

RIFLESSIONI SULLA CONTINUITA'
AZIENDALE CON PARTICOLARE
RIFERIMENTO AL CONCORDATO
PREVENTIVO

Riccardo Ranalli

1. La nozione di continuità aziendale.

La continuità aziendale è l'elemento chiave del risanamento dell'impresa ma lo è anche ai fini della rilevazione delle difficoltà e della crisi. È però un concetto astratto: gli stessi principi contabili, nel momento in cui lo affrontano, si limitano ad individuare segnali esteriori di eventuali suoi pregiudizi; in altre parole individuano indizi ma mai indici rilevatori del suo venir meno.

A ben vedere la continuità aziendale ha plurime chiavi di lettura. Comune a tutte è la sostenibilità dell'impresa, la *viability of the business* della direttiva *insolvency*, e cioè la sua capacità di stare sul mercato, di non esserne estromessa.

Si potrebbero ravvisare i momenti focali della continuità aziendale in tre diversi ambiti, pur tra di loro in qualche modo connessi: quello della sostenibilità del modello di *business*; quello della capacità di remunerare adeguatamente i fattori produttivi; quello della sostenibilità del debito.

Sotto il primo profilo molti sono gli esempi di insostenibilità del modello di *business*. Lo è quello delle fotografie istantanee Polaroid e delle pellicole fotografiche, il cui mercato ha avuto un drammatico ridimensionamento con la fotografia digitale, che ha permesso di raggiungere analoghi risultati con costi ed efficienza incommensurabilmente maggiori. Altro esempio è stato quello delle *directory* telefoniche (le pagine gialle) il cui modello di *business* e, con esso, la cui economicità di esercizio hanno avuto un declino, più o meno rapido, in tutto il mondo. Un terzo esempio lo stiamo vivendo in questi giorni con il declino del motore endotermico che comporterà l'estromissione dal mercato di un numero rilevante di imprese che operano nella sua filiera.

La sostenibilità del modello di *business* dipende dal posizionamento dei suoi prodotti all'interno del ciclo di vita e, più precisamente, nelle diverse fasi che lo contraddistinguono (introduzione, sviluppo, maturità, saturazione e declino), ciascuna delle quali è caratterizzata da una peculiare intensità di domanda, investimenti e marginalità.

Sotto il profilo della sostenibilità della remunerazione dei fattori produttivi, occorre porre mente al fatto che, per disporre di questi ultimi, l'impresa deve essere in grado di sostenerne il costo, costo che dipende anche dal rischio al quale è associata l'attività d'impresa. Il che è particolarmente evidente per il costo del capitale proprio e per quello di terzi. Il premio per il rischio specifico dell'impresa incide significativamente sul valore del capitale e conseguentemente sul ritorno minimo accettabile in via prognostica da parte di un investitore. Il che vale, a maggior ragione, per un finanziatore. Il merito di credito, il c.d. *rating* dei prenditori determina il costo del capitale assorbito per il finanziatore e quindi il tasso di interesse praticato. Al riguardo, l'attenzione rivolta dalle autorità di vigilanza al tema ESG, unitamente all'introduzione unionale della tassonomia delle attività sostenibili, fa sì che il costo del capitale proprio e di terzi risenta, e risentirà ancor più in futuro, della rendicontazione nel rispetto degli standard elaborati dall'EFRAG. Ne