



Unione Giovani
Dottori Commercialisti
ed Esperti Contabili di
Roma

STRUMENTI DI ALLERTA

RIFORMA DELLA CRISI DI IMPRESA

D. Lgs. 12 gennaio 2019, n.14

lavoro congiunto tra le Commissioni di

“Consulenza Aziendale”

e

“Crisi, Ristrutturazione e Risanamento d’Impresa”.

Andrea Missori – Presidente Commissione Consulenza Aziendale

Valentina Minati – Presidente Commissione Crisi, Ristrutturazione e Risanamento d’Impresa

Maggio 2020



INDICE

RINVIO DELL'ENTRATA IN VIGORE DEL CODICE DELLA CRISI D'IMPRESA E DELL'INSOLVENZA DI CUI AL D.LGS.

12.01.2019 N. 14 PER L'EMERGENZA SANITARIA COVID-19

1. INDICI NORMATIVI DI CRISI EX ART. 13 DEL CODICE DELLA CRISI D'IMPRESA E DELL'INSOLVENZA D'IMPRESA (D.LGS. 12 GENNAIO 2019, N. 14) (A CURA DI TRINCHESE GABRIELLA – DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE)	5
1.1. SOGGETTI INTERESSATI ED ESCLUSIONI (A CURA DI MARRONE CARLA – DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE)	8
1.2. IL SISTEMA E LE PROCEDURE DI MONITORAGGIO CONTINUO DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE E DI RILEVAZIONE TEMPESTIVA DELLO STATO DI CRISI (A CURA DI QUIRINO VESCOVO – DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE)	9
1.2.1. L'ADEGUATO ASSETTO ORGANIZZATIVO, AMMINISTRATIVO E CONTABILE (A CURA DI QUIRINO VESCOVO – DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE)	10
1.2.1.1. L'ADEGUATO ASSETTO ORGANIZZATIVO (A CURA DI QUIRINO VESCOVO – DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE)	12
1.2.1.2. L'ADEGUATO ASSETTO AMMINISTRATIVO (A CURA DI QUIRINO VESCOVO – DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE)	13
1.2.1.3. L'ADEGUATO ASSETTO CONTABILE (A CURA DI QUIRINO VESCOVO – DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE) ..	14
1.3. IL SISTEMA DEGLI INDICI E LA PROCEDURA APPLICATIVA DELL'EARLY WARNING (A CURA DI LIVEROTTI VALERIO – DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE)	16
1.3.1. L'ANALISI DEL PATRIMONIO NETTO (A CURA DI TRINCHESE GABRIELLA – DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE) ..	17
1.3.2. IL DSCR – DEBT SERVICE COVERAGE RATIO (A CURA DI TRINCHESE GABRIELLA – DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE)	17
1.3.3. GLI INDICI DI SETTORE (A CURA DI BOLZAN CARLO MARIA – DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE)	19
1.3.3.1. INDICE DI SOSTENIBILITÀ DEGLI ONERI FINANZIARI (A CURA DI BOLZAN CARLO MARIA – DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE)	19
1.3.3.2. INDICE DI ADEGUATEZZA PATRIMONIALE (A CURA DI BOLZAN CARLO MARIA – DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE)	20
1.3.3.3. INDICE DI RITORNO LIQUIDO DELL'ATTIVO (A CURA DI BOLZAN CARLO MARIA – DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE)	20
1.3.3.4. INDICE DI LIQUIDITÀ (A CURA DI BOLZAN CARLO MARIA – DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE)	20
1.3.3.5. L'INDICE DI INDEBITAMENTO PREVIDENZIALE E TRIBUTARIO (A CURA DI BOLZAN CARLO MARIA E TRINCHESE GABRIELLA – DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE)	21
1.3.4. ATRI INDICATORI DELLO STATO DI CRISI (A CURA DI EUSEPI SIMONE – DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE) ..	22
1.3.4.1. IL RITARDO NEI PAGAMENTI REITERATI (ART. 13, C. 1; ART. 24) (A CURA DI EUSEPI SIMONE – DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE)	23
1.3.4.2. L'ANALISI DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE (ART. 13, C. 1) (A CURA DI QUIRINO VESCOVO – DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE)	23
1.3.5. LE IMPRESE COSTITUITE DA MENO DI 2 ANNI (A CURA DI EUSEPI SIMONE – DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE)	25
1.3.6. LE IMPRESE IN LIQUIDAZIONE (A CURA DI EUSEPI SIMONE – DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE)	26
1.3.7. LE START-UP INNOVATIVE (A CURA DI EUSEPI SIMONE – DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE)	26
1.3.8. ALLERTA DELL'IMPRENDITORE E MISURE PREMIALI (A CURA DI MASULLO FULVIO – DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE)	26



1.3.9. POTERI E DOVERI DI SINDACI E REVISORI (A CURA DI MINATI VALENTINA – DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE)	28
1.3.10. OBBLIGHI DI SEGNALAZIONE IN PRESENZA DI INADEMPIMENTI TRIBUTARI E PREVIDENZIALI RILEVANTI (A CURA DI D'ANDRASSI EDOARDO – DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE)	30
1.3.11. OCRI (A CURA DI BONOMO ROBERTO – DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE)	33
1.4. L'ADOZIONE DI INDICI ALTERNATIVI	36
1.4.1. UTILIZZO DI SPECIFICI INDICI AZIENDALI IN DEROGA E RUOLO DEL PROFESSIONISTA INDIPENDENTE (A CURA DI ITALIANO ANTONIO – DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE)	36
1.4.2. L'ANALISI DELLE CRISI AZIENDALI (A CURA DI MISSORI ANDREA – DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE)	37
1.4.3. STRUMENTI DI ACCERTAMENTO DELLA CRISI: INDICATORI E RENDICONTO FINANZIARIO (A CURA DI MISSORI ANDREA – DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE)	44
1.4.4. CONTROLLO DELLA LIQUIDITÀ: IL BUDGET DI TESORERIA AZIENDALE (A CURA DI MISSORI ANDREA – DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE)	55
1.5. IL RAPPORTO BANCA E IMPRESA ALLA LUCE DEL NUOVO CODICE DELLA CRISI (A CURA DI VALERIO LIVEROTTI – DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE)	60
1.5.1. RATING BANCARIO (A CURA DI MISSORI ANDREA – DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE)	61
1.5.2. L'IFRS 9 (A CURA DI QUIRINO VESCOVO – DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE)	65
1.5.3. CENNI SUL FINTECH (A CURA DI VALERIO LIVEROTTI – DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE)	67



Unione Giovani
Dottori Commercialisti
ed Esperti Contabili di
Roma



RINVIO DELL'ENTRATA IN VIGORE DEL CODICE DELLA CRISI D'IMPRESA E DELL'INSOLVENZA DI CUI AL D.LGS. 12.01.2019 N. 14 PER L'EMERGENZA SANITARIA COVID-19

In considerazione dell'attuale emergenza derivante dall'epidemia di COVID-19 e del particolare momento di crisi del sistema produttivo ed economico, il Legislatore ha rinviato integralmente l'entrata in vigore del Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza di cui al d.lgs. 12.01.2019 n. 14, inizialmente prevista per il 15 agosto 2020. Il decreto liquidità (D.L. 8.04.2020 n. 23, pubblicato in G.U. n. 94 dell'8 aprile 2020) all'art. 5 co. 1, ha infatti disposto il differimento dell'entrata in vigore al 1° settembre 2021, modificando il co. 1 dell'art. 389, lasciando inalterate le previsioni di cui al co. 2 del medesimo articolo. Come si legge nella Relazione illustrativa e nella Relazione tecnica, suddetta proroga realizza la finalità di certezza del diritto in quanto, l'imminente entrata in vigore del Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza (nel seguito anche solo il "Codice" o il "Codice della Crisi") non consentirebbe la piena applicazione della riforma in corso, finalizzata al salvataggio del maggior numero di imprese e della loro continuità aziendale grazie all'introduzione di un sistema di allerta concepito nell'ottica di consentire l'emersione tempestiva degli indizi di crisi in funzione di prevenzione di una futura insolvenza.

In una situazione in cui l'intero tessuto economico mondiale risulta colpito dalla crisi, come chiarisce la relazione illustrativa, gli indicatori già individuati per l'emersione della crisi, pertanto, non sarebbero in grado di svolgere un ruolo selettivo, finendo per mancare quello che è il proprio obiettivo, generando effetti potenzialmente sfavorevoli e dannosi.

In tale contesto la data di entrata in vigore è stata quindi spostata di oltre un anno, al 1° settembre 2021, al termine della sospensione feriale del 2021, quando la fase peggiore della crisi si sarà auspicabilmente esaurita e saranno state attuate tutte le misure che risulteranno necessarie.

L'adeguatezza degli assetti organizzativi di cui all'art.2086 c.c. resta fuori dal rinvio delle procedure di allerta.



1. INDICI NORMATIVI DI CRISI EX ART. 13 DEL CODICE DELLA CRISI D'IMPRESA E DELL'INSOLVENZA (D.LGS. 12 GENNAIO 2019, N. 14)

(a cura di Trinchese Gabriella – Dottore Commercialista e Revisore Legale)

L'art. 13, d. lgs.n. 14/2019¹ rubricato "Indicatori della crisi", disciplina gli indicatori della crisi, delineandone le principali caratteristiche nonché gli indici ritenuti significativi in quanto strumenti necessari per rilevare i suddetti indicatori.

Più dettagliatamente, ai sensi dell'art. 13, co. 1, d.lgs.n. 14/2019, costituiscono indicatori della crisi gli squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell'impresa e dell'attività imprenditoriale svolta, tenuto conto della data di costituzione e di inizio dell'attività, rilevabili attraverso appositi indici.

Al fine di individuare i predetti squilibri e per misurarne l'entità, il Legislatore propone di utilizzare appositi indici che rappresentano gli strumenti necessari per rilevare gli indicatori e che siano capaci di evidenziare:

- la sostenibilità dei debiti per almeno i sei mesi successivi;
- le prospettive di continuità aziendale per l'esercizio in corso o, quando la durata residua dell'esercizio al momento della valutazione è inferiore a sei mesi, per i sei mesi successivi.

Individuata la finalità degli indici della crisi, il primo comma dell'articolo 13, dispone che sono significativi gli indici:

- che misurano la sostenibilità degli oneri dell'indebitamento con i flussi di cassa che l'impresa è in grado di generare;
- che verificano l'adeguatezza dei mezzi propri rispetto a quelli di terzi;
- che rilevano ritardi nei pagamenti reiterati e significativi.

La *ratio* dell'elaborazione di appositi indici è da ricondurre al principio di continuità aziendale, che rappresenta uno degli interessi fondamentali perseguiti dal Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, nonché alla finalità di garantire visione prospettica durevole e sana d'impresa, soprattutto nei confronti dei finanziatori.

Al fine di consentire l'individuazione di indici capaci di rilevare compiutamente i suddetti squilibri, il Legislatore ha delegato il Consiglio nazionale dei dottori commercialisti ed esperti contabili (CNDCEC) prevedendo all'articolo 13, co. 2, che quest'ultimo elabori gli indicatori di crisi con cadenza almeno triennale, in riferimento a ogni tipologia di attività economica così come classificata dall'Istat². Tali indici, valutati unitariamente, devono essere in grado di segnalare, con ragionevole certezza, la sussistenza di un possibile stato di crisi dell'impresa. È inoltre previsto che il CNDCEC debba, inoltre, proporre indici specifici con riferimento alle start-up innovative, alle PMI innovative, alle società in liquidazione e alle imprese costituite da meno di due anni³.

Gli indici di cui all'art. 13, co. 1 si applicano indistintamente a tutte le imprese mentre gli indici di cui al co. 2, indicano valori soglia differenti per settori economici.

¹ Il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza in attuazione della legge 19 ottobre 2017, n. 155 (Decreto legislativo del 12 gennaio 2019, n. 14), è stato pubblicato in GU del 14.02.2019 n. 38 - Suppl. Ordinario n. 6. Il decreto legislativo è stato previsto dalla legge delega n.155 approvata l'11 ottobre 2017 Legge delega per la riforma della disciplina fallimentare, pubblicata in gazzetta il 30 ottobre 2017, che dava al governo un anno di tempo per emanare la riforma della disciplina delle procedure di crisi e dell'insolvenza.

² Si precisa che gli indici di cui al comma 1 dell'art. 13 si applicano indistintamente a tutte le imprese mentre gli indici di cui al comma 2 differiscono per ciascun settore economico preso a riferimento sulla base dei Codici ATECO Istat 2007, tenendo in considerazione le differenze che caratterizzano l'attività di impresa, per dimensioni, per il comparto merceologico di operatività della stessa, nonché per il suo grado di maturità e per il consolidamento della presenza nel settore di mercato di appartenenza.

³ Cfr. art. 13, co. 2 d. lgs.n. 14/2019 secondo periodo che prevede che «Il Consiglio nazionale dei dottori commercialisti ed esperti contabili elabora indici specifici con riferimento alle start-up innovative di cui al D.L. 18 ottobre 2012, n.179, convertito dalla L. 17 dicembre 2012, n. 221, alle PMI innovative di cui al D.L. 24 gennaio 2015, n. 3, convertito, con modificazioni, dalla L. 24 marzo 2015, n. 33, alle società in liquidazione, alle imprese costituite da meno di due anni. Gli indici elaborati sono approvati con decreto del Ministero dello sviluppo economico».



Il sistema di indici così delineato dalla lettura congiunta dell'art. 13, co. 1 e 2, prevede una sorta di "sequenza gerarchica", che impone di seguire un ben individuato percorso, una struttura definita dal gruppo di lavoro "ad albero".

Sono indici che fanno ragionevolmente presumere la sussistenza di uno stato di crisi dell'impresa, i seguenti:

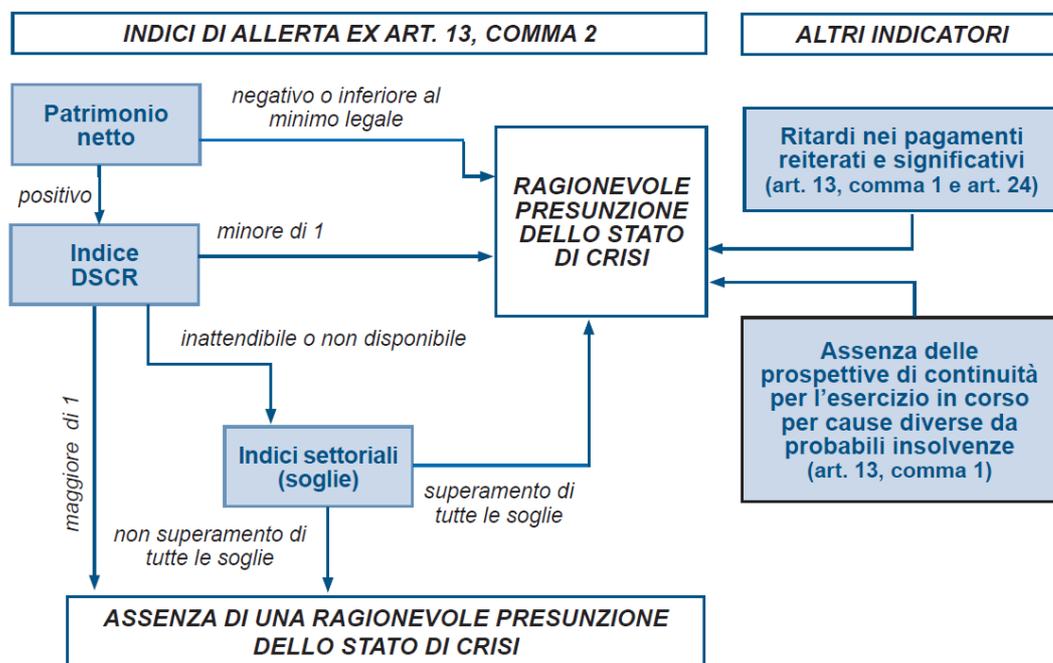
- a) PATRIMONIO NETTO Negativo;
- b) DSCR A 6 MESI Inferiore a 1;

Qualora non sia disponibile il DSCR, occorre il superamento congiunto delle soglie inerente i seguenti 5 indici: 1) Indice di sostenibilità degli oneri finanziari in termini di rapporto tra gli oneri finanziari ed il fatturato; 2) Indice di adeguatezza patrimoniale, in termini di rapporto tra patrimonio netto e debiti totali; 3) Indice ritorno liquido dell'attivo, in termini di rapporto da cash flow e attivo; 4) Indice di liquidità, in termini di rapporto tra attività a breve termine e passivo a breve termine; 5) Indice di indebitamento previdenziale e tributario, in termini di rapporto tra l'indebitamento previdenziale e tributario.

I due primi indici sono considerati validi e utilizzabili per tutte le tipologie di attività; gli altri 5 indici invece presentano dei valori soglia differenti per ciascun settore di attività.

Come detto, il sistema di indici deve applicarsi sulla base di una specifica sequenza gerarchica progressiva in cui il superamento del valore soglia del primo indice (patrimonio netto negativo) fa presumere ragionevolmente la presenza dello stato di crisi. Viceversa, in assenza di superamento dei valori soglia del primo indice, occorre verificare il superamento del valore soglia del secondo indice (Dscr). Se tale indice non è disponibile o attendibile, si procede all'analisi congiunta dei valori soglia dei successivi 5 indici e qualora questi ultimi 5 indici superino i valori soglia, è presumibile la presenza dello stato di crisi.

Dal punto di vista logico il sistema è gerarchico e l'applicazione degli indici si applica nella sequenza indicata sinteticamente nello schema che segue:



Gli indici proposti dal CNDCEC tuttavia consentono di indagare unicamente l'aspetto patrimoniale e finanziario ma non quello reddituale. Al fine di realizzare anche questo obiettivo di valutazione, si suggerisce di calcolare tradizionali indici che misurano la redditività aziendale, ossia il ROI ed il



ROE⁴. Il loro calcolo non comporta complicazioni nella rilevazione dei dati, poiché gli indici proposti dal CNDCEC necessitano di dati la cui raccolta e determinazione supporta anche il calcolo del ROI e del ROE.

È inoltre previsto che, qualora le imprese non ritengano adeguati gli indici proposti, in considerazione delle proprie caratteristiche, ne dovranno dare notizia nella nota integrativa, specificandone le ragioni, ed indicando quali indici sarebbero più idonei a far ragionevolmente presumere la sussistenza del suo stato di crisi. In tale circostanza, tuttavia occorre che un professionista indipendente attesti l'adeguatezza di tali indici in rapporto alla specificità dell'impresa. L'attestazione deve essere allegata alla nota integrativa e produce effetti per l'esercizio successivo⁵.

1.1. SOGGETTI INTERESSATI ED ESCLUSIONI

(a cura di Morrone Carla – Dottore Commercialista e Revisore Legale)

Prima di procedere con l'analisi degli strumenti di allerta introdotti dal Codice della Crisi d'impresa e dell'Insolvenza, è opportuno esaminarne brevemente l'ambito di applicazione.

Sebbene detto Codice disciplini le situazioni di crisi e insolvenza del debitore, sia esso consumatore o professionista, ovvero imprenditore che eserciti, anche senza fini di lucro, un'attività commerciale, artigiana o agricola, operando quale persona fisica, persona giuridica o altro ente collettivo, gruppo di imprese o società pubblica, gli strumenti di allerta si applicano ai soli debitori che svolgono attività imprenditoriale. Infatti, come previsto dall'articolo 3, sia l'imprenditore individuale sia l'imprenditore collettivo devono adottare misure idonee a rilevare tempestivamente lo stato di crisi; con particolare riferimento all'imprenditore collettivo, il Legislatore impone l'adozione di un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa (cfr. art. 2086 c.c.).

Bisogna tuttavia precisare che la Riforma Rordorf prevede dei limiti dimensionali per la nomina dell'organo di controllo e l'implementazione dei sistemi di allerta volti a far tempestivamente emergere un potenziale stato di crisi. In particolare, l'articolo 2 bis della L. 55/2019 prevede «La nomina dell'organo di controllo o del revisore è obbligatoria se la società:

- a) è tenuta alla redazione del bilancio consolidato;
- b) controlla una società obbligata alla revisione legale dei conti;
- c) ha superato per due esercizi consecutivi almeno uno dei seguenti limiti: 1) totale dell'attivo dello stato patrimoniale: 4 milioni di euro; 2) ricavi delle vendite e delle prestazioni: 4 milioni di euro; 3) dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 20 unità;

L'obbligo di nomina dell'organo di controllo o del revisore di cui alla lettera c) del secondo comma cessa quando, per tre esercizi consecutivi, non è superato alcuno dei predetti limiti».

Talune eccezioni sono previste per le imprese agricole e le imprese minori; l'articolo 12 del Codice della Crisi prevede, infatti, l'applicazione degli strumenti di allerta compatibilmente con la struttura organizzativa.

Infine, è opportuno evidenziare che ai sensi dell'articolo 12 del Codice sono esclusi dall'ambito di applicazione degli strumenti di allerta i soggetti in elenco i quali, tuttavia, se ricorrono le condizioni di tempestività previste dall'articolo 24, sono ammessi a godere delle misure premiali previste dall'articolo 25:

- grandi imprese;
- gruppi di imprese di rilevante dimensione;
- società con azioni quotate in mercati regolamentati o diffuse fra il pubblico in misura rilevante;
- banche e fondazioni bancarie;
- intermediari finanziari iscritti nell'albo di cui all'articolo 106 del D.Lgs. n. 385/1993;
- istituti di moneta elettronica e istituti di pagamento;

⁴ Mentre il ROI misura il rapporto tra il risultato operativo e il capitale investito, esprimendo un segnale importante sulla redditività operativa, il ROE illustra il ritorno sul capitale di rischio apportato dai soci.

⁵ Cfr. art. 13, co. 3, d. lgs.n. 14/2019.



- società di intermediazione mobiliare;
- società di gestione del risparmio;
- società di investimento a capitale variabile e fisso;
- fondi comuni di investimento;
- fondi pensione;
- imprese di assicurazione e riassicurazione
- società fiduciarie⁶;
- Cassa depositi e prestiti.

1.2. IL SISTEMA E LE PROCEDURE DI MONITORAGGIO CONTINUO DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE E DI RILEVAZIONE TEMPESTIVA DELLO STATO DI CRISI

(a cura di Quirino Vescovo – Dottore Commercialista e Revisore Legale)

Per poter definire quali siano i sistemi e le procedure di monitoraggio della continuità aziendale e di conseguenza di rilevazione tempestiva dello stato di crisi è necessario addivenire ad una definizione di continuità aziendale.

In questo senso il Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza (D.Lgs. 14/2019) non riporta alcuna definizione di continuità aziendale, mentre all'art. 2 (Definizioni) inquadra i concetti di crisi e di insolvenza.

In particolare lo stato di **crisi** è definito come *“lo stato di difficoltà economico-finanziaria che rende probabile l'insolvenza del debitore, e che per le imprese si manifesta come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate”*.

L'insolvenza invece è definita come *“lo stato del debitore che si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni”*.

Da queste definizioni si evince come la continuità è lo stato fisiologico in cui versa l'azienda a cui può seguire la crisi che a sua volta può essere prodromica al successivo stato di insolvenza che ne rappresenta una fase avanzata di più difficile risoluzione.

Per arrivare dunque ad una definizione di continuità aziendale è necessario rivolgere l'attenzione al 1° comma dell'art. 2423-bis c.c., il quale, in tema di principi di redazione del bilancio, introduce il postulato della “prospettiva di continuazione dell'attività” che è meglio declinato a livello di fonti normative di rango secondario: i principi contabili nazionali e precisamente l'OIC 11 (Finalità e postulati del bilancio di esercizio) e internazionali, lo IAS 1 (*Presentation of financial statements*)⁷.

⁶ In particolare, le società fiduciarie di cui all'articolo 199 TUF, le società fiduciarie, le società fiduciarie e di revisione e gli enti di gestione fiduciaria disciplinati dalla L. 1966/1939, le società di cui all'articolo 2 della L. 430/1986, le società fiduciarie di cui all'articolo 60, comma 4, del D.Lgs. 415/1996.

⁷ Più nel dettaglio, il principio **OIC 11** al par. 22 recita: *“Nella fase di preparazione del bilancio, la direzione aziendale deve effettuare una valutazione prospettica della capacità dell'entità di continuare a costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito per un prevedibile arco temporale futuro, relativo a un periodo di almeno dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio”*. Il principio internazionale **IAS 1** al par. 23 stabilisce che: *“Nella fase di preparazione del bilancio, la direzione aziendale deve effettuare una valutazione della capacità dell'entità di continuare a operare come un'entità in funzionamento. Il bilancio deve essere redatto nella prospettiva della continuazione dell'attività a meno che la direzione aziendale non intenda liquidare l'entità o interrompere l'attività, o non abbia alternative realistiche a ciò. Qualora la direzione aziendale sia a conoscenza, nel fare le proprie valutazioni, di significative incertezze relative a eventi o condizioni che possano comportare l'insorgere di seri dubbi sulla capacità dell'entità di continuare a operare come un'entità in funzionamento, tali incertezze devono essere evidenziate. Qualora il bilancio non sia redatto nella prospettiva della continuazione dell'attività, tale fatto deve essere indicato, unitamente ai criteri in base ai quali esso è stato redatto e alla ragione per cui l'entità non è considerata in funzionamento”*.

Mentre al par. 24 recita *“Nel determinare se il presupposto della prospettiva della continuazione dell'attività è applicabile, la direzione aziendale tiene conto di tutte le informazioni disponibili sul futuro, che è relativo almeno, ma non limitato, a dodici mesi dopo la data di*



Dalla lettura congiunta dell'art. 2 del D.Lgs. 14/2019, nonché dei principi contabili nazionali ed internazionali sopra citati è quindi possibile astrarre alcuni connotati essenziali che inevitabilmente caratterizzano la continuità aziendale e precisamente:

- l'equilibrio economico-finanziario;
- l'adeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle obbligazioni pianificate;
- la capacità di soddisfazione delle obbligazioni assunte;
- capacità dell'entità di continuare a costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito almeno per dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio.

In conclusione, al fine di formulare una definizione conforme alle sopracitate caratteristiche ed alla dottrina aziendalistica di riferimento, si può affermare che si ha continuità aziendale quando l'impresa, attraverso lo svolgimento della propria attività nel tempo, è in grado almeno:

- di preservare l'economicità della gestione attraverso il conseguimento di ricavi superiori ai costi di esercizio (c.d. **equilibrio economico**);
- di generare correlati flussi finanziari (c.d. **equilibrio finanziario**);
- di consentire una congrua remunerazione del capitale di rischio (**competitività**);
- di soddisfare le aspettative di tutti gli *stakeholders* aziendali (**coesione e sostenibilità**)⁸.

A questo punto è evidente come il sistema di monitoraggio continuo di cui trattasi non può che fare riferimento al sistema di controllo interno dell'azienda e precisamente **all'adeguato assetto organizzativo, amministrativo e contabile dell'azienda** stessa.

1.2.1. L'ADEGUATO ASSETTO ORGANIZZATIVO, AMMINISTRATIVO E CONTABILE

(a cura di Quirino Vescovo – Dottore Commercialista e Revisore Legale)

L'obbligo di istituire un adeguato sistema di controllo interno, imposto all'organo amministrativo dall'art. 2086⁹ c.c., così come novellato dall'art. 375 del D.Lgs. 14/2019, può essere definito come l'insieme delle direttive, delle procedure e delle prassi operative adottate dall'impresa allo scopo di raggiungere, attraverso un adeguato processo di identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi, i seguenti obiettivi:

- **strategici**: volti ad assicurare la conformità delle scelte del *management* alle direttive ricevute e all'oggetto che la società si propone di conseguire, nonché a garantire la salvaguardia del patrimonio aziendale e a tutelare gli interessi degli *stakeholders*;
- **operativi**: volti a garantire l'efficacia e l'efficienza delle attività operative aziendali;
- **di reporting**: volti a garantire l'attendibilità e l'affidabilità dei dati;
- **di conformità**: volti ad assicurare la conformità delle attività aziendali alle leggi e ai regolamenti in vigore.

riferimento del bilancio. Il grado dell'analisi dipende dalle specifiche circostanze di ciascun caso. Se l'entità ha un progresso di attività redditizia e dispone di facile accesso alle risorse finanziarie, si può raggiungere la conclusione che il presupposto della continuità aziendale sia appropriato senza effettuare analisi dettagliate. In altri casi, la direzione aziendale può aver bisogno di considerare una vasta gamma di fattori relativi alla redditività attuale e attesa, ai piani di rimborso dei debiti e alle e potenziali fonti di finanziamento alternative, prima di ritenere che sussista il presupposto della continuità aziendale".

⁸ Quaderno N. 47 SAF ODCEC Milano – Commissione Principi Contabili - "Il rischio di continuità aziendale nel bilancio IAS ed in quello OIC".

⁹ Art. 2086 c.c.: "L'imprenditore è il capo dell'impresa e da lui dipendono gerarchicamente i suoi collaboratori. L'imprenditore, che operi in forma societaria o collettiva, ha il dovere di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale, nonché di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale".



La valutazione della continuità aziendale investe perciò sotto diversi profili il sistema di controllo interno ed esterno dell'impresa.

Sul piano endogeno è possibile individuare un impatto:

- sul sistema organizzativo (**assetto organizzativo**);
- sul sistema di *governance* (**assetto amministrativo**);
- sul sistema contabile e di rendicontazione economico-finanziaria-patrimoniale (**assetto contabile**).

L'adeguatezza dell'assetto amministrativo, organizzativo e contabile richiesta dall'art. 2086 c.c. andrà comunque sempre valutata in funzione della natura e della dimensione dell'impresa secondo un generale **principio di proporzionalità**.

Ad ogni modo un sistema di controllo interno risulta adeguato se permette la chiara e precisa indicazione dei principali fattori di rischio aziendale e ne consente il costante monitoraggio e la corretta gestione.

Sul piano strettamente operativo un sistema di controllo è generalmente formalizzato attraverso i manuali operativi, i mansionari, i regolamenti interni, l'organigramma e le altre eventuali mappature dei processi disponibili (si pensi all'organizzazione dei processi operativi nonché ai manuali della qualità ecc.).

Di seguito si riporta uno schema di sintesi relativo all'impatto della continuità aziendale sul **sistema di controllo dell'impresa**, sui correlati **flussi informativi** e sulle principali **norme, primarie e secondarie** di riferimento.

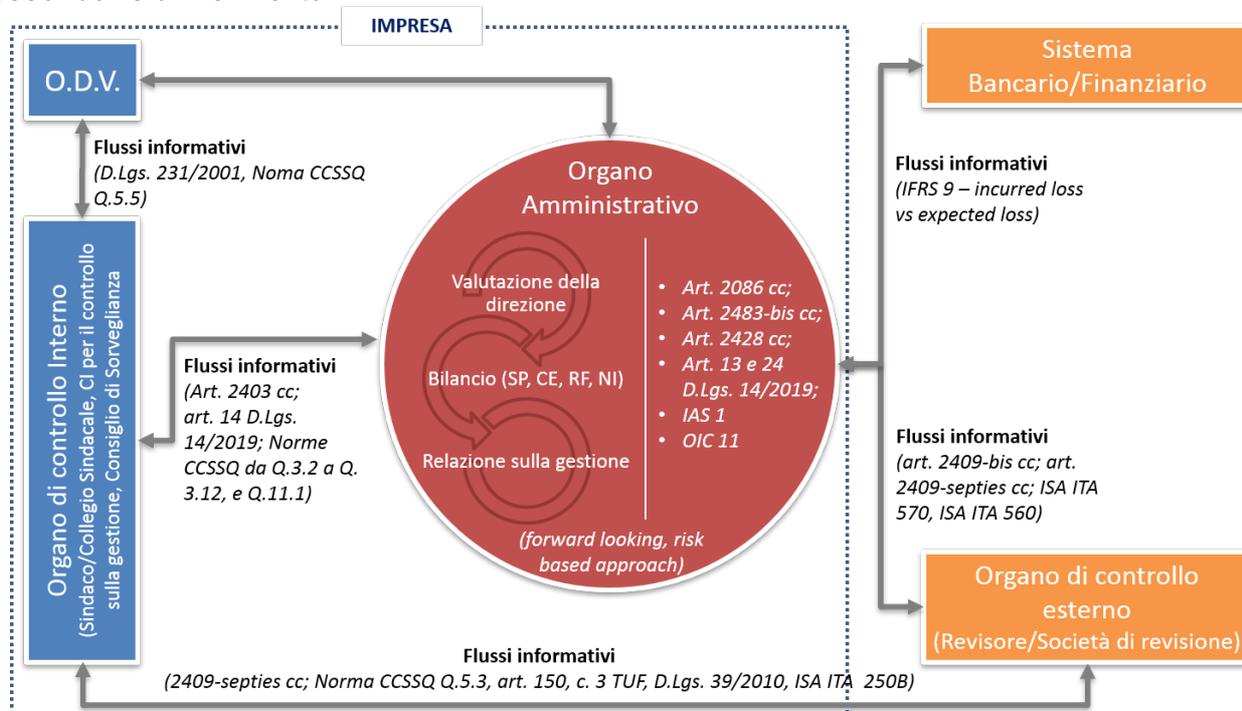


Figura 1 – l'impatto della continuità sul sistema di controllo



1.2.1.1. L'ADEGUATO ASSETTO ORGANIZZATIVO¹⁰

(a cura di Quirino Vescovo – Dottore Commercialista e Revisore Legale)

Per quanto concerne più specificatamente l'assetto organizzativo di un'impresa questo attiene specificatamente ai metodi, alle procedure e agli strumenti con cui l'impresa stessa organizza la propria attività amministrativa.

La finalità di un adeguato assetto organizzativo si esplica nella sua capacità di limitare la discrezionalità e mantenere la coerenza dei comportamenti al fine di conferire ordine all'operatività e accrescere la capacità di coordinamento e quindi l'efficienza delle diverse strutture funzionali.

Il sistema organizzativo, ancorché declinato secondo la dimensione e la complessità dell'impresa, deve individuare in maniera sufficientemente chiara:

- l'attribuzione delle responsabilità;
- le linee di dipendenza gerarchica;
- la descrizione dei compiti;
- la rappresentazione del processo di formazione e attuazione delle decisioni.

I poteri autorizzativi e di firma devono essere quindi assegnati in coerenza con le responsabilità organizzative e gestionali in essere.

In linea generale, quindi, si può parlare di adeguato assetto organizzativo in presenza dei seguenti **requisiti**:

- funzioni, compiti e linee di responsabilità chiaramente definiti in un organigramma aziendale;
- esercizio dell'attività decisionale e direttiva dell'ente da parte dei soggetti ai quali sono attribuiti i relativi poteri;
- sussistenza di procedure che assicurano l'efficienza e l'efficacia della gestione dei rischi e del sistema di controllo, nonché la completezza, la tempestività, l'attendibilità e l'efficacia dei flussi informativi generati anche con riferimento alle imprese controllate;
- esistenza di procedure che assicurino la presenza di personale con adeguata competenza a svolgere le funzioni assegnate;
- presenza di direttive e di procedure aziendali, loro aggiornamento ed effettiva diffusione;

con **l'obiettivo di porre in essere adeguate procedure interne, nonché un sistema di flussi informativi completo, tempestivo, attendibile ed efficace** anche con riferimento alle controllate.

Chiaramente i requisiti di cui sopra saranno ritenuti adeguati secondo un generale principio di adattamento (proporzionalità) in funzione:

- delle dimensioni e della complessità dell'impresa;
- della natura e delle modalità con cui è perseguito l'oggetto sociale;
- delle altre caratteristiche specifiche dell'impresa;

sempre ponendo particolare attenzione:

- alla completezza delle funzioni aziendali esistenti;
- alla separazione e alla contrapposizione di responsabilità nei compiti e nelle funzioni;
- alla chiara definizione delle deleghe o dei poteri di ciascuna funzione.

In buona sostanza, se da un lato al crescere della dimensione la struttura organizzativa dovrebbe divenire più articolata e, conseguentemente, l'impresa dovrebbe avvertire più forte l'esigenza di

¹⁰ Norma 3.4 – Vigilanza sull'adeguatezza e sul funzionamento dell'assetto organizzativo - Norme di comportamento del collegio sindacale - Principi di comportamento del collegio sindacale di società non quotate Documento CNDCEC - Settembre 2015.



adottare procedure volte a monitorare i diversi processi, dall'altro, le ridotte dimensioni dell'impresa possono consentire una minore formalizzazione degli assetti organizzativi, ciò in ragione della semplicità dei processi sia in termini quantitativi che qualitativi, oltre che con riferimento alla tipologia delle attività e al numero delle persone coinvolte.

In particolare, il riferimento è all'implementazione di specifici processi di gestione dei rischi (c.d. "**enterprise risk management**"), di controllo interno, di revisione interna, se applicabile, e di informativa finanziaria, anche finalizzato all'adozione tempestiva di azioni correttive, soprattutto in ottica prospettica (c.d. "**forward looking**").

1.2.1.2. L'ADEGUATO ASSETTO AMMINISTRATIVO¹¹

(a cura di Quirino Vescovo – Dottore Commercialista e Revisore Legale)

Ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2392 c.c. gli amministratori devono espletare il loro mandato con la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle loro specifiche competenze.

L'organo di controllo è chiamato a vigilare sul comportamento diligente degli amministratori. Tale controllo non consiste ad ogni modo in un controllo di merito sull'opportunità e la convenienza delle scelte di gestione degli amministratori (nel rispetto del c.d. "*business judgement rule*"), bensì riguarda esclusivamente gli aspetti di legittimità delle scelte stesse e la verifica della correttezza del procedimento decisionale degli amministratori.

Di conseguenza un sistema amministrativo potrà dirsi adeguato quando preveda adeguati **flussi informativi**:

- a supporto delle decisioni assunte dall'organo amministrativo relativamente ad operazioni di gestione;
- a supporto dell'analisi di rischio (c.d. "*risk based approach*") necessaria al fine di porre in essere con consapevolezza le cautele e le verifiche preventive normalmente richieste per una scelta di quel tipo, operata in quelle circostanze e con quelle modalità ("dovere di agire informati" ai sensi del comma 6, art. 2381 c.c.).

In particolare, il procedimento decisionale adottato dagli amministratori è ritenuto adeguato quando:

- le scelte gestionali sono ispirate al **principio di corretta informazione** e di **ragionevolezza** e sono congruenti e compatibili con le risorse e il patrimonio di cui la società dispone;
- gli amministratori sono consapevoli della **effettiva rischio** e degli effetti delle decisioni assunte sull'impresa nonché su tutti i portatori d'interesse (principio di sostenibilità delle decisioni assunte).

L'obiettivo perseguito è di far sì che l'organo amministrativo prenda le proprie decisioni sulla base di idonea documentazione e di eventuali pareri ritenuti necessari al fine di evitare il compimento di operazioni:

- estranee all'oggetto sociale;
- manifestamente imprudenti, azzardate e palesemente idonee a pregiudicare l'integrità del patrimonio sociale;
- volte a prevaricare o modificare i diritti attribuiti dalla legge o dallo statuto ai singoli soci.

¹¹ Norme di comportamento del collegio sindacale - Principi di comportamento del collegio sindacale di società non quotate Documento CNDCEC - Settembre 2015.



Sempre con gli opportuni adeguamenti per natura e dimensione dell'impresa particolare attenzione va prestata ai flussi informativi relativi e correlati alla pianificazione economica e finanziaria relativa a **iniziative rilevanti** sia per novità, che per dimensione, sulle garanzie rilasciate dalla società e sulle garanzie richieste dalla stessa in merito alle operazioni effettuate.

Con riguardo alle operazioni maggiormente significative è necessario, altresì, che il sistema dei flussi informativi permetta all'organo amministrativo di effettuare scelte consapevoli, basate su di una procedura che sia idonea a fornire agli amministratori le migliori informazioni fra quelle disponibili e, nel caso l'entità sia adeguatamente strutturata, sulla base di piani economici, patrimoniali e finanziari che possano essere considerati idonei alla decisione di specie.

E' evidente l'intersezione con gli strumenti e le tecniche aziendalistiche di **pianificazione, programmazione e controllo** e soprattutto il riscontro della coerenza dei piani aziendali di medio-lungo periodo con quelli di breve periodo, nonché con la rendicontazione infra annuale.

Attenzione particolare va rivolta all'esame delle operazioni nelle quali possono acquisire rilievo **interessi concorrenti o confliggenti** degli amministratori (conflitto di interessi – art. 2391 c.c.) o di **parti correlate**, con quelli della società (art. 2391-bis c.c.).

Qualora l'operazione abbia una notevole rilevanza quantitativa e qualitativa, è opportuno verificare la necessità di flussi informativi di terze parti indipendenti, quali ad esempio il parere di un esperto ovvero la realizzazione di una *due diligence*.

In caso di effettuazione di **significativi investimenti** anche mediante ricorso a finanziamenti esterni sarà opportuno, ai fini della sussistenza di un adeguato sistema informativo a supporto delle decisioni della direzione, la redazione e disponibilità di piani (es. *business plan*) per la verifica della corretta pianificazione degli investimenti, nonché della valutazione delle alternative disponibili di finanziamento e della capacità della società di rimborsare i finanziamenti nei tempi concordati.

Per quanto riguarda le attività di vigilanza sull'adeguatezza dell'assetto amministrativo dell'organo di controllo si rinvia alle norme tecniche di comportamento del collegio sindacale, qui ricordando che è altresì auspicabile la richiesta all'organo amministrativo di un'informativa particolarmente approfondita in tutte quelle situazioni che evidenzino rischi per la continuità aziendale¹².

1.2.1.3. L'ADEGUATO ASSETTO CONTABILE¹³

(a cura di Quirino Vescovo – Dottore Commercialista e Revisore Legale)

Il sistema amministrativo-contabile può definirsi come l'insieme delle direttive, delle procedure e delle prassi operative dirette a garantire:

- la completezza;
- la correttezza;
- la tempestività

di una **informativa societaria attendibile**, in accordo con i principi contabili adottati dall'impresa.

Un sistema amministrativo-contabile risulta adeguato se permette:

¹² Norma 11.1 – Prevenzione ed emersione della crisi - Norme di comportamento del collegio sindacale - Principi di comportamento del collegio sindacale di società non quotate Documento CNDCEC - Settembre 2015.

¹³ Norma 3.6 – Vigilanza sull'adeguatezza e sul funzionamento del sistema amministrativo-contabile - Norme di comportamento del collegio sindacale - Principi di comportamento del collegio sindacale di società non quotate Documento CNDCEC - Settembre 2015.



- la completa, tempestiva e attendibile rilevazione contabile e rappresentazione dei fatti di gestione;
- la produzione di informazioni valide e utili per le scelte di gestione e per la salvaguardia del patrimonio aziendale;
- la produzione di dati attendibili per la formazione del bilancio d'esercizio.

L'assetto amministrativo e contabile dell'impresa è particolarmente chiamato in causa dal D.Lgs. 14/2019. A parere di chi scrive, la conformità alla succitata norma passa inevitabilmente per l'implementazione di un sistema amministrativo-contabile organizzato ed implementato per finalità direzionali e non più solo di conformità alle normative civilistiche e fiscali. Di fatto la sana e prudente gestione passa per un sistema amministrativo-contabile basato sul **controllo della gestione** e quindi da declinarsi attraverso gli strumenti propri di una consolidata dottrina aziendalistica quali i **sistemi e gli strumenti di pianificazione, programmazione e controllo**.

A riprova di ciò, il sistema degli indici di cui agli artt. 14 e 24 del D.Lgs. 14/2019, secondo quanto disposto al par. 6.2 "Periodicità del calcolo degli indici di crisi" del documento del CNDCEC ("Crisi d'impresa – Gli indici d'allerta") si fonda su:

- dati che andranno attinti dai bilanci intermedi, almeno composti da uno **Stato patrimoniale e da un conto economico trimestrali**, redatti secondo quanto disposto dall'**OIC 30** ("**Bilanci intermedi**") o comunque facendo attenzione alla effettiva rilevanza delle scritture rispetto agli indici, fatta salva una adeguata valutazione preliminare del patrimonio netto;
- dati che, relativamente al calcolo del **Debit Service Coverage Ratio** (DSCR) essendo necessariamente di tipo **previsionale**, dovranno pervenire da un **budget di tesoreria**¹⁴ (par. 3.2.2 del Documento CNDCEC "Crisi d'impresa – Gli indici d'allerta") oltre che essere calcolati con una maggiore frequenza.

Per quanto concerne la frequenza di monitoraggio questa non potrà essere certamente superiore ai **tre mesi**, dovendo rispettare i termini di tempestività d'iniziativa del debitore per l'istanza dinanzi all'OCRI (ex art. 24, comma 1 lett. c, D.Lgs. 14/2019) ed eventualmente dovrà essere più frequente nel caso in cui le condizioni economiche, patrimoniali e/o finanziarie siano tali da richiedere un monitoraggio più alto.

In termini sistemici ad ogni modo la vera sfida soprattutto per le imprese di minori dimensioni e per i professionisti che le assistono non sarà tanto il calcolo in sé degli indici, ma la redazione delle situazioni contabili almeno trimestrali, in conformità all'OIC 30, nonché del *budget* di tesoreria funzionale all'analisi prospettica.

Il giudizio di adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili si fonda, infatti, inevitabilmente sull'adeguatezza delle specifiche misure organizzative adottate dall'impresa a redigere e a rendere disponibile alla direzione con tempestività, completezza e attendibilità quei bilanci intermedi e con gli opportuni adattamenti i *budget* di tesoreria su cui l'intera impalcatura del sistema di prevenzione e controllo aziendale si basa.

Ciò appare ancor più evidente se si pensa che sarà opportuno sottoporre tanto i bilanci intermedi che i budget all'approvazione dell'organo amministrativo o, in mancanza, del responsabile delle scritture contabili.

¹⁴ Per maggiori approfondimenti sulla gestione della tesoreria: Quaderno 72- La gestione e il controllo della tesoreria e dei rischi finanziari nelle PMI – Commissione finanza e controllo di gestione – ODCEC Milano.



Per quanto riguarda le società con organo di controllo e/o revisore non c'è ad oggi una specifica previsione che imponga a quest'ultimi il dovere di sottoporre a specifico controllo i bilanci intermedi e i budget di tesoreria richiesti dal documento del CNDCEC ("Crisi d'impresa – Gli indici d'allerta").

Ad ogni modo, appare difficile immaginare che organo di controllo e revisore non abbiano in alcun modo il dovere di adottare una qualche forma di controllo su tali bilanci intermedi e *budget* di tesoreria, soprattutto tenendo conto degli obblighi di vigilanza e segnalazione sull'adeguato assetto organizzativo, sulla sussistenza dell'equilibrio economico-finanziario e sul prevedibile andamento della gestione imposti agli stessi dall'art. 14 del D.Lgs. 14/2019.

In conclusione, ed in mancanza di una previsione ufficiale in merito ai succitati controlli, pare potersi fare riferimento al principio internazionale ISRE n. 2410 sui bilanci intermedi, rubricato "Revisione limitata del bilancio intermedio svolta dal revisore indipendente dell'impresa"¹⁵.

1.3. IL SISTEMA DEGLI INDICI E LA PROCEDURA APPLICATIVA DELL'EARLY WARNING

(a cura di Liverotti Valerio – Dottore Commercialista e Revisore Legale)

Analizzando il contenuto di quanto disposto dall'art. 13 del Codice emerge chiaramente la volontà del Legislatore di intercettare quanto prima lo stato di crisi dell'impresa. A tal riguardo il Legislatore ha voluto introdurre un sistema di indicatori (*early warning*) di **carattere reddituale**, patrimoniale o finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell'impresa e all'attività imprenditoriale svolta dal debitore, tenuto conto della data di costituzione e di inizio dell'attività. La loro applicazione avviene in modo gerarchico e quindi sequenziale consentendo al professionista l'individuazione di uno squilibrio **reddituale**, patrimoniale o finanziario. La procedura richiede l'applicazione inizialmente di due dei sette indicatori, consentendo di capire la presenza dello stato di crisi:

- Patrimonio netto negativo;
- **DSCR (Debt Service Coverage Ratio).**

Ciò nonostante le difficoltà insite nel **calcolo del DSCR** e/o la sua inadeguatezza nel fornire l'informazione sullo stato di salute delle imprese, impone al valutatore di proseguire l'indagine applicando i successivi cinque indici:

- Indice di sostenibilità degli oneri finanziari;
- Indice di adeguatezza patrimoniale;
- Indice di ritorno liquido dell'attivo;
- Indice di liquidità;

¹⁵ Secondo tale principio:

- obiettivo dell'incarico di revisione contabile limitata del bilancio intermedio è consentire al revisore di esprimere una conclusione se, sulla base della revisione contabile limitata, siano pervenuti all'attenzione del revisore elementi che lo facciano ritenere che il bilancio intermedio non sia redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al quadro normativo sull'informazione finanziaria applicabile;
- il revisore svolge indagini, procedure di analisi comparativa e altre procedure di revisione contabile limitata, allo scopo di ridurre a un livello moderato il rischio di esprimere una conclusione inappropriata qualora il bilancio intermedio sia significativamente errato;
- l'obiettivo della revisione contabile limitata del bilancio intermedio è significativamente diverso da quello della revisione contabile completa condotta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA). La revisione contabile limitata del bilancio intermedio non permette di acquisire elementi in base ai quali esprimere un giudizio se tale bilancio fornisca una rappresentazione veritiera e corretta, o sia rappresentato correttamente, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al quadro normativo sull'informazione finanziaria applicabile;
- la revisione contabile limitata, a differenza della revisione contabile completa, non è configurata al fine di acquisire un'*assurance* ragionevole che il bilancio intermedio non contenga errori significativi;
- la revisione contabile limitata consiste nello svolgimento di indagini, prevalentemente presso i responsabili degli aspetti finanziari e contabili, di procedure di analisi comparativa e di altre procedure di revisione contabile limitata;
- la revisione contabile limitata può portare all'attenzione del revisore elementi significativi che riguardano il bilancio intermedio, ma non fornisce tutte le evidenze che sarebbero necessarie in un incarico di revisione contabile completa.



- Indice di indebitamento previdenziale e tributario.

1.3.1. L'ANALISI DEL PATRIMONIO NETTO

(a cura di Trinchese Gabriella – Dottore Commercialista e Revisore Legale)

Il primo indice che trova applicazione è rilevabile direttamente dal dato del “patrimonio netto” (totale voce A, sezione “passivo” dello stato patrimoniale, art. 2424 c.c.), da cui devono essere sottratti i “crediti verso soci per versamenti ancora dovuti” (voce A, stato patrimoniale attivo) nonché eventuali dividendi deliberati non ancora contabilizzati.

Nel “patrimonio netto” non si tiene conto dell’eventuale “Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi”, indipendentemente dal suo saldo, in linea con quanto disposto dall’art. 2426 c.c., co. 1, n. 11-bis.

L’analisi del valore e dell’evoluzione del patrimonio netto rappresenta il punto di partenza per individuare lo stato di crisi; occorre preliminarmente prendere in considerazione il segno del patrimonio netto: qualora emerga infatti un segno negativo a causa di perdite di esercizio - talvolta accantonate nel tempo - di valore superiore alle altre poste di patrimonio, indipendentemente dalla situazione finanziaria, tale circostanza è rappresentativa di un pregiudizio alla continuità aziendale, fino a quando le perdite non siano state ripianate e il capitale sociale riportato almeno al limite legale. La crisi è ipotizzabile quando il patrimonio netto diventa negativo per effetto delle perdite di esercizio, anche cumulate, e rappresenta causa di scioglimento della società di capitali ai sensi dell’art. 2484, co. 4 c.c. Tale circostanza, evidentemente sintomatica di un pregiudizio alla continuità aziendale, determina in capo ai soggetti preposti l’insorgere dell’obbligo di segnalazione di cui all’art. 14 del Codice.

In assenza di un bilancio approvato, il CNDCEC ha precisato che, tale verifica può essere effettuata sulla base di una situazione infra annuale e che può essere costituita anche soltanto da Stato patrimoniale e dal Conto economico, redatti secondo il principio contabile OIC 30, con lo scopo di valutare l’andamento economico e finanziario della società. Il monitoraggio del patrimonio netto, dovrebbe avvenire almeno su base trimestrale, anche in considerazione della prescrizione di cui all’art. 24 del Codice relativamente alla “tempestività dell’iniziativa”.

Nel caso in cui emerga un patrimonio netto negativo è possibile percorrere le seguenti alternative che possono costituire prova contraria ai fini segnaletici:

1. la ricostituzione del patrimonio attraverso nuove risorse apportate dai soci o da terzi e avvio di un processo di ristrutturazione aziendale finalizzato a eliminare le cause che hanno determinato le perdite;
2. apertura di una procedura di liquidazione della società o eventuale procedura concorsuale.

La positività del patrimonio netto non è invece sufficiente per dimostrare la non esistenza dello stato di crisi; infatti, a fronte di un patrimonio netto positivo, il CNDCEC ritiene che qualora dovesse esistere un DSCR (Debt Service Coverage Ratio) a 6 mesi, inferiore ad 1, comunque vi è un indizio di crisi.

1.3.2. IL DSCR – DEBT SERVICE COVERAGE RATIO

(a cura di Trinchese Gabriella – Dottore Commercialista e Revisore Legale)

Il secondo indice da considerare, in presenza di patrimonio netto positivo, è il Debt Service Coverage Ratio (DSCR) a 6 mesi, che è l’unico indice che utilizza dati prognostici; viene infatti calcolato come il rapporto tra i flussi di cassa liberi previsti nei 6 mesi successivi e l’ammontare dei debiti attesi da rimborsare nel medesimo periodo di tempo. Un valore inferiore ad 1 è indicativo di uno stato di squilibrio; tanto più, infatti, tale indice assume un valore minore all’unità tanto più l’impresa avrà difficoltà a rimborsare i debiti a brevissimo termine. Valori superiori invece manifestano un equilibrio finanziario ed uno stato di solvibilità dell’azienda. Al fine di non sottostimare la reale capacità dell’azienda di far fronte ai propri debiti di imminente scadenza, occorre considerare al numeratore



anche le linee di credito non utilizzate (anche in parte), ma attivabili in caso di necessità, come ad esempio fidi di cassa già deliberati ma non utilizzati. La stima dei flussi di cassa a breve termine non sempre risulta agevole e, soprattutto, per i soggetti meno strutturati può non essere sempre attendibile.

Il Debt Service Coverage Ratio previsionale a 6 mesi è dunque calcolato, nella versione più semplice secondo le indicazioni del CNDCEC, «*come rapporto fra i flussi di cassa liberi previsti nei sei mesi successivi che sono disponibili per il rimborso dei debiti previsti nello stesso arco temporale*».

L'indice deve essere superiore a 1, pertanto i flussi operativi devono essere superiori ai flussi in uscita; un valore invece inferiore a 1 dimostra l'incapacità dell'impresa di fare fronte alle proprie obbligazioni in un orizzonte di sei mesi.

È un indicatore prospettico rispondente all'approccio *forward looking*. Bisogna però constatare che la gran parte delle aziende, specie quelle di piccole e medie dimensioni, non è in grado di fare previsioni dei flussi di cassa a sei o dodici mesi e per questo è stato richiesto un rinvio dell'entrata in vigore della norma per consentire alle imprese di adeguarsi al nuovo contesto.

Per il calcolo del DSCR possono essere alternativamente seguiti due approcci diversi basati entrambi su budget di tesoreria

Il 1° approccio deriva da un budget di tesoreria, redatto dall'impresa in cui sono rappresentate le entrate e le uscite di disponibilità liquide attese nei sei mesi successivi.

Il calcolo del DSCR è dato dal seguente rapporto:

- al denominatore: somma delle uscite previste contrattualmente per il rimborso di debiti finanziari (verso banche o altri finanziatori), inteso come quota capitale per i successivi sei mesi.

- al numeratore: somma di tutte le risorse disponibili per il suddetto servizio al debito, dati dal totale delle entrate di liquidità previste nei successivi sei mesi, incluse le giacenze iniziali di cassa, dal quale sottrarre tutte le uscite di liquidità previste riferite allo stesso periodo, ad eccezione dei rimborsi dei debiti posti al denominatore.

Il 2° approccio prevede che il calcolo sia effettuato mediante il rapporto tra i flussi di cassa complessivi liberi al servizio del debito attesi nei sei mesi successivi ed i flussi necessari per rimborsare il debito non operativo che scade negli stessi sei mesi. Pertanto l'indice è dato dal seguente rapporto:

- al numeratore: flussi al servizio del debito che comprendono:

a) i flussi operativi al servizio del debito; tali flussi corrispondono al *free cash flow from operations* (FCFO) dei sei mesi successivi, determinato sulla base dei flussi finanziari derivanti dall'attività operativa applicando il principio OIC 10 (§§ da 26 a 31), deducendo da essi i flussi derivanti dal ciclo degli investimenti (§§ da 32 a 37 dell'OIC 10). A tal fine non concorrono al calcolo dei flussi operativi gli arretrati di cui alle lett. e) e f);

b) le disponibilità liquide iniziali;

c) le linee di credito disponibili che possono essere usate nell'orizzonte temporale di riferimento. Con riferimento alle linee autoliquidanti esse dovrebbero essere considerate fruibili per la sola parte relativa ai crediti commerciali che, sulla base delle disposizioni convenute, sono 'anticipabili';

- al denominatore: il debito non operativo che deve essere rimborsato nei sei mesi successivi; esso è costituito da:

d) pagamenti previsti, per capitale ed interessi del debito finanziario;

e) debito fiscale o contributivo, comprensivo di sanzioni ed interessi non corrente e cioè debito il cui versamento non è stato effettuato alle scadenze di legge (e pertanto è o scaduto o oggetto di rateazioni), il cui pagamento, anche in virtù di rateazioni e dilazioni accordate, scade nei successivi sei mesi;

f) debito nei confronti dei fornitori e degli altri creditori il cui ritardo di pagamento supera i limiti della fisiologia. Nel caso di debito derivante da piani di rientro accordati dai fornitori/creditori, rileva la parte di essi, comprensiva dei relativi interessi, che scade nei sei mesi. Le linee di credito in scadenza nei



sei mesi successivi, sono collocate al denominatore salvo che se ne ritenga ragionevole il rinnovo o il mantenimento.

La scelta tra i due approcci è rimessa agli organi di controllo e dipende dalla qualità ed affidabilità dei relativi flussi informativi. Ai fini del calcolo del DSCR l'orizzonte temporale di sei mesi può essere ampliato alla durata residua dell'esercizio se superiore a sei mesi, se ciò rende più agevole ed affidabile il calcolo del DSCR.

In ogni caso, numeratore e denominatore devono essere tra di loro confrontabili.

Le difficoltà nel calcolo del DSCR e/o la sua inadeguatezza nel fornire l'informazione sullo stato di salute delle imprese¹⁶, impone al valutatore di proseguire l'indagine applicando gli ulteriori cinque indici proposti dal CNDCEC. Se dunque il DSCR non è disponibile o i dati occorrenti per la sua determinazione siano ritenuti non sufficientemente affidabili si passa a elaborare e analizzare gli altri 5 indici proposti dal CNDCEC.

1.3.3. GLI INDICI DI SETTORE

(a cura di Bolzan Carlo Maria – Dottore Commercialista e Revisore Legale)

Gli indici di settore sono stati elaborati nella prospettiva di evitare i falsi positivi, ossia situazioni in cui l'impresa non è in stato di crisi pur non rispettando i valori degli indici posti a presidio; per questa ragione, le soglie proposte per ogni indice e per il rispettivo settore sono piuttosto critiche, nel senso che il contemporaneo verificarsi del superamento dei valori di allerta per tutti i 5 indici, costituisce obiettivamente un indicatore piuttosto forte dell'esistenza di una situazione di crisi dell'impresa.

Per questa ragione, l'attenzione ad altri sintomi della crisi (si pensi soprattutto ai ritardi nei pagamenti "reiterati e significativi" di cui all'articolo 24 del CCI, citati all'articolo 13, comma 1) deve essere in ogni caso molto elevata, a prescindere dallo superamento dei 5 indici di settore.

Infine, va sottolineato che il CNDCEC ha ribadito che i 5 indici di settore devono essere utilizzati contemporaneamente poiché un loro impiego individuale potrebbe fornire solo una visione parziale di sintomi di crisi dell'impresa.

Per questa ragione viene richiesto il superamento di tutti i 5 indici di settore per l'attivazione delle procedure previste dal Codice.

1.3.3.1. INDICE DI SOSTENIBILITÀ DEGLI ONERI FINANZIARI

(a cura di Bolzan Carlo Maria – Dottore Commercialista e Revisore Legale)

Il primo degli indici di settore è quello di "sostenibilità degli oneri finanziari" che viene definito come rapporto fra:

- al numeratore: interessi ed oneri finanziari di cui alla voce C.17 del conto economico;
- al denominatore: i ricavi netti di cui alla voce A.1 del conto economico.

Si tratta, essenzialmente, di un indicatore di *performance* economica dell'impresa perché misura l'assorbimento del costo del capitale di debito dell'impresa nel volume delle vendite della stessa.

Qualora l'impresa, infatti, mostrasse un peso specifico degli oneri finanziari sui ricavi di periodo piuttosto elevato, ciò sarebbe sintomo di una difficoltà dell'impresa a disporre delle risorse per remunerare gli altri fattori della sua produzione (quindi, pagare i fornitori, i dipendenti, ecc.), a pagare le imposte, ecc.

Come pure, un'elevata incidenza potrebbe essere rappresentativa di una minata capacità di ripagare il debito contratto.

¹⁶ Come indicato dal CNDCEC, l'utilizzo del DSCR come indice ai fini del presente documento è ammesso a condizione che gli organi di controllo non ritengano inaffidabili i dati assunti per il calcolo, secondo il proprio giudizio professionale, a partire dal budget di tesoreria usato ai fini della costruzione dei flussi di cassa rilevanti.



Da un punto di vista aziendalistico, la significatività di un simile indicatore sarebbe senza dubbio ben maggiore ove lo stesso fosse associato ad un altro indice, quello che misura il rapporto fra gli oneri finanziari di periodo e l'Ebitda realizzato dalla società.

In questo modo, infatti, si ha un'immediata – anche se grezza – visione di quale sia la capacità dell'impresa di generare, attraverso la gestione corrente, margini in grado di assorbire gli oneri finanziari e consentire di disporre di ulteriori flussi per finanziare investimenti e ripagare il debito.

È, infatti, chiaro che, laddove il rapporto fra i due suddetti valori (oneri finanziari ed Ebitda) fosse prossimo ad 1, ciò significherebbe che i flussi di cassa operativi generati dall'impresa sono di fatto tutti destinati a pagare gli oneri del debito finanziario, il che evidentemente manifesta una situazione di criticità sulla capacità di ripagare il capitale preso a prestito e finanziare la gestione corrente.

1.3.3.2. INDICE DI ADEGUATEZZA PATRIMONIALE

(a cura di Bolzan Carlo Maria – Dottore Commercialista e Revisore Legale)

Il secondo indice di settore è rappresentato dalla “adeguatezza patrimoniale” che si determina come rapporto fra:

- al numeratore: il patrimonio netto, diminuito di crediti verso soci per versamenti ancora dovuti e di dividendi deliberati ma non pagati;
- al denominatore: il totale dei debiti (voce D dello Stato patrimoniale) e dei ratei e risconti passivi (voce E).

Si tratta, evidentemente, di un indicatore di *performance* patrimoniale che vuole misurare il grado di indipendenza patrimoniale della società, non solo avuto riguardo al capitale finanziario di debito, bensì anche al debito operativo più in generale.

1.3.3.3. INDICE DI RITORNO LIQUIDO DELL'ATTIVO

(a cura di Bolzan Carlo Maria – Dottore Commercialista e Revisore Legale)

Il terzo indice di settore è quello di “ritorno liquido dell'attivo” che viene definito come rapporto fra:

- al numeratore: il *cash flow* determinato come somma algebrica del risultato d'esercizio, dei costi e dei ricavi non monetari;
- al denominatore: il totale dell'attivo dello Stato patrimoniale.

Si tratta di un indice atto a misurare il rendimento delle attività dell'impresa e la loro capacità di ritornare flussi di cassa.

Nella configurazione indicata dal CNDCEC, il *cash flow* è determinato con il metodo indiretto, tenendo conto, a partire dal risultato economico del periodo, di tutti i costi e i ricavi non monetari, ivi inclusi perciò gli accantonamenti e gli utilizzi dei fondi del passivo.

L'utilizzo di dati storici, poi, dovrebbe opportunamente condurre a sterilizzare dal *cash flow* l'impatto di eventuali componenti straordinarie e non ricorrenti; infatti, tale indice è rappresentativo nella misura in cui esprime la capacità dell'impresa di generare flussi di cassa dalla propria gestione ordinaria.

Quanto invece alla grandezza da porre al denominatore del rapporto (l'attivo complessivo dello Stato patrimoniale) potrebbe essere forse più espressivo assumere il valore medio del periodo, piuttosto che un dato puntuale estemporaneo.

1.3.3.4. INDICE DI LIQUIDITÀ

(a cura di Bolzan Carlo Maria – Dottore Commercialista e Revisore Legale)

Il quarto indice di settore è quello di “liquidità”, il quale è espresso come rapporto fra:

- al numeratore: l'attivo a breve termine, dato dalla somma dell'attivo circolante e dei ratei e risconti attivi;



- al denominatore: il passivo a breve termine, dato dalla somma dei debiti esigibili entro l'esercizio successivo, e dei ratei e risconti passivi.

Si tratta di un indice che misura l'equilibrio finanziario dell'impresa in un orizzonte di breve termine, in quanto vuole esprimere il grado di copertura delle passività a breve con attività a breve. Di norma, tale indice dovrebbe essere superiore allo zero.

Un altro indicatore, non contenuto nella lista del CNDCEC, ma spesso utilizzato nella prassi aziendalistica, è il c.d. *acid ratio* (o indice di liquidità immediata) che misura il rapporto fra:

1. attivo corrente meno rimanenze finali, e;
2. passivo corrente.

È evidente che valori molto bassi di tale indicatore potrebbero manifestare un sintomo di *stress* finanziario dell'impresa, anche se la lettura di questo indicatore deve essere compiuta attentamente di caso in caso, avendo riguardo anche alle caratteristiche della società e dell'attività svolta.

1.3.3.5. L'INDICE DI INDEBITAMENTO PREVIDENZIALE E TRIBUTARIO

(a cura di Bolzan Carlo Maria e Trinchese Gabriella – Dottore Commercialista e Revisore Legale)

Il quinto e ultimo indice di settore è quello di "indebitamento previdenziale e tributario" ed è espresso dal rapporto fra:

- al numeratore: somma dei debiti tributari e previdenziali di cui alle voci D.12 e D.13 del passivo di cui all'articolo 2424 c.c. esigibili entro e oltre l'esercizio successivo;
- al denominatore: il totale dell'attivo dello stato patrimoniale di cui all' articolo 2424 del c.c..

Il rapporto tra la somma dei debiti tributari e quelli previdenziali e il totale attivo misura il livello di indebitamento verso l'Agenzia delle entrate e l'INPS ed assume particolare importanza soprattutto perché questa tipologia di debito potrebbe far scattare anche una segnalazione "esterna" nella procedura di allerta da parte dei creditori pubblici qualificati, come Agenzia delle Entrate ed INPS.

Si tratta evidentemente di un indicatore particolarmente vicino ai più volte citati sintomi dovuti ai "reiterati e significativi" ritardi nei pagamenti verso i soggetti pubblici istituzionali.

Di seguito si riassumono i criteri di calcolo degli indici settoriali di cui all'art. 13, co. 2 del Codice.

INDICI Art. 13, Co.2 CCII	CALCOLO	NUMERATORE	DENOMINATORE	FORTE PER IL CALCOLO
1. Indice di sostenibilità degli oneri finanziari	Oneri finanziari/Ricavi	Interessi e altri oneri finanziari di cui alla voce C.17 art. 2425 c.c. (per esempio interessi passivi su mutui, sconti finanziari passivi).	Ricavi di cui alla voce A.1 Ricavi delle vendite e prestazioni dell'art. 2425 del c.c.	Bilancio di verifica
2. Indice di adeguatezza patrimoniale	Patrimonio netto/ Debiti totali	Il patrimonio netto di cui alla voce A stato patrimoniale passivo art.2424 c.c., detratti i crediti verso soci per versamenti ancora dovuti (voce A stato patrimoniale attivo) e i dividendi deliberati sull'utile di esercizio.	Tutti i debiti (voce D passivo) di natura commerciale, finanziaria e diversa e dai ratei e risconti passivi (voce E).	Bilancio di verifica
3. Ritorno liquido dell'attivo	Attivo a breve termine/ Passivo a breve termine	Somma delle voci dell'attivo circolante (voce C) esigibili entro l'esercizio successivo e i ratei e risconti attivi (voce D).	Tutti i debiti (voce D passivo) esigibili entro l'esercizio successivo e dai ratei e risconti passivi (voce E).	Bilancio di verifica
4. Indice di liquidità	Cash Flow /Attivo	Utile ante imposte (perdita) di esercizio più i costi non monetari (per esempio, ammortamenti, svalutazioni crediti, accantonamenti per rischi) meno ricavi non monetari (per esempio, rivalutazioni partecipazioni, imposte anticipate).	Totale attivo dello stato patrimoniale art. 2424 c.c.	Bilancio di verifica + pianificazione finanziaria
5. Indebitamento previdenziale e tributario	Indebitamento previdenziale e tributario/Attivo	Somma dei Debiti tributari (voce D.12) esigibili entro e oltre l'esercizio successivo e Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale (voce D.13) esigibili entro e oltre l'esercizio successivo	Totale attivo dello stato patrimoniale art. 2424 c.c.	Bilancio di verifica



Come precedentemente illustrato, per i suddetti 5 indici settoriali sono previste soglie diverse a seconda del settore di attività; conseguentemente, la valutazione unitaria richiesta dal Legislatore necessita il contestuale superamento di tutte le relative soglie stabilite per tali indici. Gli indici settoriali sono stati elaborati tenendo conto delle migliori prassi nazionali e internazionali, con riferimento a ciascuna categoria di attività economica Istat; l'analisi statistica ha portato a individuare soglie diverse per settori come riportato nella tabella seguente.

Settori	Oneri finanziari/ Ricavi	Patrimonio netto/ Debiti totali	Attivo a breve/ Passivo a breve	Cash flow/ Attivo	Debiti Prev. e Tributari/ Attivo
(A) Agricoltura, selvicoltura e pesca	2,8%	9,4%	92,1%	0,3%	5,6%
(B) Estrazione; (C) Manifattura; (D) Produzione energia/gas	3,0%	7,6%	93,7%	0,5%	4,9%
(E) Fornitura acqua reti fognarie rifiuti; (D) Trasmissione energia/gas	2,6%	6,7%	84,2%	1,9%	6,5%
(F41) Costruzione edifici	3,8%	4,9%	108,0%	0,4%	3,8%
(F42) Ingegneria civile; (F43) Costruzioni specializzate	2,8%	5,3%	101,1%	1,4%	5,3%
(G45) Commercio autoveicoli; (G46) Comm. in grosso; (D) Distr. energia/gas	2,1%	6,3%	101,4%	0,6%	2,9%
(G47) Commercio dettaglio; (I56) Bar e ristoranti	1,5%	4,2%	89,8%	1,0%	7,8%
(H) Trasporto e magazzino; (I55) Hotel	1,5%	4,1%	86,0%	1,4%	10,2%
(JMN) Servizi alle imprese	1,8%	5,2%	95,4%	1,7%	11,9%
(PQRS) Servizi alle persone	2,7%	2,3%	69,8%	0,5%	14,6%
[*] Fonte: Il Sole - 24 Ore.					

Ai fini dell'applicazione degli *alert* si ritiene inoltre opportuno considerare la seguente correlazione degli indicatori con il rischio:

CORRELAZIONE INDICI/RISCHI
1. Oneri finanziari / Ricavi: rischio se > valore soglia
2. Patrimonio netto / Debiti totali: rischio se < valore soglia
3. Attività a breve termine/Passività a breve termine: rischio se < valore soglia
4. Cash flow / Attivo: rischio se < valore soglia
5. Indebitamento previdenziale + tributario / Attivo: rischio se > valore soglia

1.3.4. ATRI INDICATORI DELLO STATO DI CRISI

(a cura di Eusepi Simone – Dottore Commercialista)

Il superamento delle soglie stabilite dalla legge e dal CNDCEC per i vari indici fornisce ragionevoli presunzioni ma non implica automaticamente la fondatezza dell'indizio di crisi. In particolare gli indici di cui all'articolo 13, comma 2, costituiscono segnali di crisi, ma non assumono da soli rilevanza sufficiente a fare ritenere reale la presenza di uno stato di crisi

Abbiamo visto come l'art. 13, comma 1, individua gli indicatori della crisi, qualificandoli come squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell'impresa e dell'attività imprenditoriale svolta dal debitore, in considerazione della data di costituzione e di inizio dell'attività. Questi dati sono rilevabili mediante appositi indici che indicano



sia la sostenibilità dei debiti per almeno sei mesi successivi, sia le prospettive di continuità aziendale per l'esercizio in corso o, quando la durata residua dell'esercizio al momento della valutazione è inferiore a sei mesi, per i sei mesi successivi.

Sulla base di queste considerazioni, il momento di discriminare tra situazioni di crisi rilevanti e non rilevanti ai fini degli obblighi segnaletici si riferiscono:

1. ai ritardi nei pagamenti reiterati e significativi;
2. all'assenza, per l'esercizio in corso, delle prospettive di continuità per cause diverse da probabili insolvenze.

Si evidenzia, al riguardo, *come avremo anche modo di vedere nel successivo paragrafo sull'analisi delle crisi aziendali*, che la valutazione di uno stato di crisi non può limitarsi ad una semplice analisi quantitativa in grado di cogliere solo parte degli aspetti di una eventuale crisi, ma necessita anche di un'analisi qualitativa, in grado di esprimere un giudizio di valutazione della presenza o meno dello stato di crisi.

1.3.4.1. IL RITARDO NEI PAGAMENTI REITERATI (ART. 13, C. 1; ART. 24)

(a cura di Eusepi Simone – Dottore Commercialista)

In considerazione del fatto che gli obiettivi del Legislatore e del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili (CNDCEC) sono quelli di anticipare l'insorgenza di uno stato di crisi prima che la situazione diventi irreversibile, risulta essenziale prevedere i flussi di cassa prospettici.

In particolare, tra gli indicatori dello stato di crisi, si possono annoverare "il ritardo nei pagamenti reiterati" (art. 13, c.1; art. 24). Al riguardo si evidenzia:

- la presenza di debiti per retribuzioni scaduti da almeno 60 giorni per un ammontare pari ad oltre la metà dell'ammontare complessivo mensile delle retribuzioni;
- il superamento nell'ultimo bilancio approvato, o comunque per oltre 3 mesi, degli indici elaborati ai sensi dell'art. 13 comma 2.

Inoltre, potrebbero essere considerati indicatori della crisi anche i rilevanti e reiterati ritardi dei pagamenti dei debiti diversi, con particolare riferimento a:

- il mancato pagamento delle imposte, non ancora segnalato dall'ente impositore;
- i gravi e metodici ritardi nei pagamenti ai fornitori, per un ammontare di debiti scaduti di molto superiore a quello dei debiti non scaduti, qualora la quota scaduta da oltre 120 giorni non li equivalga.

1.3.4.2. L'ANALISI DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE (ART. 13, C. 1)

(a cura di Quirino Vescovo – Dottore Commercialista e Revisore Legale)

Secondo il disposto dell'art. 13 c. 1 del D.Lgs. 14/2019, l'organo amministrativo ha il compito di monitorare con continuità la sussistenza di minacce alla continuità aziendale e di valutare le opportune azioni di rimedio.

In realtà come abbiamo visto in precedenza, la direzione era già prima del Codice investita dell'obbligo di valutazione della sussistenza della continuità aziendale, ciò ai sensi e per gli effetti dell'art. 2423-bis c.c. e dei correlati principi contabili nazionali (OIC 11) e internazionali (IAS1).

La novità apportata dall'art. 13 comma 1 del D.Lgs. 14/2019 sta nel fatto che tale valutazione dell'organo amministrativo, prima confinata alla stesura del bilancio d'esercizio e alla correlata scelta dei criteri di valutazione¹⁷, riguarda ora un più ampio obbligo di monitoraggio, svincolato dal bilancio

¹⁷ Per una più dettagliata disamina degli effetti sul bilancio e sul rischio di continuità aziendale dell'adozione di principi contabili nazionali ovvero internazionali si rinvia al Quaderno 47 Commissione Principi Contabili dell'ODCEC di Milano – Il Rischio di continuità aziendale nel bilancio IAS ed in quello OIC.



d'esercizio, in ottica di prevenzione (c.d. approccio *forward looking*) da effettuarsi, tenendo conto del disposto di cui all'art. 24 del D.Lgs. 14/2019, con **frequenza almeno trimestrale**.

Le prospettive di continuità aziendale (sempre ai sensi del citato art. 13) dovranno essere valutate relativamente all'esercizio in corso e qualora la durata residua di questo sia inferiore ai sei mesi, per i sei mesi successivi.

Le minacce alla continuità aziendale possono derivare da eventi e circostanze che possono però essere avulse dalla non sostenibilità dei debiti (e quindi dal set degli indicatori previsti dal D.Lgs. 14/2019 e dagli indici previsti al par. 3 del Documento del CNDCEC – Crisi d'impresa – Gli indici di allerta). Queste diverse minacce sono invece solitamente meglio intercettabili da un adeguato sistema di *risk management*¹⁸, che risulta però poco diffuso soprattutto nelle aziende di dimensioni minori.

Come suggerito dal CNDCEC nel documento sopra citato per addivenire ad una corretta analisi dell'eventuale sussistenza di minacce alla continuità sarà opportuno allora fare riferimento al principio di revisione internazionale ISA Italia 570 rubricato "Continuità aziendale".

Gli eventi e/o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sul presupposto della continuità aziendale, sia se considerati individualmente che nel loro complesso, non implicano necessariamente l'esistenza di crisi e/o insolvenza, ma rappresentano invece degli **indizi** da considerarsi **ai fini della valutazione della sussistenza della continuità aziendale**.

Secondo il principio ISA 570 essi sono:

a) indicatori finanziari:

- situazione di deficit patrimoniale o di capitale circolante netto negativo;
- prestiti a scadenza fissa e prossimi alla scadenza senza che vi siano prospettive verosimili di rinnovo o di rimborso; oppure eccessiva dipendenza da prestiti a breve termine per finanziare attività a lungo termine;
- indizi di cessazione del sostegno finanziario da parte dei creditori;
- bilanci storici o prospettici che mostrano flussi di cassa negativi;
- principali indici economico-finanziari negativi;
- consistenti perdite operative o significative perdite di valore delle attività utilizzate per generare i flussi di cassa;
- difficoltà nel pagamento di dividendi arretrati o discontinuità nella distribuzione di dividendi;
- incapacità di pagare i debiti alla scadenza;
- incapacità di rispettare le clausole contrattuali dei prestiti;
- cambiamento delle forme di pagamento concesse dai fornitori, dalla condizione "a credito" alla condizione "pagamento alla consegna";
- incapacità di ottenere finanziamenti per lo sviluppo di nuovi prodotti ovvero per altri investimenti necessari;

b) indicatori gestionali:

- intenzione della direzione di liquidare l'impresa o di cessare le attività;
- perdita di membri della direzione con responsabilità strategiche senza una loro sostituzione;
- perdita di mercati fondamentali, di clienti chiave, di contratti di distribuzione, di concessioni o di fornitori importanti;

¹⁸ Par. 6.2 "Le prospettive di continuità aziendale e l'interpretazione del primo comma dell'art. 13" del documento del CNDCEC ("Crisi d'impresa – Gli indici d'allerta").



- difficoltà con il personale;
 - scarsità nell'approvvigionamento di forniture importanti;
 - comparsa di concorrenti di grande successo;
- c) altri indicatori:**
- capitale ridotto al di sotto dei limiti legali o non conformità ad altre norme di legge;
 - procedimenti legali o regolamentari in corso che, in caso di soccombenza, possono comportare richieste di risarcimento cui l'impresa probabilmente non è in grado di far fronte;
 - modifiche di leggi o regolamenti o delle politiche governative che si presume possano influenzare negativamente l'impresa;
 - eventi catastrofici contro i quali non è stata stipulata una polizza assicurativa ovvero contro i quali è stata stipulata una polizza assicurativa con massimali insufficienti.

Ad ogni modo va rilevato che la rilevanza di tali eventi o circostanze può spesso essere attenuata da altri fattori. Ad esempio, il fatto che un'impresa non sia in grado di saldare i debiti ordinari può essere compensato da un piano della direzione volto al mantenimento di adeguati flussi di cassa con strumenti alternativi, quali la cessione di attività, la rinegoziazione dei termini di pagamento dei prestiti o l'aumento di capitale.

Analogamente, la perdita di un importante fornitore può essere attenuata dalla disponibilità di un'adeguata fonte alternativa di approvvigionamento.

Il principio inoltre effettua specifiche considerazioni in merito alle **imprese di dimensioni minori**. Le dimensioni dell'impresa possono infatti influire sulla sua capacità di resistere a condizioni avverse (c.d. **resilienza**). Le imprese di dimensioni minori possono essere in grado di reagire rapidamente in modo da sfruttare le opportunità, ma possono mancare di fondi per sostenere le attività.

Tra le condizioni particolarmente significative per le imprese di dimensioni minori vi è il rischio che le banche e altri finanziatori possano cessare di sostenere l'impresa, così come la possibile perdita di un importante fornitore o cliente, di una figura chiave nell'ambito del personale dipendente, ovvero del diritto a svolgere la propria attività garantito da una concessione, da un contratto di distribuzione o da altro contratto.

In conclusione, quindi, **la valutazione richiesta all'organo amministrativo in ordine alla sussistenza della continuità aziendale si esplica almeno:**

- **nell'analisi degli indici richiesti dal codice della crisi** (rif.: art. 13 e 24 D.Lgs. 14/2019, e par. 3 del Documento del CNDCEC);
- **nell'analisi degli altri eventi e/o circostanze** (finanziari, gestionali ed altri indicatori) che possono incidere sulla continuità aziendale (rif.: ISA ITA 570, oltre al Documento congiunto Banca d'Italia, Consob e ISVAP n. 2 del 06/02/2009).

La valutazione che gli amministratori devono effettuare è un processo che non comporta rilevazioni contabili (tranne, ovviamente, nei casi di mancanza del presupposto) ma che spesso implica un'integrazione di **informativa proveniente da diverse fonti qualitative e quantitative**. Gli amministratori possono, ad esempio basarsi su supporti formalizzati quali ad esempio piani industriali, di rinegoziazione del debito o disponibilità di fonti finanziarie aggiuntive, ma anche su informazioni qualitative come, per esempio, capacità del management e storia dell'azienda.

1.3.5. LE IMPRESE COSTITUITE DA MENO DI 2 ANNI

(a cura di Eusepi Simone – Dottore Commercialista)



Le imprese costituite da meno di due anni, rientrano tra i casi peculiari secondo i quali, ai sensi del comma 2 dell'art. 13 del Codice della Crisi, il CNDCEC è chiamato ad elaborare indici specifici. In questo caso l'unico indice rilevante è il patrimonio netto nel caso che questo assuma valore negativo.

Bisogna fare attenzione però a circoscrivere bene la nozione di neo impresa rilevante ai fini di cui si tratta; infatti, nel caso in cui siamo in presenza di imprese che sono succedute o subentrate da più di due anni ad altre già esistenti, ritornano ad essere applicabili gli indici significativi "ordinari".

In materia di imprese costituite da meno di due anni, il CNDCEC chiarisce che all'impresa o alla società neo costituita che sia subentrata ad altra o sia succeduta ad altra nella conduzione o nella titolarità dell'azienda, devono essere applicate le regole generali. Al riguardo, si rappresentano i seguenti esempi:

- società beneficiarie di un complesso o di un ramo aziendale per effetto di una operazione di scissione;
- società incorporanti in una operazione di fusione o risultanti dalla fusione;
- società conferitarie di un complesso o di un ramo aziendale;
- imprese acquirenti un complesso od un ramo aziendale già esistente;
- imprese che conducono in affitto un complesso o un ramo aziendale già esistente.

1.3.6. LE IMPRESE IN LIQUIDAZIONE

(a cura di Eusepi Simone – Dottore Commercialista)

Anche per le Imprese in liquidazione il CNDCEC è chiamato ad elaborare indici specifici.

In questo secondo caso preso in esame, l'indice rilevante è il rapporto tra il valore di realizzo dell'attivo liquidabile ed il debito complessivo, esclusivamente nel caso in cui la società abbia cessato l'attività. Infatti, secondo il CNDCEC, mentre perde di rilevanza il dato del patrimonio netto, la cui negatività può essere infatti fisiologica rispetto allo stato di liquidazione dell'impresa, rimangono considerevoli sia il calcolo del DSCR (se inferiore a 1) – calcolo che sarà comunque difficile da determinare – e soprattutto la presenza di "reiterati e significativi" ritardi nei pagamenti. Non è da considerare rilevante, invece, la sussistenza di un patrimonio netto negativo derivante da una minore valutazione degli *asset* rispetto a quanto si potrebbe realizzare in fase di liquidazione.

1.3.7. LE START-UP INNOVATIVE

(a cura di Eusepi Simone – Dottore Commercialista)

In considerazione della specificità delle *start up* innovative e secondo quanto affermato dal CNDCEC "*dell'elevato tasso di insuccesso connaturale al profilo di rischio che caratterizza queste imprese*", l'indice di misurazione della crisi è definito dal raffronto fra il debito attuale e futuro, ossia inclusivo degli impegni assunti, con la capacità dell'impresa di ottenere oneri finanziari adeguati alla prosecuzione delle attività di studio e di sviluppo, assumendo che una criticità sia costituita dall'interruzione del progetto almeno per 12 mesi.

Come bisogna dunque misurare la sostenibilità finanziaria del progetto, in considerazione del fatto che il CNDCEC ha affermato che non deve avere rilevanza la mancanza di produzione di ricavi o la presenza di risultati economici negativi?

Al quesito risponde lo stesso CNDCEC individuando l'indice in questione all'interno del DSCR, in considerazione del fabbisogno finanziario minimo dell'impresa, necessario alla prosecuzione delle attività sul progetto innovativo. Il CNDCEC, in relazione al carattere innovativo dell'impresa, auspica, inoltre, una particolare attenzione da parte degli organi di controllo.

1.3.8. ALLERTA DELL'IMPRENDITORE E MISURE PREMIALI

(a cura di Gasbarro Daniele e Masullo Fulvio – Dottore Commercialista e Revisore Legale)



Il d.lgs. n. 14 del 12.1.2019 introduce, tra le varie novità, in favore dell'imprenditore "misure premiali" di natura patrimoniale, processuale e personale (ex art. 25 del d.lgs. 14/2019), a condizione che abbia "tempestivamente" (ex art. 24 del d.lgs. 14/2019) presentato istanza per la composizione assistita della crisi (ex. Art. 19 del Dlgs. 14/2019), oppure proposto domanda di accesso ad una delle procedure di regolazione della crisi e dell'insolvenza (ex. Art. 19 del Dlgs. 14/2019).

L'art. 24 del Codice al primo comma stabilisce il presupposto per l'applicazione delle misure premiali costituito dalla "tempestività" dell'iniziativa del debitore volta a prevenire l'aggravarsi della crisi. La norma è molto chiara e non lascia spazio all'interpretazione disponendo che l'iniziativa non è tempestiva se il debitore *"propone una domanda di accesso ad una delle procedure regolate dal presente codice oltre il termine di sei mesi, ovvero l'istanza di cui all'articolo 19 oltre il termine di tre mesi, a decorrere da quando si verifica, alternativamente:*

- a) l'esistenza di debiti per retribuzioni scaduti da almeno sessanta giorni per un ammontare pari ad oltre la metà dell'ammontare complessivo mensile delle retribuzioni;*
- b) l'esistenza di debiti verso fornitori scaduti da almeno centoventi giorni per un ammontare superiore a quello dei debiti non scaduti;*
- c) il superamento, nell'ultimo bilancio approvato, o comunque per oltre tre mesi, degli indici elaborati ai sensi dell'articolo 13, commi 2 e 3".*

Pertanto, al verificarsi "in alternativa" di una delle tre suesposte condizioni, l'imprenditore ai fini dell'ottenimento delle "misure premiali", ha tre mesi di tempo per la presentazione dell'istanza per la composizione della crisi assistita e sei mesi di tempo per proporre la domanda di accesso ad una delle procedure di regolazione della crisi e dell'insolvenza.

L'esistenza dei requisiti di tempestività e pertanto la possibilità di ottenere l'applicazione delle misure premiali, ai sensi del comma 2 dell'art. 24 del Codice, vengono attestati dal Presidente del Collegio nominato ai sensi dell'art. 17 d.lgs. 14/2019.

Le misure premiali a favore del debitore, al verificarsi del requisito della tempestività, sono disciplinate dal successivo art.25 che riconosce, come si evince dal primo comma, benefici di natura patrimoniale e processuale ed al secondo comma benefici di natura personale cumulabili tra loro.

Benefici di natura patrimoniale e processuale, il primo comma dell'art. 25 stabilisce che:

- "a) durante la procedura di composizione assistita della crisi e sino alla sua conclusione gli interessi che maturano sui debiti tributari dell'impresa sono ridotti alla misura legale;*
- b) le sanzioni tributarie per le quali è prevista l'applicazione in misura ridotta in caso di pagamento entro un determinato termine dalla comunicazione dell'ufficio che le irroga sono ridotte alla misura minima se il termine per il pagamento scade dopo la presentazione dell'istanza di cui all'articolo 19, comma 1, o della domanda di accesso ad una procedura di regolazione della crisi o dell'insolvenza;*
- c) le sanzioni e gli interessi sui debiti tributari oggetto della procedura di composizione assistita della crisi sono ridotti della metà nella eventuale procedura di regolazione della crisi o dell'insolvenza successivamente aperta;*
- d) la proroga del termine fissato dal giudice ai sensi dell'articolo 44 per il deposito della proposta di concordato preventivo o dell'accordo di ristrutturazione dei debiti e' pari al doppio di quella che ordinariamente il giudice può concedere, se l'organismo di composizione della crisi non ha dato notizia di insolvenza al pubblico ministero ai sensi dell'articolo 22;*
- e) la proposta di concordato preventivo in continuità aziendale concorrente con quella da lui presentata non è ammissibile se il professionista incaricato attesta che la proposta del debitore assicura il soddisfacimento dei creditori chirografari in misura non inferiore al 20% dell'ammontare complessivo dei crediti".*

Benefici di natura personale, il comma 2 dell'art. 25 stabilisce che: *"quando, nei reati di cui agli articoli 322, 323, 325, 328, 329, 330, 331, 333 e 341, comma 2, lettere a) e b), limitatamente alle condotte poste in essere prima dell'apertura della procedura, il danno cagionato è di speciale tenuità, non è punibile chi ha tempestivamente presentato l'istanza all'organismo di composizione assistita*

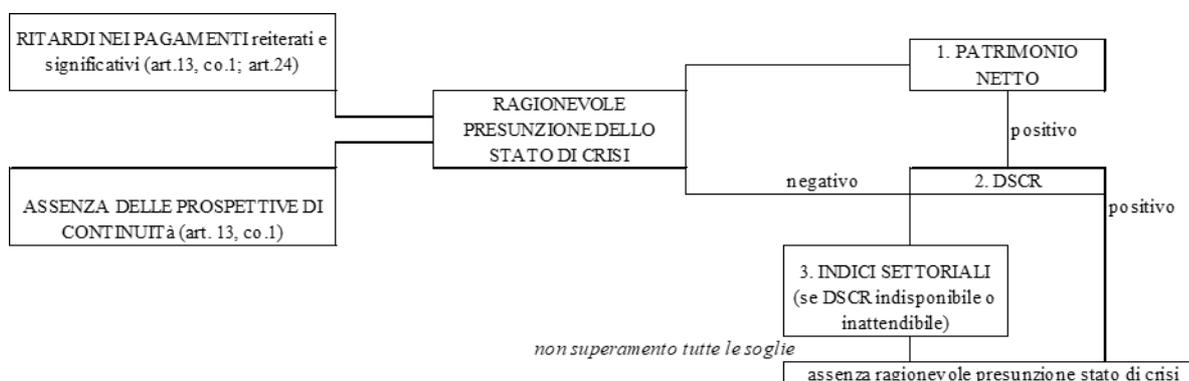


della crisi d'impresa ovvero la domanda di accesso a una delle procedure di regolazione della crisi o dell'insolvenza di cui al presente codice se, a seguito delle stesse, viene aperta una procedura di liquidazione giudiziale o di concordato preventivo ovvero viene omologato un accordo di ristrutturazione dei debiti. Fuori dai casi in cui risulta un danno di speciale tenuità, per chi ha presentato l'istanza o la domanda la pena è ridotta fino alla metà quando, alla data di apertura della procedura di regolazione della crisi o dell'insolvenza, il valore dell'attivo inventariato o offerto ai creditori assicura il soddisfacimento di almeno un quinto dell'ammontare dei debiti chirografari e, comunque, il danno complessivo cagionato non supera l'importo di 2.000.000 euro".

Di seguito si propone uno schema riepilogativo delle fasi di attivazione del sistema di allerta, secondo le seguenti fasi gerarchiche:

- ritardi nei pagamenti reiterati e significativi (art. 13, co. 1, art. 24 del Codice) e assenza delle prospettive di continuità (art. 13, co.1 del Codice). Queste due condizioni sovrintendono l'attivazione del sistema di allerta e sono idonee a ipotizzare la ragionevole presunzione dello stato di crisi;
- il primo parametro da verificare è il patrimonio netto: ove sia negativo sarebbe confermato lo stato di crisi. Nell'ipotesi in cui il patrimonio netto sia positivo, bisognerebbe calcolare il DSCR;
- ove tale indicatore non sia attendibile o non disponibile, bisognerà calcolare gli indici settoriali. Nell'ipotesi in cui questi superino tutte le soglie predefinite, sarebbe confermato lo stato di crisi;
- nell'ipotesi in cui il DSCR sia positivo o gli indici settoriali non superino tutte le soglie predefinite, si giungerebbe alla conclusione dell'assenza di una ragionevole prospettiva dello stato di crisi.

Di seguito si rappresenta uno schema riepilogativo del sistema di allerta:



1.3.9. POTERI E DOVERI DI SINDACI E REVISORI

(a cura di Minati Valentina – Dottore Commercialista e Revisore Legale)

Il Codice introduce nuove funzioni per gli organi di controllo societari ed i revisori legali (nel seguito tutti insieme anche solo “*gli organi di controllo interno ed esterno*”) con la previsione di: i) obblighi di vigilanza sulla continuità aziendale al fine di monitorare lo “stato di salute” dell’impresa; ii) attivazione delle procedure di allerta (interna ed eventualmente esterna) in caso di rilevazione di segnali di crisi rappresentati dagli indicatori finanziari, economici e patrimoniali elaborati con cadenza almeno triennale dal CNDCEC.

L’obiettivo del Legislatore è di prevenire e rilevare tempestivamente lo stato di crisi - prima che lo stesso diventi irreversibile - e quindi salvaguardare la continuità dell’attività d’impresa, tutelando l’interesse di tutti quei soggetti - *ex multis* i clienti, i fornitori, i lavoratori e gli investitori - che



potrebbero subire conseguenze anche devastanti, dal mancato superamento della crisi dell'impresa¹⁹.

L'art. 14 del decreto legislativo n. 14 del 12 gennaio 2019, intitolato "Obbligo di segnalazione degli organi di controllo societari" stabilisce che: "Gli organi di controllo societari, il revisore contabile e la società di revisione, ciascuno nell'ambito delle proprie funzioni, hanno l'obbligo di verificare che l'organo amministrativo valuti costantemente, assumendo le conseguenti idonee iniziative, se l'assetto organizzativo dell'impresa è adeguato, se sussiste l'equilibrio economico finanziario e quale è il prevedibile andamento della gestione, nonché di segnalare immediatamente allo stesso organo amministrativo l'esistenza di fondati indizi della crisi.

La segnalazione deve essere motivata, fatta per iscritto, a mezzo posta elettronica certificata o comunque con mezzi che assicurino la prova dell'avvenuta ricezione, e deve contenere la fissazione di un congruo termine, non superiore a trenta giorni, entro il quale l'organo amministrativo deve riferire in ordine alle soluzioni individuate e alle iniziative intraprese. In caso di omessa o inadeguata risposta, ovvero di mancata adozione nei successivi sessanta giorni delle misure ritenute necessarie per superare lo stato di crisi, i soggetti di cui al comma 1 informano senza indugio l'OCRI, fornendo ogni elemento utile per le relative determinazioni, anche in deroga al disposto dell'articolo 2407, primo comma, del codice civile quanto all'obbligo di segretezza.

La tempestiva segnalazione all'organo amministrativo ai sensi del comma 1 costituisce causa di esonero dalla responsabilità solidale per le conseguenze pregiudizievoli delle omissioni o azioni successivamente poste in essere dal predetto organo, che non siano conseguenza diretta di decisioni assunte prima della segnalazione, a condizione che, nei casi previsti dal secondo periodo del comma 2, sia stata effettuata tempestiva segnalazione all'OCRI. Non costituisce giusta causa di revoca dall'incarico la segnalazione effettuata a norma del presente articolo.

Le banche e gli altri intermediari finanziari di cui all'articolo 106 del testo unico bancario, nel momento in cui comunicano al cliente variazioni o revisioni o revoche degli affidamenti, ne danno notizia anche agli organi di controllo societari, se esistenti".

Il primo comma dell'articolo in commento, stabilisce per gli organi di controllo interno ed esterno, ciascuno nell'ambito delle proprie funzioni, il dovere di:

- vigilare che gli amministratori si occupino di: i) monitorare e garantire costantemente - assumendo a tal fine tutte le iniziative necessarie - l'adeguatezza della struttura organizzativa, amministrativa e contabile alla natura e alle dimensioni dell'impresa; ii) verificare la sussistenza dell'equilibrio economico e finanziario dell'impresa, ovvero la capacità dell'impresa di coprire i costi con i ricavi conseguendo un risultato positivo e di far sì che le proprie entrate finanziarie siano in grado di fronteggiare le uscite; iii) valutare il prevedibile andamento della gestione ovvero la continuità aziendale;
- segnalare senza indugio agli amministratori la sussistenza di fondati indizi di crisi (attivazione dell'allerta interna).

Il secondo comma dell'art. 14 stabilisce le specifiche modalità di segnalazione che devono essere seguite dagli organi di controllo interno ed esterno.

In particolare la segnalazione deve essere in forma scritta, motivata, inviata a mezzo pec o attraverso qualsiasi altro strumento che possa dimostrare l'avvenuta ricezione e deve stabilire il termine - non superiore comunque a trenta giorni - entro il quale gli amministratori (anche per il tramite di un delegato) dovranno riferire in ordine alle soluzioni individuate e alle azioni intraprese. Inoltre stabilisce che, nel caso di comportamento omissivo o inadeguato da parte dell'organo

¹⁹ Baudino A., *Compiti e responsabilità degli organi di amministrazione e controllo delle società di capitali dopo il Codice della crisi di impresa*, Società e Contratti, Bilancio e Revisione 3 2019, consultato in data 5 settembre 2019 sito: https://www.odcec.torino.it/public/convegna/compiti_e_responsabilita_organ_i_amm.ne_e_controllo_soc_capit_dopo_codice_crisi-baudino.pdf.



amministrativo, ossia nel caso in cui non pervenga alcuna risposta, giunga una risposta valutata come non adeguata o non vengano adottate nei successivi sessanta giorni le misure ritenute indispensabili al fine del superamento dello stato di crisi - gli organi di controllo interno ed esterno dovranno informare immediatamente l'OCRI - l'organismo di composizione della crisi istituito presso ciascuna Camera di Commercio, Industria, Artigianato e Agricoltura - attivando così la procedura di allerta esterna. Gli organi di controllo interno ed esterno, saranno tenuti a fornire all'OCRI qualsiasi elemento utile, al fine di superare lo stato di crisi, in deroga all'art. 2407 del Codice Civile che stabilisce l'obbligo di segretezza a carico dei sindaci sui fatti e sui documenti di cui hanno conoscenza durante lo svolgimento del loro incarico.

Al terzo comma dell'articolo 14 il Legislatore stabilisce che, nel caso in cui gli organi di controllo interno ed esterno adempiano come disciplinato dal primo comma dell'articolo al dovere di segnalazione tempestiva all'organo amministrativo, gli stessi beneficeranno di un sistema premiale che li esonererà dalla responsabilità solidale per le conseguenze pregiudizievoli derivanti dai fatti o dalle omissioni degli amministratori successive alla segnalazione, a condizione che non siano una conseguenza delle decisioni assunte prima della segnalazione e che sia avvenuta una tempestiva segnalazione all'OCRI. Il Legislatore precisa inoltre che la suddetta segnalazione non costituisce una giusta causa di revoca dall'incarico affidato.

All'ultimo comma dell'articolo in commento si stabilisce al fine di agevolare l'attività dei sindaci, l'obbligo per gli intermediari finanziari di cui all'art. 106 del TUB di informare non soltanto i clienti di ogni variazione, revisione o revoca degli affidamenti ma anche gli organi di controllo societario. Infine è importante segnalare come al collegio sindacale delle S.p.A. o all'organo di controllo delle S.r.l. venga inoltre attribuita la legittimazione a presentare la domanda di apertura della liquidazione giudiziale della società ai sensi dell'art 37 del Codice, rubricato "*Iniziativa per l'accesso alle procedure di regolazione della crisi o dell'insolvenza*" che al secondo comma stabilisce che: "*la domanda di apertura della liquidazione giudiziale è proposta con ricorso del debitore, degli organi e delle autorità amministrative che hanno funzioni di controllo e di vigilanza sull'impresa, di uno o più creditori o del pubblico ministero*".

1.3.10. OBBLIGHI DI SEGNALAZIONE IN PRESENZA DI INADEMPIMENTI TRIBUTARI E PREVIDENZIALI RILEVANTI

(a cura di D'Andrassi Edoardo – Dottore Commercialista e Revisore Legale)

Al fine di consentire anticipatamente la corretta rilevazione dello stato di crisi delle imprese, il Legislatore ha coinvolto sia i soggetti interni del sistema azienda (imprenditore, amministratori, organi di controllo, revisore legale dei conti), sia quelli esterni. Infatti, l'art. 15 del Codice, in attuazione del principio contenuto nell'articolo 4, comma 1, lett. d), della Legge n. 155/2017, rubricato "Obbligo di segnalazione di creditori pubblici qualificati", ha individuato i tre soggetti, per l'appunto "qualificati", che sono tenuti ad effettuare la comunicazione di allerta al debitore. In particolare, l'Agenzia delle Entrate, l'Istituto Nazionale della Previdenza Sociale e l'Agente della Riscossione hanno l'obbligo di segnalare il superamento delle soglie, che verranno descritte nel prosieguo, prima all'impresa debitrice e, solo laddove quest'ultima non "sani"²⁰ o dimostri di aver già sanato la propria posizione, successivamente all'OCRI.

²⁰ La norma, infatti, concede il termine di 90 giorni dalla ricezione della comunicazione del creditore pubblico qualificato (e proprio al fine di garantire la certezza della data la comunicazione deve essere inviata a mezzo pec o a mezzo raccomandata con ricevuta di ritorno) entro i quali il debitore potrà dimostrare all'Ente di aver estinto o regolarizzato integralmente la propria posizione. Nel caso in cui la comunicazione sia stata effettuata dall'Agenzia delle Entrate, l'impresa debitrice dovrà dimostrare, alternativamente, di essere in regola con il pagamento rateale del debito, di aver presentato istanza di composizione assistita della crisi o domanda per



L'obbligo di segnalazione viene meno quando il debitore dimostri di avere crediti²¹ di imposta o di vantare crediti nei confronti della Pubblica Amministrazione di un importo almeno pari alla metà della soglia indicata dal secondo comma dell'art. 15 del Codice.

Ciò evidenziato, risulta opportuno analizzare quest'ultima previsione a sistema con quanto delineato dall'art. 18 a norma del quale l'OCRI, ricevuta la segnalazione da parte dei creditori pubblici qualificati, deve disporre l'archiviazione quando l'organo di controllo societario, o nel caso in cui questo non sia presente, un professionista indipendente, attesti che l'impresa debitrice è titolare di crediti d'imposta o di crediti verso pubbliche amministrazioni. Al fine di effettuare l'attestazione in parola, tali crediti, per i quali devono essere trascorsi novanta giorni dalla messa in mora del debitore, devono altresì essere di un importo complessivo che, portato in compensazione con i debiti che hanno condotto i creditori qualificati a effettuare la segnalazione, consentano di ridurre la debitoria al di sotto della soglia di allerta indicata dal secondo comma dell'art. 15.

Al riguardo, la Relazione illustrativa specifica all'art. 15 che: *“si vuole così tener conto della situazione patrimoniale complessiva dell'imprenditore ed evitare ulteriori conseguenze pregiudizievoli derivanti dal ritardo nel pagamento da parte della stessa amministrazione”* e all'art. 18 che *“con tale previsione si è voluto evitare che imprese in (apparente) difficoltà a causa del mancato pagamento da parte di debitori pubblici debbano subire conseguenze pregiudizievoli ulteriori a causa dei tempi delle procedure di liquidazione e di pagamento”*.

Per quanto concerne le soglie di allerta, il secondo comma dell'articolo 15 del Codice indica, per ciascun creditore qualificato, anche all'esito delle audizioni effettuate con i citati Enti, i limiti oltre i quali tali creditori sono obbligati a effettuare la comunicazione di allerta ai debitori. La norma ha stabilito che per l'Agenzia delle Entrate tale comunicazione, e il relativo obbligo in capo al creditore, si azioni limitatamente all'imposta sul valore aggiunto; la scelta del Legislatore è stata quella di correlare la comunicazione di allerta, ed il relativo debito, con le dimensioni dell'impresa mediante il volume d'affari. La soglia considerata rilevante è relativa ad una debitoria, risultante dalla liquidazione periodica ex art.21 bis del D.L. n. 78/2010, pari ad almeno il 30% del volume d'affari del periodo di riferimento della liquidazione a condizione che l'ammontare del debito scaduto non sia inferiore a: i) euro 25 mila per un volume d'affari indicato nella dichiarazione IVA relativa all'anno precedente di importo sino a euro 2 milioni; ii) euro 50 mila per volume d'affari risultante dalla dichiarazione modello IVA relativa all'anno precedente fino a euro 10 milioni; iii) euro 100 mila per volume d'affari risultante dalla dichiarazione modello IVA relativa all'anno precedente di oltre euro 10 milioni.

Per l'Istituto Nazionale della Previdenza Sociale, l'Art. 15, comma 2, lett. b) del Codice ha stabilito che la comunicazione di allerta scatti quando il debitore è in ritardo di oltre sei mesi nel versamento di contributi previdenziali, di importo almeno pari ad euro 50 mila e superiore alla metà di quelli dovuti nell'anno precedente²².

Per quanto concerne l'Agente della Riscossione, la lettera c) del secondo comma dell'art. 15 indica che l'obbligo di segnalazione si attivi quando la somma dei crediti, auto-dichiarati o definitivamente accertati, affidatigli successivamente all'entrata in vigore del Codice e scaduti da oltre novanta giorni, sia superiore a euro 500 mila per le imprese individuali ed euro 1 milione per le imprese collettive.

l'accesso ad una procedura di regolazione della crisi e dell'insolvenza; in mancanza i creditori pubblici qualificati dovranno senza indugio farne segnalazione all'OCRI.

²¹ Tali crediti, ex art. 15, co. 5, Codice della Crisi d'Impresa, dovranno emergere dalla piattaforma per la gestione telematica del rilascio delle certificazioni, predisposta dal MEF ai sensi dell'art. 3 del D.M. 22.05.2012 e dell'art. 4 del D.M. 25.06.2012.

²² Nelle versioni “in bozza” della norma erano previste delle soglie inferiori rispetto ai 50.000 euro attualmente vigenti. Nel merito, la Relazione Illustrativa indica chiaramente che la previsione di una soglia più bassa, infatti, avrebbe condotto a una situazione difficilmente gestibile in sede di prima applicazione della norma in quanto le aziende che avrebbero dovuto ricevere la comunicazione di allerta dall'INPS sarebbero state circa 200.000 l'anno, in luogo delle 12.000 che potrebbero essere potenzialmente interessate.



Rispetto alle segnalazioni effettuate dagli organi interni della società, che sulla base dei possibili divergenti interessi potrebbero effettuare delle segnalazioni di allerta premature facendo emergere dei “falsi positivi”²³, per le segnalazioni effettuate dai creditori pubblici qualificati, in considerazione del fatto che il Legislatore ha fissato delle precise soglie non soggette a interpretazione, non emergono possibili forme di discrezionalità valutativa. D'altra parte, le soglie rilevanti ai fini della segnalazione al debitore costituiscono un meccanismo volto a comunicare al debitore che la propria situazione economico patrimoniale è da monitorare e non, invece, una presunzione incondizionata di crisi aziendale²⁴.

L'OCRI, infatti, ricevuta la segnalazione, qualora giudichi, sulla base delle analisi e delle verifiche effettuate, che l'impresa debitrice non sia in crisi²⁵ nonostante il superamento delle soglie di allerta, ha il potere/dovere di disporre l'archiviazione della segnalazione.

Da un punto di vista operativo, il Codice prevede che, quando l'esposizione debitoria superi i limiti indicati dal secondo comma dell'art. 15, i creditori pubblici qualificati debbano inviare un avviso, a mezzo pec o raccomandata con ricevuta di ritorno, al debitore. In particolare, la comunicazione dovrà essere inviata: i) dall'Agenzia delle Entrate contestualmente alla comunicazione di irregolarità ex art. 54 *bis* del D.P.R. 633/72; ii) dall'INPS e dall'Agente della Riscossione entro sessanta giorni dalla data di superamento delle rispettive soglie. Per quanto concerne il contenuto della comunicazione in parola, i citati creditori devono indicare al debitore che, se entro il termine di novanta giorni non avrà regolarizzato la propria posizione mediante le molteplici modalità indicate dalla norma, sarà segnalato all'OCRI²⁶. Infatti, la procedura di allerta è stata prevista dal Legislatore al fine di permettere al debitore di regolare la propria posizione nei confronti dei creditori pubblici qualificati; per effettuare tale operazione al debitore sono garantiti diversi strumenti alternativi tra cui: estinguere o regolarizzare il debito, presentare istanza di composizione assistita della crisi o presentare domanda per l'ammissione a una procedura di regolazione della crisi e dell'insolvenza.

Ad eccezione della specifica effettuata per l'Agenzia delle Entrate, che prevede che il debitore possa regolarizzare la propria posizione quando “risulterà in regola con il pagamento rateale del debito previsto dall'articolo 3-bis del decreto legislativo 18 dicembre 1997, n. 462”²⁷, il Codice, e in particolare l'art. 15, appare sintetico nella definizione delle modalità concesse al debitore per regolare la propria posizione in quanto si limita ad effettuare un generico riferimento alle “modalità previste dalla legge”.

²³ Come indicato nel documento *Crisi D'impresa gli Indici Dell'allerta*, redatto dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili nell'ottobre del 2019 “*si definiscono errori di primo tipo i c.d. «falsi positivi» ovvero (nel caso in questione) imprese di cui è prevista l'insolvenza che in realtà non vi incorreranno nell'orizzonte temporale considerato*”. Il CNDCEC al fine di delineare gli indici che dovranno consentire di individuare situazioni di crisi ha effettuato una scelta metodologica volta a minimizzare il numero di falsi positivi tra le imprese segnalate.

²⁴ Si ritiene che il Legislatore, mediante tale istituto, abbia voluto predisporre uno strumento in grado di limitare l'ormai diffusa prassi delle imprese italiane di utilizzare l'indebitamento fiscale e previdenziale quale forma di finanziamento.

²⁵ Prima dell'introduzione del Codice della Crisi d'Impresa il termine crisi, come indicato da autorevole Dottrina (Cfr. Nigro, Vattermoli (2017) *Diritto della crisi delle imprese*, Il Mulino, p.21), si riferiva a situazioni patologiche dell'impresa in quanto organizzazione e, più specificatamente, come organizzazione produttiva. Oggi, invece, il Codice ha definito puntualmente il concetto di crisi aziendale all'Art. 2 che così recita “*Ai fini del presente codice si intende per: a) «crisi»: lo stato di difficoltà economico-finanziaria che rende probabile l'insolvenza del debitore, e che per le imprese si manifesta come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate*”.

²⁶ Cfr. S. Di Falco (2019) *Obbligo di segnalazione dei creditori pubblici qualificati (art.15 codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza)*, in *Il nuovo trattamento dei crediti tributari e contributivi secondo il codice della crisi e dell'insolvenza*, a cura di Scuola di Alta Formazione Luigi Martino, Quaderno n. 79, Milano, p. 148

²⁷ Cfr. Art. 15 comma 1 Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza.



Tale previsione richiede che venga effettuata un'analisi approfondita del sistema di regolarizzazione del debito oggetto di segnalazione da parte dei creditori pubblici qualificati²⁸; infatti, sembra debbano essere esclusi dalla fattispecie gli strumenti deflattivi e l'istituto del ravvedimento operoso²⁹.

Se nel termine stabilito dei novanta giorni il debitore non dovesse inviare una risposta, i creditori qualificati dovranno procedere senza indugio a segnalare all'OCRI, mediante le modalità telematiche delineate in accordo con Unioncamere ed Infocamere, il superamento delle soglie.

È in questa sede opportuno evidenziare che il primo comma dell'art. 15 del Codice prevede, nel caso in cui i citati creditori qualificati non provvedano ad effettuare l'avviso al debitore del superamento delle soglie di allerta, una sanzione che consiste per l'Agenzia delle Entrate e l'INPS, nell'inefficacia del titolo di prelazione sui rispettivi crediti e per l'Agente della Riscossione nell'inopponibilità della parte di credito vantato a titolo di spese e oneri di riscossione. Appare, pertanto, chiara l'intenzione del Legislatore volta a non penalizzare l'Ente impositore (Agenzia delle Entrate e INPS) evitando il degrado del credito dal rango privilegiato a quello chirografario laddove la mancata comunicazione sia imputabile esclusivamente all'Agente della Riscossione³⁰.

Da ultimo, il Legislatore, nell'ottica di perfezionare un meccanismo che, fisiologicamente, avrà bisogno di una fase di "rodaggio" in ragione della novità delle procedure di allerta, ha previsto un adeguamento periodico delle disposizioni racchiuse nell'art. 15 del Codice, sia in relazione alla natura dei debiti sia alla loro consistenza, in un primo momento entro due anni dall'entrata in vigore del Codice, e in seguito, ogni triennio³¹. È opportuno rappresentare che, come stabilito dagli artt. 353 e 354 del Codice, tale adeguamento dovrà essere attuato sulla base delle risultanze delle analisi effettuate da un istituendo Osservatorio permanente che avrà il compito, tra gli altri, di monitorare annualmente l'integrazione e l'efficacia delle misure di allerta, interne ed esterne, e di suggerire le modifiche normative ritenute necessarie per migliorarne l'efficacia.

1.3.11. OCRI

(a cura di Bonomo Roberto – Dottore Commercialista e Revisore Legale)

Tra le novità introdotte con il D. Lgs. 14/2019 figurano gli OCRI, organismi che saranno istituiti presso le Camere di commercio ed a cui viene affidato il compito di gestire i procedimenti di allerta e

²⁸ Per approfondimenti si veda: Perrone (2019) *Nuova disciplina della "Crisi d'Impresa" e obbligo di segnalazione da parte dei "Creditori Pubblici Qualificati" (Agenzie Fiscali e INPS): Prmissime riflessioni*, Rivista di Diritto Tributario.

²⁹ Ossia gli strumenti che mirano ad assicurare l'equilibrio tra la pretesa erariale, i diritti del contribuente e l'effettiva capacità contributiva di quest'ultimo. Si tratta di: Autotutela; Acquiescenza; Accertamento con adesione; Reclamo/Mediazione; Ricorso tributario e Conciliazione giudiziale.

³⁰ Sebbene non specificato dalla norma in commento, le sanzioni acquisiscono operatività nel momento in cui il debitore venga sottoposto a una procedura di composizione assistita della crisi d'impresa. Il Legislatore, infatti, ha penalizzato sia l'ente impositore sia l'ente previdenziale che perdono la legittima causa di prelazione solo nel caso in cui la mancata segnalazione deriva dalla loro condotta negligente. Del resto, i crediti dell'Agente della Riscossione per aggi, come più volte statuito dalla giurisprudenza di legittimità (si vedano al riguardo: Cass. n. 11230/2013, Cass. n. 7868/2014, Cass. n. 25932/2015 e, infine, Cass. n. 28502/2015), hanno natura di corrispettivo e, pertanto, nelle procedure concorsuali assumono il rango chirografario; alla luce di quanto precede, penalizzare la scarsa operatività dell'Agente della Riscossione mediante la retrocessione dal grado del credito da privilegiato a chirografario avrebbe condotto, in pratica, a non prevedere la sanzione per l'Ente che ha agito con inerzia e che non ha effettuato la comunicazione di allerta al debitore. Nello stesso senso si veda: Ordine degli Avvocati di Roma, *Relazione illustrativa al Codice della Crisi e dell'Insolvenza* (2019), ilCaso.it.

³¹ A completamento del sistema di monitoraggio dell'entrata in vigore del Codice, con medesima cadenza temporale il Ministro della Giustizia dovrà presentare, sulla base dei dati forniti dall'Osservatorio permanentemente istituito al tal uopo, al Parlamento una dettagliata relazione sullo stato di applicazione del Codice della Crisi.



assistere gli imprenditori nei procedimenti di composizione assistita della crisi. La competenza dell'OCRI a cui devono essere indirizzate le segnalazioni o l'istanza del debitore è determinata sulla base della sede legale dell'impresa.

La composizione dell'organismo si articola in:

- un **referente** che viene individuato dal Legislatore nel Segretario della Camera di Commercio o in un suo delegato, che ha il compito di assicurare la tempestività del procedimento vigilando sul rispetto dei termini da parte di tutti i soggetti coinvolti;
- un **ufficio del referente** che può essere costituito anche in forma associata con personale e mezzi messi a disposizione dalla Camera di Commercio;
- un **collegio di esperti** nominato di volta in volta.

Il referente, una volta ricevuta la segnalazione, procede senza indugio³² a dare la comunicazione agli organi di controllo della società, se vi sono, e alla nomina del Collegio di Esperti. Le designazioni dei membri del Collegio, sono compiute secondo criteri di trasparenza e rotazione, tenuto conto della specificità dell'incarico. Di seguito si evidenzia la composizione del Collegio:

Primo componente	Estrazione legale e designazione diretta	Viene designato dal presidente della sezione specializzata in materia di impresa del Tribunale (individuato a norma dell'art. 4 del DLgs. 168/2003, avuto riguardo al luogo in cui si trova la sede dell'impresa) o da un suo delegato.
Secondo componente	Estrazione contabile e designazione diretta	Viene designato dal presidente della CCIAA o da un suo delegato, diverso dal referente.
Terzo Componente	Estrazione aziendalistica e designazione del referente	Viene designato fra i soggetti appartenenti all'associazione rappresentativa del settore di riferimento del debitore, individuato dal referente, sentito il debitore, tra quelli iscritti nell'elenco (contenente un congruo numero di esperti) trasmesso annualmente all'organismo dalle associazioni imprenditoriali di categoria.

La nomina dei primi due componenti (art.17 co.1 lett. a e b), deve pervenire all'organismo entro 3 giorni lavorativi dalla ricezione della richiesta. In mancanza, il referente procede alla designazione in via sostitutiva.

Giova evidenziare altresì la tempistica stringente con la quale i professionisti devono rendere all'organismo, a pena di decadenza, l'attestazione della propria indipendenza, vale a dire entro il giorno successivo alla nomina³³. Inoltre la norma specifica ulteriormente che i professionisti nominati ed i soggetti con i quali essi sono eventualmente uniti in associazione professionale non devono aver prestato negli ultimi cinque anni attività di lavoro subordinato o autonomo in favore del debitore, né essere stati membri degli organi di amministrazione o controllo dell'impresa, né aver posseduto partecipazioni in essa.

Il primo vero atto che compie il Collegio è quindi l'audizione del debitore³⁴ e degli organi di controllo (quando si tratta di società dotate di organi di controllo), che deve avvenire entro 15 giorni lavorativi dalla ricezione della segnalazione o dell'istanza del debitore. Da qui, il Collegio:

³² Art.16 co.4 Codice della Crisi d'Impresa e d'Insolvenza.

³³ Art.17 co.5 Codice della Crisi d'Impresa e d'Insolvenza.

³⁴ Art.18 Codice della Crisi d'Impresa e d'Insolvenza.



- 1) nel caso in cui ritenga che **non sussista la crisi** o che si tratti di imprenditore al quale non si applicano gli strumenti di allerta, può disporre l'archiviazione delle segnalazioni ricevute. L'archiviazione può essere altresì disposta quando l'organo di controllo societario (se esistente) o un professionista indipendente, attesti l'esistenza di crediti di imposta o di crediti verso pubbliche amministrazioni per i quali sono decorsi novanta giorni dalla messa in mora, per un ammontare complessivo che, portato in compensazione con i debiti, determinerebbe il mancato superamento degli importi rilevanti;
- 2) nel caso in cui rilevi l'**esistenza della crisi**, individua con il debitore le possibili misure per porvi rimedio e fissa il termine entro il quale il debitore deve riferire sulla loro attuazione. Ciò posto:
 - a. se il debitore non assume alcuna iniziativa allo scadere del termine fissato il Collegio informa il referente che ne dà immediata comunicazione agli autori della segnalazione;
 - b. se il debitore presenta invece istanza di composizione assistita della crisi, il referente ne dà comunicazione ai soggetti qualificati che non abbiano effettuato la segnalazione, esonerandoli dall'obbligo di futura segnalazione.

La procedura di composizione assistita dalla crisi può essere avviata soltanto su istanza del debitore anche a seguito della sua audizione precedentemente svolta avanti all'OCRI durante la fase di allerta.

La ricerca di una soluzione concordata alla crisi può avere durata massima di 6 mesi e l'OCRI può fissare il primo termine a 3 mesi per la ricerca di una soluzione concordata della crisi e nel caso in cui le trattative intercorse con i creditori si svolgano positivamente verso una soluzione è possibile ottenere una proroga di 3 mesi.

Il Collegio a questo punto deve:

- i) conferire l'incarico al relatore (Presidente) di seguire le trattative;
- ii) acquisire, nel più breve tempo possibile una relazione aggiornata sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa;
- iii) acquisire un elenco dei creditori e dei titolari di diritti reali o personali, con indicazione del credito e delle cause di prelazione.

Nel caso in cui il debitore non sia in grado di produrre la documentazione richiesta, il collegio può provvedere a redigerla al fine di avere a disposizione tutti gli elementi conoscitivi utili a valutare la situazione dell'impresa ed a individuare il possibile oggetto delle trattative, ma anche di predisporre i documenti necessari per l'accesso a una eventuale procedura concorsuale.

Se il debitore ha espresso la volontà di presentare domanda di omologazione di accordi di ristrutturazione dei debiti o di apertura di concordato preventivo, l'OCRI procede, su richiesta del debitore, ad attestare la veridicità dei dati aziendali.

A far data dall'istanza di cui all'art. 19 e fino alla conclusione del procedimento, il debitore può chiedere alla sezione specializzata in materia di imprese del Tribunale, le misure protettive necessarie per portare a termine le trattative e chiedere altresì che siano disposti il differimento degli obblighi previsti dagli articoli 2446, secondo e terzo comma, 2447, 2482-bis quarto, quinto e sesto comma e 2482-ter c.c. e la non operatività della causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli articoli 2484, primo comma, n.4 e 2545-duodecies c.c..

Le misure concesse possono essere revocate in ogni momento, anche d'ufficio, se risultano commessi atti di frode nei confronti dei creditori o se il Collegio segnala al giudice competente che non è possibile addivenire ad una soluzione concordata della crisi o che non vi sono significativi progressi nell'attuazione delle misure adottate per superare la crisi. Quindi:

- i) nel caso in cui la procedura di composizione della crisi ha avuto esito positivo, si addiende all'accordo scritto con i creditori e viene quindi depositato presso l'OCRI che potrà consentire la visione e l'estrazione della copia dell'accordo depositato solamente ai creditori che l'hanno sottoscritto.



- ii) se allo scadere del termine non è stato concluso un accordo con i creditori coinvolti e permane una situazione di crisi, il Collegio invita il debitore a presentare domanda di accesso a una delle procedure previste dall'articolo 37 del Codice nel termine di 30 giorni. L'OCRI deve dare comunicazione della conclusione negativa del procedimento di composizione assistita della crisi ai soggetti obbligati alla segnalazione degli indizi di crisi, nonché ai creditori pubblici qualificati che non vi hanno partecipato. Tale comunicazione permette di mettere a conoscenza i soggetti interessati del mancato accordo e consentire loro di attivarsi tempestivamente per tutelare i propri diritti.

Il Collegio, nel caso ravvisasse dalla segnalazione elementi che rendano evidente lo stato di insolvenza del debitore, lo deve segnalare al Referente con una relazione motivata che dia notizia al Pubblico Ministero del Tribunale competente³⁵. Tale scelta non è priva di conseguenze, in quanto il Pubblico Ministero se valuta la fondatezza della notizia di insolvenza, deve esercitare entro 60 giorni dalla ricezione, l'istanza di liquidazione giudiziale di cui all'art. 38 del Codice. In particolare, occorre precisare che la segnalazione è subordinata a determinate fattispecie:

- i. se il debitore non compare per l'audizione (la presenza dell'organo di controllo all'audizione esclude che le informazioni siano false, tuttavia il Collegio deve effettuare tutte le verifiche necessarie);
- ii. se dopo l'audizione, il debitore non deposita l'istanza di cui ai di cui all'art. 19, comma 1 del Codice, senza che sia stata disposta dal Collegio l'archiviazione di cui all'art. 18, comma 3 del Codice;
- iii. se all'esito delle trattative, il debitore non deposita domanda di accesso ad una procedura di regolazione della crisi e dell'insolvenza nel termine assegnato ai sensi dell'articolo 21, comma 1 del Codice.

1.4. L'ADOZIONE DI INDICI ALTERNATIVI

1.4.1. UTILIZZO DI SPECIFICI INDICI AZIENDALI IN DEROGA E RUOLO DEL PROFESSIONISTA INDIPENDENTE

(a cura di Italiano Antonio – Dottore Commercialista e Revisore Legale)

Gli indicatori forniti dal CNDCEC sono standardizzati e potrebbero non essere adeguati a tutte le realtà aziendali.

In quest'ottica, il Codice consente l'utilizzo di indicatori "personalizzati" che dovranno essere attestati, in merito alla loro validità, da un professionista indipendente e illustrati in nota integrativa così come stabilito dall'art. 13, comma III del Codice, secondo cui: *"L'impresa che non ritenga adeguati, in considerazione delle proprie caratteristiche, gli indici elaborati a norma del comma 2 ne specifica le ragioni nella nota integrativa al bilancio di esercizio e indica, nella medesima nota, gli indici idonei a far ragionevolmente presumere la sussistenza del suo stato di crisi. Un professionista indipendente attesta l'adeguatezza di tali indici in rapporto alla specificità dell'impresa. L'attestazione è allegata alla nota integrativa al bilancio di esercizio e ne costituisce parte integrante. La dichiarazione, attestata in conformità al secondo periodo, produce effetti per l'esercizio successivo."*

Il CNDCEC ha individuato come principali ragioni di non adeguatezza degli indici in:

- una non precisa (o non più attuale) classificazione dell'impresa sulla base dei codici Istat;
- una struttura dell'impresa che presenti specifiche peculiarità nel modello di business che rendono gli indici scarsamente significativi.

La scelta degli indici personalizzati è collegata alla specificità della struttura aziendale pertanto non deve essere arbitraria ma argomentata e motivata, in quanto l'impresa dovrà specificarne le ragioni

³⁵ Art.22 Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza.



nella nota integrativa. Nella stessa nota l'impresa dovrà indicare gli indici che intende adottare e le ragioni sottostanti³⁶).

Alcune imprese potrebbero non essere rappresentate dai valori standard elaborati dal CNDCEC; in tal senso possiamo individuare quelle imprese che vengono considerate “captive” cioè quelle imprese che pur rientrando in uno dei dieci settori individuati, lavorano esclusivamente per un cliente che opera in un altro settore. In tale contesto, il soggetto dovrebbe tener conto anche dell'andamento del proprio cliente e del settore in cui esso opera³⁷.

Ancora, si pensi a tutte quelle imprese che caratterizzate da una produzione stagionale (ad esempio gli impianti sciistici). Per questi soggetti l'applicazione degli indicatori standardizzati potrebbe fornire, nei mesi di inattività, un risultato di crisi aziendale che non si verificherebbe allargando l'orizzonte temporale di valutazione³⁸.

Per quanto attiene alla tempistica, il Codice non indica con quale cadenza debbano essere elaborati mentre, in merito ai tempi di valutazione, rimanda a quanto stabilito dal CNDCEC per gli indici standard (valutazione trimestrale).

Nell'adozione degli indicatori personalizzati è richiesta l'assistenza di un professionista indipendente che, tramite attestazione, identifichi l'adeguatezza degli indici rispetto alle specificità dell'impresa. Detta attestazione verrà allegata alla nota integrativa al bilancio e, con esso, depositata presso il Registro delle imprese. Questo consente a chiunque ne abbia interesse di esaminare e valutare il processo logico-valutativo utilizzato dal professionista.

Per le microimprese, in base all'art. 2435 *ter* c.c. occorrerà inserire il prospetto informativo integrato dalle motivazioni della deroga, in quanto non obbligate a redigere la nota integrativa.

All'attestatore non è richiesto di partecipare al processo decisivo sulla scelta degli indici da adottare, compito che spetta all'imprenditore, ma piuttosto, di esprimersi sull'adeguatezza degli indici rispetto alle specificità aziendali.

Il professionista, inoltre, dovrà possedere congiuntamente i seguenti requisiti:

- iscrizione al registro dei revisori e al nuovo albo dei gestori della crisi e dell'insolvenza;
- possesso dei requisiti ex art. 2399 c.c. (*Cause di ineleggibilità e decadenza*) per la nomina a sindaco;
- non essere legato all'impresa da rapporti di natura personale o professionale;
- non aver prestato negli ultimi cinque anni attività di lavoro autonomo in favore dell'imprenditore;
- non essere stato membro degli organi di amministrazione e controllo della società;
- non aver posseduto partecipazioni in essa.

Dal dettato della norma: “*La dichiarazione, attestata in conformità al secondo periodo, produce effetti per l'esercizio successivo*” è possibile affermare che l'impresa possa utilizzare indicatori personalizzati già dall'esercizio successivo.

1.4.2. L'ANALISI DELLE CRISI AZIENDALI

(a cura di Missori Andrea – Dottore Commercialista e Revisore Legale)

Gli adeguati assetti organizzativi aziendali rappresentano la base del cosiddetto sistema “*early warning*” in grado di segnalare con opportuni allarmi i segnali di crisi anche quando non sono ancora evidenti segnali di insolvenza. Il Legislatore, con l'art. 2 della riforma, introduce la definizione di crisi di impresa, distinguendola da quella di insolvenza ed individuandola come uno stato di difficoltà economico-finanziaria che renderà probabile lo stato di futura insolvenza, ovvero sia l'inadeguatezza dei flussi di cassa a far fronte delle obbligazioni pianificate.

³⁶ Cfr. A. Guiotto, *I sistemi di allerta e l'emersione tempestiva della crisi*, IPSOA, Il Fallimento, 4/2019 p. 409.

³⁷ Cfr. P. Ceroli, A. Menghi, G. Borroni, *Indicatori di allerta standard e personalizzati*, Il Sole 24 Ore, gennaio 2020, p.44

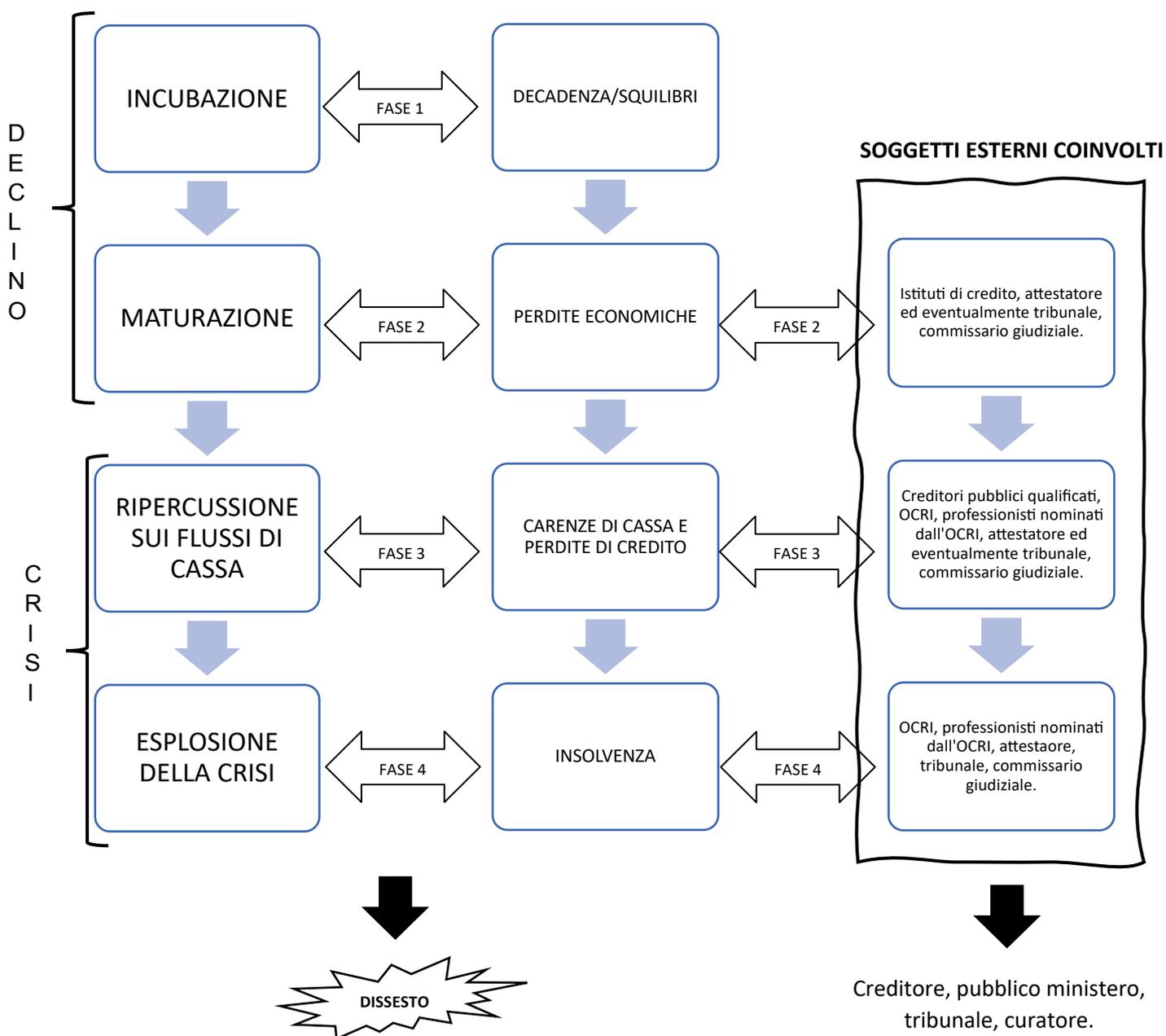
³⁸ Cfr. P. Ceroli, A. Menghi, G. Borroni, *Indicatori di allerta standard e personalizzati*, Il Sole 24 Ore, gennaio 2020, pp.44-45.



Dobbiamo però rilevare che la trattazione dell'argomento non può essere fatta estrapolando dal contesto l'aspetto finanziario e tralasciando gli altri, quasi fossero in qualche modo estranei ad esso. Abbiamo avuto modo di vedere come l'andamento della liquidità possa essere influenzato da variabili non solo e non tanto riconducibili unicamente alla gestione del denaro, ma anche e soprattutto alla gestione delle operazioni, vale a dire all'aspetto tecnico ed economico.

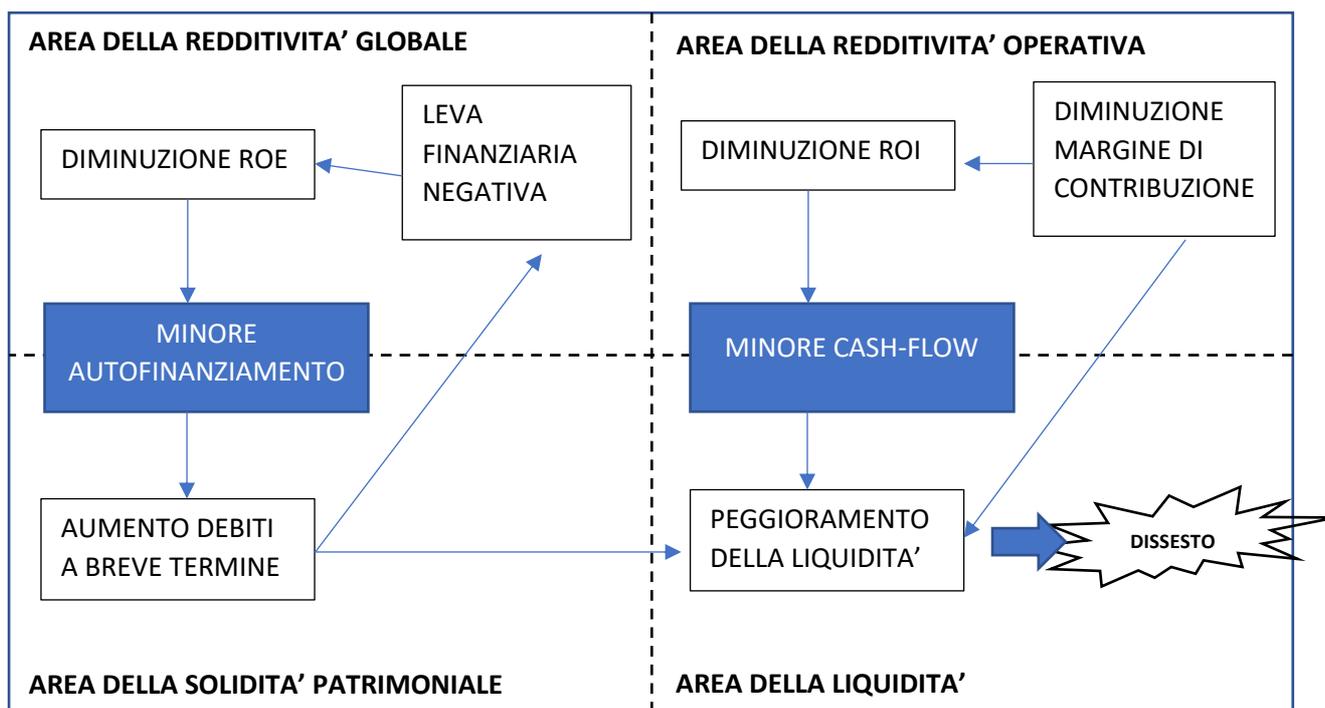
La crisi di impresa generalmente si compone di 4 fasi:

1. **incubazione**: primi segnali di decadenza e di squilibrio economico-finanziario;
2. **maturazione**: perdite reddituali e diminuzione del valore del capitale economico;
3. **ripercussione sui flussi di cassa**: conseguente perdita di fiducia nell'impresa;
- esplosione della crisi**: si genera una situazione di insolvenza, cioè l'incapacità dell'impresa di adempiere alle proprie obbligazioni, in questa fase si ledono gli interessi di tutti gli stakeholder.





Ciò implica che uno studio della condizione patologica della gestione monetaria dovrà coinvolgere tutta l'impresa per poter dare risposte significative ad un problema che si dichiara monetario perché è in quel settore della gestione che ne sono emersi i sintomi, ma che assai spesso finisce per rivelarsi di altra natura sebbene fosse apparso in quel modo. Ciò non deve sorprendere visto che i movimenti di liquidità non sono in genere che l'ultima fase dello svolgimento di un ciclo operativo.



I primi indicatori della crisi sono dunque, ai sensi del comma 1 dell'art. 13 del D.Lgs., gli squilibri di carattere reddituale, patrimoniale e finanziario rilevabili con l'ausilio di specifici indici che diano evidenza della sostenibilità dei debiti per almeno 6 mesi e delle prospettive di continuità aziendale. Questa richiesta del Legislatore rappresenta un approccio innovativo rispetto al passato, che chiede all'imprenditore di dotarsi di strumenti che possano produrre una valutazione prospettica futura. Nei fatti, le imprese, aiutate dal proprio consulente, dovranno attivarsi per istituire, laddove non fosse già esistente, un adeguato assetto organizzativo che consenta di misurare e valutare il proprio equilibrio economico-finanziario e quindi la continuità aziendale. Per le medie imprese, dotate di una propria organizzazione contabile e di controllo interno, il consulente può quindi rappresentare una figura di riferimento per impostare o ristrutturare l'assetto organizzativo, attivando le procedure più adatte per analizzare il prevedibile andamento della gestione e per far emergere tempestivamente i segnali di una eventuale crisi. Per le piccole o micro-imprese il consulente contabile diventerà ancora più importante e, pur con qualche forzatura, si potrebbe arrivare a sostenere che con i suoi servizi, rappresenti l'assetto organizzativo preposto alla tempestiva rilevazione dello stato di crisi. Sarà dunque indispensabile rivedere o ridefinire il rapporto tra professionista e piccole imprese. In particolare:

- a) tempi e modalità di aggiornamento della contabilità e del recepimento dei supporti documentali;
- b) aggiornamento infra annuale degli elementi «extra-contabili» (rimanenze, costi e ricavi di competenza, accantonamenti principali rischi);
- c) responsabilità per la predisposizione e conservazione dei report informativi;



d) formalizzazione di compiti e responsabilità.

Per le piccole e micro imprese sarà difficile coinvolgere l'imprenditore, tuttavia, adottando opportuni modelli semplificati, il professionista potrà introdurre il tema con gradualità.

Abbiamo inoltre visto come la necessità di assicurare la massima rapidità e trasparenza nella determinazione degli indicatori ha indotto il CNDCEC all'adozione di un approccio improntato al rigore scientifico e tecnico, utilizzando esclusivamente input di tipo quantitativo e quindi misurabili in modo oggettivo. Tuttavia, gli indicatori elaborati dal CNDCEC, così come tutti i modelli di analisi e previsione che si basano solo su dati quantitativi, trascurano l'analisi di segnali qualitativi che, pur non manifestando ancora effetti misurabili, possono rappresentare fondamentali segnalazioni premonitriche per spiegarne anche meglio le cause.

Solo conoscendo le cause infatti possibile adottare le soluzioni strategiche più opportune. Nello specifico, la crisi può avere le seguenti origini:

- a) cause endogene (o interne);
- b) cause esogene (o esterne).

CAUSE ENDOGENE	CAUSE ESOGENE
Inadeguatezza del management	Cambiamenti della domanda
Inadeguatezza del controllo finanziario	Competizione
Inadeguatezza della gestione della liquidità	Sfavorevole evoluzione delle macro-variabili
Elevati costi	
Scarsità delle attività di marketing	
Overtrading	
Grandi progetti	
Acquisizioni	
Politiche finanziarie	
Inerzia organizzativa e confusione	

Volendo privilegiare gli aspetti endogeni, da un punto di vista teorico si potrebbe affermare che la crisi dell'impresa non possa mai derivare solo da un cambiamento esterno (causa esogena), semmai dall'inadeguatezza dei soggetti, imprenditori o *manager* che, di fronte alla variazione di contesto, manifestano la loro disfunzionalità, perseverando nel voler affrontare nuovi scenari con vecchie strategie.

In realtà mettere sotto accusa il *management* per il cattivo andamento dell'azienda è un approccio non molto adatto a descrivere la complessa realtà della crisi, in quanto essa può dipendere da forze che sfuggono al dominio degli uomini (i soggetti) dell'azienda³⁹. Nelle piccole e micro imprese la crisi può essere anche improvvisa e derivare da elementi che poco hanno a che fare con l'attività imprenditoriale caratteristica, quali dissidi tra soci o l'improvvisa mancanza di figure chiave (cause endogene) o il cambio del fornitore da parte del principale cliente o la sua cessazione (cause esogene).

³⁹ L. Guatri, Crisi e risanamento delle imprese, Giuffrè, Milano, 1986.



L'assenza di una solida struttura patrimoniale e finanziaria accentua, inoltre, gli effetti della crisi che, per quanto improvvisa (e magari improbabile fino a poco tempo prima dell'emersione dei primi sintomi), può avere effetti devastanti e repentini (ben inferiori ai 6 mesi previsti). Ecco perché un efficace modello di previsione e prevenzione della crisi non può prescindere dall'esame di aspetti qualitativi quali, per esempio, il ciclo di vita dell'impresa e dei suoi prodotti/servizi, la qualità del *management*, l'adeguatezza dell'impresa a rispettare normative attuali o di prossima entrata in vigore. Soprattutto nelle piccole e micro imprese, un monitoraggio di questi elementi può rappresentare l'occasione per una consapevole comprensione della propria attività da parte dell'imprenditore.

Si possono sviluppare diversi modelli che combinino aspetti quantitativi (deducibili dalla contabilità) ad altri qualitativi. Al riguardo, il Quaderno 71 predisposto dalla Commissione controllo societario dell'ODCEC di Milano nel 2017, illustra una vera e propria procedura operativa per le imprese di medie dimensioni per predisporre un sistema di allerta preventiva a salvaguardia della continuità aziendale. In particolare, individua gli elementi segnaletici premonitori e le anomalie rilevanti che, insieme ai dati contabili e di bilancio, possono prevenire da fonti esterne e interne, utili per la verifica del presupposto della continuità aziendale:

- anomalie nei pagamenti verso le controparti commerciali: ritardi nei pagamenti superiori a 90 giorni, pagamenti parziali e richieste di riscadenzamento nei pagamenti; sconti o promozioni in misura superiore al 50% dei prezzi di listino;
- anomalie nei rapporti con le banche e altri soggetti finanziari: anomalo aumento delle richieste di garanzie e anomale richieste di fido; progressivo peggioramento delle condizioni negoziali sui crediti;
- anomalie contrattuali nei confronti di controparti negoziali: mancato rispetto delle clausole contrattuali;
- anomalie gestionali: perdita di membri della direzione, senza sostituzione;
- anomalie erariali: mancato pagamento delle imposte per oltre un semestre e mancato pagamento di contributi previdenziali per oltre un semestre;
- anomalie da eventi pregiudizievoli: iscrizioni di ipoteche giudiziarie, pegni e forme di prelazione su beni aziendali.

Di seguito si riporta un esempio di scheda di rilevazione delle anomalie predisposta nel sopracitato Quaderno 71 dell'ODCEC di Milano:

SCHEDA DI RILEVAZIONE DELLE ANOMALIE RILEVANTI (Early Warning)		
1.	Anomalie nei rapporti verso controparti commerciali	
1.1	ricevute ed altri avvisi di pagamento non onorate alla scadenza;	
1.2	ritardi nei pagamenti concordati superiori a 90 giorni;	
1.3	pagamenti parziali rispetto al prezzo concordato;	
1.4	richieste di riscadenzamento nei pagamenti concordati;	
1.5	compensazioni, abbuoni derivanti da resi, controversie derivanti dalla quantità del prodotto o da ritardi nei termini di consegna anomali rispetto la media del settore;	
1.6	sconti o promozioni di ogni tipo in misura superiore al 50% del prezzo di listino o comunemente praticato, in ogni caso considerati anomali in rapporto alle comuni condizioni d'uso di piazza;	



1.7	sensibile aumento della dilazione di pagamento concessa ai clienti;	
1.8	sensibile diminuzione della dilazione di pagamenti ottenuta dai fornitori?	
1.9	esistenza di procedure concorsuali a carico di clienti chiave;	
1.1	0 esistenza di procedure concorsuali a carico di fornitori chiave.	
2.	Anomalie nei rapporti con banche ed altri soggetti finanziari	
2.1	significativo e concordante deterioramento dei rating interni assegnati dalle banche (downgrade);	
2.2	sconfini rilevanti e ripetuti in Centrale dei Rischi (ultime 12 segnalazioni);	
2.3	anomalo aumento delle richieste di garanzie su beni aziendali o di soggetti terzi;	
2.4	anomalo aumento delle segnalazioni in Centrale dei Rischi di insoluti su anticipo crediti;	
2.5	anomale richieste di fido oltre gli ordinari fabbisogni di cassa attesi;	
2.6	anomala crescita dei fidi utilizzati e temporanee esigenze di tesoreria;	
2.7	rientri nelle linee di credito per cassa o per firma non concordate con la banca;	
2.8	richiesta di finanziamenti straordinari aventi per scopo consolidamento di debiti a breve termine e riscadenzamenti di prestiti persistenti non correlate a manovre finanziarie di ottimizzazione della struttura finanziaria ovvero, anche riduzioni di linee di fido non utilizzata, se non nell'ambito di una rimodulazione complessiva della struttura degli affidamenti;	
2.9	mancato pagamento di rimborsi di prestiti obbligazionari o di altri impegni in linea interessi o capitale ovvero riscadenzamenti e dilazioni su prestiti obbligazionari in essere;	
2.10	progressivo peggioramento delle condizioni negoziali praticate sulle linee di credito, sintomatico;	
2.11	progressivo peggioramento del rating bancario assegnato alla capogruppo o ad altre società del gruppo economico di appartenenza il cui peso specifico nell'area di consolidamento sia ritenuto rilevante;	
2.12	mancato rispetto delle condizioni negoziali correlate alla concessione di linee di fido o a sue condizioni di utilizzo (covenant).	
3.	Anomalie contrattuali nei confronti di controparti negoziali	
3.1	mancato rispetto di clausole contrattuali che comportano per la società impegni pecuniari di rilevante entità;	
3.2	mancato rilascio di garanzie commerciali a garanzia di impegni aziendali "di fare" (Bid Bond, Advance Payment Bond, Performance Bond, ecc.);	
3.3	mancato rilascio garanzie a fronte di prestazioni "di dare" (Payment Bonds, Retention Money Bond ecc.);	



3.4	presenza di contenziosi rilevanti con controparti commerciali.	
4.	Anomalie contabili e di bilancio	
4.1	riduzione superiore al 50% del patrimonio netto per effetto di perdite d'esercizio;	
4.2	riduzione del capitale tangibile rettificato inferiore a zero;	
4.3	drastica riduzione dei valori dell'attivo per perdite durevoli di valore o delle garanzie rilasciate a terzi a fronte di impegni finanziari rilevanti;	
4.4	drastica riduzione del fatturato per un ammontare superiore al 10% ovvero superiore al 30% del margine di sicurezza (ricavi di vendita – BEP);	
4.5	anomalo aumento del capitale circolante operativo non compensato da un pari aumento dell'autofinanziamento operativo;	
4.6	drastica riduzione del flusso di cassa operativo accompagnato da un saldo netto di gestione negativo;	
4.7	Debt Service Coverage Ratio (Flusso di cassa operativo Servizio del debito) < 1,1;	
4.8	autofinanziamento operativo negativo;	
4.9	drastica crescita della posizione finanziaria netta associata ad un rapporto CNT/CI < 30%;	
4.10	Liabilities leverage (Equity / Total Assets < 5-10%) e Profit before taxes / Revenues < 1%;	
4.11	oneri finanziari netti/margine operativo lordo > 30%;	
4.12	anomala crescita dei costi capitalizzati non rientranti tra le immobilizzazioni valutabili al fair value (marchi, brevetti, opere d'ingegno) non giustificati da una dimostrabile crescita degli investimenti materiali ed aumento nel volume d'affari;	
4.13	presenza di crediti di dubbia esigibilità;	
4.14	anomala valorizzazione di partecipazioni e potenziali rischi di svalutazione;	
4.15	presenza di rilevanti e/o anomale partite infragruppo;	
4.16	presenza di incassi/ricavi di carattere non ripetitivo che hanno significativamente contribuito ai risultati dell'esercizio;	
4.17	sensibile riduzione del margine operativo lordo;	
4.18	anomalo valore di oneri e debiti diversi.	
5.	Anomalie gestionali	
5.1	perdita di membri della direzione con responsabilità strategiche senza una loro sostituzione;	
5.2	perdita di mercati fondamentali, di client chiave, di contratti di distribuzione, di concessione o di fornitura importanti;	
5.3	difficoltà con il personale;	
5.4	scarsità nell'approvvigionamento di forniture importanti;	



5.5	comparsa di concorrenti di grande successo;	
5.6	elevati rischi ambientali non adeguatamente coperti da polizze assicurative;	
5.7	elevati rischi di compliance (mancanza o carenza di un modello organizzativo ex D. lgs. 8 giugno 2001, n. 231).	
6.	Anomalie erariali	
6.1	mancato pagamento di imposte dirette, indirette e ritenute d'acconto per oltre un semestre;	
6.2	mancato pagamento di contributi previdenziali e premi assicurativi obbligatori per lavoratori dipendenti per oltre un semestre;	
6.3	rilevante richiesta di rateizzazioni di debiti erariali.	
7.	Manifestazioni significative da eventi pregiudizievoli	
7.1	iscrizioni di ipoteche giudiziarie, pegni e forme tecniche di prelazione su beni aziendale;	
7.2	decreti ingiuntivi ricevuti ed atti di ricognitivi di avvio di azioni per il recupero dei crediti;	
7.3	protesto di assegni e cambiali;	
7.4	istanze di fallimento avanzate da creditori aziendali?	
7.5	default/fallimento dei garanti e default/fallimento dei garantiti (rischio infragruppo);	
7.6	intenzione della direzione di liquidare l'impresa o di cessare le attività.	

1.4.3. STRUMENTI DI ACCERTAMENTO DELLA CRISI: INDICATORI E RENDICONTO FINANZIARIO

(a cura di Missori Andrea – Dottore Commercialista e Revisore Legale)

Quale che sia il fattore di crisi, la sua manifestazione più tipica è rappresentata dalla dinamica economica e da quella finanziaria. In altre parole, se per caso non ci si è accorti prima della presenza di fattori di crisi di natura fisico-tecnica come quelli legati alle inefficienze, l'esame dei valori che animano la situazione economica e finanziaria non può che denunciare la presenza di uno stato di alterazione degli equilibri aziendali. È bene ricordare che non esistono crisi che presentano risvolti esclusivamente economici o finanziari.

L'analisi di bilancio gioca un ruolo fondamentale per accertare lo stato di avanzamento della crisi, ponendo in luce alcune correlazioni che possono essere utili per dar corso ad azioni di risanamento. Occorre tuttavia predisporre un adeguato set di informazioni, considerando che l'applicazione e l'interpretazione dei risultati dell'analisi richiede alcune ben specifiche cautele:

1. È necessario avviare una riflessione sulla qualità dei dati contabili. Si tratta, ben inteso, di un rischio potenziale, che deve essere giudicato con estrema attenzione, tuttavia, l'eventuale presenza di un organo di controllo può fornire maggiori garanzie sulla qualità delle voci di bilancio.



2. È preferibile selezionare un ridotto numero di indici, purché essi siano significativi e sintetizzino al meglio i rapporti più sintomatici tra le dinamiche patrimoniali, economiche e finanziarie.
3. Gli indici devono essere letti in una prospettiva storica, occorre cioè non limitarsi all'esame della situazione più recente, ma considerare l'evoluzione che i dati hanno avuto nel corso del tempo.
4. I dati devono essere messi a confronto con quelli dei principali concorrenti, sempre in un'ottica comparativa.
5. L'analisi deve essere fondata su dati aggiornati. Qualora l'analisi avvenga in tempi non prossimi alla chiusura dell'ultimo esercizio, è bene far predisporre un bilancio infra annuale completo.

Ai fini del concreto utilizzo dell'analisi di bilancio è poi necessario individuare uno specifico modello di analisi, ovvero un sistema capace di rendere evidente, attraverso un'opportuna lettura dei dati contabili ed extra-contabili, lo stato di salute dell'impresa e le leve su cui far perno per ristabilire condizioni di efficienza. Per quanto la gestione debba essere interpretata in chiave unitaria, l'analisi del bilancio può essere approfondita a più livelli, ciascuno dei quali fornisce una diversa informazione secondo la prospettiva che gli è propria: patrimoniale, finanziaria ed economica. Seguendo lo schema appena tracciato dovremmo svolgere due tipi di indagine:

a) Indagine sui componenti di reddito:

Si tratterà di eseguire un'analisi del risultato economico, il cui scopo è accertare la tipologia, la gravità, l'andamento storico e prospettico e le cause del risultato economico che caratterizza la situazione aziendale;

b) Indagine sui valori finanziari:

Stesso schema logico dell'indagine sui componenti di reddito, ma differente in quanto finalizzato all'ottenimento di informazioni su dinamiche finanziarie.

Per effettuare l'indagine sui componenti di reddito possiamo procedere secondo uno schema logico che prevede di indagare i seguenti elementi⁴⁰:

1) Intensità del risultato economico.

Ai fini di un attento monitoraggio dell'impresa, l'analisi della redditività assume un ruolo fondamentale. La crisi d'impresa si manifesta, di regola, a seguito di squilibri economici, talvolta mascherati. È incontestabile che le imprese diventano insolventi quasi sempre a causa della mancanza di liquidità, ma è altrettanto vero che nella maggior parte dei casi la crisi di liquidità dell'impresa è generata da una redditività inadeguata. Ecco perché diventa indispensabile l'analisi della redditività intesa come l'analisi della capacità di un'impresa, o delle sue aree gestionali, di generare ricchezza. L'analisi della redditività utilizza rapporti tra una prescelta configurazione di reddito (ad esempio il reddito operativo, ovvero il reddito netto) ed il correlato volume di capitale necessario per produrlo, oppure tra il medesimo reddito e grandezze espressive dell'attività svolta (ad esempio il fatturato). Il ROE (*Return on Equity*) è un indicatore sintetico e globale dell'economicità dell'impresa, intesa come la sua capacità di remunerare il capitale investito dal titolare e dai soci, cioè la capacità di remunerare i mezzi propri. Lo schema di DuPont, conosciuto in diverse varianti e noto anche come l'albero del ROE, consiste nella scomposizione dell'indice di redditività ROE in diverse componenti. Il ROE è un indice economico sulla redditività del capitale proprio, ottenuto dividendo l'utile netto per i mezzi propri ed evidenzia quindi la remunerazione dei cosiddetti mezzi propri. La misura minima soddisfacente è una percentuale equivalente al tasso

⁴⁰ Tale schema è ripreso da L. Guatri, *Crisi e risanamento delle imprese*, pag.59 e segg.



rappresentativo del costo del denaro a breve termine ed esente da rischi. Il valore segnaletico del ROE aumenta però notevolmente quando viene scomposto nelle diverse componenti corrispondenti alle aree gestionali che concorrono alla formazione del risultato economico.

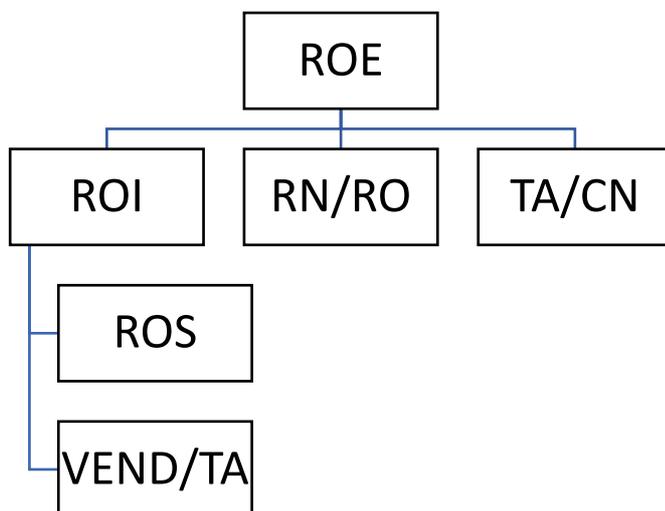


Figura 2 - Schema di DuPont

La prima componente è il ROI (Reddito Operativo / Totale Attività) e misura la redditività e l'efficienza economica della gestione caratteristica, a prescindere dalle fonti utilizzate. Può essere a sua volta scomposta tra:

- l'indice di redditività delle vendite (Reddito Operativo / Ricavi di Vendita) per misurare la resa in termini di reddito operativo delle vendite effettuate,
- e l'indice di rotazione delle vendite (Ricavi di Vendita / Totale Attività) per misurare la rotazione delle vendite, ossia quale volume di vendite viene generato rispetto al capitale investito.

La seconda componente è l'indice di incidenza della gestione non caratteristica (Reddito Netto / Reddito Operativo) e misura l'impatto della gestione non caratteristica sulla formazione del risultato economico del periodo.

La terza è nota come Indice di Leva Finanziaria (Totale Attività / Capitale Proprio) e misura il tasso di indebitamento ossia il grado di dipendenza dell'impresa da fonti finanziarie esterne.

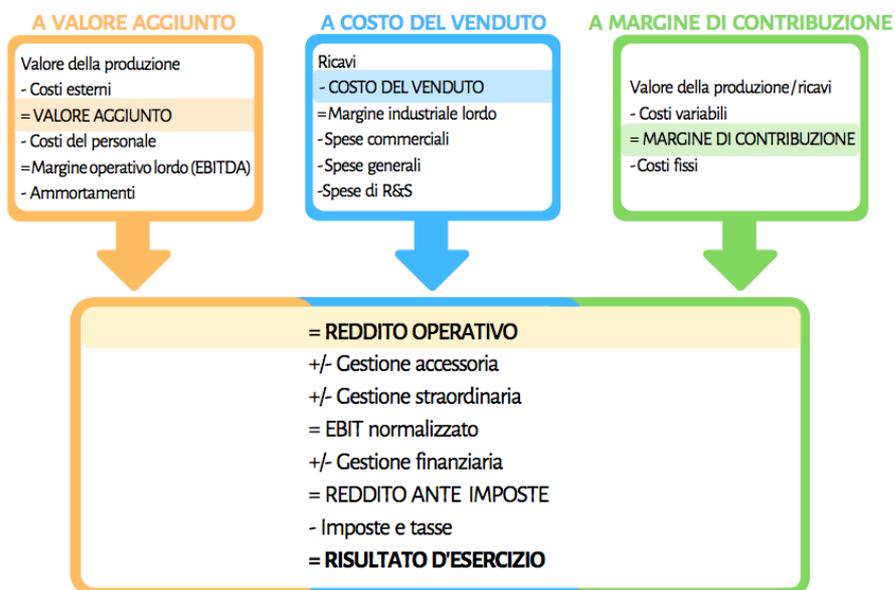
2) Struttura del risultato economico, ossia la sua articolazione, che si accerta attraverso l'analisi del Conto Economico riclassificato, dalla quale si potrà evincere:

- il peso relativo dei componenti negativi di reddito che hanno dato luogo ad uscite finanziarie (come gli acquisti di fattori produttivi a fecondità semplice, quali beni, servizi e dipendenti);
- il contributo delle diverse aree della gestione alla formazione del risultato economico, allo scopo di comprendere se la perdita abbia natura operativa, oppure sia imputabile alla gestione finanziaria o ad eventi straordinari.

Esistono tre modelli che rispondono alle esigenze conoscitive proprie dell'analisi della struttura del risultato economico:

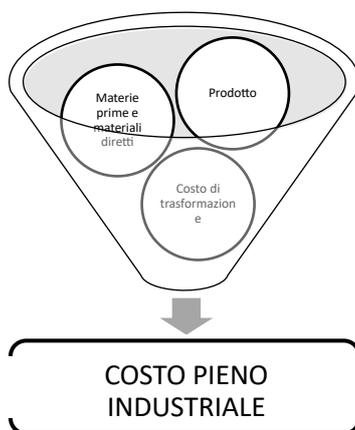
- Riclassificazione dei valori economici secondo il criterio del **margin** **di contribuzione**;
- Riclassificazione dei valori economici secondo il criterio del **costo del venduto**;
- Riclassificazione dei valori economici secondo il criterio del **valore aggiunto**;

RICLASSIFICAZIONE DEL CONTO ECONOMICO



Il modello di riclassificazione maggiormente utilizzato è il conto economico a valore aggiunto, in quanto la sua articolazione consente di instaurare correlazioni significative con lo Stato Patrimoniale riclassificato secondo il criterio funzionale, nonché separare la ricchezza creata all'interno dai fattori acquistati all'esterno per generarla.

Per lavorare correttamente sui costi si può inoltre impostare un confronto tra i costi consuntivati con i dati preventivati in sede di pianificazione o *budget*, adottando un metodo a costi standard. Il costo stimato, infatti, permette di adottare provvedimenti correttivi per tempo, senza necessariamente attendere la conclusione dell'esercizio.



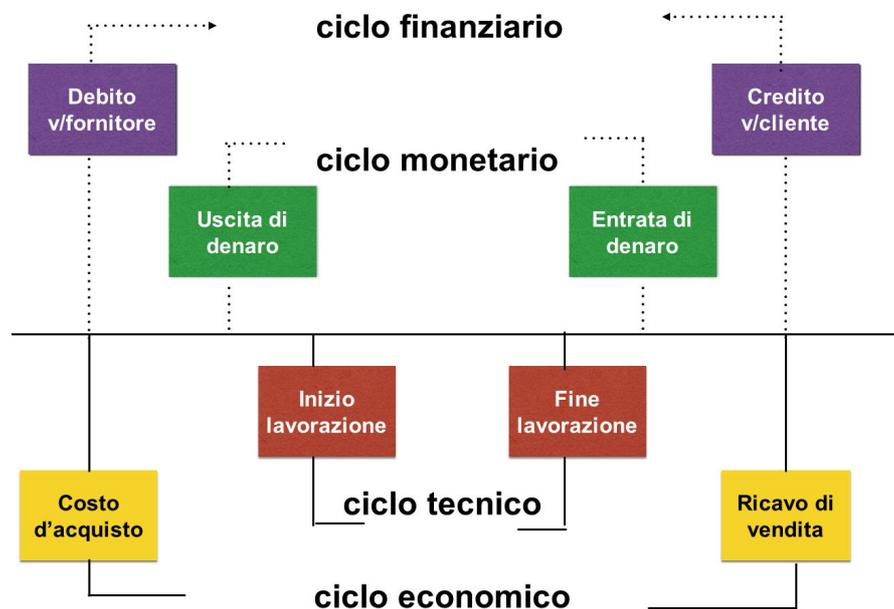
COSTO DI STRUTTURA



COSTO PIENO AZIENDALE

Può dunque sorgere, perciò, la necessità anche in imprese di medio e piccola dimensione di non limitare i dati quantitativi alla contabilità generale ed al bilancio d'esercizio, ma di disporre di informazioni analitiche, sia in riferimento ai costi che ai ricavi ed ai risultati economici d'impresa. Si evidenzia, quindi, la differente funzione della contabilità generale rispetto alla contabilità industriale, la quale mira espressamente all'analisi ed al controllo dei fatti connessi al processo aziendale. Si può pertanto definire la contabilità analitica o industriale come quel sistema contabile che nell'ambito della contabilità di direzione rileva in modo sistematico i dati di costo e di ricavo di gestione, al fine di imputarli successivamente agli oggetti di calcolo che sono stati predefiniti: reparti, stabilimenti, divisioni, centri di costo ecc.

- 3) Conseguenze finanziarie del risultato economico, ossia gli effetti che essa ha avuto e potrà avere sulla dinamica finanziaria dell'impresa, visto che i due andamenti sono strettamente connessi. In particolare si tratterà di indagare sugli effetti che la situazione economica determinerà sulla capacità dell'azienda di indebitarsi e a quali condizioni, nonché sul tipo di indebitamento al quale potrà accedere. Sarà infine opportuno esaminare i componenti di reddito e distinguere quanta parte di essi ha avuto contropartita monetaria e ha contribuito quindi a generare autofinanziamento per l'impresa. In merito a questo ultimo punto, notiamo che fino a quando l'entità della perdita resta al di sotto del valore della massa di costi non monetari (ammortamenti, accantonamenti e altre integrazioni di costi) non si creano immediati disagi finanziari, il che lascia qualche margine di tempo per elaborare delle soluzioni. Il problema, se mai, viene rinviato al momento in cui si dovranno rinnovare i cespiti o a quello in cui i debiti presunti diverranno effettivi.



Gli accertamenti appena descritti sul risultato economico dovranno pertanto proseguire con un'analisi della liquidità, passando quindi al secondo punto della nostra indagine, ovvero **l'indagine finanziaria**.

La liquidità, proprio per la sua caratteristica di fattore critico di successo, può trasformarsi anche nell'innesco di una spirale di crisi. Ci sono infatti circostanze che rendono arduo mantenere



l'equilibrio monetario: ritardi negli incassi, aumento imprevisto del costo delle risorse, disattenzione nella gestione del denaro, difficoltà di accesso al credito. La carenza di liquidità, in genere, innesca una spirale di ritardo nei pagamenti e di ricorso all'indebitamento che produce effetti negativi sulla salute dell'azienda.



Si svolgeranno dunque le seguenti indagini:

- 1) Analisi dell'andamento della liquidità estrapolando dalla contabilità generale i conti accesi alle partite monetarie (tipicamente cassa e conti correnti bancari), quindi tracciando il relativo grafico di andamento dal quale emergeranno i periodi nei quali si sono verificate tensioni di liquidità (ossia carenze o negatività dei flussi monetari netti).

Oltre ai momenti di difficoltà, da siffatto studio si potranno evincere i rimedi adottati dall'impresa per superarli. Un esame simile, se compiuto in fase preventiva e non consuntiva, può dare modo all'azienda di predisporre con largo anticipo i correttivi alle situazioni critiche ed evitare che si manifestino improvvisamente con l'effetto di adottare soluzioni spesso scarsamente adeguate. In merito agli intervalli di registrazione dei movimenti di liquidità, procedere a una stima della liquidità su base mensile permette di individuare con buon anticipo se le risorse presenti in azienda sono sufficienti e, contemporaneamente, rispondere adeguatamente ad eventuali momenti di "tensione" finanziaria. Si può anche optare per uno studio su base giornaliera della liquidità, attraverso uno strumento informatico appositamente studiato, in grado di velocizzare i calcoli. In questo caso sarà possibile prevedere la liquidità aziendale con estrema precisione evitando costi finanziari connessi ad una gestione non precisa della liquidità.

$$\begin{aligned} & \text{Saldo liquido attuale} \\ & + \\ & \text{Entrate future} \\ & - \\ & \text{Uscite future} \\ & = \text{SALDO LIQUIDO FUTURO} \end{aligned}$$



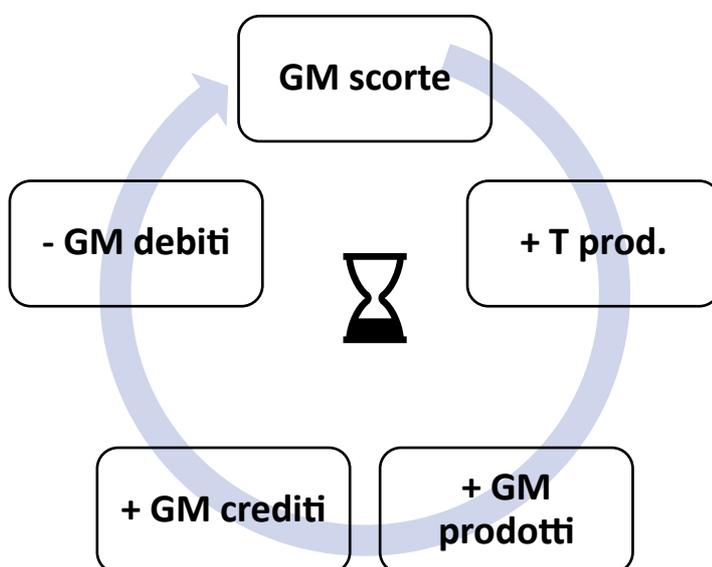
I principali aspetti della gestione amministrativa che devono essere tenuti in considerazione ai fini della stima della liquidità aziendale sono le seguenti:

- Pagamento fornitori;
- Pagamento dipendenti, collaboratori e amministratori;
- Estinzione rate mutuo;
- Pagamento interessi passivi;
- Pagamento imposte e contributi;
- Incasso fatture di vendita;
- Altre entrate diverse da incasso fatture.

2) Durata del ciclo di cassa, cioè del periodo che intercorre fra il primo pagamento in denaro e il primo incasso con lo stesso mezzo riferiti ad un ciclo operativo preso in considerazione, che segnala in qualche modo l'estensione del fabbisogno finanziario e dipende dal tempo di esecuzione delle attività che individuano il *ciclo operativo aziendale*:

- giorni che trascorrono dall'arrivo dei fattori produttivi consumabili al loro impiego nella produzione;
- giorni di produzione;
- giorni necessario a distribuire i prodotti finiti.

Altro elemento da tenere presente nell'indagine sul ciclo di cassa è la durata media della giacenza dei crediti e dei debiti. Si tratta di un'informazione molto rilevante, perché qualora la durata delle dilazioni concesse alla clientela fosse superiore a quella ottenuta dai fornitori, si rischierebbe di non incassare i ricavi fatturati in tempo utile per pagare i debiti di fornitura (su questa circostanza, ovviamente, incide anche il valore assoluto dei crediti rispetto ai debiti, ma ciò non toglie che siffatta dinamica possa avere un'importanza molto rilevante ai fini del mantenimento dell'equilibrio monetario).



Da tutti questi fattori dipenderà la durata del ciclo di cassa, sulla quale l'azienda spesso può incidere non poco aumentando l'efficienza operativa. Nel compiere questa analisi, tuttavia, si dovrà tenere conto di eventuali entrate connesse alla produzione: tali sono gli anticipi e gli



acconti ricevuti dai clienti, i primi erogati anteriormente all'inizio della lavorazione del prodotto, i secondi in relazione all'avanzamento della lavorazione.

- 3) Correlazione tra fonti e impieghi, che permette di accertare se le fonti di finanziamento attinte dall'azienda sono adeguate agli investimenti compiuti, per quanto attiene sia ai tempi di realizzo ed estinzione, sia alle tipologie di fonti che vengono utilizzate; in sostanza, non solo è necessario che il capitale investito si traduca in entrate di cassa nei tempi giusti affinché sia possibile rimborsare i debiti che verranno a scadenza, ma è altresì importante che le fonti di finanziamento utilizzate siano fisiologiche e non si sfruttino aree della gestione finanziaria inadeguate allo scopo (come quando l'attività operativa viene alimentata dalla dismissione delle immobilizzazioni o dai versamenti di capitale sociale, due fonti che, ciascuna per proprio verso, hanno carattere straordinario).

Per analizzare la suddetta correlazione è sufficiente servirsi dello schema fonti-impieghi in cui attività e passività devono essere suddivise a seconda che si presuma si realizzino (per l'attivo) o si estinguano (per il passivo) entro od oltre l'anno.

Quadro riepilogativo
(Stato Patrimoniale e Finanziario: Situazione di Equilibrio)

IMMOBILIZZAZIONI (NETTE)	CAPITALE NETTO (MEZZI PROPRI)
MAGAZZINO	PASSIVITÀ A MEDIO-LUNGO (TFR, altri fondi, banche a MLT)
LIQUIDITÀ DIFFERITE	PASSIVITÀ A BREVE (fornitori, banche a breve termine ecc.)
LIQUIDITÀ IMMEDIATE	

Una equilibrata struttura di bilancio prevede, in prima approssimazione, che:

- o Le immobilizzazioni nette siano finanziate dai mezzi propri ed in subordine attraverso una parziale copertura con le passività a medio lungo termine.
- o Il magazzino, le liquidità differite (crediti vs. clienti) ed immediate (depositi, titoli negoziabili) trovino la propria fonte di finanziamento attraverso passività a breve. E' evidente che è preferibile fare ricorso a fonti non onerose quali i fornitori piuttosto che al sistema bancario.

In una analisi di bilancio si andrà quindi a verificare che:

- a. Il capitale permanente (Capitale netto + Passività a MLT) sia maggiore degli investimenti permanenti (immobilizzazioni nette). L'eccedenza verrà utilizzata per finanziare le scorte minime (assimilabile ad un investimento di tipo permanente), le materie prime obsolete, avariate, fuori mercato e i crediti difficilmente esigibili.
- b. Gli investimenti circolanti siano maggiori delle passività a breve termine.

Se così non fosse si genererebbe una situazione di tensione finanziaria-patrimoniale in quanto la copertura degli investimenti permanenti sarebbe avvenuta attraverso fonti di finanziamento a breve termine. In questo caso l'azienda dovrà procedere ad un riequilibrio della sua struttura finanziaria.



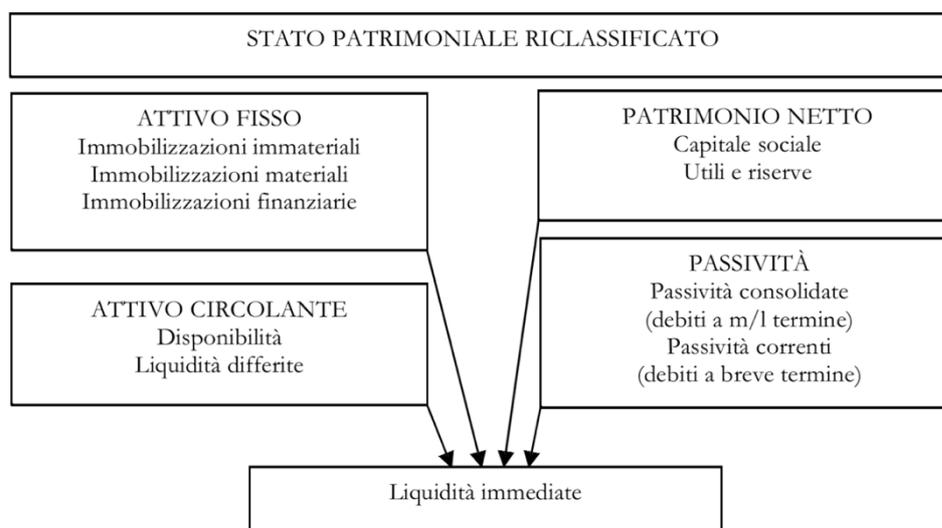
La situazione ideale prevede l'equilibrio tra investimenti circolanti al netto del magazzino e i debiti a breve termine e ciò si realizza nel caso in cui le fonti consolidate (MP e debiti a MLT) riescano a coprire non sole le immobilizzazioni ma anche tutto il magazzino.

Il ricorso a fonti esterne strutturate, quali il medio lungo termine, trova il suo naturale impiego nel supportare l'azienda negli investimenti a utilizzo ripetuto quali immobili, impianti e macchinari. Questi beni infatti non esauriscono la loro funzione produttiva in un unico esercizio. Il MLT diviene indispensabile per sostenere un piano di sviluppo pluriennale dove è necessario dilazionare in più esercizi il rimborso dell'investimento. E' bene ricordare che le fonti e gli impieghi devono avere simile durata così da non pregiudicare l'equilibrio patrimoniale dell'azienda. L'utilizzo del debito a MLT può essere inoltre adatto a prevenire crescite strutturali del capitale circolante a seguito di incremento nei volumi di produzione e/o di vendita, ovvero a riequilibrare una situazione sbilanciata nel breve termine a seguito di politiche di finanziamento errate. In sintesi la destinazione del debito a MLT si può ricondurre ad una delle seguenti categorie:

- Sostenere l'investimento;
- Sostenere una crescita strutturale del capitale circolante;
- Consolidare il debito a breve.

I principi illustrati possono essere applicati per individuare le variazioni del patrimonio che hanno provocato corrispondenti movimenti nelle disponibilità monetarie, cioè nella cassa. Dal punto di vista applicativo è come se dallo stato patrimoniale riclassificato per fonti-impieghi isolassimo i valori monetari (denominati nello schema seguente liquidità immediate) allo scopo di evidenziare quali movimenti siano stati causati su quel fondo dagli altri elementi (attivi e passivi) dello stato patrimoniale: il che corrisponde a far emergere le operazioni di gestione regolate per cassa. Il **rendiconto finanziario**, rappresenta uno strumento indispensabile per illustrare con completezza la dinamicità della liquidità aziendale in quanto:

- Consente di mettere in evidenza la dinamica del flusso di cassa nel periodo di tempo preso in considerazione;
- Sulla scorta dei suoi risultati è agevole costruire la previsione dell'andamento del flusso di cassa prospettico;
- Consente di rispondere al seguente quesito: perché il risultato economico si discosta dal risultato finanziario?

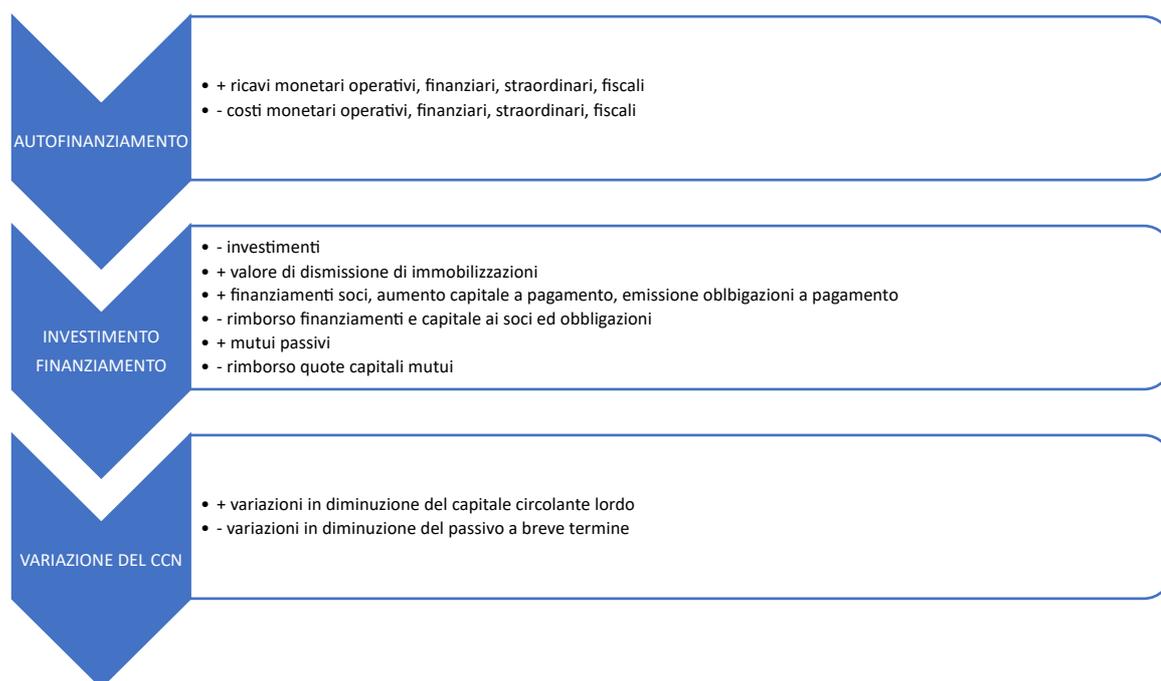




Il rendiconto finanziario è quindi il prospetto in cui sono riassunti i movimenti in entrata e quelli in uscita, con l'evidenza delle risorse finanziarie che hanno subito una variazione in un determinato orizzonte temporale. I flussi⁴¹ finanziari sono così distinti:

- **Attività operativa:**
comprendono generalmente i flussi che derivano dall'acquisizione, produzione e distribuzione di beni e dalla fornitura di servizi, nonché gli altri flussi non ricompresi nell'attività di investimento e di finanziamento. La gestione operativa è composta da operazioni⁴² che si concretizzano in ricavi e in costi necessari a produrre tali ricavi dalle quali si genera la liquidità necessaria a finanziare la gestione futura, l'autofinanziamento.
- **Attività di investimento:**
comprendono i flussi⁴³ che derivano dall'acquisto e dalla vendita delle immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie e delle attività finanziarie non immobilizzate.
- **Attività di finanziamento:**
comprendono i flussi⁴⁴ che derivano dall'ottenimento o dalla restituzione di disponibilità liquide sotto forma di capitale di rischio o capitale di debito.

Il flusso di cassa è dato dalla seguente espressione:



Il flusso finanziario dell'attività operativa può essere determinato con il metodo indiretto (rettificando l'utile o la perdita d'esercizio riportata nel conto economico) o con il metodo diretto (evidenziando i

⁴¹ Il flusso è costituito dalla variazione di uno specifico fondo (elemento patrimoniale osservato) nel corso di un determinato arco temporale, ed è dato dalla differenza tra la consistenza del fondo alla fine e all'inizio del periodo di riferimento.

⁴² Alcuni esempi sono: incassi dalla vendita di prodotti e dalla prestazione di servizi; pagamenti per l'acquisto di materie prime, semilavorati, merci, ecc.; pagamenti per l'acquisto di servizi; pagamenti a dipendenti; pagamenti delle imposte; incassi per proventi finanziari.

⁴³ Alcuni esempi sono: acquisti o vendite di fabbricati, impianti, attrezzature o altre immobilizzazioni materiali; acquisti o vendite di immobilizzazioni immateriali (brevetti, marchi, ecc.); acquisizioni o cessioni di partecipazioni e titoli; erogazioni di anticipazioni e prestiti fatti a terzi e incassi per il loro rimborso.

⁴⁴ Alcuni esempi sono: incassi derivanti da emissioni di azioni o quote rappresentative del capitale di rischio; pagamento dei dividendi; pagamenti per il rimborso del capitale di rischio; incremento o decremento di altri debiti aventi natura finanziaria.



flussi finanziari). L'OIC 10 considera preferibile, in quanto meno complesso, la rappresentazione con il metodo indiretto.

La forma di rappresentazione del rendiconto finanziario secondo l'OIC 10 è di tipo scalare, permettendo la ricostruzione progressiva dell'incremento/decremento delle disponibilità liquide e l'evidenziazione dei risultati pertinenti a ogni tipologia di attività.

RENDICONTO FINANZIARIO – METODO INDIRETTO	Anno "x+1"	Anno "x"
A. Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale		
Utile (perdita) dell'esercizio		
Imposte sul reddito		
Interessi passivi		
Plusvalenze derivanti dalla cessione di attività		
1. Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione		
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto		
Accantonamenti al fondo TFR		
Ammortamenti delle immobilizzazioni		
Totale rettifiche elementi non monetari		
2. Flusso finanziario prima delle variazioni del ccn		
Variazioni del capitale circolante netto		
Incremento delle rimanenze		
Incremento dei crediti verso clienti		
Incremento dei debiti verso fornitori		
Decremento risconti attivi		
Totale variazioni capitale circolante netto		
3. Flusso finanziario dopo le variazioni del ccn		
Altre rettifiche		
Interessi pagati		
Imposte sul reddito pagate		
Utilizzo del fondo TFR		
Totale altre rettifiche		
Flusso finanziario dell'attività operativa (A)		



B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
Immobilizzazioni materiali		
Investimenti		
Disinvestimenti		
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)		
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
<i>Mezzi di terzi</i>		
Incremento debiti a breve verso banche		
Accensione finanziamenti		
Rimborso finanziamenti		
<i>Mezzi propri</i>		
Aumento di capitale a pagamento		
Dividendi pagati		
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)		
Incremento delle disponibilità liquide (A ± B ± C)		
Disponibilità liquide al 1.01 anno "x+1"		
di cui depositi bancari:		
Disponibilità liquide al 31.12 anno "x+1"		
di cui depositi bancari:		

- 4) Conseguenze economiche della carenza di liquidità, che consistono in tutti gli effetti che il cattivo andamento della liquidità può avere sul Conto Economico, in particolare in termini di maggiori oneri finanziari dovuti in corrispondenza dei maggiori debiti che si contraggono per fronteggiare le carenze di liquidità.

Altra conseguenza sul Conto Economico è costituita dai maggiori costi (aumento dei prezzi di acquisto) e dai minori ricavi (diminuzione dei prezzi di vendita) connessi al perseguimento dell'autofinanziamento, che conseguono rispettivamente alle maggiori dilazioni ottenute dai fornitori e a quelle minori concesse ai clienti per aumentare i flussi di cassa netti (e che ne rappresentano l'onere economico).

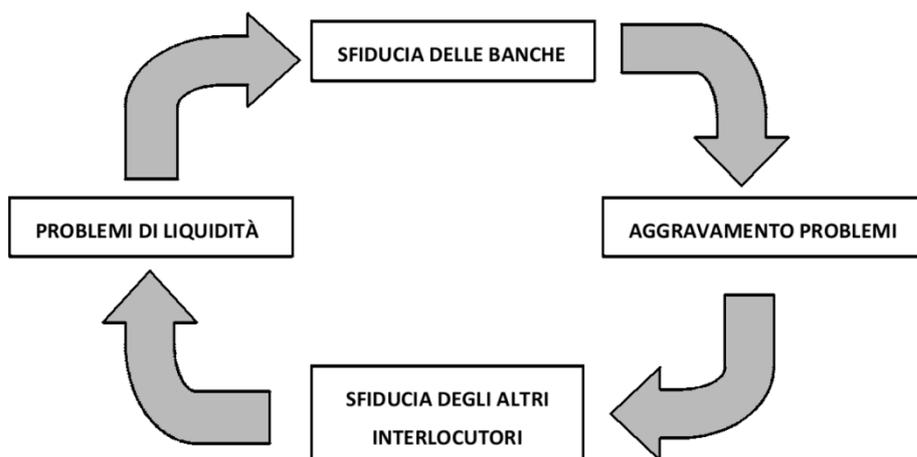
1.4.4. CONTROLLO DELLA LIQUIDITÀ: IL BUDGET DI TESORERIA AZIENDALE

(a cura di Missori Andrea – Dottore Commercialista e Revisore Legale)

Abbiamo visto come l'articolo 13 del Codice individua negli squilibri finanziari uno degli indicatori della crisi. Per la misurazione di questo squilibrio, la norma ritiene che sia significativo l'indice che



confronta l'onere dell'indebitamento con i flussi che la società sarà in grado di generare nell'orizzonte dei sei mesi successivi. Questo indice, noto anche come DSCR, presuppone la previsione dei flussi prospettici attraverso piani, programmi e budget. Secondo il CNDCEC il calcolo del DSCR può avvenire secondo due approcci, uno sintetico, secondo una logica assimilabile a quella del rendiconto finanziario OIC 10, ed un altro, alternativo e più analitico, che prevede il ricorso al *budget* di tesoreria. Questo strumento consente di quantificare l'andamento dei flussi finanziari nel breve periodo ed è estremamente utile per gestire il rischio di liquidità o, peggio, di incapacità di far fronte alle obbligazioni assunte senza ricorrere a forme improprie di finanziamento (scaduto fornitori, sconfini e scaduti bancari, inadempimenti tributari e previdenziali).



In un quadro come quello delineato nel grafico qui sopra, in cui la dinamica monetaria assume le caratteristiche di una minaccia più che di una opportunità, si comprende come un'attività mirata al controllo (sia in fase antecedente che concomitante) della liquidità non può che produrre effetti positivi sul benessere complessivo dell'impresa. La previsione dell'andamento del cash flow può agire favorevolmente sui rapporti con le banche, con i fornitori e con gli altri creditori, consentendo di pianificare anche i periodi critici e la fuoriuscita stessa da essi. La pianificazione è dunque un'attività centrale nella gestione finanziaria dell'impresa, non solo per le normative che, di fatto, la impongono, ma proprio per una sana e prudente gestione dell'azienda.

Ciò premesso, questa volta è accaduto il non pianificabile, il COVID-19 che per imponderabilità e velocità di diffusione ha trovato impreparate tutte le imprese. Il rischio di liquidità è costituito dall'indisponibilità di risorse a far fronte a tutte le obbligazioni che l'impresa ha assunto e si manifesta quando i flussi derivanti dagli incassi sono inferiori ai pagamenti, senza che sia possibile ricorrere ad ulteriori forme di finanziamento, per cui diviene necessario un inadempimento che può assumere le seguenti diverse forme:

- alla scadenza pattuita originariamente con il fornitore, la società non onora il debito;
- alla scadenza mensile, la società non procede al pagamento dei salari e degli stipendi ai dipendenti;
- alla scadenza prevista per legge degli adempimenti tributari e previdenziali, la società non provvede ai necessari versamenti;
- alla scadenza periodica delle rate del mutuo, la società non dispone sul conto corrente della provvista necessaria per il pagamento oppure i pagamenti ordinati sul conto corrente portano ad eccedere l'importo accordato dalla banca quale apertura di credito in conto corrente.

Si comprende facilmente che le quattro situazioni descritte non solo non sono sostenibili nel medio periodo ma portano comunque a conseguenze negative per la società anche quando si manifestano una volta soltanto od occasionalmente.



Il **budget di tesoreria** non richiede una particolare struttura organizzativa o competenze peculiari degli addetti amministrativi ma solamente uno sforzo iniziale di implementazione attraverso i seguenti passaggi:

- 1) costruzione delle previsioni mensili di conto economico (solitamente fino al margine operativo lordo);
- 2) passaggio dalla dimensione economica a quella finanziaria per la sola gestione operativa;
- 3) aggiunta dei pagamenti per investimenti ed imposte;
- 4) calcolo del saldo finanziario della gestione operativa;
- 5) aggiunta dei pagamenti per il servizio del debito finanziario;
- 6) calcolo del saldo finanziario netto;
- 7) definizione dei saldi bancari previsionali a breve.

Il primo passaggio è riassunto nella seguente tabella:

Voci previsionali	Gennaio	Febbraio	Marzo	...a 6 mesi
Ricavi				
Acquisti di beni				
Variazione rimanenze				
Costi per servizi				
Costo del lavoro				
Altri costi operativi				
MOL				

Questo è uno dei passaggi più delicati in termini di previsione, in particolare per quanto attiene alla prima riga, quella dei ricavi. In primo luogo è necessario quantificare le vendite conseguite nei rispettivi mesi dell'esercizio precedente, quindi fare delle ipotesi di aumento/diminuzione dei rispettivi valori per i mesi presi a budget. Ovviamente, occorrerà una valutazione accurata e puntuale (anche sviluppando l'analisi per prodotto e/o per cliente, ad esempio).

Solitamente è più semplice prevedere i costi sulla base dei ricavi per quelli variabili, oppure sulla base delle pattuizioni contrattuali per gli altri (ad esempio costo del personale, locazioni, noleggi ed affitti, servizi non legati alle vendite od alla produzione).

Il passaggio successivo porta a trasformare i risultati economici in flussi di cassa ed è tecnicamente il più complesso. In primo luogo sarà bene considerare debiti e crediti commerciali già esistenti ad inizio periodo per capire se e come l'azienda potrà far fronte ai debiti esistenti e quanto incasserà dei crediti in scadenza, vagliando attentamente ogni posizione critica. Al fine di ipotizzare i flussi in uscita e in entrata che l'impresa può aspettarsi nel prossimo periodo, occorre poi una pianificazione degli incassi e pagamenti dei prossimi mesi considerando le condizioni che è possibile strappare dai fornitori e quelle che saranno le condizioni che probabilmente l'azienda potrà applicare ai clienti.

Le attenzioni maggiori devono essere indirizzate ai punti seguenti:

- i. devono essere recuperati i valori dei crediti e debiti di partenza in modo da includere nei flussi i relativi incassi e pagamenti;
- ii. devono essere articolate le stime degli incassi e pagamenti dei ricavi e costi previsti nei sei mesi di orizzonte di *budget*;



- iii. dovrà essere ipotizzato l'impatto del magazzino, una delle principali fonti di assorbimento di liquidità, sul CCN;
- iv. occorrerà verificare se l'azienda abbia in atto progetti di investimento già avviati o se debba comunque sostenere investimenti necessari;
- v. deve essere incluso il valore dell'Iva che è ovviamente escluso dalle previsioni economiche ma deve essere considerato in quelle finanziarie;
- vi. l'ultima variabile per completare il piano è rappresentata dalle rate dei finanziamenti in essere.

Voci previsionali	Saldi iniziali 31/12/x-1	Gennaio	Febbraio	Marzo	...a 6 mesi	TOTALE
<i>Crediti</i>	x					
Ricavi		x	x	x	x	x
Incassi da crediti		x	x	x	x	x
Incassi da ricavi previsti		x	x	x	x	X
Incassi totali		x	x	x	x	x
<i>Debiti</i>	x					
Acquisti di beni e servizi		x	x	x	x	x
Costo del lavoro		x	x	x	x	X
Pagamenti dei debiti		x	x	x	x	X
Pagamenti per costi operativi		x	x	x	x	X
Pagamenti per investimenti		x	x	x	x	x
Pagamenti per imposte dirette		x	x	x	x	x
Pagamenti per IVA		x	x	x	x	x
SALDO OPERATIVO NETTO (A)		x	x	x	x	x
Pagamento rata mutuo		x	x	x	x	X
SALDO NETTO		x	x	x	x	X
<i>Liquidità iniziale (B)</i>	x					
Banche a breve iniziali (C)		x	x	x	x	x
Banche a breve finali (D=A+B+C)	x	x	x	x	x	x

Tutte le valutazioni fin qui fatte permettono di definire un budget di tesoreria come raffigurato nella tabella. Tramite l'analisi degli elementi sopra riportati sarà possibile:



- avere una visione complessiva della dinamica finanziaria e delle interrelazioni che si instaurano tra le diverse variabili che la riguardano;
- coordinare l'utilizzo dei vari strumenti di gestione della liquidità allo scopo di conseguire e mantenere l'equilibrio monetario;
- stabilire in anticipo le linee d'azione che riguardano la liquidità, in modo che siano conformi a quanto stabilito a livello economico;
- assegnare degli obiettivi di natura finanziaria al responsabile dell'area, così da avere un interlocutore con cui dialogare laddove ciò appaia necessario;
- mantenere l'integrità del capitale attraverso una gestione attenta, prudente e consapevole delle risorse monetarie che entrano e fuoriescono dall'impresa;

Abbiamo quindi illustrato le modalità per identificare e valutare il rischio costituito dalla liquidità, tuttavia, tale rischio può essere a sua volta scomposto in un certo numero di fattori scatenanti per i quali, in corrispondenza di ciascuno di essi, si riportano di seguito le soluzioni che potrebbero essere adottate per attenuarli. Ecco dunque come si potrebbe procedere:

FATTORE DI CRISI	POSSIBILE STRATEGIA DI INTERVENTO	MODALITA' ATTUATIVE
Durata del ciclo operativo	Accorciare la durata del ciclo operativo	Verificare i processi, diminuire i tempi di attesa, aumentare le competenze della organizzazione e il livello tecnologico
Condizioni di pagamento dei debiti verso fornitori	Migliorare le condizioni di pagamento	Agire sulle relazioni con i fornitori per ottenere condizioni migliori, essere disposti a pagare un prezzo per questo
Condizioni di incasso dei crediti verso clienti	Migliorare le condizioni di incasso	Aumentare la fidelizzazione dei clienti, approntare le politiche di marketing più adatte, studiare le loro leve psicologiche
Rapporti con le banche	Migliorare i rapporti con le banche	Mantenere ordine nei documenti da fornire alle banche, aumentare la conoscenza della normativa e delle controparti
Dimensioni aziendali	Diminuire le dimensioni aziendali	Aumentare l'efficienza delle risorse strutturali per diminuirle, studiare possibili politiche di esternalizzazione
Struttura finanziaria	Alleggerire la struttura finanziaria	Verificare la possibilità di diminuire il ricorso al capitale di credito, prestare più attenzione nei rapporti con le banche
Funzioni amministrative	Migliorare l'efficienza delle funzioni amministrative	Monitorare il livello di efficienza, avere un sistema



		informativo adeguato ai fabbisogni, inserire nuove competenze
Marginalità sui costi	Accrescere la marginalità	Diminuire i costi agendo sulla struttura o sui processi, aumentare i ricavi (sconsigliata), cambiare destinazione al prodotto

1.5. IL RAPPORTO BANCA E IMPRESA ALLA LUCE DEL NUOVO CODICE DELLA CRISI (a cura di Valerio Liverotti – Dottore Commercialista e Revisore Legale)

Il Codice della Crisi determinerà un cambiamento notevole nel rapporto banca - impresa e con riguardo al ruolo del professionista, tenuto a fornire le garanzie necessarie sull'informativa finanziaria storica, corrente e prospettica e su cui deve basarsi una corretta valutazione del rischio d'insolvenza. Diventa sempre più importante per il professionista dotarsi di competenze di *rating advising*, che possono aiutarlo ad interpretare le informazioni e ad esprimere giudizi più attenti sullo stato di salute delle imprese facilitando così le loro richieste di accesso al credito bancario. Il consulente aziendale dovrà, inoltre, supportare revisori e sindaci nella *governance* di realtà imprenditoriali di minori dimensioni nelle quali gli strumenti di pianificazione finanziaria, controllo e *risk management* sono poco diffusi e dove sono alte le possibili responsabilità per la mancata previsione di un efficace assetto organizzativo, amministrativo e contabile, capace di intercettare gli indizi di difficoltà economica previsti dal Codice della Crisi.

Il Codice ha introdotto una rivoluzione epocale nella corporate governance delle aziende di ogni dimensione.

Infatti tutti gli amministratori che non saranno in grado di dimostrare di aver dotato l'azienda di un adeguato ed efficace assetto organizzativo, amministrativo e contabile capace di intercettare gli indizi di crisi e soprattutto la perdita della continuità aziendale, risponderanno delle obbligazioni sociali per l'inosservanza degli obblighi inerenti la conservazione dell'integrità del patrimonio aziendale.

Per far ciò molto utile potrebbe risultare l'attività di *rating advising* svolta dai consulenti aziendali che pur a servizio degli amministratori risulterebbe di supporto a tanti *stakeholder* quali revisori, sindaci, finanziatori e quant'altro.

Non a caso lo stesso CNDCEC ha pubblicato nel mese di maggio 2019 il documento dal titolo: "*Rating advisory e pianificazione finanziaria alla luce dell'evoluzione del quadro regolamentare: il nuovo rapporto banca-impresa ed il ruolo del commercialista*" nel quale evidenzia proprio l'importanza per i professionisti di acquisire competenze sul questo specifico tema.

Il *rating* altro non è che l'insieme strutturato e documentato delle metodologie, dei processi organizzativi e di controllo, delle procedure di acquisizione, analisi ed elaborazione delle informazioni rilevanti per la formulazione di valutazioni sintetiche del merito di credito di un soggetto affidato e della rischiosità delle singole operazioni creditizie.

Attraverso il sistema di *rating* il sistema bancario attribuisce al debitore il grado interno di merito creditizio (*rating*) in modo da ordinare le controparti in relazione alla loro rischiosità, allo scopo di pervenire ad una stima attendibile delle componenti di rischio.

Il *rating* rappresenta dunque, in estrema sintesi, il giudizio sulla affidabilità di una controparte nella misura in cui stabilisce il rischio di una sua eventuale insolvenza.

Tale valutazione è utilizzata per il calcolo della dotazione minima di capitale che le banche devono mantenere a fronte del rischio di credito ma i principi su cui si basa possono evidentemente essere utilizzati anche ai fini delle valutazioni previste dal Codice della Crisi.



I sistemi di *rating* bancari e gli algoritmi su cui si basano sono generalmente inaccessibili agli esterni ma un consulente aziendale preparato così come un *manager* qualificato potrebbero utilizzare l'informazione come dato quali/quantitativo ai fini di una valutazione più completa ed approfondita di una specifica posizione aziendale.

Peraltro, il sistema bancario effettua, attraverso l'esame periodico della Centrale dei rischi, sistematici aggiustamenti del *rating* dei suoi clienti e quindi mediante l'acquisizione del dato è possibile assumere una preziosa informazione sul livello di rischio che il sistema bancario assegna alla impresa.

Per un professionista dotarsi di competenze di *rating advising* può certamente aiutarlo ad interpretare l'informazione sul *rating* per utilizzarla anche ai fini di esprimere giudizi più attenti sullo stato di salute della impresa in modo da decidere con maggior accortezza se effettuare o meno una segnalazione all'OCRI.

1.5.1. RATING BANCARIO

(a cura di Missori Andrea – Dottore Commercialista e Revisore Legale)

La banca e in generale qualsiasi finanziatore sono interessati a conoscere tutte le informazioni disponibili per prevedere le performance reddituali e finanziarie dell'impresa e quindi valutare la sua capacità di restituire il finanziamento ottenuto alle scadenze convenute, nonché dei relativi interessi. Il cosiddetto *rating* bancario è l'indice che in estrema sintesi esprime il giudizio di una banca sulla probabilità che un'impresa richiedente credito sia solvibile e quindi in grado di restituire il denaro preso in prestito. Non esiste un sistema di valutazione unico e il *rating* può variare in funzione dell'istituto di credito. Gli odierni sistemi di valutazione prediligono tendenzialmente l'aspetto patrimoniale rispetto a quello economico-reddituale, evidentemente, sulla base di rilevazioni statistiche di default su campioni di aziende condotte da Istituti specializzati e agenzie di rating. Il *Rating* cosiddetto "pubblico", ovvero quello previsto dal nuovo Fondo di Garanzia, "sottopesa" in maniera consistente il risultato economico, a favore di indici che prendono in considerazione la struttura patrimoniale.

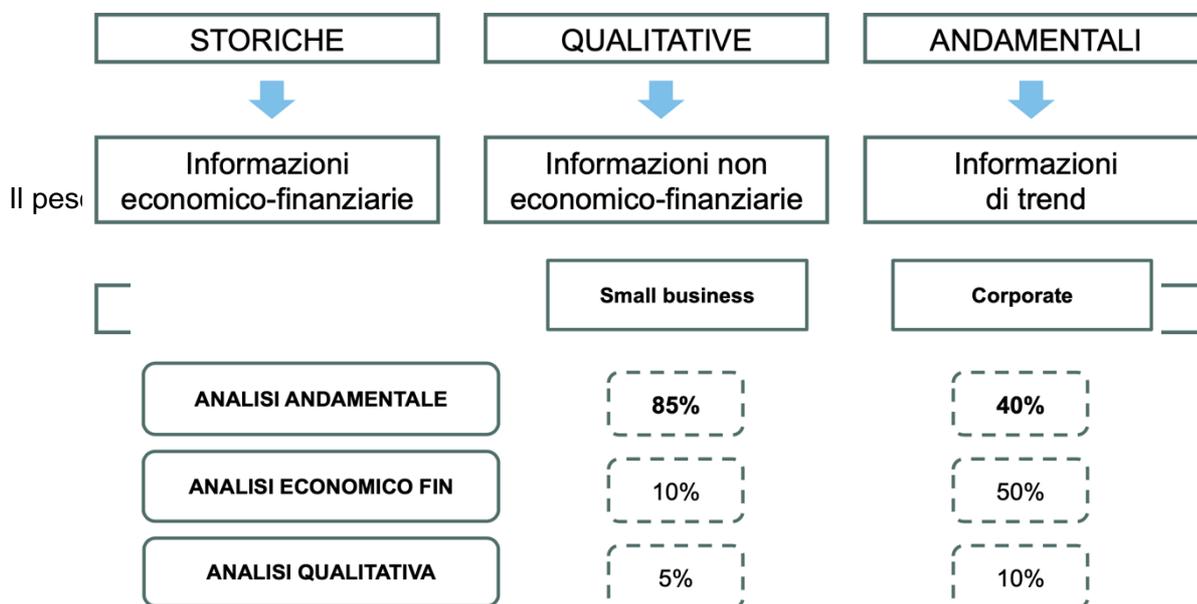
Con le attuali regole imposte da Basilea (accantonamenti in funzione della rischiosità degli impieghi e quindi necessità di standardizzare i relativi parametri), oggi sempre di più il *Rating* prescinde dalla finalità per la quale viene effettuata la valutazione del credito da parte della Banca. La logica "retrospettiva" dell'analisi non solo non tiene conto dei piani industriali, ma spesso neanche dei dati infra-annuali. Una puntuale e corretta informativa nei confronti della Banca da parte dell'Impresa, nonché una adeguata pianificazione finanziaria da parte della medesima, sono attività che diventano ancor più decisive alla luce di un'altra novità che ha iniziato ad impattare sui bilanci e quindi sui livelli di attenzione delle Banche, ovvero l'entrata in vigore già a partire dal 2018 del nuovo principio contabile internazionale IFRS 9, in sostituzione dello IAS 39, che come vedremo nel successivo paragrafo prevede un approccio cosiddetto «*forward looking*» tenendo conto delle perdite sui crediti ipotizzabili in chiave prospettica e non solo di quelle già verificatesi.

Il *Rating* è definito come la probabilità di inadempimento della controparte nell'arco dei 12 mesi successivi rispetto alla data di calcolo. Le informazioni determinanti per il calcolo di questa probabilità di *default* sono tre:

- **Storiche**, principalmente i bilanci dell'impresa;
- **Qualitative**, informazioni desumibili dalle relazioni accompagnatorie al bilancio o da database che raccolgono e distribuiscono informazioni sulle abitudini di pagamento del cliente;



- **Andamentali**, informazioni sui rapporti dell'impresa con il sistema bancario, la movimentazione dei conti, l'effettivo utilizzo dei fidi (esame della Centrale Rischi⁴⁵).



Dallo schema possiamo vedere che i primi segnali percepiti dalle banche riguardano la gestione andamentale, anche per effetto del loro quotidiano aggiornamento (c.d. *rating* dinamico). Il collegamento tra concessione del credito/relativo e il rating attribuito dalla banca all'impresa è in questo momento un fattore di discriminazione che pesa almeno per l'80%. Pertanto, Centrale Rischi e andamento del rapporto con la singola banca (insoluti, uso degli affidamenti, ecc.) hanno un notevole peso nell'attribuzione e nella modifica periodica del *rating*. Ciò non toglie che analizzare il proprio bilancio in ottica bancaria è sempre molto utile, in particolare per dare evidenza ai propri punti di forza e preparare risposte compensative ai punti di debolezza.

Anche se ogni istituto bancario, come detto, detiene il proprio modello di *rating*, vi sono alcuni indicatori che sono alla base di ogni sistema di valutazione⁴⁶:

- **MOL / FATTURATO**

Il margine operativo lordo (MOL), ovvero l'EBITDA, è un indicatore di redditività della gestione caratteristica, al lordo, quindi, di interessi (gestione finanziaria), tasse (gestione

⁴⁵ La Centrale dei Rischi (CR) è un sistema informativo, gestito dalla Banca d'Italia, che raccoglie le informazioni fornite da banche e società finanziarie sui crediti che esse concedono ai loro clienti. Le informazioni non hanno valore certificativo. (Circ. 139 - 11/02/91).

⁴⁶ I valori segnalati rappresentano delle indicazioni di massima per la generalità delle aziende, ciascuna delle quali presenta tuttavia caratteristiche peculiari a seconda del settore di attività in cui essa si colloca. Esistono peraltro rilevanti differenze nei livelli di equilibrio economico e finanziario, già a livello di "macrosettore", ovvero industria, commercio o servizi. In considerazione di ciò si premette che i livelli indicati nel presente documento si riferiscono ad aziende appartenenti al macrosettore "industria", fermo restando che anche in tale ambito possono esistere sostanziali differenze a seconda della specifica attività industriale svolta e del relativo mercato di riferimento. Inoltre, dal momento che anche le dimensioni aziendali possono influire sulla struttura economica e patrimoniale del bilancio, si precisa che l'analisi del presente documento è stata focalizzata sulle Piccole e Medie Imprese.



fiscale), deprezzamento di beni e ammortamenti. Un livello buono di tale indice si colloca attorno al 15%. da considerare eccellente un 20%, mentre all'opposto è considerato accettabile un valore dell'8%, man mano che si scende da tale valore, l'azienda perde "appetibilità" a livello di merito del credito oltre che industriale. E' opportuno considerare nella valutazione l'analogo indice MOL + Canoni di Leasing / Fatturato, il quale equipara i canoni di leasing pagati nell'esercizio agli ammortamenti, in una visione del *leasing* come debito finanziario a tutti gli effetti.

Il MOL o EBITDA è inoltre un indicatore rappresentativo del *cash flow* operativo, ovvero le risorse finanziarie potenziali che il *core business* è in grado di generare. Così come per il "*Cash – flow / autofinanziamento*", che esamineremo nel punto successivo, occorre integrare il dato con le variazioni patrimoniali sul capitale circolante netto per ottenere il flusso di cassa operativo effettivo, quando si valuta questo dato in un'ottica finanziaria.

- **CASH-FLOW o "AUTOFINANZIAMENTO"**

Strumento di prima analisi per determinare l'ammontare delle risorse finanziarie generate dalla gestione economica, la cui concretizzazione deve essere poi verificata con il rendiconto finanziario. E' ottenuto sommando UTILE NETTO + AMMORTAMENTI. Tale voce rappresenta un'approssimazione del flusso di cassa generato dalla gestione economica dell'azienda (non considerando la variazione delle voci patrimoniali). Esso è importante nella misura del suo rapporto con le previsioni di rimborso delle quote capitale dei debiti finanziari a m/l termine. Il livello ideale di cash flow dovrebbe essere tale da soddisfare ampiamente l'impegno annuo per la restituzione dei finanziamenti a m/l termine in essere. Il rapporto tra cash-flow e quote in linea capitale di finanziamenti a medio/lungo termine dovrebbe essere almeno pari a 1,25, ciò al fine di garantire un margine/cuscinetto di maggior sicurezza.

Tale valore viene quindi preso in considerazione all'atto della valutazione della concessione di un nuovo finanziamento a medio/lungo termine. La Banca calcola lo spazio esistente tra cash-flow e servizio del debito su posizioni a medio/lungo già in essere. La differenza può essere destinata al servizio del nuovo debito richiesto.

Si precisa che il *cash flow*, come inteso sopra, e che letteralmente significa flusso di cassa, anche se realmente non lo è, individua le risorse finanziarie potenziali che l'impresa è in grado di creare attraverso l'attività aziendale.

È "teorico", ovvero potenziale, in quanto presuppone una attività "*cash*", dove incasso subito quello che vendo e pago subito quello che compro. Esso va rettificato con le variazioni del capitale circolante netto al fine di valutare il flusso di cassa operativo effettivo.

Per una sua più corretta rappresentazione, si precisa l'opportunità di non considerare nel *cash flow* gli utili di cui si è deliberata la distribuzione e i ricavi o i costi di natura straordinaria. Analogamente esistono metodi un po' più raffinati per calcolare il *cash flow* (la formula secca utile netto + ammortamenti è la più semplice e immediata), considerando in più o in meno altri i costi (oltre agli ammortamenti) e i ricavi che non hanno manifestazione monetaria tipo accantonamenti a fondi, storno risconti attivi pluriennali *leasing*, imposte differite/anticipate, rivalutazioni partecipazioni, tanto per fare alcuni esempi.

- **COPERTURA IMMOBILIZZAZIONI**

L'indice di copertura delle immobilizzazioni (secondario) mette in relazione il capitale permanente, dato dalla somma tra capitale proprio e passività consolidate (finanziamenti a medio-lungo termine, TFR, altri fondi), con le immobilizzazioni. In una situazione di equilibrio l'indice di copertura globale deve assumere valori superiori a 1; in caso contrario le immobilizzazioni verrebbero finanziate anche con debiti a breve termine, generando probabili necessità di cassa nella gestione corrente. Si può considerare equilibrato un indice superiore a 1,25. In tale ambito viene sezionato l'indice di copertura delle immobilizzazioni primario, dato dal rapporto tra il solo capitale proprio e le immobilizzazioni. Tale indice risulta pari o superiore a 1 nelle realtà di eccellenza.



- **INDICE LIQUIDITÀ SECONDARIA/CORRENTE**

L'indice di liquidità secondaria (o indice di disponibilità) mette in rapporto le attività correnti (compreso il magazzino) con le passività correnti. Il presente indice misura la solvibilità a breve ipotizzando che per onorare le passività correnti sia possibile smobilizzare anche il magazzino, ipotesi che potrà essere più o meno realistica a seconda del tipo di attività svolta dall'azienda. Il valore ottimale di questo indice viene indicato al di sopra di 1,4; se l'indice è inferiore ad 1 segnala che l'impresa non è in grado di onorare puntualmente i debiti a breve termine con le attività correnti (anche smobilizzando il magazzino), segnalando necessità di cassa nella gestione.

- **INDICE LIQUIDITÀ PRIMARIA/IMMEDIATA**

L'indice di liquidità primaria pone in rapporto le attività correnti, al netto del magazzino, con le passività correnti. Tale indice mette in evidenza la capacità dell'azienda di far fronte agli impieghi a breve utilizzando le attività destinate ad essere realizzate nel breve periodo. Per poter esprimere un giudizio positivo sulla liquidità dell'azienda, il valore dell'indice dovrebbe essere pari o maggiore di 1. Sono comunque tollerati livelli inferiori (indicativamente fino a 0,7), a condizione di disporre di un buon portafoglio crediti verso clienti (permettendo di avere disponibilità da smobilizzare per la quasi totalità dei crediti effettivi) ed eventualmente forme di finanziamento a breve alternative allo smobilizzo crediti (scoperto c/c, *finimport*, forme finanziarie, ecc.).

- **DEBT / EQUITY**

L'indice rappresenta il rapporto tra l'indebitamento finanziario netto della società e il patrimonio netto. Tale indice misura la sostenibilità del debito finanziario rapportandolo ai mezzi dei soci investiti nell'impresa. Si considera ottimale un livello inferiore a 1, pur essendo ben sostenibili livelli più elevati (fino a 2-2,5). L'analogo indice (più pertinente) "compreso *leasing*", considera il *leasing* come indebitamento finanziario.

- **PATRIMONIO NETTO / TOTALE ATTIVO**

L'indice rappresenta il rapporto tra l'indebitamento complessivo (finanziario e non) della società e il Patrimonio Netto. Si considera ottimale un livello superiore al 30%. L'analogo indice Patrimonio Netto tangibile / Totale Attivo tangibile decurta i valori del Patrimonio Netto e dell'Attivo delle Immobilizzazioni Immateriali. Tale approccio valutativo di tipo prudenziale, "nettizza" il valore patrimoniale dell'azienda da eventuali costi pluriennali, avviamenti e altre voci intangibili (*intangibles*), la cui valutazione e conseguente quantificazione in bilancio potrebbe incorporare un rilevante grado di astrattezza/ indeterminatezza.

- **POSIZIONE FINANZIARIA NETTA / MOL**

Tale indice misura la sostenibilità del debito finanziario rapportandolo alla redditività caratteristica dell'impresa. Consideriamo ottimale un livello inferiore a 2; ben accettato un livello di 3 volte. L'analogo indice (più corretto) Posizione finanziaria netta + Debito *leasing* / MOL + Canoni di *leasing* considera il *leasing* quale strumento di finanziamento a tutti gli effetti. Importante il confronto di tale indicatore con la durata media dell'indebitamento. Nella misura in cui è presente una quota significativa di debito a medio/lungo vengono tollerati rapporti via via superiori a quelli indicati.

- **CAPITALE CIRCOLANTE / FATTURATO**

Tale rapporto rappresenta l'intensità di capitale circolante che viene "sviluppato" per ottenere il fatturato aziendale. Consideriamo ottimale un valore inferiore al 40%. Tale valore può essere comunque fortemente influenzato dalle peculiarità del settore di attività dell'azienda. Maggiore è il rapporto, maggiore è l'assorbimento di liquidità per ogni euro di fatturato aggiuntivo prodotto.

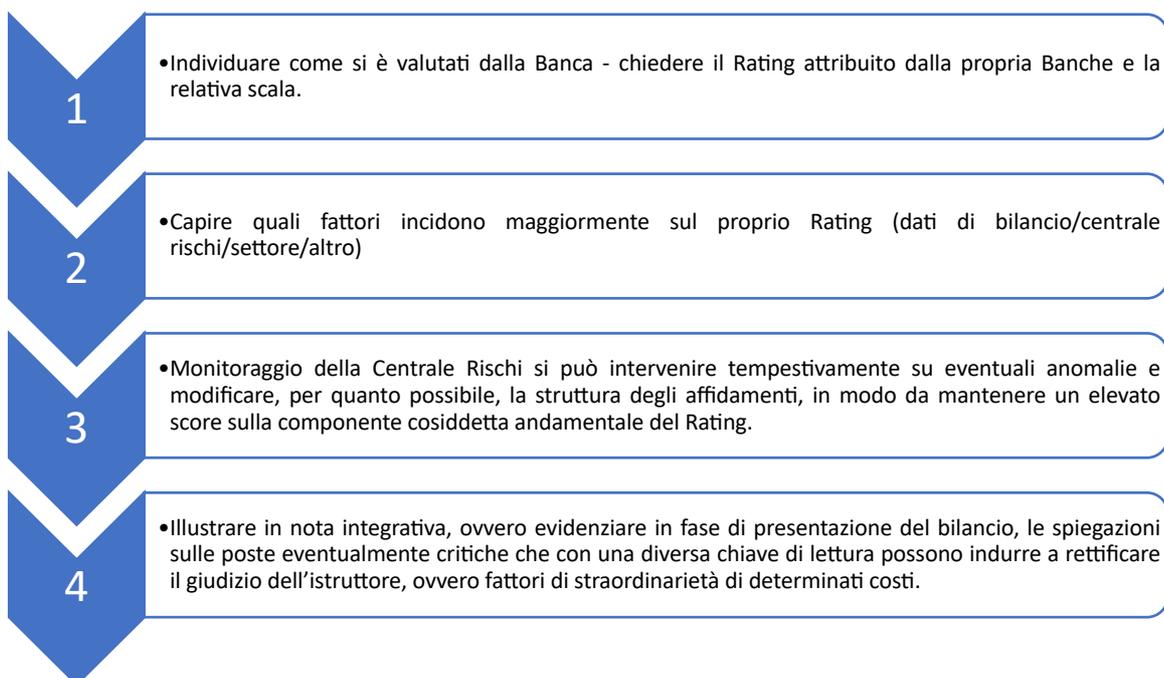
- **ROTAZIONE DEL CAPITALE INVESTITO**



Il tasso di rotazione del capitale investito, calcolato come rapporto tra il Fatturato e il Totale Attivo, è un indice della rotazione del capitale investito. Questo rappresenta un importante indicatore di efficienza, in quanto esprime la capacità del capitale investito di "trasformarsi" in ricavi di vendita. Consideriamo ottimale un valore superiore a 1,4. Tale valore può essere comunque fortemente influenzato dalle peculiarità del settore di attività dell'azienda.

L'autovalutazione del proprio merito creditizio è dunque il primo imprescindibile passo che deve compiere l'amministratore dell'azienda in proprio o con l'aiuto di un professionista: il suo giudizio deve sostanzialmente coincidere con quello del sistema creditizio; "devo sapere perché mi danno poco o tanto credito". Impresa e banca devono ragionare nello stesso modo (da parte sua lo stesso gestore banca deve in certi casi evolversi e in alcuni casi "essere aiutato" per consentirgli di interloquire al meglio con il suo ufficio crediti). L'impresa deve gradualmente assumere piena padronanza delle metodologie di analisi del credito, in modo da condurre un proficuo contraddittorio con la banca, portando quel valore aggiunto informativo che a volte non si coglie nelle pieghe dei bilanci.

Ecco alcuni passi da poter seguire nel rapporto impresa/banca:



Il *business plan* infine, ai fini di una richiesta di finanziamenti a medio/lungo termine, costituisce un utile accessorio. Qualsiasi attività finalizzata a sostenere un nuovo progetto e a sviluppare l'attività ha molte più probabilità di essere accolta se supportata da un'adeguata pianificazione finanziaria che consenta di verificare un equilibrio finanziario tra impieghi e fonti, nonché tra entrate ed uscite di cassa.

1.5.2. L'IFRS 9

(a cura di Quirino Vescovo – Dottore Commercialista e Revisore Legale)

Il primo gennaio 2018 è entrato in vigore il nuovo standard contabile IFRS 9 rubricato "*Financial Instruments*", con il quale l'*International Accounting Standards Board (IASB)* si è prefisso l'obiettivo di disarcionare il *gap* esistente tra i precedenti principi contabili ed i criteri di *risk management* imposti

da Basilea 2 e 3 di fatto spostando *ex ante* i criteri di previsione delle perdite attese su tutto l'arco di vita residua del finanziamento.

Tra le principali novità che impattano sul bilancio bancario e che interessano gli argomenti *de quo* si evidenzia il passaggio da un criterio di **valutazione delle perdite su crediti** c.d. "**incurred loss**", ovvero di "perdite subite", contabilizzate solo al momento in cui il deterioramento del credito era conclamato per effetto di un evento di perdita (c.d. "*trigger-event*") ad un criterio definito "**expected loss**" ovvero di "perdite attese", secondo cui è necessario rilevare in modo progressivo e sistematico le perdite previste su base prospettica e per tutta la durata residua del finanziamento.

La ragione di tale inversione di passo rispetto allo IAS 39 si origina anche dalle critiche mosse a ridosso della crisi del 2007, secondo cui il metodo "*incurred loss*", non essendo in grado di recepire le perdite attese, sarebbe stato di fatto tra le concause dei ritardi nella rilevazione delle suddette perdite nei bilanci delle banche.

Questa modifica sul modello di *impairment* incentrato sulla valutazione delle perdite attese, prevede una classificazione dei crediti in tre *stage* (c.d. "*three-bucket*") funzionale al livello ed alla variazione nel tempo del rischio di credito.

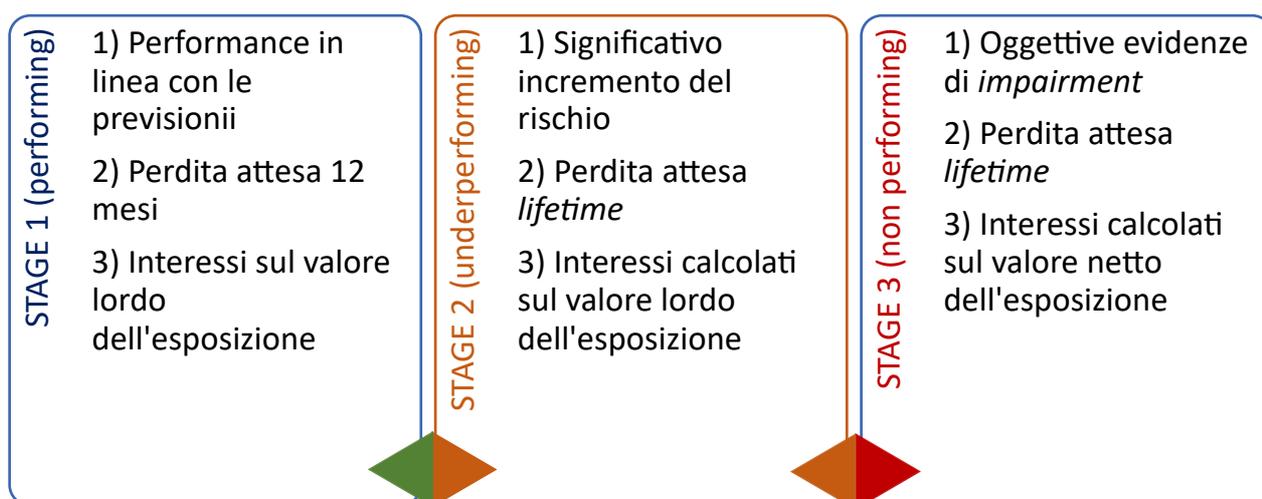


Figura 3 - Modello di *impairment*

Il passaggio da uno stage all'altro può evidentemente avvenire sia per ragioni di deterioramento del rischio di credito che per un miglioramento.

Stando al nuovo IFRS 9, pertanto, la banca dovrà attuare una serie di politiche di accantonamento graduali ed incrementali con la finalità di ridurre al minimo le rettifiche *ex post* per perdite su crediti non adeguatamente coperte da accantonamenti, rendendo il modello valido sia per le perdite "*incurred*" che "*expected*".

Il nuovo sistema impone l'affermazione di una cultura del rischio (*risk based approach*) sull'intero sistema finanziario che inevitabilmente si riverbererà anche sul sistema di accesso al credito per le imprese.



Per quello che attiene gli argomenti *de quo*, si possono evidenziare i seguenti effetti sul rapporto banca-impresa:

- maggiore preferenza degli istituti di credito verso quei crediti che dimostrino di essere dotati di un **cash flow** in linea con la normativa, sia in fase di concessione che di monitoraggio dei crediti stessi;
- maggiore attenzione da parte degli istituti di credito verso il **pricing** stesso dei prodotti, ciò al fine di poter scontare sin dall'inizio i rischi prospettici e massimizzare i profitti;
- probabile sviluppo di servizi aggiuntivi quale ad esempio il *rating advisory*⁴⁷ ovvero servizi per una clientela selezionata volti al mantenimento e/o al miglioramento del merito creditizio;
- cambio di valutazione del merito creditizio da un'ottica *backward looking* ("storica") verso un'ottica *forward looking* ("prospettica") al fine di poter rintracciare nel cliente le potenzialità in termini di **flussi di cassa prospettici al servizio del debito**⁴⁸;
- maggiore richiesta da parte degli istituti di credito di strumenti quali **budget, business plan ed altri strumenti di pianificazione, programmazione e controllo**, da cui poter attingere i dati richiesti per l'analisi del credito secondo il principio IFRS 9.

In tal senso il rapporto banca-impresa si evolve, richiedendo all'imprenditore di dotarsi di sistemi di pianificazione, programmazione e controllo, fondamentali al fine di poter procedere alla redazione di piani industriali (*business plan*) credibili ed orientati alla verifica periodica della sussistenza della continuità aziendale, alla programmazione dei cash flow di tesoreria, oltre che ad una corretta gestione del circolante.

Questi sistemi, è opportuno rammentarlo, sono fondamentali, internamente per una corretta gestione degli affari, ed esternamente per la centralità che hanno e sempre più assumeranno, soprattutto alla luce del nuovo IFRS 9, nella gestione del rapporto con i diversi *stakeholder* tra cui principalmente i finanziatori.

Il Dottore Commercialista, nella sua veste di consulente aziendale di fiducia, sarà inoltre chiamato a supportare le imprese clienti verso il miglioramento di quella che è **l'informativa societaria** attraverso anche l'implementazione dei sistemi di cui sopra preposti alla produzione dell'informativa stessa.

In conclusione, si evidenzia come l'obiettivo centrale risiede nel fatto che comprendere l'analisi bancaria ed implementare i giusti sistemi di *reporting*, permette all'impresa di posizionarsi in un'area di **rating positivo** e quindi di finanziabilità, oltre che di avere una visione più chiara sulle reali prospettive della propria attività, migliorando anche la propria immagine e quindi la reputazione dell'impresa stessa verso i terzi, il che dovrebbe tradursi anche in una maggiore forza contrattuale in sede di richiesta dei finanziamenti.

1.5.3. CENNI SUL FINTECH

(a cura di Valerio Liverotti – Dottore Commercialista e Revisore Legale)

All'interno del processo di digitalizzazione dell'economia si inserisce il concetto di FinTec, derivante dalla fusione tra finanzia e tecnologia o meglio "tecnologia applicata alla finanzia". FinTech è infatti parte di questo nuovo ecosistema in cui la diffusione delle tecnologie innovative e l'organizzazione

⁴⁷ Per approfondimenti sul tema: ODCEC Milano Commissione finanzia e controllo di gestione, "Rating advisory – Linee guida per il monitoraggio del merito creditizio e l'assegnazione del rating d'impresa", Milano, 21 dicembre 2015.

⁴⁸ Ciò dovrebbe permettere di superare da un lato la rigidità ed i limiti dei rating automatici fondati su base storica (per alcuni concausa della stessa crisi economica del 2007) e dall'altro porre l'accento sull'effettiva capacità imprenditoriale di fare *business*.



digitale dei fattori produttivi, la velocità di circolazione delle informazioni e la facilità di trasmissione della conoscenza innescano un processo di apprendimento continuo attraverso la sperimentazione di nuovi servizi da parte di nuovi operatori, basati su relazioni dinamiche con gli intermediari finanziari tradizionali, le imprese, le istituzioni, il mondo accademico, gli individui e altre organizzazioni.

FinTech è un fenomeno dove gli investimenti in tecnologia e conoscenze (anche tramite l'impiego dell'intelligenza artificiale) consentono di realizzare in modo veloce ed economico non solo la riscrittura di modalità operative per lo svolgimento più efficiente di attività finanziarie tradizionali (per esempio, con riguardo a servizi di pagamento, ai servizi d'investimento, all'asset management, alle attività bancarie, creditizie o assicurative ovvero alle infrastrutture dei mercati finanziari), ma anche il disegno di nuovi servizi e nuovi modelli di business (per esempio, consentendo la realizzazione di applicativi basati sul web per la consulenza automatizzata, di piattaforme digitali di finanziamento alle imprese, tramite investimenti sia di tipo peer-to-peer sia in portafogli di credito digitalizzati, di *invoice financing*, di *equity crowdfunding*, ovvero di piattaforme per la gestione del collaterale ecc.), con rilevante impatto sulle strutture dei mercati e sulle istituzioni finanziarie.

Le innovazioni del FinTech sono suscettibili di rendere obsolete categorie/fattispecie economico-giuridiche consolidate e gli approcci finora seguiti per consentire l'applicazione delle regole sottese. Siamo perciò di fronte ad un nuovo modo di pensare ai problemi e alle loro soluzioni in un mondo sempre più complesso. Prima di essere un fenomeno tecnologico, è un fenomeno culturale, a buon diritto ascrivibile alla filosofia della semplificazione nella prospettiva degli utenti.

Proprio in riferimento al rischio obsolescenza degli attuali strumenti finanziari e all'introduzione degli indici di allerta per la crisi d'impresa che si inserisce il FinTech, infatti nel nuovo impianto normativo la capacità di generare cash è tra i principali parametri considerati. Per l'imprenditore in crisi diviene così strategico il rapporto tra risorse finanziarie generate e posizione debitoria finanziaria contratta. Per questo è fondamentale per l'imprenditore abbandonare il monitoraggio basato solo su utile e ricavi e, parimenti, passare a un controllo dei flussi di cassa assorbiti e generati usando adeguati strumenti di gestione e monitoraggio della Tesoreria aziendale. Restando in ambito finanziario, emerge una seconda variabile di fondamentale importanza, la solvibilità, ovvero: l'abilità di reperire risorse finanziarie per garantire la copertura del fabbisogno e la capacità di onorare le obbligazioni contratte con i propri creditori nei tempi e modi prestabiliti. Il punto principale in questo caso è l'adeguatezza delle risorse finanziarie generate alla posizione debitoria netta contratta dall'impresa; qualora la struttura del debito sia mal sostenibile, l'impresa potrà incorrere in stati di crisi e insolvenza.

Pensiamo in questo caso a una società profittevole e liquida, ma con una posizione debitoria assai concentrata nel breve periodo: tale impresa in questione potrebbe, al primo calo di profittabilità, trovarsi in condizioni di stress.

Allo stesso modo un'impresa che finanzia gli investimenti con rischi bancari autoliquidanti potrebbe trovarsi in difficoltà a seguito di insoluti dai propri clienti, mentre schemi di cessione del credito pro soluto consentirebbero di evitare tale rischio.

In tema di crisi e insolvenza la solvibilità acquisisce quindi un ruolo fondamentale. Per questo è opportuno che l'imprenditore monitori e controlli costantemente la propria solvibilità e che scelga adeguatamente le proprie fonti di finanziamento per evitare la concentrazione del debito nelle mani di creditori con medesima scadenza e per evitare la concentrazione del debito nelle mani di una sola tipologia di creditore; qualora possibile andrebbero adottate invece anche altre tipologie di fonti finanziarie, quali ad esempio i Minibond o quelle offerte dalle piattaforme Fintech di anticipo fatture digitale, che offrono tra i loro vantaggi, la rapidità e flessibilità, la cessione pro soluto e l'assenza di fidejussioni o garanzie supplementari.



In conclusione FinTech contribuisce a disegnare una rete aperta e continua di servizi modulari per imprese, individui e intermediari bancari, finanziari e assicurativi - in ossequio alla c.d. *open innovation*, in cui coesistono competizione e collaborazione tra i diversi attori - divenendo una potente forza di accelerazione delle politiche d'integrazione dei mercati dei servizi finanziari in UE, dove i soggetti leader nel campo del digitale (in particolare i big del Tech, quali Apple, Amazon, Microsoft, Google, Alibaba e Facebook), sono in grado di dominare i mercati di riferimento grazie alla gestione dei "Big Data" di tipo relazionale e commerciale, rappresentano una seria 'minaccia' per le dinamiche competitive del settore finanziario che, peraltro, non si originano in modo lineare. Invero, le Big-Tech sono in condizione di prestare servizi di natura finanziaria direttamente ai propri utenti/clienti ovvero di fornire un'organizzazione del marketing digitale, inclusiva del beneficio della c.d. *brand reputation*, alle imprese FinTech attraverso la realizzazione di piattaforme *online* dedicate. Per tal via, la struttura dell'industria dei servizi finanziari è destinata a modificarsi profondamente e in breve tempo, secondo linee diverse dalla tradizionale distinzione tra settori (finanziario, bancario e assicurativo).