

Per la transazione fiscale le Entrate non valutano solo la convenienza sulla liquidazione

Data Stampa 6901-Data Stampa 6901

Crisi d'impresa sotto stress test

Composizione a prova di ricavi bassi, costi alti, incassi lenti

DI FRANCESCO SBRALETTA

La transazione fiscale prevista dall'articolo 23, comma 2-bis, del Codice della crisi consente all'imprenditore, nel corso delle trattative, di proporre alle Agenzie fiscali e all'Agenzia delle Entrate-Riscossione il pagamento parziale o dilazionato dei debiti tributari e dei relativi accessori. Alla proposta devono essere allegate l'attestazione di convenienza rispetto alla liquidazione giudiziale e la relazione sulla completezza e veridicità dei dati aziendali.

Ma il confronto con l'alternativa liquidatoria non esaurisce l'istruttoria. Una percentuale può essere superiore al realizzo stimato in liquidazione e, nello stesso tempo, risultare irrealizzabile se il Piano non è capace di generare la cassa necessaria. La convenienza priva di fattibilità resta un valore teorico; la fattibilità priva di scenari avversi resta un'affermazione non verificata. Sono le considerazioni emerse dalla lettura della circolare 5/E dell'Agenzia delle entrate, del 16 luglio 2026, sul Codice della crisi di impresa.

La prudenza non si autocertifica. In molti Piani la società dichiara di non ritenere necessario formulare uno scenario peggiorativo, perché le stime sarebbero già ragionevoli e prudenti, fondate su contratti ritenuti certi e su costi qualificati come fisiologici e ricorrenti. È una difesa solo apparentemente rassicurante.

Un contratto sottoscritto riduce il rischio commerciale, ma non elimina quello di esecuzione, di riduzione dei volumi, di slittamento delle consegne o di ritardo negli incassi. Analogamente, un costo ricorrente non è un costo immutabile: materie prime, energia, lavoro, logistica e oneri finanziari possono discostarsi dalle medie storiche. Definire prudente una previsione non dimostra, dunque, quanto errore il Pia-

no sia in grado di assorbire.

L'impostazione che esclude in radice il downside non appare coerente con la funzione propria di un piano di risanamento, che deve consentire di valutare la capacità dell'impresa di mantenere condizioni di equilibrio anche al verificarsi di eventi sfavorevoli o di variazioni rispetto alle ipotesi iniziali. L'omissione assume rilievo ancora maggiore quando le previsioni dipendono da obiettivi commerciali, nuove commesse, recuperi di marginalità o tempi di incasso non ancora consolidati.

Il numero decisivo è il punto di rottura. L'analisi di sensitività non può ridursi a una formula di stile. Deve individuare le variabili critiche, applicare scostamenti plausibili, ricalcolare margini e flussi finanziari e indicare il break point: il livello oltre il quale l'impresa non riesce più a finanziare la continuità e a rispettare le rate della transazione.

I Principi di attestazione dei piani di risanamento attribuiscono rilievo alla what-if analysis, volta a verificare come cambino i valori del Piano al mutare delle ipotesi di fondo e se esso conservi la propria tenuta prospettica sotto il profilo economico-finanziario. La verifica deve concentrarsi soprattutto sulle assunzioni maggiormente incerte e sulle variabili competitive e gestionali capaci di incidere sulla fattibilità.

Il test deve misurare almeno l'impatto della contrazione dei ricavi, dell'incremento dei costi, dell'allungamento dei tempi di incasso e del mancato raggiungimento degli obiettivi commerciali. La simulazione più significativa, tuttavia, è quella combinata: nelle crisi reali gli eventi negativi raramente si presentano isolati e il loro effetto sulla liquidità può essere più che proporzionale.

Dallo stress test al sistema di allerta. Il vero salto di qualità consiste nel collegare ogni scenario a indica-



tori misurabili e a rimedi già definiti. Non basta affermare che il management interverrà: occorre indicare quale iniziativa sarà attivata, al superamento di quale soglia, entro quali tempi e con quale effetto economico-finanziario.

Ricavi, marginalità, portafoglio ordini, giorni medi di incasso, capitale circolante, cassa minima e scostamento dal budget devono trasformarsi in indicatori di allerta. Il monitoraggio deve consentire di intervenire prima che la deviazione divenga irreversibile, non di registrarla a consuntivo quando la provvista destinata all'Erario è già compromessa. Anche le contromisure devono essere realistiche. Il taglio dei costi deve distinguere le spese comprimibili da quelle indispensabili alla continuità; la nuova finanza deve essere supportata da impegni credibili; gli apporti dei soci non possono restare mere intenzioni; le dismissioni devono essere testate nei valori e nei tempi di realizzo.

La terza grandezza della transazione fiscale. Per l'Erario, la domanda decisiva non è più soltanto «quanto incasserò rispetto alla liquidazione?», ma «con quale probabilità l'impresa produrrà davvero la cassa promessa?». È su questo secondo interrogativo che l'analisi di sensitività diventa la cerniera tra Piano industriale, attestazione e proposta fiscale.

Il miglior Piano non è quello che sostiene che nulla possa andare storto. È quello che misura quanto può andare storto senza compromettere il risanamento, individua per tempo la soglia critica e dimostra di possedere contromisure attuabili.

Alla transazione fiscale servono così tre numeri: il recupero offerto, il recupero liquidatorio e il margine di resilienza. È il terzo, sempre più spesso, a decidere la credibilità dei primi due.

— © Riproduzione riservata — ■

Gli scenari da monitorare

Scenario	Variabile sottoposta a stress	Verifica richiesta	Reazione prevista
Base case	Ipotesi industriali e finanziarie centrali	Flussi disponibili, cassa minima e regolare servizio del debito fiscale	Monitoraggio mensile degli scostamenti
Ricavi	Riduzione del 5%, 10% o 15%; perdita o rinvio di commesse	Tenuta dell'Ebitda, della liquidità e delle rate	Recupero commerciale, revisione del mix, taglio dei costi discrezionali
Costi e margini	Aumento di materie, energia, lavoro, logistica e tassi	Erosione del margine operativo e fabbisogno aggiuntivo	Rinegoziazione prezzi, efficienze e contenimento degli acquisti
Incassi e circolante	Ritardi di 30-60 giorni, insoluti o maggiori scorte	Picco di fabbisogno e rischio di tensione di tesoreria	Recupero crediti, factoring e linee di emergenza
Downside combinato	Ricavi in calo, costi in crescita e incassi rallentati	Resilienza complessiva e distanza dal punto di rottura	Piano di contingenza, nuova finanza o apporto di equity
Scenario di rottura	Perdita di un cliente chiave, finanza mancata o dismissione ritardata	Momento in cui il Piano non è più sostenibile	Rinegoziazione tempestiva o diverso strumento di regolazione