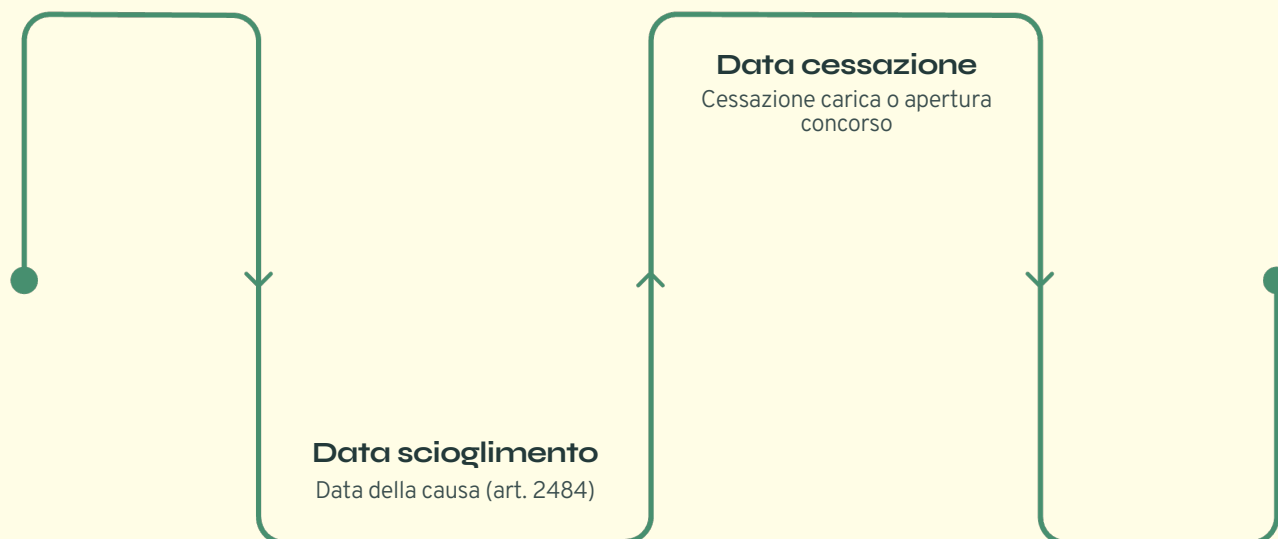
Perdite patrimoniali incrementali → danno determinato sinteticamente in misura **assorbente ed esaustiva**

*Cfr. G. Verna, "Responsabilità degli amministratori: brevi note sul criterio del decremento dei netti patrimoniali", in Le Società, nn. 8-9/2017, pp. 939 e ss.*

## Art. 2486 C.C., Comma 3° – La Norma

"Quando è accertata la responsabilità degli amministratori a norma del presente articolo, e salva la prova di un diverso ammontare, il danno risarcibile si presume pari alla differenza tra il patrimonio netto alla data in cui l'amministratore è cessato dalla carica o, in caso di apertura di una procedura concorsuale, alla data di apertura di tale procedura e il patrimonio netto determinato alla data in cui si è verificata una causa di scioglimento di cui all'articolo 2484, dettratti i costi sostenuti e da sostenere, secondo un criterio di normalità, dopo il verificarsi della causa di scioglimento e fino al compimento della liquidazione."

**⚠ Caso di mancanza delle scritture contabili:** Se è stata aperta una procedura concorsuale e mancano le scritture contabili o se a causa dell'irregolarità delle stesse o per altre ragioni i netti patrimoniali non possono essere determinati, il danno è liquidato in misura pari alla **differenza tra attivo e passivo accertati nella procedura**.



La norma individua con precisione i due momenti temporali di riferimento per il calcolo della differenza dei netti patrimoniali, detraendo i costi sostenuti e da sostenere secondo un criterio di normalità durante la fase liquidatoria.

# Le Date di Riferimento: T1 e T2

## T1 - Causa di Scioglimento

Data in cui si verifica la causa di scioglimento ex art. 2484 c.c. Se T1 è infrannuale e non è possibile stimare una situazione patrimoniale esatta, è accettabile prendere a riferimento la situazione disponibile più prossima.

## T2 - Messa in Liquidazione

Coincide con la data in cui gli amministratori si attivano per porre la società in liquidazione (volontaria o giudiziale), momento in cui cessa la carica di amministratore.

1

2

3

## Periodo Intermedio

Periodo di prosecuzione dell'attività in violazione dell'obbligo conservativo. I costi "di normalità" maturati in questo periodo devono essere detratti dal delta patrimoniale.



## Quando T2 Coincide con l'Apertura della Procedura Concorsuale

T2 coincide con l'apertura della procedura concorsuale nei casi in cui: **(i)** gli amministratori hanno direttamente attivato una procedura concorsuale senza passare per una liquidazione volontaria; oppure **(ii)** gli amministratori, pur in assenza delle condizioni per una liquidazione volontaria proficua, vi hanno fatto ricorso, aggravando il deficit sino all'attivazione con colpevole ritardo della procedura concorsuale.

# I Due Dati Ineludibili

La corretta applicazione del metodo presuppone il riconoscimento di due principi fondamentali e imprescindibili nella quantificazione del danno imputabile agli organi sociali.



## Non Imputabilità dello Sbilancio Progressivo

Non è imputabile agli organi sociali lo sbilancio **antecedente la perdita del capitale sociale**, perché effetto di attività economica svolta lecitamente.

## L'Effetto della Messa in Liquidazione

La sola messa in liquidazione della società – implicando il mutamento della finalità dell'attività economica e gestionale svolta, non più in continuità aziendale, ma appunto a scopo liquidatorio – comporta, secondo la dovuta applicazione dei relativi principi contabili (**OIC 5, par. 4.1 e ss.**):

- Una consistente svalutazione degli attivi aziendali
- Lo storno di alcune poste attive
- L'emersione di alcune particolari poste passive
- Lo svolgimento di un periodo di liquidazione, più o meno lungo e complesso



## Quantificazione dell'Abbattimento Fisiologico

È essenziale la quantificazione dell'abbattimento che il patrimonio netto avrebbe comunque subito se la società fosse stata **tempestivamente posta in liquidazione** a seguito della perdita del capitale sociale.

## Conseguenza sul Nesso Causale

È ovvio che di tali diminuzioni patrimoniali **non si può far carico agli amministratori** in termini di quantificazione del danno, poiché, quand'anche essi avessero tempestivamente messo in liquidazione la società, quelle svalorizzazioni vi sarebbero state comunque.



Esse non sono imputabili agli amministratori per **carezza di nesso di causalità** con il comportamento tenuto.

Ne consegue che, quando non sia possibile tale quantificazione nemmeno in via equitativa, il metodo è inutilizzabile – salvo vi sia prova dell'insussistenza di tale effetto di abbattimento degli attivi.

# Il Metodo della Differenza dei Netti Patrimoniali Rettificati

"Non tutta la perdita riscontrata dopo il verificarsi di una causa di scioglimento può essere riferita alla prosecuzione dell'attività, potendo, in parte, prodursi comunque anche in pendenza della liquidazione o durante il fallimento per il solo fatto della svalutazione dei cespiti aziendali in ragione del venir meno dell'efficienza produttiva e dell'operatività dell'impresa."

– Cass. 23.6.2008, n. 17033

01

## Individuazione del Primo Termine di Paragone

Identificare correttamente il bilancio a partire dal quale la società si assume aveva perso il capitale e andava posta in liquidazione.

02

## Rettifica secondo i Criteri OIC 5

Il bilancio deve essere rettificato alla luce dei criteri di redazione di un **bilancio di liquidazione (OIC 5)**, in modo da sterilizzare l'abbattimento dei valori contabili che comunque si sarebbe verificato.

03

## Comparazione di Situazioni Omogenee

Devono essere confrontate situazioni patrimoniali omogenee: è non corretto e illogico comparare bilanci redatti sul presupposto della **continuità aziendale** con bilanci redatti sul presupposto di **attività liquidatoria**.

③ Il metodo della differenza dei netti patrimoniali rettificati è un **criterio equitativo**, per cui va sempre giustificato il suo utilizzo che deve rispondere alla logica ed al buon senso.

# Le Deduzioni dalla Perdita Incrementale "Pura"

Dopo aver comparato dati di bilancio omogenei (rettificati secondo il principio di liquidazione OIC 5), occorre escludere dalla perdita incrementale "pura" le poste contabili costituite da **costi di gestione ineliminabili e/o non imputabili**.

1

## Costi Ineliminabili in Liquidazione

Costi sostenuti compatibili con lo stato di liquidazione della società (locazione immobili, servizi, oneri finanziari passivi, costo dipendenti), tenuto conto del tempo ragionevolmente necessario a liquidare una società avente quell'oggetto e quelle dimensioni, funzionali alla conservazione dell'integrità e del valore del patrimonio ex art. 2486 c.c.

2

## Costi Non Imputabili

Costi di gestione comunque "non imputabili", poiché ragionevolmente – sino al momento in cui fosse emersa la necessità di porre la società in liquidazione – l'organo amministrativo avrebbe operato legittimamente come se la società fosse *in bonis*.

3

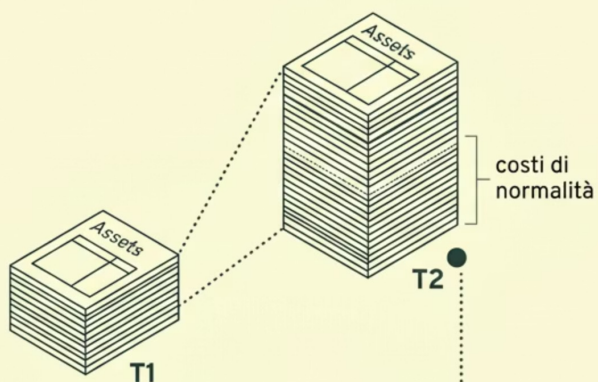
## Debiti Anteriori alla Perdita del Capitale

Quei debiti (es. debiti tributari) che dalla stessa prospettazione dell'attore e/o dalla documentazione prodotta risultino sorti in data anteriore alla perdita del capitale, ma iscritti solo dopo.

*Cfr. Trib. Milano, n. 11713 del 7.10.2014*

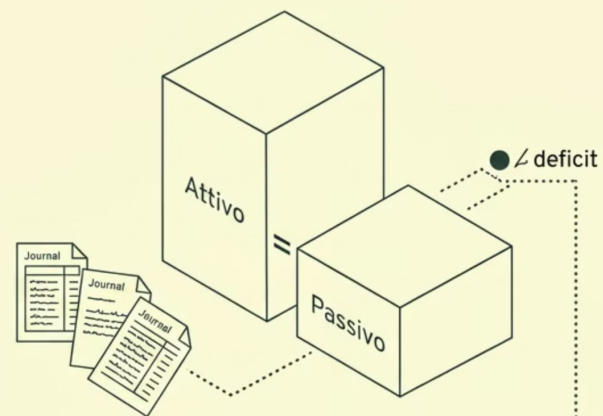
- ✔ **Principio conclusivo (Trib. Milano, n. 1346 del 30.1.2015):** "La consistenza dell'aggravamento della perdita va considerata al netto dei costi che sarebbero stati compatibili (ineliminabili) con lo stato di liquidazione della società", tenuto conto delle dimensioni dell'impresa e del tempo che presuntivamente si sarebbe reso necessario a completare la fase di liquidazione.

# Criterio dei Netti Patrimoniali vs. Criterio del Deficit



## **CRITERIO DEI NETTI PATRIMONIALI (Principale)**

Differenza tra PN a T2 e T1,  
meno costi normalità.  
Gestione dinamica.



## **CRITERIO DEL DEFICIT FALLIMENTARE (Residuale)**

Differenza tra attivo e passivo  
accertati. Per scritture  
contabili mancanti o irregolari.

Il criterio della differenza dei netti patrimoniali è il **criterio di generale applicazione**; il criterio del deficit concorsuale trova applicazione in via **residuale**, quando i netti patrimoniali non possono essere determinati.

# Riepilogo: Il Percorso Logico del CTU/Curatore

## Calcolare differenza netti

Determinare variazione patrimoniale netta.

## Detrarre costi e rettifiche

Escludere costi di normalità e straordinari.

## Accertare causa e date

Stabilire scioglimento e T1/T2.

## Applicare criterio deficit

Usare solo se netti non determinabili.

Il percorso logico garantisce l'applicazione coerente dei criteri presuntivi ex art. 2486, terzo comma, c.c., privilegiando sempre il criterio dei netti patrimoniali e ricorrendo al deficit concorsuale solo in via residuale.

# Esempio di Calcolo della Perdita Incrementale

Voce	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
Patrimonio netto	437.659	499.891	204.031	–	–
PN rettificato (1)	–	3.454.998	-3.630.086	-1.388.340	-2.695.002
PN rettificato (2) con OIC 5	-2.867.326	4.243.890	-4.816.504	-4.514.540	-5.494.985

## Perdita Incrementale Lorda

Confronto tra 31.12.2013 (perdita del capitale) e 31.12.2017 (ultimo bilancio disponibile).

## Costi Ineliminabili (20% esercizio 2014)

- Costi per servizi: 237.238
- Costi per godimento beni di terzi: 75.946
- Costi per il personale: 426.160
- Oneri diversi di gestione: 46.627
- Oneri finanziari: 127.543
- **Totale: € 913.513**

✔ **Perdita incrementale netta: nessun danno** – i costi ineliminabili assorbono la differenza. Costi ineliminabili: **€ 301.963,86**.

# Aspetti Metodologici: Prospettiva Ex Ante nella CTU

Lo svolgimento della CTU implica la necessità di adottare una **prospettiva ex ante**, facendo riferimento alle conoscenze che il redattore di bilancio aveva o avrebbe potuto acquisire all'epoca in cui i fatti sono intervenuti (c.d. prospettiva dell'"ora per allora"), in luogo di una valutazione ex post tipica della "conoscenza del poi".

**La conoscenza dell'esito della storia determina tre effetti distortivi:**

## **Sovrastima della Probabilità dell'Accaduto**

Attribuzione di una maggiore probabilità, nella ricostruzione dell'evento, al verificarsi di quanto effettivamente accaduto rispetto a possibili alternative.

## **Diversa Rilevanza dei Fattori Informativi**

Assegnazione di una diversa rilevanza a taluni fattori informativi rispetto a chi non è a conoscenza dell'esito della storia.

## **Sopravvalutazione della Capacità Altrui**

Sopravvalutazione della capacità di altri non informati della "fine della storia" di ricostruire/riconoscere l'esito della storia stessa.

# Conclusioni

- 1) Verifica della sussistenza del piano: ottica forward looking**
- 2) Richiesta PEF, non è corretto l'utilizzo a sé stante dello z score**
- 3) Utilizzo dell'intero set informativo ( es rating advisory)**
- 4) Qualificazione del ruolo del consulente tecnico**