



**UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA**

**DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI  
"MARCO FANNO"**

**DIPARTIMENTO DI DIRITTO PRIVATO E CRITICA DEL DIRITTO**

**CORSO DI LAUREA MAGISTRALE IN ECONOMIA E DIRITTO**

**TESI DI LAUREA**

**L'IMPATTO DEGLI STRUMENTI DI ALLERTA NELLE SOCIETÀ DI  
CAPITALI E GLI INDICATORI DELLA CRISI**

**RELATORE:**

**CH.MO PROF. MARCO CIAN**

**LAUREANDA: GIULIA VERONESE**

**MATRICOLA N. 1206560**

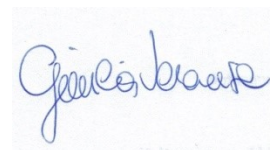
**ANNO ACCADEMICO 2020 – 2021**

Il candidato dichiara che il presente lavoro è originale e non è già stato sottoposto, in tutto o in parte, per il conseguimento di un titolo accademico in altre Università italiane o straniere.

Il candidato dichiara altresì che tutti i materiali utilizzati durante la preparazione dell'elaborato sono stati indicati nel testo e nella sezione "Riferimenti bibliografici" e che le eventuali citazioni testuali sono individuabili attraverso l'esplicito richiamo alla pubblicazione originale.

*The candidate declares that the present work is original and has not already been submitted, totally or in part, for the purposes of attaining an academic degree in other Italian or foreign universities. The candidate also declares that all the materials used during the preparation of the thesis have been explicitly indicated in the text and in the section "Bibliographical references" and that any textual citations can be identified through an explicit reference to the original publication.*

Firma dello studente

A handwritten signature in blue ink, appearing to read "Giacobbe", is written on a light blue grid background.

# L'IMPATTO DEGLI STRUMENTI DI ALLERTA NELLE SOCIETÀ DI CAPITALI E GLI INDICATORI DELLA CRISI

## INDICE

INTRODUZIONE .....	5
CAPITOLO 1 .....	8
I COMPITI DEGLI ORGANI DI CONTROLLO DOPO L'ENTRATA IN VIGORE DEL NUOVO CODICE .....	8
1.1 L'obiettivo su cui si basa la Riforma della crisi d'impresa .....	8
1.2 La definizione degli adeguati assetti ai fini del monitoraggio aziendale.....	19
1.3 Il ruolo affidato agli organi di controllo .....	24
1.4 Il nuovo obbligo di segnalazione della crisi da parte degli organi di controllo societari	28
CAPITOLO 2 .....	35
GLI INDICATORI DELLA CRISI D'IMPRESA PREVISTI DAL CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI ED ESPERTI CONTABILI .....	35
2.1 Gli indicatori della crisi d'impresa e il compito affidato al Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili .....	35
2.2 L'analisi degli indici .....	41
2.2.1 L'indice del patrimonio netto .....	42
2.2.2 Il Debt Service coverage ratio (DSCR).....	43
2.2.3 Gli indici di settore.....	46
2.3 Gli indici specifici per le start-up innovative e le PMI innovative, per le cooperative e i consorzi, per le società in liquidazione e per le imprese costituite da meno di due anni .....	50
2.4 La possibilità di creare indici <i>ad hoc</i> in base alle varie realtà aziendali e lo scostamento dagli indici tipizzati dal CNDCEC .....	54
2.5 La difficoltà predittiva degli indici: il problema dei falsi segnali e le altre critiche al modello .....	62
2.6 La periodicità del calcolo degli indici di crisi e il monitoraggio continuo .....	71
CAPITOLO 3 .....	74
CRISI E INTERVENTI DEGLI ORGANI SOCIETARI .....	74

3.1 Gli obblighi, i doveri e le responsabilità a carico dei soggetti al verificarsi degli indicatori della crisi .....	74
3.2 Le misure premiali per l'imprenditore previste dal Codice .....	89
CONCLUSIONI .....	94
BIBLIOGRAFIA .....	97
GIURISPRUDENZA .....	101

## INTRODUZIONE

Con la promulgazione del Decreto Legislativo 12 gennaio 2019, n. 14, denominato “Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza” muta in modo significativo il quadro normativo italiano della crisi d’impresa. La riforma in questione si pone come obiettivo principale quello di dare maggiori strumenti a disposizione delle imprese italiane, con il fine di anticipare il prima possibile l’emersione di segnali di crisi aziendale. Ciò sarà possibile cercando di modificare l’ottica di monitoraggio aziendale basata fino ad ora quasi sempre su un approccio *backward-looking*, su dati a consuntivo, rispetto ad uno di tipo *forward-looking*, il quale non tiene in considerazione esclusivamente il passato ma tende a pianificare obiettivi e decisioni per il futuro.

La riforma dettata dal Legislatore che emerge dal suddetto Decreto Legislativo, implica un cambio epocale nella quotidianità della vita aziendale sotto molteplici aspetti. Per primi, gli amministratori si faranno carico di nuovi adempimenti nell’esercizio delle loro funzioni: spetta a questo organo infatti, un monitoraggio della realtà aziendale sempre più specifico e l’implementazione di un adeguato assetto organizzativo in grado di prevedere segnali di una possibile crisi. L’implementazione di un adeguato assetto organizzativo sarà funzionale inoltre alla disciplina dell’allerta, la quale impone agli amministratori di controllare la presenza o meno di un equilibrio economico – finanziario aziendale attraverso l’applicazione di indicatori di crisi. Alla luce di ciò, muta anche il grado di responsabilità a carico dell’organo amministrativo nell’espletamento delle sue funzioni che, come si vedrà, potrà trattarsi anche di responsabilità civile e penale nel caso in cui la società dovesse entrare in uno stato di crisi e non venissero attuati protocolli aziendali in grado di prevenirla. Con riferimento invece agli organi di controllo societari, la normativa interviene anche sull’obbligo di nomina di sindaci e revisori riducendo le soglie quantitative per le società a responsabilità limitata, con lo scopo di dotare di un adeguato sistema di controlli società, che fino a questo momento ne erano prive.

Al fine di perseguire l’obiettivo di far emergere quanto prima segnali di crisi aziendale, il nuovo Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza ha affidato al Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili (CNDCEC) il compito di elaborare una serie di indici da attuare in ottemperanza al monitoraggio aziendale continuo. Tali indici, sono stati elaborati tenendo in considerazione la tipologia di attività economica esercitata dalle imprese in base alla classificazione I.S.T.A.T. Una volta applicati alle varie realtà aziendali, dovrebbero essere in grado di segnalare situazioni in cui è probabile riscontrare squilibri economico-finanziari. Il modello costruito però, non essendo in grado di prevedere con certezza cosa accadrà nel futuro, si basa su stime probabilistiche: infatti, già dai primi studi effettuati sulla bontà del modello si nota come tale impianto non sia sempre in grado di segnalare imprese molto vicine ad uno stato

di crisi (segnalazione dei falsi negativi) e segnali, invece, un certo numero di imprese per la quale non c'è ragione di pensare ad un probabile stato di crisi futura (segnalazione dei falsi positivi). A fronte di tale problema, il CNDCEC non ha voluto creare un'impostazione rigida di tali indici, ma si vedrà come ha preferito lasciare liberamente spazio alle varie realtà aziendali in modo che possano creare indici *ad hoc* in base alle caratteristiche specifiche di ogni impresa e far emergere in modo più puntuale l'eventuale stato di crisi. Inoltre, sempre al fine di costruire un modello predittivo della crisi più affidabile possibile, sono stati oggetto di studio del CNDCEC anche particolari indici per imprese con specifiche caratteristiche quali, start up e PMI innovative, società in liquidazione e imprese costituite da meno di due anni.

Inoltre, la normativa dettata dal Legislatore prevede anche specifici doveri e obblighi aggiuntivi a carico dei vari organi di controllo societari al verificarsi di uno stato di crisi aziendale: in particolar modo, è affidato a loro il compito di far emergere il prima possibile i segnali della crisi d'impresa segnalando in primo luogo agli amministratori la presenza di indizi predittivi di uno stato di crisi e, in mancanza di collaborazione da parte degli stessi, dovranno senza indugio rivolgersi all'Organismo di Composizione della Crisi d'Impresa (OCRI), con il fine di attuare le procedure di allerta. La mancata segnalazione da parte di tali organi comporta una responsabilità solidale con gli amministratori per la quale potranno attivarsi azioni risarcitorie.

Infine, lo scopo della Riforma come già ribadito, è quello di evitare situazioni drastiche per le singole realtà che se affrontate in tempo, permettono di evitare procedure concorsuali molto più invasive, che inevitabilmente sono caratterizzate dalla disgregazione del patrimonio messo a disposizione dei creditori, limitandone la legittima soddisfazione. Al fine di soddisfare questo obiettivo si dà spazio dunque a misure premiali per gli imprenditori che segnalano in modo tempestivo la crisi.

La trattazione si focalizzerà sull'analisi dei compiti attribuiti all'organo di amministrazione e agli organi di controllo. In particolare, ci si concentrerà sugli adeguati assetti organizzativi che dovranno attuare gli amministratori al fine di effettuare un efficace monitoraggio aziendale per l'emersione dei segnali della crisi. Quanto invece ai sindaci e a revisori, verranno analizzati i nuovi doveri attribuiti nell'esercizio dei loro incarichi dal Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza e come questi ruoli siano stati fortemente arricchiti di nuove responsabilità a seguito della Riforma.

Il nucleo dell'elaborato consisterà nell'analisi degli indicatori di bilancio e come essi possano essere di supporto alle imprese per riconoscere tempestivamente l'avvento di una possibile crisi. Verrà analizzato il modello proposto dal CNDCEC con i relativi punti di forza e punti di debolezza, ma anche la sua versatilità, che gli permette di essere modulato in base alle varie realtà aziendali.

Infine, ci si concentrerà sugli obblighi e doveri a carico dei vari organi societari al verificarsi degli effettivi segnali della crisi: in particolare, si analizzerà come sono cambiate tali figure a seguito dell'introduzione della Riforma e come ci si aspetta cambieranno ancora nel prossimo futuro. Per ultimo, si esamineranno le misure premiali riconosciute agli imprenditori che segnalano tempestivamente la loro situazione di crisi: punto introdotto con la nuova Riforma con il quale il Legislatore ha voluto riconoscere a tali soggetti una serie di benefici rispetto al sistema sanzionatorio vigente. La previsione legale in questione ha un suo fine specifico: grazie a segnalazioni tempestive sarà possibile consentire ad imprese ancora sane di evitare l'insolvenza.

## CAPITOLO 1

### I COMPITI DEGLI ORGANI DI CONTROLLO DOPO L'ENTRATA IN VIGORE DEL NUOVO CODICE

#### 1.1 L'obiettivo su cui si basa la Riforma della crisi d'impresa

#### 1.2 La definizione degli adeguati assetti ai fini del monitoraggio aziendale

#### 1.3 Il ruolo affidato agli organi di controllo

#### 1.4 Il nuovo obbligo di segnalazione della crisi da parte degli organi di controllo societari

#### 1.1 L'obiettivo su cui si basa la Riforma della crisi d'impresa

L'impianto normativo su cui pone le basi il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (CCII) si focalizza su tre principali definizioni: la perdita di continuità aziendale, la crisi e l'insolvenza. Definizioni queste che fanno riferimento a concetti diversi e che meritano di essere approfonditi prima di analizzare l'obiettivo premonitore della riforma della crisi d'impresa avvenuta con il Decreto Legislativo 12 gennaio 2019, n. 14.

Con riferimento alla perdita di continuità aziendale, nel CCII non viene data una definizione puntuale sebbene sia un punto richiamato più volte nel testo normativo; per dare completezza alla definizione è necessario ricorrere ai concetti definiti dai principi contabili nazionali e internazionali e infine anche dai principi di revisione ISA Italia. Per il principio IAS 1<sup>1</sup>, la continuità aziendale è definita come *“capacità dell'entità di continuare a operare come un'entità in funzionamento”* che deve essere valutata ogni volta ci si appresta alla redazione del bilancio d'esercizio. Il principio cita anche: *“Se l'entità ha un pregresso 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 potenziali fonti di finanziamento alternative, prima di ritenere che sussista il presupposto della continuità aziendale”*. Definizione simile è rinvenibile anche dall'OIC 11<sup>2</sup>, il quale definisce la continuità d'impresa (c.d. *going concern*) come la capacità di *“continuare a costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito per un prevedibile arco temporale futuro, relativo a*

---

<sup>1</sup> IAS 1, punti 25 e 26.

<sup>2</sup> OIC 11, punto 22.



*un periodo di almeno dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio*”. Secondo l’Organismo Italiano di Contabilità dunque, la capacità di produrre reddito è un requisito fondamentale al fine di valutare la presenza della continuità aziendale. Il requisito in questione deve essere letto tenendo in considerazione non solo la capacità di produrre utili, i quali potrebbero essere generati meramente dalla dismissione di parti dell’apparato strumentale a disposizione dell’imprenditore, ma deve essere riferito all’economicità dell’impresa in senso più ampio: ovvero la presenza di un equilibrio economico-finanziario sostenuto sia dalla gestione caratteristica sia da quella extra-caratteristica.

Infine, il principio ISA n. 570<sup>3</sup>, oltre a dare una definizione di *going concern* analoga a quella dettata dai principi IAS e OIC, predispone un elenco (non esaustivo ma meramente esemplificativo) di eventi e circostanze che possono far sorgere dubbi sul presupposto della continuità aziendale, identificandoli tra indicatori finanziari, indicatori gestionali e altri indicatori. Gli indicatori finanziari comprendono:

- Situazioni 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.

Gli indicatori gestionali riguardano invece:

- Intenzione della direzione di liquidare l’impresa o di cessare le attività;

---

<sup>3</sup> ISA 570, paragrafo A2.

- 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;
- Difficoltà con il personale;
- Scarsità nell'approvvigionamento di forniture importanti;
- Comparsa di concorrenti di grande successo.

Per ultimi gli altri indicatori comprendono:

- 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 si consideri che le circostanze definite dal principio di revisione contabile sono sicuramente utili come strumento a disposizione degli organi gestori al fine di valutare la presenza o meno della continuità aziendale. Tuttavia, il *management* deve saper identificare la perdita della continuità andando oltre alle definizioni e porre l'attenzione su tutti quei fatti che potrebbero mettere in discussione la cosiddetta *going concern*. Si osserva dunque, che ad oggi la continuità aziendale non è più relegata normativamente a mero criterio contabile di redazione del bilancio, ma assume rilievo nella stessa gestione dell'impresa, con l'imposizione in capo agli amministratori della società di veri e propri obblighi gestori, diversi e ulteriori rispetto a quelli contabili<sup>4</sup>.

Si sottolinea anche che la responsabilità nella valutazione della continuità aziendale è attribuita in primo luogo senza dubbio all'organo amministrativo e all'organo di revisione, in secondo luogo non si può disconoscere una tale responsabilità in capo al collegio sindacale che la valuta ai sensi dell'art. 2403 c.c. sia ai fini della corretta amministrazione, sia sull'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili, il cui funzionamento è essenziale per

---

<sup>4</sup> FOGGETTA F., *La continuità aziendale nel nuovo CCII tra scansione temporale e obblighi degli amministratori*, Società, 2020, 8-9, 921.

l'individuazione di eventuali situazioni di crisi. In estrema sintesi, si può affermare che la presenza della continuità aziendale è monitorata da tre soggetti differenti, con compiti diversi, ma che si relazionano tra di loro al fine di giungere ad una conclusione sull'effettiva presenza della continuità aziendale. A sostegno di tale tesi è di supporto la norma di comportamento del collegio sindacale numero 11.1 "prevenzione ed emersione della crisi"<sup>5</sup>, la quale identifica tali soggetti su tre livelli differenti:

- Gli amministratori devono fornire prova dell'esistenza della continuità aziendale nella nota integrativa e nella relazione sulla gestione;
- I revisori devono acquisire informazioni certe e attendibili da parte degli amministratori sulla presenza della continuità aziendale e fornire un commento nella loro relazione sulla capacità dell'impresa di continuare a creare ricchezza nei prossimi dodici mesi;
- I sindaci, nell'espletamento del loro compito di vigilanza, devono valutare che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile sia adeguato a rilevare tempestivamente la perdita di continuità aziendale.

Se le funzioni anzidette vengono svolte simultaneamente dai vari organi con uno scambio continuo di informazioni tra di loro, la presenza o la perdita della continuità aziendale è sicuramente più facile da rilevare.

Con riferimento al concetto di crisi, in assenza di una vera e propria definizione da parte del Legislatore (il quale si è pronunciato in merito per la prima volta solo con il Decreto Legislativo n. 14/2019), la dottrina nel tempo si è arricchita di diverse definizioni e concetti per poterla identificare.

In via generale si può affermare che la crisi aziendale può essere concepita come uno stato di disequilibrio strutturale che deriva da un processo di declino, più o meno progressivo, nel profilo strategico, operativo ed economico-finanziario d'impresa<sup>6</sup>. Una reiterata situazione di ricavi non in grado di coprire i costi porta ad uno squilibrio dapprima economico e quasi sicuramente ad uno patrimoniale-finanziario; è dunque lecito aspettarsi che l'esercizio aziendale senza la produzione di ricchezza, a meno che la questione sia solamente momentanea e venga fatta per ragioni di mercato, prima o poi arriverà al punto in cui imporrà al *management* di fare i conti con la mancanza di liquidità, il quale dovrà prendere decisioni per mantenere in funzione l'intero assetto aziendale.

---

<sup>5</sup> CNDCEC, Documento "Norme di comportamento del collegio sindacale", norma 11.1 "Prevenzione ed emersione della crisi", 2012, pag. 76.

<sup>6</sup> AA.VV., *Diagnosi ed emersione della crisi*, Fallimento e crisi d'impresa 2020, 2020, IPSOA, pag. 122.

Più nello specifico il Guatri<sup>7</sup>, sempre ai fini della definizione del concetto di crisi, identifica in quattro fasi il percorso che porta alla crisi. La prima fase è definita di incubazione della crisi, dove il *management* dovrebbe notare i primi segnali di decadenza aziendale, dati da un primo squilibrio economico – finanziario: in questa fase non necessariamente l’impresa è in perdita, anzi può ancora essere in una fase in cui produce utili ma inizia a perdere profitti in termini di marginalità derivanti ad esempio, da inefficienze del ciclo produttivo. La seconda fase è quella di maturazione della crisi, dove i segnali di decadenza aziendale iniziano ad essere più marcati e la capacità di generare reddito per il futuro inizia a diminuire drasticamente: in questa fase, l’imprenditore non riesce quasi mai a rendersi conto della direzione che sta prendendo l’azienda perché chi “tiene le redini”, di solito attribuisce le perdite a singoli fatti o ad un susseguirsi di circostanze sfortunate, senza mai porsi il problema che l’intera organizzazione sta diminuendo la propria capacità di generare reddito. La terza fase invece, mostra chiaramente i primi segnali evidenti della crisi, quali ad esempio le perdite realizzate che iniziano a ripercuotersi sui flussi di cassa; in un primo momento i *cash flow* diminuiscono, ma se non si adotta nessuna precauzione e soprattutto se il *management* non si è ancora posto le domande giuste relativamente ai segnali registrati, i flussi di cassa diventano negativi. In questa fase si inizia anche a manifestare il proprio squilibrio all’esterno dell’impresa, per esempio con ritardo nei pagamenti o addirittura mancati pagamenti nei confronti di fornitori e dipendenti: questa situazione comporta di conseguenza la diminuzione della fiducia e dell’affidabilità che i vari *stakeholders* hanno nei confronti dell’impresa. A lungo andare dunque, questa situazione di evidente squilibrio economico-finanziario non permette più all’organizzazione di far fronte agli impegni assunti aumentando così le perdite aziendali e diminuendo ancora una volta il valore del capitale economico. La quarta e ultima fase comporta l’esplosione della crisi che deve essere letta nella sua più ampia accezione del termine, in quanto quello che emerge è una evidente situazione di insolvenza aziendale che lede la maggioranza degli interessi dei vari *stakeholders*; in questo contesto, dove emergono in modo evidente i segnali della crisi, per l’impresa che non attua procedure di risanamento è quasi certo il fallimento o detto con il nuovo termine del CCII “la liquidazione giudiziale”, la quale comporterà l’intera organizzazione a scomparire dal mercato. La crisi d’impresa dunque, raramente è improvvisa e rapida, in quanto trae origine normalmente da condizioni strutturali: di declino, già presenti molto prima del manifestarsi dello stato di insolvenza, o della previsione di un imminente stato di insolvenza, e/o di vulnerabilità, tanto dal punto di vista organizzativo ed operativo quanto dal punto di vista finanziario. L’analisi delle condizioni strutturali di declino e/o di vulnerabilità è essenziale al fine di:

---

<sup>7</sup> GUATRI L., *Turnaround. Declino, crisi e ritorno al valore*, Milano, Egea, 1995.

- prevedere con anticipo il progressivo inevitabile deterioramento delle condizioni economico-finanziarie dell'impresa, sino alla caduta nello stato di insolvenza, in assenza di manovre di contrasto;
- diagnosticare la vulnerabilità dell'impresa di fronte a condizioni avverse di natura esogena o endogena inattese, ma che la storia evidenzia come possibili.

Nel primo caso, la caduta in stato di insolvenza può essere anche lontana nel tempo rispetto alla diagnosi, perché ad esempio l'impresa ha un consistente patrimonio, oppure perché è sostenuta dal gruppo di appartenenza o è comunque in grado di trovare importanti appoggi esterni. Nel secondo caso invece, la caduta può manifestarsi in ogni momento a causa di *shock* inattesi, ma le condizioni di vulnerabilità in quanto strutturali sono comunque diagnosticabili a prescindere dal momento in cui si può manifestare l'evento negativo<sup>8</sup>.

Infine, una definizione di crisi, in linea con la dottrina consolidata nei vari anni, è possibile rinvenirla nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (Decreto Legislativo n.14 del 12/01/2019), il quale all'articolo 2 identifica la crisi 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”*. Si tratta di una definizione che, anche se non era stata normata in precedenza dal Legislatore, rappresentava già il presupposto per far ricorso a procedure concorsuali.

Nella definizione dell'art. 2 CCII, il Legislatore considera i flussi di cassa, nel momento presente e, soprattutto, proiettati nel futuro, quando essi sono inadeguati ovvero insufficienti a far fronte agli obblighi assunti nei confronti dei creditori. In altri termini il valore, attuale e prospettico, dei flussi di cassa al servizio del debito non è coerente, per difetto, rispetto alla posizione finanziaria netta. Da notare che la legge fa riferimento esplicito alla *“pianificazione”* dei debiti che, mentre conferma il carattere di proiezione al futuro, impone implicitamente all'imprenditore una visione programmata degli impegni cui far fronte<sup>9</sup>.

Sulla base dell'analisi svolta finora, si osservi come le definizioni di crisi e di continuità aziendale si assomiglino, ma allo stesso tempo si noti anche quanto siano diverse tra di loro: ambedue i concetti mirano ad una visione prospettica in grado di far emergere squilibri futuri, ciò che li differenzia è l'orizzonte temporale di riferimento. La crisi come si vedrà sembra riferirsi ad un periodo di sei mesi, dato rilevabile dal dovere a carico degli amministratori di monitorare gli indicatori della crisi ogni sei mesi e citato nell'art. 13 D. Lgs. 14/2019. La continuità aziendale

---

<sup>8</sup> BINI M., *Procedura di allerta: indicatori della crisi e obbligo di segnalazione da parte degli organi di controllo*, Società, 2019, 4, 430.

<sup>9</sup> ALESSANDRI A., *Novità penalistiche nel Codice della crisi d'impresa*, Rivista Italiana di Diritto e Procedura Penale, fasc. 4, 2019, pag. 1815 ss.

invece, fa riferimento ad un orizzonte temporale più ampio, riferibile a dodici mesi, come richiamato nel principio contabile nazionale n. 11. Da qui, la necessità di tenere distinte le due nozioni nominate nel Codice in quanto, rappresentative di stadi diversi di una situazione di squilibrio aziendale.

Terzo pilastro su cui si basa il CCII è il concetto di insolvenza. In giurisprudenza, si definisce insolvenza la “*situazione d’impotenza, strutturale e non soltanto transitoria, a soddisfare regolarmente e con mezzi normali le proprie obbligazioni a seguito del venir meno delle condizioni di liquidità e di credito necessarie alla relativa attività*”<sup>10</sup>. Si tratta di un contesto dove i segnali della crisi e la perdita di continuità sono evidenti e l’unica scelta per l’impresa è quella di intraprendere una procedura concorsuale ed operare per un risanamento aziendale, per quanto possibile. Infatti, sempre all’art. 2 del D. Lgs. 14/2019, viene data anche la definizione di insolvenza, identificata dal Legislatore 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*”. È bene sottolineare che sebbene i termini crisi e insolvenza nel linguaggio comune vengano utilizzati spesso come sinonimi, questi, dopo un’analisi più approfondita, non lo sono affatto: l’insolvenza infatti, come fa intendere la disposizione di legge, è causata dalla crisi e rappresenta una situazione di difficoltà finanziaria senza dubbio di entità superiore.

È possibile quindi affermare che uno degli intenti del Codice della crisi e dell’insolvenza è sicuramente quello di definire tre fasi successive rappresentative dello stato di difficoltà in cui versa l’impresa: la perdita di continuità rappresenta la prima fase di difficoltà, la seconda è rappresentata dalla crisi che porta allo sviluppo della perdita di continuità aziendale e, infine la terza fase rappresentata dall’insolvenza, stadio finale di una crisi quasi sempre irreversibile<sup>11</sup>. Questa classificazione è prodromica all’attribuzione di obblighi diversi in capo agli organi sociali in base alla situazione di riferimento, i quali verranno analizzati in seguito.

La ratio a cui si ispira la Riforma, in particolare, è quella di far emergere il prima possibile situazioni di squilibri economico-finanziari, al fine di dare maggiori possibilità di salvataggio ad imprese che si avvicinano ad uno stato di crisi e al contempo maggior tutela ai vari *stakeholders* che si interfacciano con esse. Con il Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza s’è ricercato il contemperamento delle esigenze del debitore e di quelle dei creditori senza

---

<sup>10</sup> Cass. 10 giugno 2019, n. 15572; Cass. 14 gennaio 2019, n. 646; Cass. 15 dicembre 2017, n. 30209.

<sup>11</sup> ASSONIME, Circolare 19/2019 “*Le nuove regole societarie sull’emersione anticipata della crisi d’impresa e gli strumenti di allerta*”, pubblicazione del 02/08/2019 disponibile su [www.assonime.it](http://www.assonime.it)

trascurare un certo *favor* non solo per la salvaguardia della consistenza del patrimonio del debitore, ma anche della continuità dell'esercizio dell'impresa<sup>12</sup>.

D'altro canto, se la preoccupazione principale del Legislatore del 1942 pareva esser quella di eliminare dal mercato le imprese insolventi col minor danno possibile per i creditori, riservando solo uno spazio marginale a soluzioni alternative, condizionate comunque da requisiti di meritevolezza del debitore, oggi si tende piuttosto a favorire, finché possibile, forme di ristrutturazione o comunque di risanamento dell'impresa in crisi prima che essa divenga irreversibilmente insolvente. Prevale l'idea che si debba cercare di salvaguardare il valore residuo dell'azienda, anziché disperderlo in prospettiva liquidatoria, consentendo al tempo stesso all'imprenditore di rimettersi in gioco e di cogliere eventuali ulteriori chances anche e proprio in virtù della negativa esperienza fatta<sup>13</sup>. Il Codice della crisi ha quindi introdotto una del tutto nuova prospettiva di operatività del principio della responsabilità patrimoniale del debitore. Essa non può essere più concepita come semplice soggezione all'azione dei creditori. Al debitore viene infatti addossato ora l'onere di salvaguardare sul piano funzionale la garanzia patrimoniale offerta ai creditori. Questo si realizza attraverso l'attuazione dei doveri di rilevazione della crisi ed adozione degli strumenti idonei a evitare o circoscrivere il pregiudizio che dalla insufficienza patrimoniale può derivare ai creditori<sup>14</sup>.

La ratio della Riforma si comprende in modo ancora più evidente se si guarda il panorama italiano della crisi d'impresa degli ultimi anni. Secondo uno studio effettuato dall'Università degli studi di Firenze et al<sup>15</sup>. con riferimento alle caratteristiche comuni delle imprese quando accedono ad una procedura di risanamento aziendale è emerso che:

- nella maggioranza dei casi, i debitori accedono a procedure di ristrutturazione almeno un anno dopo rispetto a quando avrebbero dovuto affrontare efficacemente il problema (circa il 75% dei casi).
- Nei due anni precedenti rispetto all'anno in cui si accede ad uno strumento di risoluzione della crisi, l'impresa registra già segnali in grado di mostrare squilibri aziendali, anche se gli strumenti a disposizione non sono in grado di offrire previsioni conclusive sull'effettivo rischio di insolvenza.

---

<sup>12</sup> BOGGIO L., *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza – l'accesso alle procedure di regolazione della crisi o dell'insolvenza*, Giurisprudenza Italiana, 2019, 8-9, 1943.

<sup>13</sup> RORDORF R., *Prime osservazioni sul codice della crisi e dell'insolvenza*, Contratti, 2019, 2, 129.

<sup>14</sup> INZITARI B., *Crisi, insolvenza, insolvenza prospettica, allerta: nuovi confini della diligenza del debitore, obblighi di segnalazione e sistema sanzionatorio nel quadro delle misure di prevenzione e risoluzione*, Contratto e Impresa, 2020, fasc. 2, pag. 618 ss.

<sup>15</sup> UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI FIRENZE, HUMBOLDT-UNIVERSITÄT ZU BERLIN, UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE MADRID, CONSEJO GENERAL DEL PODER JUDICIAL, BANCA D'ITALIA, OCRI CENTRO DI RICERCA ENTREPRENEURIAL LAB, Report di ricerca italiano “*Contractualised distress resolution in the shadow of the law: Effective judicial review and oversight of insolvency and pre-insolvency proceedings*”, 2016, report disponibile su [www.codire.eu](http://www.codire.eu)

- La struttura di governance dell'azienda è rilevante ai fini della rilevazione tempestiva della crisi. Le imprese familiari, in cui i dirigenti sono completamente allineati con gli azionisti, tendono a procrastinare le azioni per affrontare la crisi; una situazione simile si verifica anche per le imprese non quotate gestite da manager non soci, probabilmente perché incentivati a non mostrare situazioni di difficoltà agli investitori.
- Le imprese sottovalutano il sistema di controllo del rischio: le realtà aziendali di dimensioni ridotte hanno spesso un sistema di segnalazione inadeguato, che non consente la diagnosi precoce di situazioni di crisi.
- Molto spesso le aziende tendono a rimandare le procedure di ristrutturazione aziendale fino a quando non sono effettivamente prive di liquidità, e a volte fino a quando non è già stata presentata un'istanza di fallimento involontaria. In alcuni casi, la violazione delle regole di mantenimento del capitale per le società per azioni e per le società a responsabilità limitata ai sensi degli artt. 2446, 2447, 2482-bis e 2482-ter del Codice civile (ovvero le norme che stabiliscono la "ricapitalizzazione o la liquidazione", se il capitale non viene ripristinato almeno all'importo minimo stabilito dalla legge in un breve lasso di tempo) è il fattore scatenante per accedere a tali procedure.
- Le imprese in difficoltà che hanno precedentemente stipulato accordi finanziari che contengono covenants hanno quasi sempre violato tali accordi. I covenants stipulati con i propri finanziatori possono però rappresentare degli indicatori ai fini dell'allerta precoce: ricerche qualitative, hanno evidenziato che le banche tendono a imporre le imprese a far loro rispettare gli accordi non con il solo fine opportunistico, ma con l'obiettivo di esercitare una certa pressione sull'esposizione debitoria affinché intraprendano procedure di risanamento aziendale.
- I pregiudizi negativi associati al fallimento sono ancora considerati molto diffusi e questo induce le imprese in difficoltà a perseguire soluzioni alternative anche quando queste sembrano difficilmente praticabili.

La scelta del Legislatore di stimolare dunque il ricorso anticipato agli strumenti per la crisi d'impresa, considerata alla luce delle esperienze degli ultimi anni (evidentemente non soddisfacenti da questo punto di vista nonostante i diversi interventi normativi al riguardo succedutisi in materia di crisi di impresa in un lasso di tempo relativamente breve) contempla come noto l'istituzione di nuovi organismi stragiudiziali di assistenza nella composizione assistita della crisi e, al contempo, punta decisamente sulla valorizzazione del ruolo degli organi di controllo e del collegio sindacale in particolare. Ciò nel senso di delineare per quest'ultimo specifici spazi e momenti di interlocuzione potenzialmente dialettica con l'organo amministrativo e di



accentuarne i poteri/doveri di reazione. Questo anche attraverso l'introduzione, in maniera espressa, di disposizioni premiali per il collegio sindacale che adempia tempestivamente ai propri obblighi di segnalazione, recanti per tale ipotesi l'esclusione della responsabilità solidale con gli amministratori<sup>16</sup>. Si tratta perciò di un obiettivo coerente con le raccomandazioni comunitarie (in particolare ci si riferisce alla Raccomandazione della Commissione Europea n. 2014/135/UE del 12/03/2014) oltre che di un concetto costantemente predicato dalla dottrina aziendalistica: la prassi dei risanamenti aziendali dimostra inequivocabilmente, infatti, come un intervento tempestivo aumenti in misura considerevole la probabilità di successo del risanamento aziendale laddove, invece, il ritardo nel percepire i segnali della crisi conduce, in larga parte dei casi, a un'insolvenza difficilmente reversibile<sup>17</sup>. Invero, la ristrutturazione preventiva ed efficace dei debitori sani in difficoltà finanziarie contribuisce a ridurre al minimo le perdite di posti di lavoro e le perdite per i creditori nella catena di approvvigionamento, preserva il know-how e le competenze e di conseguenza giova all'economia in generale<sup>18</sup>. Si sottolinea anche, che un accesso semplificato per gli imprenditori all'istituto dell'esdebitazione comporterebbe di evitare la loro esclusione dal mercato del lavoro e a ripristinare la stessa attività imprenditoriale, dando così la possibilità di una seconda chance. Obiettivo questo molto ambizioso ma necessario, il quale per essere raggiunto dovrà tenere in considerazione diversi aspetti. Innanzitutto, il sistema dell'allerta preventiva citato nel Codice comporta sicuramente un appesantimento dell'apparato dei costi aziendali dovuto a: costi per individuare i "fondati indizi della crisi" e garantire la continuità aziendale (un esempio può essere dato dall'acquisto di software per il monitoraggio aziendale), costi di formazione del personale per adeguarsi alle nuove norme, costi per l'adozione di strutture di controllo o di revisione e costi per maggiori consulenze da professionisti esperti (ad esempio ai fini di attuare una pianificazione degli obiettivi futuri efficiente)<sup>19</sup>. D'altra parte, procedure di emersione e di gestione efficace dello stato di crisi possono generare benefici consistenti per il sistema economico: in alcuni casi, supportando le imprese a superare una fase di difficoltà finanziaria per ristrutturarsi e tornare in attivo, in altri preservando il valore dei cespiti delle imprese per cui la crisi è invece irreversibile, attraverso procedure più rapide ed efficaci. Il successo della Riforma, quindi, si giudicherà sul confronto fra i costi e i benefici che la sua implementazione genererà per il complesso del sistema delle imprese, senza dimenticare che il successo dipenderà in modo cruciale anche da come

---

<sup>16</sup> VALENSISE P., *Organi di controllo nelle procedure di allerta*, Giurisprudenza Commerciale, fasc. 4, 2019, pag. 583 ss.

<sup>17</sup> GUIOTTO A., *I sistemi di allerta e l'emersione tempestiva della crisi*, Fallimento, 2019, 4, 409.

<sup>18</sup> Direttiva UE del 20 giugno 2019 n.1023, punto 16.

<sup>19</sup> Stima dei costi secondo il rapporto PMI 2019 Cerved, pag. 128, disponibile sul sito [www.cerved.com](http://www.cerved.com)

sarà accolta e implementata dagli imprenditori e dai professionisti coinvolti<sup>20</sup>. Una chiara rappresentazione dei costi e benefici della Riforma è data dalla seguente figura:

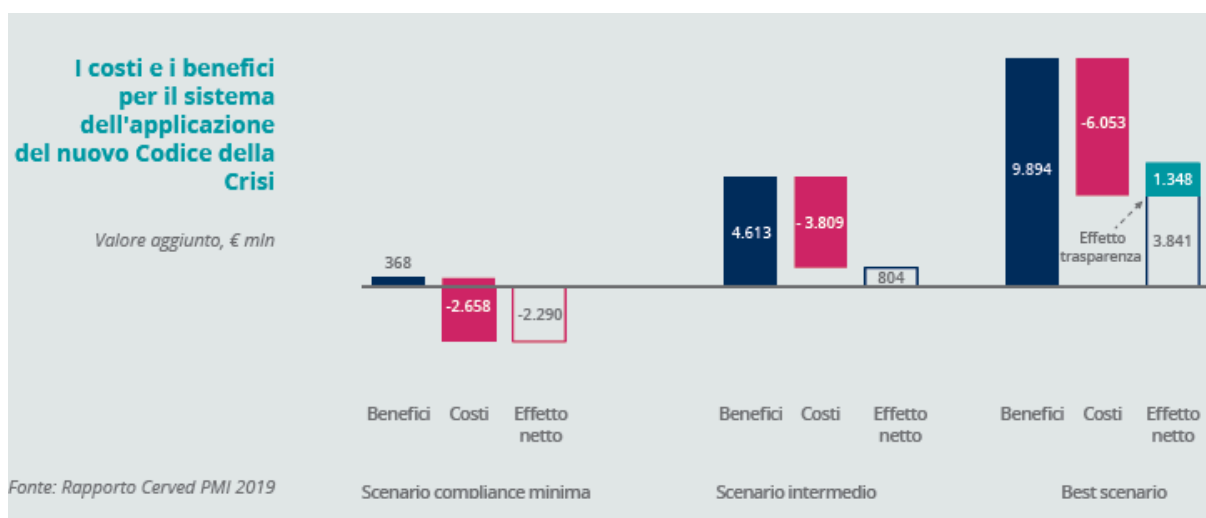


Figura (1): I costi e i benefici dell'applicazione del nuovo Codice della Crisi<sup>21</sup>.

In particolare, secondo lo studio effettuato dal CERVED che emerge dal Rapporto PMI 2019 sarà importante, da un lato, un'ampia diffusione di sistemi di tesoreria, che consentano di individuare tempestivamente situazioni di difficoltà e, dall'altro, una gestione efficace ed efficiente delle crisi da parte degli OCRI. Se, viceversa, le imprese non si metteranno nelle condizioni di calcolare il DSCR con sistemi di tesoreria, affidandosi esclusivamente agli indici di bilancio con una logica di *compliance* minima, i costi supereranno di gran lunga i benefici: la Riforma si ridurrà ad un aumento degli adempimenti contabili e organizzativi, con i costi a loro connessi, con benefici molto ridotti in termini di risanamento e gestione della crisi.

Dall'altra parte, in uno scenario di puntuale applicazione degli obblighi organizzativi, con sistemi di Enterprise Risk Management (ERM) e di tesoreria diffusi tra tutte le imprese e procedure di composizione della crisi efficaci, i benefici sarebbero ampiamente superiori ai costi. In questo scenario, gli investimenti che le imprese dovrebbero sostenere sarebbero significativi, quantificabili in 6 miliardi di euro all'anno per dotarsi di strutture di *governance*, di competenze e di sistemi di monitoraggio del rischio, ma i ritorni sarebbero molto superiori (9,9 miliardi), grazie alla capacità del sistema di "salvare" molte imprese dal default e di permettere tassi più alti di recupero degli attivi nelle società comunque destinate a uscire dal mercato. I vantaggi di una diffusa adozione di sistemi ERM non sarebbero limitati alla capacità di intercettare precocemente le crisi: questi sistemi garantiscono infatti importanti vantaggi alle aziende, che

<sup>20</sup> CERVED, *Rapporto PMI 2019*, pag. 140 disponibile sul sito [www.cerved.com](http://www.cerved.com)

<sup>21</sup> CERVED, *Rapporto PMI 2019*, pag. 140 disponibile sul sito [www.cerved.com](http://www.cerved.com)

consentono di orientare le scelte relative agli investimenti e alle politiche di finanziamento, alla composizione delle fonti, al loro costo. Sono strumenti in grado di rendere le piccole imprese, a cui le banche applicano oggi tassi di interesse poco correlati con il loro rischio di default, più trasparenti: si stima un effetto di oltre un miliardo di maggiori prestiti alle piccole e alle microaziende “solide”, che pagherebbero meno il denaro, e un effetto netto sul valore aggiunto quantificabile in altri 1,3 miliardi. La Riforma avrà quindi un impatto positivo sul sistema produttivo italiano nella misura in cui gli imprenditori la coglieranno come un’occasione per adeguare nei fatti le procedure di monitoraggio del rischio<sup>22</sup>.

Oltre allo sforzo economico a carico delle imprese, un aspetto rilevante della Riforma è anche legato al cambio di mentalità richiesto all’imprenditore: l’ottica *forward-looking* a cui si aspira, calata sulla realtà del tessuto imprenditoriale italiano costruito prevalentemente da piccole e medie imprese, potrà dare i suoi frutti solo a distanza di molti anni, in quanto questa comporta una serie di cambiamenti sotto tutti i punti di vista: dal modo in cui si produce ricchezza fino a come ci si relaziona con i vari *stakeholders* aziendali.

## **1.2 La definizione degli adeguati assetti ai fini del monitoraggio aziendale**

Con il Decreto Legislativo 12 gennaio 2019, n. 14 viene imposto l’obbligo agli amministratori di attuare un adeguato assetto organizzativo al fine di rilevare tempestivamente i segnali di crisi aziendale e adottare strumenti adatti al superamento della stessa. Questo principio citato nel medesimo Decreto è stato introdotto nell’art. 2086 c.c. il quale cita: *“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”*. Tuttavia, si segnala che alcuni riferimenti nel Codice Civile relativi agli adeguati assetti organizzativi erano già presenti prima della modifica all’art. 2086 c.c. ad opera del CCII: infatti la modifica sostanziale fa riferimento non tanto all’introduzione degli adeguati assetti organizzativi, ma l’utilizzo di tali assetti anche come strumento utile per l’emersione di segnali di crisi aziendale. L’art. 2381 c.c., il quale non è stato oggetto di modifica della Riforma in questione, dispone che gli organi delegati curino l’adeguatezza degli assetti, il consiglio di amministrazione li valuti e

---

<sup>22</sup> CERVED, *Rapporto PMI 2019*, pag. 140 disponibile sul sito [www.cerved.com](http://www.cerved.com)

infine per completezza, l'art. 2403 c.c. disciplina che sia il collegio sindacale a vigilare su di essi.

Attraverso la nuova Riforma si tratta di scorgere, in altri termini, un più intenso dinamismo nella strutturazione di un adeguato assetto organizzativo, volto a promuovere una più efficiente e tempestiva trasmissione delle informazioni; difatti, si rileva come una percezione improvvisa della crisi, non sostenuta dalla preventiva implementazione di adeguati flussi informativi endo-societari, possa concorrere all'aggravamento dello "stato di salute" di una società; del resto, il legame di reciproca interdipendenza funzionale che sussiste tra le attività di pianificazione e lo scambio di flussi informativi (*ex ante*), consente di evitare l'insorgenza estemporanea della crisi, in quanto supporta gli organi societari nell'adozione di condotte ragionevoli e tempestive<sup>23</sup>. Nella sostanza, anche sul piano normativo si prende atto e si attesta che il momento della crisi e della possibile perdita di continuità aziendale costituisce una fase fisiologicamente endemica alla vita dell'impresa e che, dunque, un assetto organizzativo, per potersi dire compiutamente adeguato, debba essere in grado di continuamente monitorare l'insorgere di indicatori della crisi e di tempestivamente reagire al fine della loro immediata gestione e soluzione<sup>24</sup>.

Prima di addentrarsi nell'analisi del tema in questione è bene prima soffermarsi sulle definizioni degli adeguati assetti cui il Legislatore fa espressamente riferimento sul testo normativo. Secondo il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili (CNDCEC), per assetto organizzativo si intende "*il complesso delle direttive e delle procedure stabilite per garantire che il potere decisionale sia assegnato ed effettivamente esercitato a un appropriato livello di competenza e responsabilità*"<sup>25</sup>: in concreto, si fa riferimento alla creazione di procedure e controlli attuabili per il monitoraggio aziendale. Passando poi agli assetti amministrativi e contabili, il primo è identificato come l'insieme delle procedure dirette a garantire l'ordinato svolgimento delle attività aziendali e delle singole fasi nelle quali le stesse si articolano, mentre il secondo si riferisce al sistema di rilevazione dei fatti di gestione<sup>26</sup>. In altre parole, gli assetti amministrativi pongono il loro focus sulla gestione aziendale e sulla *going concern*, mentre gli assetti contabili si concentrano sugli strumenti per la misurazione della performance.

---

<sup>23</sup> TERRIZZI E., *Adeguatezza degli assetti organizzativi per la gestione della crisi d'impresa*, Società, 2020, 3, pag. 280.

<sup>24</sup> BENAZZO P., *Il codice della crisi di impresa e l'organizzazione dell'imprenditore ai fini dell'allerta: diritto societario della crisi o crisi del diritto societario?*, Rivista delle Società, fasc. 2, 2019, pag. 274 ss.

<sup>25</sup> CNDCEC, Documento "*Norme di comportamento del collegio sindacale di società quotate*", 2018, pagina 55.

<sup>26</sup> VERNA G., *Strumenti per il nuovo assetto organizzativo delle società*, Società, 2019, 8-9, pag. 929.

In termini operativi poi, è possibile definire l'adeguatezza degli assetti in due stadi: quello statico e quello dinamico. Il primo stadio fa riferimento al momento in cui viene configurato da parte dell'organo amministrativo l'intero assetto organizzativo: è la fase dove vengono valutate le caratteristiche dell'impresa e dove vengono di fatto predisposti i processi di informazione e monitoraggio aziendale. Il profilo dinamico invece, si riferisce alla concreta ed effettiva operatività dei sistemi organizzativi e contabili implementati precedentemente. La distinzione appena fatta è molto importante al fine di valutare il criterio dell'adeguatezza dell'impianto organizzativo in quanto, tale criterio non è soddisfatto solamente con la mera predisposizione degli assetti ma deve necessariamente essere realizzata anche la loro attuazione nel tempo al fine di soddisfare il criterio anzidetto.

Vari sono stati i contributi ai fini di dare una rappresentazione di un adeguato assetto organizzativo: per le società quotate, i codici di autodisciplina hanno cercato di integrare il contenuto del Codice Civile con regole e principi operativi definendo da un lato il sistema di controllo interno e le funzioni a questo assegnate, dall'altro individuando alcuni dei comitati da costituire in seno all'organo amministrativo e tipizzandone ruoli e ambiti operativi<sup>27</sup>. Un importante contributo ai fini della determinazione del concetto di adeguatezza in relazione agli assetti organizzativi è stato sviluppato anche da organizzazioni e associazioni di categoria, come il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili, con lo scopo di delineare un percorso chiaro e trasformare nozioni sulla carta in pratiche operative per le aziende.

Di rilevanza non trascurabile è quindi il tema degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili in quanto rappresenta un punto fondamentale al fine di far emergere i segnali di crisi aziendale; la norma stabilisce anche che il sistema degli assetti organizzativi debba essere adeguato in relazione alle dimensioni della realtà economica in questione, alla natura dell'oggetto sociale e alle caratteristiche intrinseche della società: da qui emerge quindi anche la diversa attuazione che può avere con riferimento alle varie imprese.

Con riferimento al profilo dimensionale, una prima suddivisione deve essere svolta tra società quotate e non: la quotazione della società impone per quanto riguarda l'adeguatezza degli assetti, l'implementazione di un impianto di controlli interni che si caratterizza per la presenza di un dirigente che si occupa della redazione dei documenti contabili societari (art. 154 bis TUF) e dell'*internal audit* (artt. 149, c.1 lett. c, e 123bis, c. 2 lett. b, TUF), mentre nel caso in cui la società non sia quotata il sistema dei controlli può essere meno rigido. Con riferimento invece alla natura dell'attività esercitata, possono esserci sistemi di controlli interni che vengono

---

<sup>27</sup> MERUZZI G., *Gli assetti e i modelli organizzativi delle società di capitali*, 2016, Zanichelli, pag. 41 ss.

imposti dal settore di riferimento: si pensi ad esempio, all'ambito bancario, finanziario ed assicurativo dove le funzioni di *compliance*, *risk management* e *security* sono un vincolo organizzativo imposto.

Il CNDCEC<sup>28</sup> si è espresso in merito all'adeguatezza dell'assetto organizzativo, stabilendo che questo può definirsi adeguato quando presenta i seguenti requisiti:

- redazione di un organigramma aziendale con chiara identificazione delle funzioni, dei compiti e delle linee di responsabilità;
- esercizio dell'attività decisionale e direttiva della società 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 società 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.

La previsione di un modello standard per l'attuazione degli adeguati assetti organizzativi sarebbe inutile per la maggior parte delle imprese se non fosse attuato in considerazione delle necessità di ogni singola realtà. Si pensi, ad esempio, la complessa organizzazione che è possibile rilevare in una società di capitali di grandi dimensioni e l'organizzazione rilevabile sempre in una società di capitali di piccole dimensioni, dove a volte manca in toto un sistema organizzativo adeguato: se quest'ultima applicasse lo stesso impianto organizzativo, amministrativo e contabile della prima, questo risulterebbe sicuramente esagerato e inutilmente oneroso, senza magari raggiungere gli obiettivi desiderati. Proprio per questo motivo, riferibile non tanto alle grandi imprese ma specialmente per quelle di piccole e medie dimensioni, il Legislatore ha imposto l'obbligo di dotarsi di un adeguato assetto organizzativo con il fine di colmare alcune carenze organizzative e di prevedere anticipatamente l'emersione della crisi aziendale. Infatti, il sottodimensionamento aziendale, il capitalismo familiare, la debolezza degli assetti di corporate governance e l'assenza di monitoraggio e pianificazione aziendale, rappresentano i fattori scatenanti delle crisi aziendali nelle realtà di piccole e medie dimensioni dove, se venisse attuato un adeguato assetto organizzativo, il problema potrebbe essere ovviato.

---

<sup>28</sup> CNDCEC, Documento "Norme di comportamento del collegio sindacale di società quotate", 2018, pag. 56.

Gli stessi indici di allerta di cui all'art.13 del CCII, a ben vedere, attengono a profili che molto hanno a che fare con la necessità di un'organizzazione aziendale strutturata ed efficiente, la sola ad essere in grado di fornire indicazioni attendibili, in una situazione di difficoltà, sulle reali prospettive di continuità dell'impresa e sull'effettiva sostenibilità dei debiti in un determinato arco temporale, a cominciare dall'andamento dei flussi di cassa e dell'adeguatezza dei mezzi propri<sup>29</sup>. Dunque, la necessità di adottare sistemi di *risk management* sempre più evoluti per adempiere agli obblighi imposti dalla nuova Riforma, non sarà più tipica solo delle grandi aziende, ma dovrà essere attuata da tutte, tenendo in considerazione una complessità variabile in base alle caratteristiche dell'impresa: oltre alle grandezze economiche e finanziarie, prenderà sempre più spazio anche il monitoraggio di variabili qualitative e quantitative con lo scopo di dare maggior concretezza al dato numerico. Al fine di attuare ciò, sarà inoltre necessario rivalutare l'organigramma aziendale, i carichi di lavoro, le competenze e anche gli aspetti motivazionali delle risorse umane: solo tramite questa analisi iniziale si può creare il presupposto per la creazione di procedure realmente funzionanti, coinvolgendo in modo corale le funzioni aziendali<sup>30</sup>.

In conclusione, si noti come il sistema degli adeguati assetti organizzativi calato sul tema della crisi d'impresa, miri sempre di più ad ampliare l'utilizzo di documenti previsionali e verifiche periodiche (come sono gli indicatori della crisi): si può dedurre come dal punto di vista contabile "appare ormai riduttivo ed errato pensare che l'unico bilancio obbligatorio sia quello di esercizio"<sup>31</sup>. Sarà sempre più comune pensare alla redazione di una strumentalità contabile *minima* necessariamente costituita da un bilancio d'esercizio, da un bilancio al termine del primo semestre, da un budget annuale, da un *revised budget* al termine del primo semestre, nonché da un prospetto di flussi di cassa aggiornato almeno ogni sei mesi: naturalmente alcuni imprenditori giudicheranno, e già oggi giudicano, insufficiente la redazione dei suddetti documenti su base semestrale ai fini dell'emersione anticipata della crisi; la redazione di bilanci di verifica mensili e l'aggiornamento mensile del prospetto dei flussi di cassa (quest'ultimo talvolta proiettato solo nei 120 giorni successivi) è prassi non insolita anche nelle PMI<sup>32</sup>. Si pensi anche però, che la serie di documentazione anzidetta non debba essere vista solo come un ulteriore adempimento in senso negativo a carico dell'impresa, ma conserva il pregio di essere in grado di

---

<sup>29</sup> AMBROSINI A. e RICCIARDIELLO E., *Codice della crisi e adeguati assetti*, Wolters Kluwer, 2020, pag.7.

<sup>30</sup> RINALDI P., *L'equilibrio si misura su budget annuale e piano*, articolo pubblicato in Norme e Tributi de il Sole 24Ore, 23 ottobre 2019.

<sup>31</sup> ARATO M., *Corretta amministrazione e adeguatezza degli assetti organizzativi: ruoli e prerogative di amministratori, sindaci e revisori*, 2019, cit. p. 80.

<sup>32</sup> VERNA G., *Strumenti per il nuovo assetto organizzativo delle società*, Società, 2019, 8-9, pag. 929.

fornire alla governance informazioni necessarie che permettono di aumentare la redditività aziendale e aumentare l'efficienza interna data proprio da una più proficua attenzione alla gestione aziendale.

Alla luce di ciò, si dà atto di come l'adeguato assetto organizzativo citato nell'art. 2086 c.c. risulti dunque funzionale ad un sistema basato su un'ottica *early warning* (c.d. allerta precoce) a cui si ispira l'intero Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza.

L'obbligo di dotare le imprese di un "nuovo" adeguato assetto organizzativo, amministrativo e contabile sarà a carico dell'organo di amministrazione, il quale dovrà valutare e implementare un sistema *ad hoc* per ogni realtà aziendale, in quanto tale obbligo fa parte dei doveri gestori imposti agli amministratori dalla legge e assume rilievo anche in termini di responsabilità a norma degli artt. 2392 ss. c.c. Dovendosi pertanto accertare se vi sia responsabilità nel modo in cui tali assetti siano stati apprestati e concretamente utilizzati, assumerà rilevanza centrale la nozione giuridica di adeguatezza: nozione questa, essenzialmente relativa e modulabile alle diverse esigenze dell'impresa sulla base della quale misurare l'adempimento degli obblighi organizzativi degli amministratori<sup>33</sup>.

La nuova norma infatti, ha quale obiettivo quello di responsabilizzare ulteriormente gli amministratori (si veda in particolare l'art 2, lett. 1 della legge delega n. 155/2017) prevedendo in capo agli stessi un obbligo giuridicamente vincolante consistente nella predisposizione, applicazione, monitoraggio di adeguati assetti organizzativi in tutte le fasi di vita dell'impresa e quindi oggi espressamente anche al fine di saper percepire tempestivamente i sintomi della crisi e di reagire in modo adeguato<sup>34</sup>.

### **1.3 Il ruolo affidato agli organi di controllo**

L'organo di controllo societario, comunemente rappresentato dal collegio sindacale, assume un ruolo rilevante all'interno dell'organizzazione; in particolare, tale ruolo è stato ulteriormente responsabilizzato con la disciplina del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza. I doveri ad esso attribuiti sono definiti nell'art. 2403 c.c. il quale stabilisce che *“il Collegio sindacale vigila sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione ed in particolare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e*

---

<sup>33</sup> CAVALIERE T., *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza – le modificazioni del Codice Civile*, Giurisprudenza Italiana, 2019, 8-9, pag. 1943.

<sup>34</sup> CAVALIERE T., *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza – le modificazioni del Codice Civile*, Giurisprudenza Italiana, 2019, 8-9, pag. 1943.



*contabile adottato dalla società e sul suo concreto funzionamento*". Il controllo di legalità attribuito dalla legge non è solamente formale e limitato agli atti e alle delibere dei vari organi societari, ma si tratta di un controllo sostanziale che vigila sul rispetto dei principi statutari, sulla correttezza delle procedure formali e sostanziali seguite per le scelte gestionali e anche sulla tutela dell'integrità del patrimonio sociale.

Si tratta di un controllo non meramente censorio su atti, ma di una vigilanza complessiva sull'attività, che si estende sino alla valutazione dell'adeguatezza vuoi tecnico-produttiva, vuoi finanziaria, vuoi del personale, e che può implicare la creazione di idonei uffici di controllo interno. Il controllo non riguarda, infatti, soltanto l'attività degli amministratori, ma tutta l'attività sociale, e dunque ragioni di adeguatezza organizzativa possono richiedere l'istituzione di sistemi formalizzati di controlli interni su cui il collegio sindacale è poi chiamato a vigilare, anche in relazione alla verifica della corretta attuazione di eventuali regolamenti interni<sup>35</sup>.

Con riferimento alla crisi d'impresa, nel sistema normativo attuale non esistono disposizioni che congiungono la disciplina del diritto societario con quella della crisi d'impresa relativamente ai doveri attribuiti all'organo di controllo; tuttavia, si ritiene che il ruolo ricoperto dal collegio sindacale assuma una particolare importanza se applicato in questi contesti perché il controllo esercitato certamente permette di anticipare situazioni di crisi. La scansione temporale della vigilanza dell'organo di controllo, contrariamente a quella dell'attività di revisione, è soprattutto caratterizzata da controlli di tipo preventivo e simultaneo. Questa caratterizzazione temporale assume ancora più rilievo nelle situazioni di crisi aziendale dove prevenire operazioni di *mala gestio* o sollecitare decisioni è ancora più importante ai fini della salvaguardia del patrimonio e dei terzi. In un contesto di crisi aziendale l'organo di controllo deve intensificare la propria attività di vigilanza sulle decisioni, le direttive e i processi che sono a più alto rischio al fine di evitare la lesione dei diritti dei creditori, il depauperamento del patrimonio, le sottrazioni di beni e la mancata adozione tempestiva di soluzioni volte a preservare il patrimonio aziendale. A riguardo di ciò, si è espresso il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, il quale nel documento "Norme di comportamento del collegio sindacale"<sup>36</sup> definisce che "*il collegio sindacale ove rilevi, nello svolgimento delle proprie funzioni, elementi che possano compromettere la continuità aziendale, ne dà comunicazione agli amministratori e può richiedere agli amministratori l'adozione di opportune misure la cui realizzazione va monitorata al fine di verificarne l'efficacia. Nel caso in cui tali misure non vengano*

---

<sup>35</sup> SANFILIPPO P. M., *Il controllo sulla gestione e contabile*, in *Diritto commerciale* (a cura di Marco Cian) vol. III, 2017, Giappichelli Editore, pag. 539; LIBERTINI /d' Alessandro, art 2403, 240 e nt.9.

<sup>36</sup> CNDCEC, Documento "*Norme di comportamento del collegio sindacale*", norma 11.1 "Prevenzione ed emergenza della crisi", 2012, pag. 76.

*adottate, il collegio sindacale sollecita l'organo di amministrazione affinché intervenga tempestivamente, ricorrendo se del caso anche a uno degli istituti di composizione negoziale della crisi di impresa previsti nella legge fallimentare*". Inoltre, vengono anche individuati due piani di intervento del collegio sindacale relativamente al contesto della crisi d'impresa:

- l'attività di vigilanza volta a monitorare costantemente la continuità aziendale, nell'ottica della prevenzione e comunque della tempestiva emersione di situazioni di crisi;
- il monitoraggio dell'attuazione da parte degli amministratori di misure idonee a garantire la continuità aziendale.

Da qui si può aggiungere anche l'importanza del controllo sugli indicatori della crisi d'impresa introdotti ad opera del CCII: controllo questo che può essere svolto dal collegio sindacale nel caso in cui gli sia attribuita anche la funzione del controllo contabile, altrimenti si limiterà a chiedere informazioni al revisore al fine del controllo di tali indici. Infatti, se dal controllo contabile effettuato sulla società, emergerà che gli indicatori della crisi ex art. 13 CCII sono stati superati o si è in procinto di superarli, l'organo di controllo dovrà segnalare la questione all'organo di amministrazione che dovrà rispondere e fornire le iniziative da intraprendere al fine di superare la criticità segnalata.

Sotto il profilo sostanziale la previsione di tali obblighi informativi interni non può che comportare: da un lato, per quanto riguarda l'organo di controllo interno e il revisore, il rafforzamento dei profili di responsabilità in capo al vigilante; dall'altro lato, per quanto concerne specificamente l'organo amministrativo, la possibilità di una migliore gestione interna, stante la diretta interlocuzione con l'organo di controllo. È evidente, pertanto, la *ratio* che si pone a fondamento della riforma in commento, la quale si sostanzia nella necessità di un intervento anticipatore della crisi<sup>37</sup>.

Vi è, dunque, uno stretto legame fra l'adeguatezza dell'organizzazione interna e la possibilità di salvaguardare la continuità aziendale, nei termini per cui l'osservanza gli obblighi previsti dall'art. 2086, comma 2, c.c. risulta essere fondamentale ai fini della prevenzione dello stato di crisi, mentre gli indicatori consentono di prevedere in tempo la crisi medesima. L'organo di controllo risulta coinvolto a più livelli nell'opera di prevenzione e previsione della crisi, dovendo vigilare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo ed essendo al contempo chiamato a

---

<sup>37</sup> BALSAMO TAGNANI S. e CARLONI M., *Obblighi di segnalazione degli organi di controllo societari e delle banche nel nuovo CCII*, Società, 2020, fasc. 7, pag. 856 ss.

segnalare all'organo amministrativo l'esistenza di fondati indizi di crisi (art. 14, comma 1, CCII)<sup>38</sup>.

Si consideri che quando il CCII entrerà in vigore comporterà a carico dell'organo di controllo delle novità sostanziali che sono: il controllo contabile di tale organo dovrà estendersi anche sugli indicatori della crisi d'impresa cui la società dovrà applicare, l'obbligo di segnalazione di fondati segnali di crisi agli amministratori e la possibilità di fare istanza per le procedure di liquidazione giudiziale per la società<sup>39</sup>. Con riferimento all'introduzione dell'ultimo punto, c'è da dire che questa legittimazione corrisponde, evidentemente, ad un dovere funzionale: è cioè attribuita agli organi di controllo in quanto coerente con la loro funzione, ed appare perciò finalizzata non solo alla tutela degli interessi facenti capo ai titolari delle partecipazioni sociali, ma anche ai terzi a vario titolo coinvolti nelle sorti dell'impresa. Ne deriva però anche, come sempre quando vengano conferiti maggiori poteri, un'accentuazione dei profili di responsabilità. La combinazione degli articoli 323, lett. d), e 330 del codice della crisi sembra infatti ora estendere anche ai sindaci il reato di bancarotta semplice previsto a carico degli amministratori che abbiano aggravato il dissesto astenendosi colposamente dal richiedere la liquidazione giudiziale della società insolvente; appare infatti del tutto ragionevole ritenere che sussista al pari una responsabilità civile degli organi di controllo societari, in caso di loro inerzia, quando una situazione d'insolvenza irreversibile avrebbe imposto di chiedere l'accesso tempestivo alla procedura di liquidazione giudiziale e ciò avrebbe evitato l'aggravarsi del passivo<sup>40</sup>.

Sulla questione infatti, anche in assenza del collegamento con il reato di bancarotta semplice a cui si accenna, la giurisprudenza ha già chiarito più volte la responsabilità solidale del collegio sindacale con gli amministratori nel caso venga meno la vigilanza richiesta dalla natura del loro incarico stabilita dall'art. 2407 c. 2 c.c.<sup>41</sup>; un riferimento in tal senso è rinvenibile in una massima relativa alla Sentenza n. 6279/2015 del Tribunale di Venezia dove viene identificata la responsabilità dei sindaci per omessa vigilanza in un contesto di crisi aziendale, stabilendo che *“devono ritenersi responsabili gli amministratori, con il contributo causale omissivo dei sindaci, che hanno negligenemente ed imprudentemente sottovalutato la situazione di crisi aziendale mediante la predisposizione di un piano di risanamento e la stipulazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti che hanno determinato un indebito ritardo nella dichiarazione di*

---

<sup>38</sup> CAPELLI I., *Assetti adeguati, controllo dei sindaci e denuncia al tribunale ex art. 2409 c.c.*, Società, 2020, 8-9, 988.

<sup>39</sup> L'istanza di fallimento attualmente può essere richiesta dai creditori, dallo stesso imprenditore o da un pubblico ministero a norma dell'art. 6 L.F. 267/1942.

<sup>40</sup> RORDORF R., *Doveri e responsabilità degli organi di società alla luce del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, Rivista delle Società, fasc. 5, 01/12/2019, pag. 929 ss.

<sup>41</sup> Il comma 2 dell'art. 2407 c.c. con riferimento alla responsabilità dei sindaci cita *“essi sono responsabili solidalmente con gli amministratori per i fatti o le omissioni di questi, quando il danno non si sarebbe prodotto se essi avessero vigilato in conformità degli obblighi della loro carica”*.

*fallimento*<sup>42</sup>. Si evidenzia dunque che, sebbene esista da sempre una responsabilità solidale dell'organo di controllo con gli amministratori in caso di omessa vigilanza, il fatto che il perimetro della responsabilità possa ulteriormente allargarsi con le nuove disposizioni del CCII fa ulteriormente riflettere sul ruolo che assumerà l'organo di controllo nel prossimo futuro. I nuovi doveri anzidetti difatti comportano una serie di responsabilità aggiuntive in capo a tale organo nell'espletamento del suo incarico, che pertanto dovrà agire con maggior rigore; le nuove responsabilità concretizzano la scelta del Legislatore di assicurare la divulgazione della cultura di legalità imprenditoriale e il buon esito delle procedure di risanamento aziendale.

Una scelta che però, nonostante le positive intenzioni che la sostanziano, si presta a un "effetto boomerang": i profili di responsabilità crescenti disincentiveranno probabilmente dall'assunzione della carica di sindaco i professionisti più qualificati, che, soprattutto a fronte di compensi contenuti, eviteranno di assumersi rischi così significativi, con conseguenti indubbe ricadute negative sulla qualità della funzione di controllo. Invero, soltanto un'interpretazione delle norme (vecchie e nuove) ispirata al rispetto dei principi generali potrà arginare il pericolo di "fuga" delle migliori professionalità dalle cariche di controllo, rassicurando gli operatori del settore in merito al fatto che la responsabilità prospettabile a loro carico, ben lungi dall'essere connessa alla semplice posizione, derivi effettivamente dalla condotta e ne sia proporzionata<sup>43</sup>.

#### **1.4 Il nuovo obbligo di segnalazione della crisi da parte degli organi di controllo societari**

Una delle principali novità introdotte dal Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza risiede nell'art. 14 il quale cita: "*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*". Partendo dal presupposto che l'articolo in questione ribadisce i doveri degli organi di controllo societari, la vera novità risiede nel fatto che l'articolo stesso attribuisce a tali organi un dovere di segnalazione all'organo amministrativo e all'OCRI, senza esplicitare però cosa si intenda in concreto con il termine "fondati indizi di crisi" e soprattutto, se questo sia riferibile essenzialmente agli indici

---

<sup>42</sup> AURICCHIO A., COVINO G., JEANTET L., *Strumento inadeguato alla soluzione della crisi e responsabilità nel fallimento*, [ilsocietario.it](http://ilsocietario.it), fasc. 1, 2016, nota a sentenza del Tribunale di Venezia n. 6279 del 19/05/2015.

<sup>43</sup> MONTI S., *La responsabilità dei sindaci di società tra presente e prossimo futuro*, *Danno e Responsabilità*, 2020, 3, 387 (nota a sentenza).

dell'art. 13 CCII o se invece abbia una portata più ampia e possa riguardare anche altri segnali che riconducano ad uno stato di crisi. Infatti, mentre lo stesso CCII all'art. 2 definisce il termine "crisi" come *"lo stato di difficoltà economico-finanziaria che rende possibile 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"*, all'art. 13, quando introduce gli indicatori della crisi, esplicita che la crisi è rilevabile quando c'è evidenza di una insostenibilità dei debiti nei successivi sei mesi e vengano meno le prospettive di continuità aziendale per l'esercizio in corso. Questa esplicitazione non avviene invece con riguardo ai "fondati indizi di crisi", i quali non vengono disciplinati in modo puntuale; ad una prima analisi, non è chiaro quali siano le condizioni necessarie per poter identificare un fondato indizio e come gli organi di controllo possano rilevarlo all'interno del perimetro dei propri poteri.

Dunque, il termine "fondati indizi" qualora fosse interpretato alla luce dell'art. 13, riprodurrebbe il rischio di una segnalazione a ridosso dell'insolvenza, presumibilmente successiva alla verifica dei presupposti per la continuità aziendale. Un'interpretazione più estesa del termine "fondati indizi di crisi", potrebbe invece fare leva sull'obbligo dell'organo amministrativo di valutare costantemente l'adeguatezza dell'assetto organizzativo e la sussistenza dell'equilibrio economico-finanziario. È chiaro, infatti, che un assetto organizzativo inadeguato o uno squilibrio economico-finanziario possono manifestarsi anche quando l'insolvenza non è così ravvicinata, pur costituendo segnali di uno stato di crisi o di vulnerabilità dell'impresa che, in assenza di interventi correttivi, è destinato prima o poi a tradursi in insolvenza<sup>44</sup>.

Ci si chiede anche se i fondati indizi possano essere in qualche modo riferiti all'art. 2406 c. 2 c.c. il quale cita: *"il collegio sindacale può altresì, previa comunicazione al presidente del consiglio di amministrazione, convocare l'assemblea qualora nell'espletamento del suo incarico ravvisi fatti censurabili di rilevante gravità e vi sia urgente necessità di provvedere"*. Sulla questione si è espresso il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, il quale nel documento "Principi di comportamento del collegio sindacale di società non quotate" nella norma 6.1<sup>45</sup> identifica i fatti censurabili nei seguenti casi:

- violazione della legge, dello statuto o dei principi di corretta amministrazione;
- inadeguatezza dell'assetto organizzativo, dell'assetto amministrativo-contabile;
- irregolarità nella gestione.

---

<sup>44</sup> BINI M., *Procedura di allerta: indicatori della crisi ed obbligo di segnalazione da parte degli organi di controllo*, Società, fasc. 4, 2019, pag. 430 ss.

<sup>45</sup> CNDCEC, Documento *"Principi di comportamento del collegio sindacale di società non quotate"*, norma 6.1 – Riscontro di fatti censurabili, 2015, pag. 76.

Con riferimento al secondo punto dunque, proprio per effetto del nuovo articolo 2086 c.c. modificato dal CCII, il quale prevede che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società debba essere adeguato anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi, si potrebbe pensare in via interpretativa che i fondati indizi di crisi possano avere una connessione non troppo lontana con il disposto dell'art.2406 c.c. In concreto, resta da chiarire se i "fatti censurabili di rilevante gravità" possano essere riferiti anche alla crisi d'impresa e in particolare se il Legislatore con l'art. 14 CCII cerchi di richiamare questo potere del collegio sindacale già presente o se invece configuri una nuova fattispecie.

Pertanto, sulla questione di cosa il Legislatore intenda con il termine "fondati indizi di crisi" ci si aspetta un chiarimento in futuro, in modo da poter definire in modo più puntuale il perimetro di azione per la segnalazione all'organo amministrativo, posto che il controllo a carico del collegio sindacale si spinge anche oltre al controllo contabile che emergerebbe dagli indici dell'articolo 13 CCII.

Appare dunque immanente al sistema il principio per il quale il collegio sindacale deve prevenire o, quantomeno, rilevare la crisi d'impresa. La previsione in base alla quale l'organo di controllo avvisa immediatamente gli amministratori in ordine "all'esistenza di fondati indizi della crisi" costituisce senza dubbio una puntualizzazione dei doveri di cui all'art. 2403 c.c.; preme sottolineare che l'applicazione della disposizione non è certo relegata alle fasi di equilibrio o di espansione dell'impresa. Anzi, è proprio nelle variegate situazioni di malessere che gli organi sociali sperimentano, a stretto giro e non di rado convulsamente, rimedi che, aggravando il dissesto dell'impresa e compromettendo le prospettive di soddisfacimento dei creditori, possono comportare una violazione dell'obbligo di conservazione del patrimonio sociale, stridere con i principi di corretta amministrazione e acutizzare l'inadeguatezza degli assetti<sup>46</sup>: di conseguenza, non può che assumere un ruolo rilevante di segnalazione il collegio sindacale in queste particolari situazioni.

Quanto al revisore legale dei conti, qualche riflessione più approfondita deve essere svolta. In effetti, diversa è la sua collocazione topografica nella rete dei controlli interni; diversa è la perimetrazione delle attività di controllo ad esso spettanti; diversa è anche la finalizzazione delle attività di controllo. Il revisore è soggetto esterno, indipendente, estraneo all'attività organizzativa, al punto che né partecipa alle riunioni degli organi sociali, né è destinatario di informazioni periodiche da parte dei delegati (art. 2381 c.c.). Pur tuttavia, ancorché il controllo legale dei conti sia attività di revisione dei bilanci di esercizio, è però altrettanto vero che, già

---

<sup>46</sup> RUSSO R., *Collegio sindacale e prevenzione della crisi d'impresa*, Giurisprudenza Commerciale, fasc. 1, 2018, pag. 119 ss.

secondo la disciplina ordinaria vigente, il revisore abbia precisi obblighi, vuoi di verifica nel continuum dell'attività di amministrazione nei suoi riflessi sulla sostenibilità dell'attività aziendale (e dunque non soltanto ex post, a progetto di bilancio elaborato), vuoi dell'adeguatezza dell'assetto contabile ad assicurare la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili (art. 14, co. 1, d.lgs. 39/2010), vuoi infine della sussistenza di "eventuali incertezze significative relative a eventi o a circostanze che potrebbero sollevare dubbi significativi sulla capacità della società sottoposta a revisione di mantenere la continuità aziendale" (art. 14, co. 2, lett. f), d.lgs. 39/2010)<sup>47</sup>. Con l'art. 14 CCII il Legislatore ha confermato implicitamente l'applicabilità delle precedenti disposizioni al revisore riconoscendogli il dovere di vigilanza sugli assetti in connessione con il dovere di segnalazione dei fondati indizi di crisi, ampliando non di poco i suoi poteri. Infatti, se prima dell'art. 14 CCII, lo scambio di informazioni tra collegio sindacale e revisore legale era fondamentale ai fini del corretto adempimento del dovere di vigilanza sulle società, ora tale dovere è sicuramente stato ulteriormente amplificato e attribuendo anche al revisore il dovere di segnalazione, è possibile ridurre le tempistiche per agire sulle situazioni di squilibrio economico-finanziario, proprio perché le segnalazioni possono provenire da entrambi gli organi di controllo societari. Non si dimentichi anche che la segnalazione da parte del revisore assume un'importante funzione in tutte quelle situazioni dove il collegio sindacale omette le proprie segnalazioni in quanto si trova ad essere connivente dello stesso organo di amministrazione.

L'allerta interna attivata dall'organo di controllo e dal revisore si pone allora come strumento in grado non solo di coadiuvare l'organo amministrativo nel monitoraggio dei parametri considerati rilevanti ai fini di una rilevazione quanto più tempestiva possibile della crisi, ma anche e soprattutto come strumento per sollecitare gli amministratori all'adozione delle misure più adeguate per fronteggiare una crisi che, intercettata oppure no dai gestori, è stata comunque percepita (anche) dai controllori. L'allerta interna, dunque, può svolgere un'utile funzione di deterrente all'inerzia degli amministratori, i quali, a fronte di una segnalazione formale dell'organo di controllo (e del revisore) sono maggiormente vincolati ad assumere iniziative, se non altro per evitare responsabilità. In questa prospettiva, si è altresì sottolineato il rafforzamento della posizione di autonomia e indipendenza dell'organo di controllo (e dei revisori) rispetto alla proprietà e ai gestori che devono vigilare, anche perché l'allerta può essere attivata pur in assenza di un "atteggiamento collaborativo" da parte dell'imprenditore o degli amministratori<sup>48</sup>.

---

<sup>47</sup> BENAZZO P., *Il codice della crisi di impresa e l'organizzazione dell'imprenditore ai fini dell'allerta: diritto societario della crisi o crisi del diritto societario?*, Rivista delle Società, fasc. 2, 2019, pag. 274 ss.).

<sup>48</sup> BUTA G. M., *Gli obblighi di segnalazione dell'organo di controllo e del revisore nell'allerta sulla crisi d'impresa*, Nuove Leggi Civili Commentate, 2019 fasc. 5, pag. 1177 ss.

In particolare, gli strumenti di allerta interna, da parte degli organi di controllo, pur costituendo uno strumento di intervento robustamente strutturato, devono confrontarsi con il tenore e la tempistica dei dati da valutare. I sindaci acquisiscono dati secondo un processo strutturato che necessita di appropriati tempi tecnici: essi devono infatti raccogliere informazioni sia su eventi già verificatisi, ma anche assumere, attraverso indici predittivi, proiezioni sulla sostenibilità del debito nei sei mesi successivi rispetto ai flussi di cassa attesi. Essi ricevono inoltre informazioni dalle banche e dagli stessi creditori pubblici qualificati. A seguito di tale complesso processo acquisitivo e valutativo avviene la segnalazione all'organo amministrativo e, in difetto di adeguata risposta ed iniziativa da parte di questo, all'OCRI<sup>49</sup>. Per rendere tempestivo l'intervento di segnalazione, gli organi di controllo potrebbero quindi dotarsi di un sistema di stima del "rating" sintetico della società, sulla base di parametri oggettivi. Tale modello di approccio permetterebbe all'organo di controllo societario una rilevazione tempestiva dello stato di crisi, con conseguente immediato intervento dell'organo amministrativo, prima che il deterioramento possa concludersi con una insolvenza confermata<sup>50</sup>.

Una volta classificata la situazione come significativa e, naturalmente, in caso di inerzia degli amministratori, ossia nel solo caso in cui non siano già stati assunti adeguati provvedimenti da parte di questi ultimi anche a seguito di interazioni meno invasive con gli stessi organi di controllo, i controllori possono decidere di implementare una specifica "procedura di segnalazione". Il Codice non considera sufficiente l'utilizzo dello strumento della verbalizzazione da parte del collegio nei propri verbali delle riunioni piuttosto che in una specifica nota di richiamo al consiglio di amministrazione<sup>51</sup>. Sono infatti richiesti particolari requisiti dalla normativa per effettuare la segnalazione; è specificato che questa deve essere motivata: deve indicare i motivi che hanno spinto gli organi di controllo ad effettuarla e deve riassumere i fondati indizi di crisi su cui si basa. La norma prescrive anche che la segnalazione deve avvenire in forma scritta ed essere inviata agli amministratori a mezzo posta elettronica certificata o con qualsiasi altro mezzo idoneo a provare l'avvenuta ricezione. Inoltre, in essa deve essere indicato un termine congruo (in ogni caso non superiore a trenta giorni) entro il quale l'organo amministrativo deve riferire con riferimento alle soluzioni individuate e alle iniziative intraprese, al fine di evitare un probabile stato di crisi, anche solo presunta.

---

<sup>49</sup> INZITARI B., *Crisi, insolvenza, insolvenza prospettica, allerta: nuovi confini della diligenza del debitore, obblighi di segnalazione e sistema sanzionatorio nel quadro delle misure di prevenzione e risoluzione*, Contratto e Impresa, 2020, fasc. 2, pag. 618 ss.

<sup>50</sup> BALSAMO TAGNANI S. e CARLONI M., *Obblighi di segnalazione degli organi di controllo societari e delle banche nel nuovo CCII*, Società, 2020, fasc. 7, pag. 856 ss.

<sup>51</sup> AA. VV.: Riva P., Danovi A., Comoli M., Garelli A., *Gli attori della governance coinvolti nelle fasi dell'allerta e gli indici della crisi secondo il nuovo CCI*, Giurisprudenza Commerciale, fasc. 3, 01/06/2020, pag. 594 ss.



Infine, si segnala anche che al comma 3 dell'art. 14 CCII viene stabilito che: *“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'OCRF”*. L'obbligo di segnalazione compete all'organo e non ai singoli componenti dello stesso sicché qualora il singolo componente sia dissenziente rispetto alla decisione di non formulare la segnalazione, avrà l'obbligo di far constatare il proprio dissenso risultando quindi esente da responsabilità a questo riguardo<sup>52</sup>. Al fine di incentivare gli organi di controllo societari ad attuare le segnalazioni quando sono dovute, viene riconosciuta a loro una misura premiale che consente di evitare la responsabilità solidale con l'organo gestorio quando viene accertato lo stato di crisi.

Ad ogni buon conto, è agevole ipotizzare che nella prassi sarà molto più frequente che la procedura di allerta venga attivata anche in una situazione *borderline*, visti i considerevoli incentivi che il Codice ha previsto per promuoverne la segnalazione tempestiva, tra cui, *in primis*, l'esonero da responsabilità. Nondimeno, tale causa di esonero dalla responsabilità solidale e concorrente con quella dell'organo amministrativo opera solo per le conseguenze pregiudizievoli delle omissioni o azioni poste in essere successivamente dal predetto organo, che non siano conseguenza diretta di decisioni assunte prima della segnalazione. Pertanto, il collegio sindacale resta responsabile per i danni derivanti dalle azioni od omissioni poste in essere antecedentemente alla segnalazione: tale circostanza, da un lato, incentiva senz'altro l'organo di controllo ad attivarsi quanto prima, ma, dall'altro, potrebbe risolversi in un disincentivo alla segnalazione laddove qualche danno si sia già prodotto<sup>53</sup>.

Sul tema in questione dunque, se da un lato è possibile notare il fine nobile di tale misura in un'ottica che permette la rilevazione tempestiva della crisi, dall'altro sussiste il rischio che in futuro gli organi di controllo, possano ritenere conveniente effettuare le segnalazioni previste dall'art. 14 del CCII anche quando non necessarie, con il solo fine di evitare una responsabilità solidale.

Più coerente con la *ratio* dell'intera disciplina dell'allerta è tuttavia ritenere che costoro possano essere chiamati a rispondere non solo in caso di omessa o tardiva segnalazione ma anche per aver negligenzemente attivato l'allerta in mancanza dei presupposti individuati dalla norma.

---

<sup>52</sup> BONFANTE G., *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza – le misure d'allerta*, Giurisprudenza Italiana, 2019, 8-9, 1943.

<sup>53</sup> ADDAMO S., *Responsabilità del collegio sindacale nella crisi d'impresa (D. Lgs. 12 gennaio 2019, n.14)*, Nuove leggi civili commentate, 2019, 4, 913.

Sicché sindaci e revisori dovrebbero accuratamente valutare quando avviare la procedura di allerta, posto che ciò potrebbe danneggiare la società<sup>54</sup>. In questo modo, se la disposizione venisse così modificata dal Legislatore, si ridurrebbe il rischio di segnalazioni sulla base di indizi di crisi inesistenti attivate solo per interessi personali degli organi di controllo; in quest'ottica allora assumerà un ruolo fondamentale chi dovrà valutare la tempestività e la fondatezza della segnalazione.

---

<sup>54</sup> BUTA G. M., *Gli obblighi di segnalazione dell'organo di controllo e del revisore nell'allerta sulla crisi d'impresa*, Nuove Leggi Civili Commentate, 2019 fasc. 5, pag. 1177 ss.

## **CAPITOLO 2**

### **GLI INDICATORI DELLA CRISI D'IMPRESA PREVISTI DAL CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI ED ESPERTI CONTABILI**

- 2.1 Gli indicatori della crisi d'impresa e il compito affidato al Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili**
- 2.2 L'analisi degli indici**
  - 2.2.1 L'indice del patrimonio netto**
  - 2.2.2 Il Debt Service Coverage ratio (DSCR)**
  - 2.2.3 Gli indici di settore**
- 2.3 Gli indici specifici per le start-up innovative e le PMI innovative, per le cooperative e i consorzi, per le società in liquidazione e per le imprese costituite da meno di due anni**
- 2.4 La possibilità di creare indici ad hoc in base alle varie realtà aziendali e lo scostamento dagli indici tipizzati dal CNDCEC**
- 2.5 La difficoltà predittiva degli indici: il problema dei falsi segnali e le altre critiche al modello**
- 2.6 La periodicità del calcolo degli indici di crisi e il monitoraggio continuo**

#### **2.1 Gli indicatori della crisi d'impresa e il compito affidato al Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili**

Una delle novità più importanti introdotte dal Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza con riferimento agli strumenti di allerta riguarda l'individuazione di indici in grado di fornire indizi riferibili ad un probabile stato di crisi, anche solo futura. In vista di tale obiettivo, si tratta anzitutto di far sì che la crisi sia riconosciuta ai suoi albori, sulla base di indizi sufficientemente univoci e oggettivamente indiscutibili, per ciò stesso idonei a ridurre i margini di opinabilità circa il ricorrere dei presupposti giustificativi di un intervento di ristrutturazione dell'impresa e della sua situazione debitoria, e ciò a vario fine: per consentire all'imprenditore di accorgersi agevolmente della crisi avviatasi, supplendo agli eventuali difetti della sua capacità di monitoraggio, anche in ragione della ridotta caratura organizzativa dell'impresa, e al tempo stesso ovviare alla sua naturale riluttanza a prendere atto dello stato di sofferenza aziendale, ponendo

premesse certe di un suo dovere di attivazione, suscettibile di sanzione oggettivamente prevedibile in caso di inerzia<sup>55</sup>.

Il Legislatore all'art. 13 comma 1 CCII stabilisce che: “*costituiscono indicatori di crisi gli squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell'impresa e dell'attività imprenditoriale svolta dal debitore, tenuto conto della data di costituzione e di inizio dell'attività, rilevabili attraverso appositi indici che diano evidenza della sostenibilità dei debiti per almeno i sei mesi successivi e delle 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*”.

Anzitutto è bene sottolineare che la natura di questi indicatori è fondamentalmente quantitativa in quanto si riferiscono a condizioni di equilibrio, le quali sottendono un confronto tra elementi espressi secondo un comune metro monetario; i quali, appunto, sono riconducibili alle dinamiche dei valori aziendali, siano esse di tipo reddituale, finanziario o patrimoniale. Difatti, l'equilibrio economico si realizza quando l'impresa produce una quantità di ricavi tale almeno da coprire i costi sostenuti e assicurare una remunerazione adeguata alle attese dei conferenti il capitale di rischio; l'equilibrio finanziario quando essa riesce a soddisfare costantemente le obbligazioni di pagamento attraverso gli incassi ottenuti durante la gestione; e l'equilibrio patrimoniale quando vi sia una giusta correlazione tra investimenti e fonti di finanziamento<sup>56</sup>.

Gli indici di allerta hanno dunque un carattere strumentale rispetto agli indicatori di crisi individuati dal D. Lgs. n. 14/2019 come “*squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario*”: conseguentemente, tali indici sono lo strumento attraverso il quale può essere rilevato l'indicatore dello stato di crisi definito dal Legislatore<sup>57</sup>.

L'articolo in questione al comma 1 si occupa di stabilire alcuni indici in grado di rilevare in via autonoma segnali di crisi e al comma 2 invece, affida al Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili (CNDCEC) l'elaborazione di ulteriori indici più specifici, con lo scopo di fornire l'imprenditore di maggiori strumenti per individuare tempestivamente uno stato di crisi.

Ai sensi del primo comma dell'art. 13 CCII, l'azienda è tenuta ad effettuare il monitoraggio delle proprie *performance* reddituali, patrimoniali e finanziarie, tramite “*appositi indici che diano evidenza della sostenibilità dei debiti per almeno i sei mesi successivi e delle prospettive*

---

<sup>55</sup> PERRINO M., *Crisi di impresa e allerta: indici, strumenti e procedure*, Corriere Giuridico, 2019, 5, 653.

<sup>56</sup> MANCA F., *Assetti adeguati e indicatori di crisi del nuovo codice della crisi d'impresa: la visione dell'azien-*  
*dalista*, Giurisprudenza Commerciale, fasc. 3, 2020, pag. 629.

<sup>57</sup> SUPERTI FURGA F. e SOTTORIVA C., *Riflessioni sul codice della crisi e dell'insolvenza*, Società, 2020, 1, 7.

*di continuità*”. Il medesimo comma definisce i primi tre indicatori rappresentativi delle grandezze economiche, patrimoniali e finanziarie da porre sotto osservazione, ovvero:

- la misurazione della sostenibilità degli oneri dell’indebitamento con i flussi di cassa che l’impresa è in grado di generare;
- l’adeguatezza dei mezzi propri rispetto a quelli di terzi; nonché
- i ritardi nei pagamenti reiterati e significativi, in particolare con riferimento al superamento di alcune soglie di materialità<sup>58</sup>, ai sensi dell’art. 24 CCII, dei debiti per retribuzioni e dei debiti verso fornitori<sup>59</sup>.

Quanto a questo primo ordine di indici, la loro identificazione è stabilita dal Legislatore, il quale identifica indici facilmente applicabili e di immediata lettura; con riferimento al terzo punto, la loro individuazione è utilizzata anche come parametro per la valutazione dell’azione tempestiva dell’imprenditore al fine di accedere alle misure premiali.

Per quanto riguarda l’individuazione degli squilibri rilevanti ai fini della disciplina in esame il Legislatore opera una scelta di campo, chiarendo come le grandezze rilevanti per l’emersione tempestiva della crisi siano grandezze future e non ricavabili semplicemente dalle rilevazioni contabili che, per loro natura, rappresentano accadimenti aziendali già intercorsi. Questo approccio *forward-looking* è un elemento innovativo e di grande importanza: gli indicatori della crisi richiedono una valutazione prospettica, fondata su elementi che troveranno realizzazione nel futuro. È in quest’ottica, dunque, che va inteso l’intervallo temporale di almeno sei mesi all’interno del quale l’imprenditore deve costantemente monitorare la propria capacità prospettica di adempiere alle proprie obbligazioni e di mantenere la propria vitalità aziendale<sup>60</sup>. Un discorso più ampio deve essere fatto invece con riferimento al comma 2 dell’art. 13 CCII e al compito che viene affidato al CNDCEC con riferimento all’elaborazione di indici più complessi. Il gruppo di ricerca del CNDCEC tenendo in considerazione le “*migliori prassi nazionali e internazionali*”, elabora ogni tre anni ulteriori indicatori della crisi che vengono differenziati in base all’attività economica svolta dalle imprese secondo la classificazione I.S.T.A.T. e sono poi soggetti all’approvazione del Ministero dello Sviluppo Economico. Sebbene la disciplina dell’allerta non sia ancora entrata in vigore<sup>61</sup>, il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili ha emanato una prima bozza degli indici di allerta sottoposti

---

<sup>58</sup> Le soglie a cui ci si riferisce sono le seguenti: per i debiti per retribuzioni deve esserci uno scaduto di almeno 60 giorni per un ammontare pari ad oltre la metà dell’ammontare complessivo mensile delle retribuzioni; per i debiti verso fornitori deve esserci uno scaduto di oltre 120 giorni per un ammontare superiore a quello dei debiti scaduti.

<sup>59</sup> LO PRETE G. e SURRA A., *Gli indici di allerta della crisi al vaglio delle scelte in materia di bilancio*, Fisco, 2020, 6, 557.

<sup>60</sup> GUIOTTO A., *I sistemi di allerta e l’emersione tempestiva della crisi*, Fallimento, 2019, 4, 409.

<sup>61</sup> Salvo ulteriori proroghe, la data di entrata in vigore della disciplina dell’allerta è prevista per il 01/09/2021.

all'approvazione del MISE, comprensivi di indicazioni operative per il loro calcolo e utilizzo ai fini dell'individuazione dei fondati indizi di crisi.

La scelta degli indici ad opera del CNDCEC è stata fatta sulla base di un modello di analisi ben specifico redatto da Cerved. In particolare, il campione è stato costruito su circa 568.000 bilanci italiani che copre un periodo di sei anni, ovvero dal 2010 al 2015, di imprese che hanno depositato nei periodi precedenti almeno tre bilanci, che non sono definite micromprese dalla Direttiva 2013/34/UE e che non svolgono attività finanziaria e immobiliare. Con il fine di individuare gli indici maggiormente predittivi di uno stato di crisi sono state classificate come insolventi (evento target da prevedere) le imprese interessate da almeno uno dei seguenti eventi nel corso dei successivi tre anni rispetto alla data di riferimento del bilancio analizzato:

- fallimento;
- concordato preventivo;
- accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182-bis L.F.;
- liquidazione coatta amministrativa;
- amministrazione straordinaria.

Sulla base di oltre 18.000 eventi di insolvenza effettivamente osservati nel periodo tra il 2011 e il 2018 nel territorio italiano, il CNDCEC ha redatto la sua indagine valutando ex post quante imprese gli indici avrebbero segnalato rispetto a quelle che effettivamente avrebbero dovuto essere segnalate. Il CNDCEC dunque, ha applicato gli indici individuati al campione statistico in questione e i risultati del sistema di allerta sono stati i seguenti:

- è stato rilevato un cluster circoscritto di situazioni a rischio di insolvenza pari allo 0,69% delle osservazioni;
- il 50,9% delle imprese segnalate sono entrate in uno stato di insolvenza nei tre anni successivi;
- il tasso di default del cluster segnalato è pari al 50,9%, rispetto al 3,1% del tasso di default complessivo del campione;
- i segnali intercettano l'11,1% del totale delle insolvenze, a fronte di una quota molto ridotta di imprese in bonis erroneamente segnalate come a rischio costituente i cosiddetti "falsi positivi";
- il 44% dei casi di falsi positivi non risultano più attivi ad oggi, contro una percentuale fisiologica di non più attivi del 12,4% della rimanente parte del campione non segnalato.

Dunque, si può affermare che il modello analizzato ha segnalato lo 0,69% delle imprese operative: tra queste, il 50% è entrato in default entro tre anni, invece il 44% della restante parte non

è più risultata in vita negli anni successivi. Al contrario, le imprese non segnalate sono state il 99,3% del totale: di queste solo il 2,8% è entrato in default entro tre anni, mentre il 12% della restante parte non è più risultata in vita nel giro di pochi anni. Il modello costruito è utile al fine di determinare i cinque indici in grado di fornire indicatori per far emergere uno stato di crisi anche solo futuro; nonostante il modello presenti dei limiti data l'elevata difficoltà nel rappresentare la realtà dei fatti, per il CNDCEC il modello si basa comunque su un campione molto rappresentativo dell'economia italiana e per questa ragione è stato ritenuto idoneo per l'individuazione di alcuni indici.

L'insieme degli indici definiti dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili è stato identificato adottando una struttura "ad albero", stabilendo un ordine gerarchico per la loro applicazione. Una prima classe di indici è stata ritenuta idonea per tutte le imprese senza distinzione per categoria merceologica, ed una seconda classe, costituita invece da cinque indici omogenei per tutte le imprese, ma distinti per classi merceologiche rispetto al valore soglia che i singoli indici assumono per indicare il rischio di crisi.

Gli indici della prima classe sono costituiti:

- dall'entità del patrimonio netto, in termini di verifica se esso assume valore negativo o inferiore dei minimi di legge previsti per le società di capitali. Si tratta, pertanto, di un indicatore, piuttosto che un indice, non essendo costituito da un rapporto tra due dati contabili;
- dal *debt service cover ratio* (DSCR): indice volto a misurare la sostenibilità finanziaria del debito aziendale, ovvero la capacità di un'impresa di onorare il proprio debito finanziario.

Gli indici della seconda classe, ovvero gli indici di settore, sono i seguenti:

- indice di sostenibilità degli oneri finanziari, in termini di rapporto tra gli oneri ed il fatturato;
- indice di adeguatezza patrimoniale, in termini di rapporto tra patrimonio netto e debiti totali;
- indice di ritorno liquido dell'attivo, in termini di rapporto tra *cash flow* e attivo;
- indice di liquidità, in termini di rapporto tra attività a breve termine e passivo a breve termine;
- indice di indebitamento previdenziale e tributario, in termini di rapporto tra l'indebitamento previdenziale e tributario e l'attivo.

Per ognuno dei cinque indici di settore sono stati individuati i valori soglia distinti per dieci settori di attività merceologiche.

La struttura delineata dal CNDCEC prevede un ordine ben specifico con il quale si deve procedere alla misurazione degli indici. Per primo va verificato il patrimonio netto: se questo è positivo non si segnala nessun indizio di crisi per cui sarà necessario passare all'analisi del secondo indice: il Debt Service Coverage Ratio (DSCR). Se dall'analisi del DSCR risulta che il suo valore è maggiore di 1 anche in questo caso non si segnala nessuna presunzione dello stato di crisi; allo stesso tempo però, nel caso in cui non fosse possibile calcolarlo o il risultato fosse inattendibile sarà necessario passare al monitoraggio degli indici settoriali: affinché si possa parlare di una ragionevole presunzione dello stato di crisi è necessario che vengano superate congiuntamente le soglie fissate per tali indici. Dunque, l'analisi degli indici deve essere svolta per gradi partendo dall'analisi del patrimonio netto fino ad arrivare all'analisi per indici settoriali nel caso in cui l'analisi finora svolta non segnali la probabile presenza di uno stato di crisi: la figura (2) rappresenta la struttura "ad albero" del sistema degli indici anzidetti.

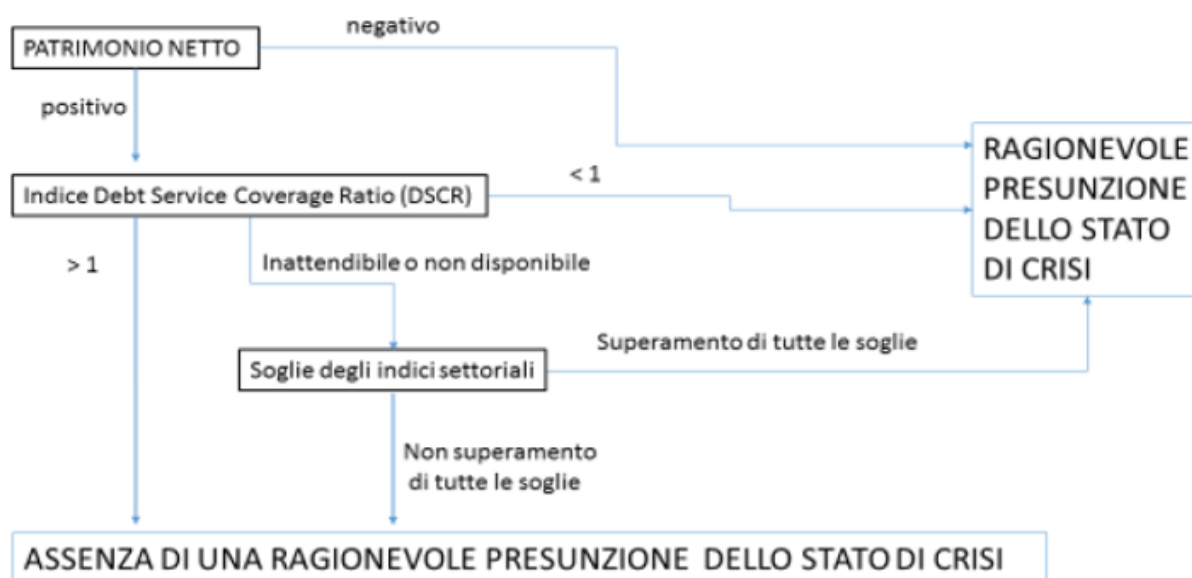


Figura (2): Il sistema degli indici<sup>62</sup>.

Secondo il documento elaborato dal CNDCEC, il comma 1 dell'art. 13, D. Lgs. n. 14/2019, individua il momento di discriminare tra situazioni di crisi che assumono rilevanza per gli obblighi segnaletici e situazioni che non la assumono ancora. La segnalazione ex art. 14 CCII è obbligatoria quando si verificano le seguenti situazioni:

- l'assenza della sostenibilità del debito nei successivi sei mesi;
- il pregiudizio per la continuità aziendale nell'esercizio in corso o quanto meno per sei mesi;
- la presenza di ritardi reiterati e significativi nei pagamenti, avendo anche riguardo ai limiti posti ai fini delle misure premiali dall'art. 24 CCII.

<sup>62</sup> CNDCEC, Documento "Crisi d'impresa - gli indici dell'allerta", 20 ottobre 2019, pag. 16.



Gli indici di cui all'art. 13, comma 2, costituirebbero pertanto segnali di crisi, ma non assumerebbero da soli rilevanza sufficiente a fare ritenere sussistente uno stato di crisi ai sensi dell'art. 14<sup>63</sup>. Per questo motivo, è possibile affermare che gli indici dell'art. 13 CCII devono essere visti come uno strumento per la rilevazione di fondati indizi di crisi, ma che tale strumento deve essere valutato tenendo in considerazione l'ampio spettro dei controlli al fine di rilevare un presunto stato di crisi.

## 2.2 L'analisi degli indici

Come requisito necessario, è fondamentale che gli indicatori di crisi proposti corrispondano ad una fase adeguata dell'impresa in difficoltà idonea a fungere da presupposto di attivazione dei meccanismi di allerta senza: da un lato, suscitare allarmi indebitamente precoci, tali da seminare ingiustificate paure nel mercato e provocare, anziché scongiurare, un aggravamento della crisi; dall'altro, di intervenire quando è ormai troppo tardi e l'impresa precipita inarrestabilmente verso l'insolvenza<sup>64</sup>. È quindi, essenziale che gli indici elaborati dal CNDCEC non rappresentino essi stessi un fattore di crisi per imprese che, pur vivendo un momento di difficoltà economica, sarebbero in grado di riacquisire il necessario equilibrio senza la necessità di ricorrere all'adozione dei provvedimenti di regolazione della crisi previsti dal Codice<sup>65</sup>.

I benefici del sistema dell'allerta e in particolare il sistema degli indici, devono essere analizzati sotto un duplice punto di vista: quello dell'interesse generale, per cui il superamento (e se possibile la stessa prevenzione) degli stati di crisi produrrebbe un beneficio non solo per l'impresa ma per tutti i soggetti che ruotano intorno ad essa (gli *stakeholders*) e a cascata per l'intera collettività; e quello dell'interesse specifico, visto che l'utilizzo di strumenti predittivi della crisi arrecherebbe dei vantaggi alla singola azienda in termini di riduzione degli effetti del rischio economico e in sostanza di risparmi sui costi, i quali andrebbero con tutta probabilità a compensare i maggiori oneri amministrativi da sostenere per mettere in piedi un sistema di allerta<sup>66</sup>. Si analizzano ora gli indici proposti dal CNDCEC.

---

<sup>63</sup> SUPERTI FURGA F. e SOTTORIVA C., *Riflessioni sul codice della crisi e dell'insolvenza*, Società, 2020, 1, 7.

<sup>64</sup> PERRINO M., *Crisi di impresa e allerta: indici, strumenti e procedure*, Corriere Giuridico, 2019, 5, 653.

<sup>65</sup> CALANDRA BUONAURA V., *Amministratori e gestione dell'impresa nel Codice della crisi*, Giurisprudenza Commerciale, fasc. 1, 2020, pag. 5 ss.

<sup>66</sup> MANCA F., *Aspetti adeguati e indicatori di crisi del nuovo codice della crisi d'impresa: la visione dell'azien- dalista*, Giurisprudenza Commerciale, fasc. 3, 2020, pag. 629.

## 2.2.1 L'indice del patrimonio netto

Il patrimonio netto, per definizione è esattamente la differenza tra le attività dello stato patrimoniale e le relative passività di un'azienda<sup>67</sup>. Ciò significa che il patrimonio netto è caratterizzato dal capitale sociale apportato al momento della costituzione dell'attività ma che nel caso di un'azienda in funzionamento, il patrimonio netto è dato dalla somma tra il capitale apportato dai soci ed i risultati economici di periodo, sottraendo l'eventuale distribuzione di utili o riserve. Esso è quindi costituito da tutte quelle fonti di finanziamento interne derivate dai soggetti che costituiscono l'attività economica.

Il patrimonio netto è un indice che può essere analizzato da tutte le imprese: rispetto agli indici che si andranno ad analizzare in seguito, il patrimonio netto non viene calcolato come rapporto tra più valori ma semplicemente è un dato che è disponibile dal bilancio senza calcoli aggiuntivi. Il principio di contabilità OIC 28 si occupa di definire la modalità di classificazione e il contenuto delle voci. In particolare, la classificazione a bilancio è la seguente:

- I. Capitale;
- II. Riserva da soprapprezzo delle azioni;
- III. Riserve di rivalutazione;
- IV. Riserva legale;
- V. Riserve statutarie;
- VI. Riserva per azioni proprie in portafoglio;
- VII. Altre riserve, distintamente indicate;
- VIII. Utili (perdite) portati a nuovo;
- IX. Utile (perdita) dell'esercizio<sup>68</sup>.

Tale indice è rilevabile direttamente dal dato del "patrimonio netto" (totale voce A, sezione "passivo" dello stato patrimoniale, art. 2424 c.c.), cui sottrarre i "crediti verso soci per versamenti ancora dovuti" (voce A, stato patrimoniale attivo), 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., comma 1, n. 11-bis<sup>69</sup>.

---

<sup>67</sup> Accademia Romana di Ragioneria, *Patrimonio netto: l'analisi degli aspetti giuridici, economici, contabili e fiscali*, 02/08/2019, articolo disponibile su [www.ipsoa.it](http://www.ipsoa.it)

<sup>68</sup> OIC 28, Patrimonio netto, pag. 5

<sup>69</sup> DEZZANI F., *Indicatori della crisi d'impresa*, Fisco, 2020, 2, 158.

Il CNDCEC nel documento “Crisi d’impresa - gli indici di allerta”<sup>70</sup>, identifica tra gli indici anche il patrimonio netto stabilendo che la presenza di un patrimonio netto negativo costituisce un pregiudizio alla continuità aziendale, in quanto rappresenta causa di scioglimento della società di capitali (art. 2484c.c.); per questo motivo il patrimonio netto può essere un indicatore di qualche squilibrio aziendale. Il fatto che il patrimonio netto sia divenuto negativo può dipendere da diverse ragioni e non necessariamente è un segnale rappresentativo di uno stato di crisi: infatti questa presunzione può essere superata da una ricapitalizzazione. Ai fini segnaletici è ammessa la prova contraria dell’assunzione di provvedimenti di ricostituzione del patrimonio al minimo legale.

### 2.2.2 Il Debt Service coverage ratio (DSCR)

Il Debt Service Coverage Ratio (DSCR), nella versione più semplificata, è calcolato come rapporto tra i flussi di cassa liberi previsti nei sei mesi successivi che sono disponibili per il rimborso dei debiti previsti nello stesso arco temporale. Valori di tale indice superiori ad uno denotano la stimata capacità di sostenibilità dei debiti su un orizzonte di sei mesi; valori inferiori ad uno, la relativa incapacità<sup>71</sup>.

Il DSCR deriva da un *budget* di tesoreria, redatto dall’impresa, che rappresenti le entrate e le uscite di disponibilità liquide attese nei successivi sei mesi.

Da tale *budget* si ricavano il numeratore e il denominatore dell’indice:

- al numeratore si sommano tutte le risorse disponibili per il suddetto servizio al debito, dati dal totale delle entrate di liquidità previste nei sei mesi oggetto di analisi, 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;
- al denominatore si sommano le uscite previste contrattualmente per rimborso di debiti finanziari (verso banche o altri finanziatori). Il rimborso è inteso come pagamento della quota capitale contrattualmente previsto per i successivi sei mesi<sup>72</sup>.

Anche il DSCR è un indice potenzialmente applicabile a tutte le imprese senza distinzioni tra settori, ma è utilizzabile solo in presenza di dati prognostici ritenuti affidabili dagli organi di controllo secondo il loro giudizio professionale. Essendo un indice costruito su flussi di cassa futuri è determinante la puntuale capacità di stima da parte degli amministratori ai fini di poter

---

<sup>70</sup> CNDCEC, Documento “Crisi d’impresa - gli indici dell’allerta”, 20 ottobre 2019, pag. 17.

<sup>71</sup> CNDCEC, Documento “Crisi d’impresa - gli indici dell’allerta”, 20 ottobre 2019, pag. 17.

<sup>72</sup> DEZZANI F., *Indicatori della crisi d’impresa*, Fisco, 2020, 2, 158.

definire l'indice attendibile. Per questo motivo, non sempre è possibile osservarlo, specialmente nei casi in cui le imprese non siano organizzate per predisporre periodicamente budget di cassa. Ad ogni modo, il DSCR è definito un valido indice di crisi in quanto riesce ad esprimere in modo prospettico la capacità di rimborso del debito dell'azienda e la conseguente sostenibilità del debito in relazione anche ai piani di sviluppo aziendali<sup>73</sup>.

Il CNDCEC nella sua bozza prevede due modalità di calcolo del DSCR. La prima risulta più adatta alle PMI, che non sono obbligate alla redazione del rendiconto finanziario in sede di bilancio. La seconda prevede inoltre distinzioni tra debiti scaduti e/o rateizzati, tipicamente presenti nelle imprese che già si trovano in difficoltà finanziaria.

Il primo approccio prevede che il numeratore e denominatore vengano costruiti come già precedentemente indicato in fase di definizione, ovvero:

- al numeratore si sommano tutte le risorse disponibili per il servizio al debito, date dal totale delle entrate di liquidità previste nei 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;
- al denominatore si sommano le uscite previste contrattualmente per rimborso di debiti finanziari (verso banche o altri finanziatori). Il rimborso è inteso come pagamento della quota capitale contrattualmente previsto per i successivi sei mesi.

Il secondo approccio, più strutturato invece, prevede che:

- al numeratore, costituito dai flussi al servizio del debito, vadano inseriti:
  - i flussi operativi al servizio del debito. Essi 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, deducendo da essi i flussi derivanti dal ciclo degli investimenti;
  - le disponibilità liquide iniziali;
  - 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*”;

---

<sup>73</sup> CERVED, *DSCR l'indice utilizzato da banche e imprese per individuare la crisi d'impresa*, 2019, articolo disponibile su [www.know.cerved.com](http://www.know.cerved.com)

- il denominatore corrisponde al debito non operativo che deve essere rimborsato nei sei mesi successivi. Esso è costituito da:
  - pagamenti previsti, per capitale ed interessi, del debito finanziario;
  - 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 ovvero oggetto di rateazioni), il cui pagamento, anche in virtù di rateazioni e dilazioni accordate, scade nei successivi sei mesi;
  - debito nei confronti dei fornitori e degli altri creditori il cui ritardo di pagamento supera i limiti fisiologici. 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.

Le principali differenze tra le due modalità di calcolo possono essere così riassunte: la prima comprende al numeratore tutti i flussi di cassa, quindi anche i finanziamenti soci purché derivanti da un espresso impegno scritto eseguibile; oltre a ciò, la prima modalità consente che i flussi netti di cassa dalla gestione operativa possono esser desunti dal budget economico<sup>74</sup>, così come previsto dall'OIC 10 circa il metodo semplificato per la stima dei flussi di cassa futuri nelle situazioni di *impairment test*. La seconda modalità invece, richiedendo il *free cash flow*, presuppone la redazione di un rendiconto finanziario prospettico secondo lo schema OIC 10; inoltre, considera i pagamenti per debiti arretrati o rateizzati alla stregua di debiti finanziari; la prima modalità non ne esplicita l'esistenza, includendoli con il segno negativo negli altri pagamenti del numeratore.

La scelta tra una modalità e l'altra dipende esclusivamente dalla presenza o meno di scaduto, dalla complessità dei sistemi di gestione e controllo disponibili e dalla dimensione aziendale<sup>75</sup>. Le due modalità di calcolo forniscono un dato numerico diverso, tuttavia la regola è sempre la stessa: se il DSCR è inferiore a 1 si denota una situazione di squilibrio in quanto le uscite risultano essere superiori alle entrate; viceversa, se il DSCR è superiore a 1 le entrate sono maggiori delle uscite di cassa. In realtà, il soggetto che fa le valutazioni dovrebbe tenere in considerazione che se l'indicatore è occasionalmente inferiore a 1, questo non sempre deve essere interpretato come un segnale di crisi: l'impresa, infatti potrebbe utilizzare disponibilità liquide a sua

---

<sup>74</sup> Il budget economico è calcolato come somma del risultato del periodo e dei costi non monetari, sottraendo i ricavi non monetari.

<sup>75</sup> CNDCEC, Documento "Crisi d'impresa - gli indici dell'allerta", 20 ottobre 2019, pag. 16.

disposizione o altre forme di finanziamento (come ad esempio i fidi bancari o finanziamenti da parte dei soci) per soddisfare le uscite di cassa; di conseguenza, sarà necessaria un'attenta analisi della situazione che si ha di fronte per il soggetto che si trova a dover fare valutazioni sullo stato di crisi. Inoltre, un'ultima considerazione deve essere fatta con riguardo all'attendibilità di questo indice: come si è detto, questo deve essere analizzato solamente se in grado di rappresentare in modo attendibile i flussi di cassa futuri. Sapendo che le stime si basano su analisi legate ad un alto grado di soggettività da parte dei soggetti che le predispongono, ci si chiede dunque se la decisione di sull'attendibilità di tale indice debba essere presa dallo stesso soggetto che effettua le stime, in quanto si presuppone sia anche il responsabile della redazione del bilancio (e che per questi motivi dovrebbe saper valutare in modo più puntuale la situazione dell'impresa) oppure se tale decisione spetti all'organo di controllo. Nulla per ora è stato chiarito in merito, tuttavia si può ritenere secondo un filo logico che spetti all'organo amministrativo la fase di analisi dei dati e stima dell'indice, in quanto è l'organo deputato a conoscere meglio di chiunque altro le dinamiche aziendali; tale organo, in via precauzionale e con il fine di rispettare la corretta rappresentazione del risultato derivante dal DSCR, potrebbe chiedere un parere all'organo di controllo.

### **2.2.3 Gli indici di settore**

Gli indici di settore, come già anticipato in precedenza, sono cinque indici che si calcolano partendo dai dati disponibili dal bilancio. La prima differenza rispetto agli indici finora analizzati risiede nel fatto che ogni settore merceologico identificato dal modello presenta soglie diverse: il superamento congiunto di tutte e cinque le soglie per il settore di riferimento fa presumere un ragionevole stato di crisi.

Il primo oggetto di analisi è l'indice di sostenibilità degli oneri finanziari, calcolato come rapporto tra gli oneri finanziari e il fatturato. In particolare, il numeratore include gli interessi e altri oneri finanziari iscritti alla voce C.17 art. 2425 c.c.; nel computo sarebbe più corretto non tenere conto della quota capitale dei prestiti, che sono sempre i ricavi a dover rimborsare, oltre al fatto che il risultato sarebbe diverso nei differenti esercizi per effetto della distribuzione non uniforme degli interessi passivi nel tempo dovuta al tipo di ammortamento del prestito praticato<sup>76</sup>. Il denominatore invece comprende i ricavi rilevabili alla voce A.1) Ricavi delle vendite e prestazioni dell'art. 2425 c.c.

---

<sup>76</sup> MANCA F., *Assetti adeguati e indicatori di crisi del nuovo codice della crisi d'impresa: la visione dell'azien-*  
*dalista*, Giurisprudenza Commerciale, fasc. 3, 2020, pag. 629.

Il secondo, è l'indice di adeguatezza patrimoniale, calcolato come rapporto tra il patrimonio netto e debiti. Più nello specifico, il numeratore è costituito dalla voce A di passivo dello stato patrimoniale disciplinato dall'art. 2424 c.c., da cui vengono sottratti i crediti verso soci per versamenti ancora dovuti e i dividendi deliberati; al denominatore si indica il totale dei debiti risultanti dalla voce D di passivo dello stato patrimoniale ex art. 2424 c.c., indipendentemente dalla loro natura e dai ratei e risconti passivi, risultanti dalla voce E di passivo dello stato patrimoniale ex art. 2424 c.c. È un indice che potrebbe creare dei "falsi segnali" se non confrontato con il cosiddetto indice di struttura primario (dato dal rapporto tra mezzi propri e attivo fisso netto, ovvero due classi di valori che si tradurranno in moneta nel medio e lungo termine), visto che anche livelli bassi di patrimonio netto potrebbero in determinate circostanze (come la presenza di beni in leasing, che non figurano all'attivo) risultare fisiologici<sup>77</sup>.

Il terzo è l'indice di ritorno liquido dell'attivo, costituito dal rapporto tra il *cash flow* e il totale attivo. Il numeratore è formato dalla somma del risultato dell'esercizio e dei costi non monetari (ammortamenti, svalutazioni dei crediti...), dal quale sottrarre i ricavi non monetari (rivalutazioni di partecipazioni, imposte anticipate...). Il denominatore invece, include il totale dell'attivo dello stato patrimoniale di cui all'art. 2424 c.c. Con riferimento a questo indice, ci sarebbe da chiarire se nel flusso di cassa debbano essere presenti valori derivanti da investimenti non strumentali o da proventi straordinari, in modo da poter operare una valutazione sulla capacità della gestione operativa di produrre liquidità; inoltre, visto che al numeratore del rapporto viene posto un valore di flusso sarebbe opportuno che al denominatore ci fosse un valore dell'attivo dato dalla media dell'ammontare all'inizio e alla fine del periodo relativo a quel flusso<sup>78</sup>.

Il quarto è l'indice di liquidità, calcolato come rapporto tra il totale delle attività e il totale delle passività a breve termine. In particolare, al numeratore si tiene conto dell'attivo a breve termine quale risultante dalla somma delle voci dell'attivo circolante di cui alla voce C dell'attivo ex art. 2424 c.c., esigibili entro l'esercizio successivi e i ratei e risconti attivi. Al denominatore si include il passivo a breve termine costituito da tutti i debiti esigibili entro l'esercizio successivo e dai ratei e risconti (voce D ed E del passivo di cui all'art. 2424 c.c.). Anche questo indicatore può indurre a formulare giudizi non corretti in quanto contiene elementi fra loro eterogenei (rimanenze da un lato e crediti e debiti dall'altro); forse sarebbe più significativo riportare

---

<sup>77</sup> MANCA F., *Aspetti adeguati e indicatori di crisi del nuovo codice della crisi d'impresa: la visione dell'azien-*  
*dalista*, Giurisprudenza Commerciale, fasc. 3, 2020, pag. 629.

<sup>78</sup> MANCA F., *Aspetti adeguati e indicatori di crisi del nuovo codice della crisi d'impresa: la visione dell'azien-*  
*dalista*, Giurisprudenza Commerciale, fasc. 3, 2020, pag. 629.

crediti e debiti a breve, opportunamente ponderati con i relativi indici di giacenza media, poiché solo così si potrebbe avere contezza della possibile sincronia fra le connesse entrate e uscite<sup>79</sup>. Il quinto e ultimo è l'indice di indebitamento previdenziale e tributario, determinato come rapporto tra la somma dei debiti previdenziali e tributari e il totale dell'attivo. Concretamente, il numeratore è formato dalla somma dei debiti tributari (voce D.12 del passivo di cui all'art. 2424 c.c.) esigibili entro e oltre l'esercizio successivo e i debiti verso istituti di previdenza e assistenza sociale (voce D.13 del passivo ex art. 2424 c.c.) esigibili entro e oltre l'esercizio successivo. Al denominatore invece, va indicato il totale dell'attivo dello stato patrimoniale di cui all'art. 2424 c.c. Con riferimento a questo indice c'è da fare un'importante considerazione: la sola incidenza di questi debiti sull'attivo non sembra sufficiente a palesare una condizione anomala, perché si dovrebbe verificare quali altre tipologie di debiti sono più ricorrenti e, in particolare, quale sarebbe il loro peso percentuale; inoltre, in presenza di imposte rateizzate si potrebbero ottenere dei valori solo apparentemente positivi, tenuto conto del fatto che lo slittamento degli obblighi di pagamento oltre certi limiti diventa un sintomo di cattivo andamento della liquidità<sup>80</sup>.

Il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili ha poi identificato dei valori soglia per gli indici in questione per ogni settore di attività in base alla classificazione I.S.T.A.T. come di seguito riportato nella Figura (3):

Settore	Soglie di allerta				
	ONERI FINANZIARI / RICAVI %	PATRIMONIO NETTO / DEBITI TOTALI %	LIQUIDITA' A BREVE TERMINE (ATTIVITA' A BREVE/PASSIVITA' BREVE) %	CASH FLOW / ATTIVO %	(INDEBITAMENTO PREVIDENZIALE+ TRIBUTARIO) / ATTIVO %
(A) AGRICOLTURA SILVICOLTURA E PESCA	2.8	9.4	92.1	0.3	5.6
(B) ESTRAZIONE (C) MANIFATTURA (D) PROD. ENERGIA/GAS	3.0	7.6	93.7	0.5	4.9
(E) FORN. ACQUA RETI FOGNARIE RIFIUTI (D) TRASM. ENERGIA/GAS	2.6	6.7	84.2	1.9	6.5
(F41) COSTRUZIONE DI EDIFICI	3.8	4.9	108.0	0.4	3.8
(F42) INGEGNERIA CIVILE (F43) COSTR. SPECIALIZZATE	2.8	5.3	101.1	1.4	5.3
(G45) COMM INGROSSO e DETT AUTOVEICOLI (G46) COMM INGROSSO (D) DISTRIB. ENERGIA/GAS	2.1	6.3	101.4	0.6	2.9
(G47) COMM DETTAGLIO (I56) BAR e RISTORANTI	1.5	4.2	89.8	1.0	7.8
(H) TRASPORTO E MAGAZZINAGGIO (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

Figura (3): Gli indici di settore di cui all'art. 13 co.2<sup>81</sup>.

Il superamento di uno o più indici per il settore di riferimento, rappresenta ancora una situazione non grave che non necessita interventi da parte dell'organo amministrativo, in quanto il valore

<sup>79</sup> MANCA F., *Aspetti adeguati e indicatori di crisi del nuovo codice della crisi d'impresa: la visione dell'azienalista*, Giurisprudenza Commerciale, fasc. 3, 2020, pag. 629.

<sup>80</sup> MANCA F., *Aspetti adeguati e indicatori di crisi del nuovo codice della crisi d'impresa: la visione dell'azienalista*, Giurisprudenza Commerciale, fasc. 3, 2020, pag. 629.

<sup>81</sup> CNDCEC, Documento "Crisi d'impresa - gli indici dell'allerta", 20 ottobre 2019, pag. 18.



sopra soglia potrebbe essere ricondotto a squilibri aziendali fisiologici che è destinato a ristabilirsi nel breve termine. Il superamento congiunto di tutti e cinque i valori di riferimento invece, può far presumere un eventuale stato di crisi che dovrà pertanto essere accertata anche con gli altri strumenti previsti dagli adeguati assetti amministrativi e contabili. Va detto che il documento prevede che essi siano segnaletici di uno stato di crisi qualora vengano superati tutti e cinque i valori di soglia, il che forse potrebbe denotare un atteggiamento troppo “morbido” visto che già il superamento di tre di essi (soprattutto il secondo e il terzo) potrebbe denotare una situazione patologica. Ad ogni modo, sarà l’applicazione pratica di questi indicatori a far emergere la necessità di modificarli in qualche direzione e comunque è da sottolineare che ci si trova in presenza di uno strumento che appare decisamente nuovo rispetto al passato; e ciò soprattutto perché imporrà un cambiamento di mentalità che, come detto in altra parte, non farà che condurre verso una visione più corretta dell’impresa e della sua gestione, il che rappresenterebbe sicuramente un risultato assai significativo<sup>82</sup>.

L’applicazione di tali indici è estremamente facile di fronte ad un bilancio di fine esercizio, meno agevole quando il monitoraggio debba essere fatto durante l’anno dove non c’è l’obbligo della predisposizione di un bilancio infrannuale e di conseguenza i dati sono più difficili da reperire.

Tuttavia, si possono fare le seguenti considerazioni: gli indici di sostenibilità degli oneri finanziari e di indebitamento previdenziale e tributario sono direttamente derivabili dal bilancio di verifica, essendo ottenuti da rapporti di poste contabili i cui movimenti sono rilevati periodicamente e non sono, in linea di massima, interessate da scritture di assestamento che necessitano di un contributo valutativo da parte del redattore del bilancio. Per quanto riguarda l’indice di liquidità potrebbe essere comunque elaborato anche dal bilancio di verifica, assumendo quali valori del magazzino e delle partecipazioni quelli assunti dalle medesime poste contabili a chiusura dell’esercizio precedente, in assenza di evidenze che diano motivo di supporre che il valore di tali voci si sia modificato in maniera sensibile. Medesima assunzione potrebbe essere effettuata per i ratei e i risconti. Seguendo tale approccio, l’impresa andrebbe periodicamente ad elaborare tre indici settoriali su cinque, senza che ciò comporti un particolare onere nelle procedure contabili. Inoltre, a complemento di tale analisi, l’organo amministrativo dovrebbe predisporre una *check list* degli eventi più rilevanti il cui manifestarsi potrebbe andare ad incidere sul patrimonio netto (ad esempio il fallimento clienti verso cui l’impresa ha un’elevata

---

<sup>82</sup> MANCA F., *Aspetti adeguati e indicatori di crisi del nuovo codice della crisi d’impresa: la visione dell’azien-  
dalista*, Giurisprudenza Commerciale, fasc. 3, 2020, pag. 629.

esposizione, perdite di magazzino...) in misura tale da renderlo negativo o al di sotto dei minimi di legge. In questo modo, il modello di prevenzione della crisi, in corso d'anno, sarebbe pertanto basato su: il bilancio di verifica, la rilevazione dei valori assunti dagli indici (di liquidità, di sostenibilità degli oneri finanziari e di indebitamento previdenziale e tributario) e dalla *check list* degli eventi rilevanti che possano incidere sul patrimonio netto<sup>83</sup>.

L'ultima considerazione da fare riguardo i cinque indici settoriali è relativa al fatto che i valori soglia sono stati definiti in base alla media del settore di appartenenza, ed appare chiaro come l'utilizzo di medie non sia sempre rappresentativo della realtà in quanto nasconde una moltitudine di situazioni diverse; inoltre, l'utilizzo di indici che vengono calcolati con i dati a consuntivo del bilancio va contro la filosofia di *forward-looking* cui il Codice della crisi si pone di perseguire. È possibile affermare questo concetto perché nessuna combinazione di indici di bilancio ha valore dinamico e predittivo, in quanto gli stessi indici rappresentano ad una certa data con dei metodi di valutazione la situazione attuale di una evoluzione dinamica tipica dell'impresa. Di conseguenza, l'unico valore predittivo estrapolabile dagli indici di bilancio può essere dato ipotizzando un certo *trend* dei dati storici; tuttavia, questa ipotesi sembra una forzatura alla previsione stessa e non può dirsi rappresentativa della realtà, in quanto le condizioni future molto frequentemente possono modificare i valori da quelli storici senza una motivazione precisa.

### **2.3 Gli indici specifici per le start-up innovative e le PMI innovative, per le cooperative e i consorzi, per le società in liquidazione e per le imprese costituite da meno di due anni**

Oltre al modello degli indici finora esposto, il CNDCEC si è fatto carico di predisporre regole diverse per l'applicazione degli indici per alcune tipologie di imprese per il fatto che, se applicassero il modello standard degli indici, non riuscirebbero a ricavare informazioni attendibili al fine di identificare situazioni di crisi aziendale. Le imprese in questione sono:

- le start-up innovative e le PMI innovative;
- le cooperative e i consorzi;
- le società in liquidazione;
- le imprese costituite da meno di due anni.

---

<sup>83</sup> LO PRETE G. e SURA A., *Le situazioni contabili infrannuali per il monitoraggio degli indici di allerta della crisi d'impresa*, Fisco, 2020, 18, 1759. Con riferimento agli "eventi rilevanti" che incidono sul patrimonio si veda il citato principio di revisione ISA 570 a pag. 8 del presente elaborato.

Per le *start-up* innovative<sup>84</sup> e le PMI innovative<sup>85</sup> non possono applicarsi gli stessi indici che sono stati analizzati in precedenza. Ciò in ragione (in particolare per le prime) dell'elevato tasso di insuccesso connaturale al profilo di rischio che caratterizza queste imprese.

Il CNDCEC stabilisce che *“per esse rileva principalmente la capacità di ottenere risorse finanziarie da soci, obbligazionisti, banche, intermediari finanziari che unitamente alle sovvenzioni ed ai contributi pubblici consentano di proseguire nello studio e nello sviluppo dell'iniziativa imprenditoriale. L'indice di crisi risiede dunque, in presenza di debito attuale o derivante dagli impegni assunti, nella capacità di ottenere le risorse finanziarie per la prosecuzione*

---

<sup>84</sup> Il Decreto Legge 18 ottobre 2012, n.179, convertito dalla legge 17 dicembre 2012, n. 221 stabilisce che l'impresa start-up innovativa, è la società di capitali, costituita anche in forma cooperativa, le cui azioni o quote rappresentative del capitale sociale non sono quotate su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione, e che possiede i seguenti requisiti:

- a) i soci, persone fisiche, detengono al momento della costituzione e per i successivi ventiquattro mesi, la maggioranza delle quote o azioni rappresentative del capitale sociale e dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria dei soci;
- b) è costituita e svolge attività d'impresa da non più di quarantotto mesi;
- c) ha la sede principale dei propri affari e interessi in Italia;
- d) a partire dal secondo anno di attività della start-up innovativa, il totale del valore della produzione annua, così come risultante dall'ultimo bilancio approvato entro sei mesi dalla chiusura dell'esercizio, non è superiore a 5 milioni di euro;
- e) non distribuisce, e non ha distribuito, utili;
- f) ha, quale oggetto sociale esclusivo o prevalente, lo sviluppo, la produzione e la commercializzazione di prodotti o servizi innovativi ad alto valore tecnologico;
- g) non è stata costituita da una fusione, scissione societaria o a seguito di cessione di azienda o di ramo di azienda;
- h) possiede almeno uno dei seguenti ulteriori requisiti: 1) le spese in ricerca e sviluppo sono uguali o superiori al 20% del maggiore valore fra costo e valore totale della produzione della start-up innovativa. Dal computo per le spese in ricerca e sviluppo sono escluse le spese per l'acquisto e la locazione di beni immobili; 2) impiego come dipendenti o collaboratori a qualsiasi titolo, in percentuale uguale o superiore al terzo della forza lavoro complessiva, di personale in possesso di titolo di dottorato di ricerca o che sta svolgendo un dottorato di ricerca presso un'università italiana o straniera, oppure in possesso di laurea e che abbia svolto, da almeno tre anni, attività di ricerca certificata presso istituti di ricerca pubblici o privati, in Italia o all'estero; 3) sia titolare depositaria o licenziataria di almeno una privativa industriale relativa a una invenzione industriale, biotecnologica, a una topografia di prodotto a semiconduttori o a una nuova varietà vegetale direttamente afferenti all'oggetto sociale e all'attività di impresa.

<sup>85</sup> Il Decreto Legge 24 gennaio 2015, n. 3, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 marzo 2015, n. 3 stabilisce che per “piccole e medie imprese innovative”, si intendono le PMI che possiedono i seguenti requisiti:

- a) la residenza in Italia, o in uno degli Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'accordo sullo spazio economico europeo, purché abbiano una sede produttiva o una filiale in Italia;
- b) la certificazione dell'ultimo bilancio e dell'eventuale bilancio consolidato redatto da un revisore contabile o da una società di revisione iscritti nel registro dei revisori contabili;
- c) le loro azioni non sono quotate in un mercato regolamentato;
- d) l'assenza di iscrizione al registro speciale previsto per le start-up innovative;
- e) almeno due dei seguenti requisiti: 1) volume di spesa in ricerca, sviluppo e innovazione in misura uguale o superiore al 3% della maggiore entità fra costo e valore totale della produzione della PMI innovativa; 2) impiego come dipendenti o collaboratori a qualsiasi titolo, in percentuale uguale o superiore al quinto della forza lavoro complessiva, di personale in possesso di titolo di dottorato di ricerca o che sta svolgendo un dottorato di ricerca presso un'università italiana o straniera, oppure in possesso di laurea e che abbia svolto, da almeno tre anni, attività di ricerca certificata presso istituti di ricerca pubblici o privati, in Italia o all'estero, ovvero, in percentuale uguale o superiore a un terzo della forza lavoro complessiva, di personale in possesso di laurea magistrale; 3) titolarità, anche quali depositarie o licenziatarie di almeno una privativa industriale, relativa a una invenzione industriale, biotecnologica, a una topografia di prodotto a semiconduttori o a una nuova varietà vegetale ovvero titolarità dei diritti relativi ad un programma per elaboratore originario registrato presso il Registro pubblico speciale per i programmi per elaboratore, purché tale privativa sia direttamente afferente all'oggetto sociale e all'attività di impresa.

*dell'attività di studio e di sviluppo, laddove un momento di criticità è costituito dalla sua sospensione per almeno 12 mesi. Per la misurazione dell'indice si ricorre pertanto al DSCR, tenendo conto del fabbisogno finanziario minimo per la prosecuzione dell'attività di studio e sviluppo del progetto*<sup>86</sup>.

Al contrario, l'assenza di ricavi ed i risultati economici negativi, non hanno rilevanza determinante al fine di individuare lo stato di crisi, in quanto rientra tra le caratteristiche di questa tipologia di realtà aziendale. Questo aspetto invece, sarebbe un chiaro segnale di crisi per tutte le imprese che non vengono identificate come start-up e PMI innovative.

Le cooperative sono società a capitale variabile con scopo mutualistico iscritte presso l'omonimo albo. La distinzione principale tra società cooperative e non, si basa sull'interesse primario della cooperativa, che non è quello di conseguire un utile ma piuttosto quello di consentire ai soci di beneficiare di condizioni contrattuali più favorevoli rispetto a quanto avrebbero ottenuto in caso di presenza sul mercato come soggetti singoli. I soci della cooperativa infatti, mirano a realizzare un proprio vantaggio patrimoniale, attraverso lo svolgimento dell'attività d'impresa, ma tale vantaggio non coincide con una più alta remunerazione del capitale investito, situazione invece che è tipica delle società di capitali. Il bisogno dei soci viene soddisfatto essenzialmente attraverso un risparmio di spesa per i beni e servizi acquistati dalla cooperativa, oppure un maggiore guadagno dei propri beni e servizi alla stessa ceduti.

Il consorzio invece, è un'associazione di soggetti economici (persone fisiche, imprese, enti pubblici e cooperative) costituita al fine di coordinare e regolamentare le attività di ciascuno di essi<sup>87</sup>. Lo scopo è quello di realizzare gli interessi finanziari dei partecipanti, attraverso la collaborazione fra le imprese consorziate, ed è volta alla massimizzazione dei risultati che intendono raggiungere. Il CNDCEC prevede per queste tipologie di imprese un'applicazione degli indici diversa rispetto al modello tradizionale, in quanto gli obiettivi perseguiti non permettono di poter confrontare sullo stesso piano le cooperative e i consorzi dalle altre tipologie di imprese. Di conseguenza, è stabilito che per le cooperative, in relazione al prestito sociale, il calcolo dell'indice DSCR a sei mesi tenga conto dei flussi attesi, per versamenti e rimborsi del prestito stesso, secondo una non irragionevole stima, basata sulle evidenze storiche delle relative movimentazioni non precedenti a tre anni. In aggiunta, in presenza di prestito sociale, l'indice di adeguatezza patrimoniale potrà essere modificato sulla base di quanto previsto al co. 3 dell'art. 13<sup>88</sup> per tenere conto della incidenza di richieste di rimborso dei prestiti soci sulla base delle

---

<sup>86</sup> CNDCEC, Documento "*Crisi d'impresa - gli indici dell'allerta*", 20 ottobre 2019, pag. 24.

<sup>87</sup> Definizione da enciclopedia Treccani, disponibile sul sito [www.treccani.it](http://www.treccani.it)

<sup>88</sup> L'art. 13 co. 3 D.L. 12 gennaio 2019, n. 14 stabilisce che: "*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*

evidenze storiche non precedenti a tre anni. Sempre per le cooperative, nel calcolo dell'indice di liquidità, la voce relativa al passivo a breve termine, in relazione al prestito sociale, deve tener conto delle precisazioni e delle valutazioni effettuate con riferimento al calcolo del DSCR e dell'indice di adeguatezza patrimoniale. Inoltre, anche per le cooperative agricole di conferimento, per le cooperative edilizie di abitazione, per i consorzi e le società consortili, inclusi i consorzi cooperativi, l'indice di adeguatezza patrimoniale potrà essere modificato sulla base di quanto previsto al co. 3 dell'art. 13, tenendo conto dei debiti vs soci riferiti allo scambio mutualistico<sup>89</sup>.

Le imprese che decidono volontariamente o involontariamente di cessare la loro attività e di monetizzare il loro patrimonio, si definiscono "in liquidazione". Questa è una procedura che può attivarsi ogni qual volta i soci lo ritengano opportuno e in tutti quei casi in cui si verifica una causa di scioglimento ex art. 2484 c.c.

A riguardo di ciò, il CNDCEC ha stabilito che per le imprese in liquidazione, a condizione che esse abbiano cessato l'attività, l'indice rilevante della crisi è rappresentato dal rapporto tra il valore di realizzo dell'attivo liquidabile e il debito complessivo della società. Rilevano comunque la presenza di reiterati e significativi ritardi nei pagamenti o di un DSCR inferiore ad 1. Non è invece di per sé indicativa la presenza di un patrimonio netto negativo che potrebbe derivare da un minore valore di libro degli *assets* rispetto a quanto realizzabile dalla loro liquidazione.

Infine, sempre il CNDCEC ha stabilito che per le imprese costituite da meno di due anni l'unico indice che rileva è il solo patrimonio netto negativo.

Si applicano anche in questo caso le regole generali di cui al paragrafo precedente e gli indici di settore nel caso in cui l'impresa o la società neocostituita sia succeduta ad altra o sia subentrata ad altra nella conduzione o nella titolarità dell'azienda. Si tratta, ad esempio, dei seguenti casi:

- 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;

---

*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 tal 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".*

<sup>89</sup> CNDCEC, Documento "Crisi d'impresa - gli indici dell'allerta", 20 ottobre 2019, pag. 25.

- 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.

#### **2.4 La possibilità di creare indici *ad hoc* in base alle varie realtà aziendali e lo scostamento dagli indici tipizzati dal CNDCEC**

Il comma 3 dell'art. 13 del D.L. 12 gennaio 2019, n. 14 stabilisce che *“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”*. In un primo momento, il comma in questione fa pensare che sia stato scritto come norma di chiusura con riferimento al sistema degli indici di allerta, in realtà la questione è più complessa. Da un primo punto di vista, non si può negare il fatto che far emergere indizi di crisi attraverso il sistema degli indici è una questione non semplice, in quanto le imprese sono “entità viventi”, soggette a cambiamenti nel tempo che non possono essere analizzate con gli stessi strumenti a disposizione. Un secondo punto di vista è legato al fatto che, per quanto il CNDCEC abbia cercato di costruire un modello che tenesse in considerazione specifiche realtà aziendali, questo non è comunque sufficiente al fine di rappresentare tutte le complesse realtà esistenti: un modello è per definizione la semplificazione della realtà dei fatti. Una ragione di ordine tecnico inerente agli indici risiede nel fatto che gli indici non sono risultati infallibili nell'intento di rappresentare sinteticamente una realtà molto articolata e non facile da inquadrare in uno o più numeri sintetici; il che si traduce nella difficoltà (per non dire impossibilità) di determinare dei valori-soglia al di là dei quali ritenere che l'impresa sia in crisi. Anche perché lo stesso indice di bilancio può assumere valori differenti non solo a causa dell'attività svolta, della dimensione aziendale e della fase di vita attraversata, ma anche in relazione alla localizzazione in un'area geografica più o meno florida; sarebbe difatti inutile fingere di non vedere che ci sono zone del Paese la cui economia viaggia a velocità ben diversa rispetto ad altre<sup>90</sup>. Si pensi anche che il modello proposto dal CNDCEC è stato costruito tenendo

---

<sup>90</sup> MANCA F., *Aspetti adeguati e indicatori di crisi del nuovo codice della crisi d'impresa: la visione dell'azien-  
dalista*, Giurisprudenza Commerciale, fasc. 3, 2020, pag. 629.

in considerazione per il 67,4% piccole imprese, 24,9% medie imprese e per il 7,7% grandi imprese. La prima considerazione da fare a riguardo è che la disciplina dell'allerta non si applica alle grandi imprese sebbene queste siano state tenute in considerazione per la costruzione del modello; allo stesso tempo ci si chiede quale sia il motivo che ha spinto il CNDCEC ad escludere totalmente dal modello le microimprese sebbene rappresentino il 95% delle realtà imprenditoriali italiane<sup>91</sup>: certamente un motivo può derivare dal fatto che le microimprese non sono tenute alla redazione del rendiconto finanziario e di conseguenza ai fini dell'analisi dei dati il CNDCEC non avrebbe avuto a disposizione gli elementi necessari per la rilevazione di alcuni indici; ad ogni modo resterà da capire il motivo di tale esclusione, in quanto il modello avrebbe dovuto tenerle in considerazione, anche per una minima parte data la rilevanza numerica delle microimprese nel territorio italiano. A fronte di tali considerazioni, viene dunque del tutto naturale pensare che almeno una parte delle 941.247 realtà aziendali<sup>92</sup> costituite in forma di società di capitali troverà che gli indici proposti non siano adeguati alle proprie circostanze e di conseguenza ai fini di applicare il sistema dell'allerta dovrà predisporre indici propri maggiormente rappresentativi.

La previsione di "ulteriori indici" trova giustificazione nella volontà di non appesantire quelle realtà aziendali che in base alle proprie specifiche dimensioni, o attività economica, non sarebbero in grado di adempiere alle segnalazioni di allerta secondo i limiti contenuti negli indici precedenti<sup>93</sup>.

Con riferimento al concetto di professionista indipendente, il Codice della crisi all'art. 2 co. 1 lett. o) si occupa di disciplinare tale figura, stabilendo che si intende "*il professionista incaricato dal debitore nell'ambito di una delle procedure di regolazione della crisi di impresa che soddisfi congiuntamente i seguenti requisiti:*

1. *essere iscritto all'albo dei gestori della crisi e insolvenza delle imprese, nonché nel registro dei revisori legali;*
2. *essere in possesso dei requisiti previsti dall'articolo 2399<sup>94</sup> del Codice Civile;*

---

<sup>91</sup> Studio effettuato dalla Confederazione Generale Italiana degli Artigiani, pubblicazione del 27/07/2019 sul sito [www.cgiamestre.com](http://www.cgiamestre.com)

<sup>92</sup> Dato che tiene in considerazione solo le imprese che rientrano nelle definizioni di microimpresa, piccola impresa e media impresa definite dalla Direttiva 2014/34/UE, escludendo dunque le grandi imprese in quanto non assoggettate alla disciplina dell'allerta. Il dato è stato rilevato considerando dal sito Istat le società di capitali classificate come microimprese (in totale 782.559) e dal sito Cerved le piccole medie imprese costituite in forma di società di capitali (in totale 158.688); la scelta di utilizzare per il secondo gruppo di imprese la banca dati Cerved, deriva dal fatto che esprime un valore più puntuale rispetto al dato Istat, in quanto nella stima non rientrano le società finanziarie (escluse anche queste dalla disciplina dell'allerta). Entrambe le fonti prendono come anno di riferimento il 2018 (anno più recente).

<sup>93</sup> BALSAMO TAGNANI S. e CARLONI M., *Obblighi di segnalazione degli organi di controllo societari e delle banche nel nuovo CCII*, Società, 2020, fasc. 7, pag. 856 ss.

<sup>94</sup> Il Codice Civile all'art. 2399, rubricato "*cause di ineleggibilità e di decadenza*", stabilisce che: "*Non possono essere eletti alla carica di sindaco e, se eletti, decadono dall'ufficio: a) coloro che si trovano nelle condizioni*

3. *non essere legato all'impresa o ad altre parti interessate all'operazione di regolazione della crisi da rapporti di natura personale o professionale; il professionista ed i soggetti con i quali è eventualmente unito 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*".

Si tratta in parte di condizioni, quali l'iscrizione nel registro dei revisori legali e il possesso dei requisiti di nomina previsti per i sindaci delle società di capitali, già disciplinate dall'art. 67 comma 3, lett. d) del Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267 ("Legge Fallimentare" o "L.F."). Si ribadisce inoltre che l'asseveratore non deve essere legato all'impresa o a coloro che hanno interesse alla riuscita dell'operazione né da rapporti di natura personale, né da rapporti di natura professionale<sup>95</sup>.

Per quanto riguarda il giudizio del professionista, esso sarà rivolto all'idoneità dell'indice prescelto a rappresentare un adeguato meccanismo di *early warning*. Va, infatti, ricordato ancora una volta come gli indici di allerta, per essere significativi, debbano accertare sia la sostenibilità del debito attraverso i flussi di cassa che l'impresa è in grado di generare nel prossimo futuro, sia l'equilibrio tra mezzi propri e indebitamento. Anche gli indici personalizzati dovranno, dunque, possedere queste caratteristiche. Trattandosi di indici con funzioni previsionali e, nel caso concreto, da applicare non astrattamente ma con riferimento a quella specifica impresa, non pare sufficiente che la loro adeguatezza possa essere indagata attraverso il solo esame di situazioni contabili che, per loro natura, recepiscono accadimenti aziendali già intervenuti. Appare, piuttosto, necessario che il professionista formuli il proprio giudizio sulla base dei piani prospettici che l'impresa sarà tenuta a predisporre. Non si può escludere, peraltro, che il professionista sia chiamato ad effettuare valutazioni sull'attendibilità dei piani finalizzati all'individuazione di indici di allerta significativi, quale attività prodromica all'espressione di un giudizio sull'adeguatezza di tali indici a intercettare precocemente la crisi<sup>96</sup>.

---

*previste dall'articolo 2382; b) il coniuge, i parenti e gli affini entro il quarto grado degli amministratori della società, gli amministratori, il coniuge, i parenti e gli affini entro il quarto grado degli amministratori delle società da questa controllate, delle società che la controllano e di quelle sottoposte a comune controllo; c) coloro che sono legati alla società o alle società da questa controllate o alle società che la controllano o a quelle sottoposte a comune controllo da un rapporto di lavoro o da un rapporto continuativo di consulenza o di prestazione d'opera retribuita, ovvero da altri rapporti di natura patrimoniale che ne compromettano l'indipendenza*".

<sup>95</sup> UNIONE GIOVANI DOTTORI COMMERCIALISTI ED ESPERTI CONTABILI DI ROMA (Commissione di studio "Crisi, ristrutturazione e risanamento d'impresa"), *Il giudizio del professionista indipendente nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, 2019, pag. 5.

<sup>96</sup> GUIOTTO A., *I sistemi di allerta e l'emersione tempestiva della crisi*, Fallimento, 2019, 4, 409.



Con riferimento poi all'attestazione del professionista, il Legislatore ha stabilito debba essere allegata alla nota integrativa del bilancio e produrrà effetti dall'esercizio successivo. Questa previsione normativa porta a due ordini di riflessione; il primo è relativo al fatto che se gli indici attestati dal professionista producono effetti solo dall'esercizio successivo, ci si chiede allora se fino a tal momento la società è tenuta ad applicare gli indici previsti dal CNDCEC con tutte le relative implicazioni nel caso in cui le soglie venissero superate (segnalazione da parte dell'organo di controllo, attivazione della procedura dinnanzi l'OCRI...), oppure è semplicemente esentata da tale obbligo. Ragionevolmente, si potrebbe pensare che la previsione dell'art. 13 c. 3 del CCII chiaramente non può rappresentare una deroga all'obbligo del meccanismo di allerta, pertanto l'impresa sarà tenuta ad applicare gli indici proposti dal CNDCEC fino a quando non acquisiranno efficacia quelli attestati, tuttavia a seguito della segnalazione dell'organo di controllo, gli amministratori potrebbero rispondere dimostrando l'inattendibilità degli indici proposti dal modello generale dell'art. 13 e che si sono attivati per l'individuazione di indici specifici; in questo modo si eviterebbe anche di avviare inutilmente la procedura con l'OCRI. Il secondo ordine di riflessione invece si focalizza sull'obbligo pubblicitario da assolvere nella nota integrativa; appare poco chiaro il motivo per il quale il Legislatore abbia espressamente previsto l'indicazione degli indici specifici in nota integrativa, mentre per tutte le imprese che applicheranno gli indici previsti dal CNDCEC tale obbligo non sussiste, mancando dunque, una sorta di pubblicità generale. In questo caso si ritiene che per i soggetti che consulteranno il fascicolo di bilancio, questa informativa potrebbe aiutare ulteriormente ad interpretare le dinamiche delle imprese che vanno oltre ai numeri di bilancio; infatti si può affermare che solo l'indicazione della modalità con cui l'impresa si conforma al sistema degli indici (sia esso quello generale o sia esso quello specifico, quest'ultimo dato dagli indici attestati) sia già un'informazione rilevante per i lettori del bilancio, senza che vengano anche indicati i risultati derivanti dal calcolo di tali indici. Di conseguenza, si ritiene che l'indicazione nella nota integrativa degli indici utilizzati dall'impresa debba essere presente in ogni caso, in quanto la previsione che stabilisce l'obbligo solo per gli indici ex art. 13 c.3 CCII non può portare a concludere che la mancata indicazione di questa informazione nel documento di bilancio debba essere letta come applicazione degli indici previsti dal CNDCEC, in quanto, molte imprese potrebbero anche in presenza di un obbligo omettere tale informativa. Nel caso in cui invece, a tutte le imprese fosse imposto l'obbligo di indicare quali indici utilizzano, allora si avrebbe una parità di trattamento sotto l'aspetto informativo, sia per i soggetti che redigono la nota integrativa, sia per i lettori di questa.

Quanto invece agli indici utilizzabili da parte delle imprese, se l'assunto di base è che gli strumenti oggi elaborati dalla dottrina e dalla prassi costituiscono ancora valido supporto per il

monitoraggio dello stato di salute dell'azienda allora risulta altrettanto evidente che l'analisi di bilancio per indici rappresenta il necessario punto di partenza quando si è intenti ad affrontare il tema della continuità aziendale, della creazione di valore e, ovviamente, del monitoraggio costante dello stato di salute dell'azienda. È noto infatti che l'analisi di bilancio per indici sia una tecnica di indagine che, attraverso l'opportuna riclassificazione dello stato patrimoniale e del conto economico, con l'ausilio della nota integrativa e ove esistente della relazione sulla gestione, consente di valutare, nel tempo e nello spazio, la situazione di equilibrio aziendale attraverso la determinazione di margini e quozienti capaci di evidenziare la capacità dell'impresa di garantire un'adeguata omogeneità tra fonti ed impieghi, di essere solvente e di remunerare adeguatamente i capitali investiti<sup>97</sup>. Ma questo può rappresentare solo un punto di inizio ai fini della rilevazione dei segnali di crisi: infatti, nella dottrina aziendalistica, c'è già chi pensa che alcuni indicatori di natura economica da utilizzare in alternativa a quelli proposti, possano essere quelli legati al peso della struttura aziendale, variabile alla quale si connette la crisi indotta da un eccessivo peso economico della suddetta struttura, circostanza che si ritiene essere forse uno dei più gravi (se non il principale) fattori di crisi; il peso economico della struttura è dato nella sostanza dalla somma dei costi che restano fissi al variare delle quantità di prodotto realizzate e che, pertanto, si sostengono a prescindere dal fatto che si lavori o meno. La gran parte di questi componenti di reddito invariabili, rappresentati dal costo del lavoro, dai costi per servizi connessi a contratti di durata, dal costo delle immobilizzazioni e dei finanziamenti, dal costo per il mantenimento della sede e altri analoghi si traduce (tranne in pratica gli ammortamenti e gli accantonamenti) in uscite di cassa costanti (o comunque predeterminabili), tali da vincolare non poco le scelte legate alle uscite di denaro; e se si volesse esprimere con un indicatore questa circostanza si potrebbe rapportare i costi fissi ai costi totali d'azienda, ricavandone un indice di rigidità della struttura che può anche essere considerato un indicatore di rischio economico nella misura in cui quest'ultimo dipenda dalla quantità di costi fissi che gravano sul conto economico<sup>98</sup>.

Rimanendo nell'ambito dell'analisi dei possibili squilibri economici, si può passare agli indicatori relativi all'efficienza della gestione, vale a dire tutti quei parametri in grado di segnalare il livello di produttività dell'azienda, intesa quest'ultima come il rapporto tra gli sforzi compiuti in termini di risorse impiegate (dette anche *input*) e i benefici conseguiti in termini di produzione (fisicamente) ottenuta (detta anche *output*): si tratta di indicatori che possono rapportare

---

<sup>97</sup> UNIONE GIOVANI DOTTORI COMMERCIALISTI ED ESPERTI CONTABILI DI SALERNO (commissione di studio "procedure concorsuali e giudiziarie"), *Gli indicatori di allerta: osservazioni e criticità*, 2019, pag. 29.

<sup>98</sup> MANCA F., *Aspetti adeguati e indicatori di crisi del nuovo codice della crisi d'impresa: la visione dell'azienalista*, *Giurisprudenza Commerciale*, fasc. 3, 2020, pag. 629.

il risultato ottenuto alle quantità di risorse impiegate (produttività fisico-tecnica) oppure al costo di quelle risorse (produttività economica) e vanno analizzati congiuntamente gli uni con gli altri per comprendere i veri motivi di una loro eventuale variazione nel tempo; per fare un semplice esempio, una diminuzione apparente (in quanto scaturente dall'analisi numerica dell'indicatore) della produttività del fattore lavoro potrebbe essere imputabile sia al peggioramento della resa del fattore lavoro stesso, sia ad una diminuzione della qualità delle materie prime che ha allungato i tempi di lavorazione, sia infine ad un'interruzione della produzione dovuta al malfunzionamento degli impianti produttivi<sup>99</sup>.

Un altro indicatore utile può essere rappresentato dal fattore tempo: in generale le tempistiche di pagamento dei propri debiti e quelle di incasso dei crediti. Infatti, indirettamente nel CCII il fattore tempo rappresenta già un indicatore utile al fine di indentificare segnali di crisi se si pensa ai *“reiterati ritardi nei pagamenti”* descritti all'art. 13 oppure *“all'esistenza di debiti verso dipendenti scaduti almeno da sessanta giorni e/o debiti verso fornitori scaduti da almeno centoventi giorni”* citati all'art. 24. Si può affermare che non necessariamente il fattore tempo rappresenta una situazione di crisi in quanto, sarà necessario valutare la situazione tenendo in considerazione le più svariate dinamiche aziendali e ricondurle ai fatti accaduti, oppure può comunque rappresentare uno stato di squilibrio aziendale che può essere anche solo temporaneo che, se solamente sottovalutato, può diventare patologico.

Si consideri anche che il CNDCEC in un documento pubblicato nel mese di marzo 2019<sup>100</sup> in relazione alla fattibilità di un piano economico-finanziario nelle procedure di partenariato pubblico-privato, aveva già predisposto degli indici con il fine di misurare la sostenibilità degli investimenti effettuati in relazione ai flussi di cassa a disposizione. In particolare, oltre al DSCR, aveva indicato il Loan Life Coverage Ratio (LLCR) e il Project Life Coverage Ratio. Il primo, in presenza di finanziamenti o mutui richiesti, è in grado di misurare quante volte il debito può essere ripagato dal cash flow disponibile durante la durata del finanziamento. Questo indicatore è dato dal rapporto tra il valore attuale netto del flusso di cassa disponibile per il periodo tra la data di calcolo e la data finale di rimborso del debito e la somma degli importi erogati e non rimborsati del finanziamento alla data del calcolo. L'indice non segnala problematiche finanziarie nel momento in cui il rapporto è maggiore di 1. Il secondo indicatore invece, con la stessa metodologia del precedente, non si focalizza solo per il periodo di durata dei finanziamenti, ma può essere applicato ad un periodo di riferimento ben specifico e considera tutti i debiti da rimborsare. L'indice misura la capienza dei flussi di cassa futuri attualizzati

---

<sup>99</sup> MANCA F., *Aspetti adeguati e indicatori di crisi del nuovo codice della crisi d'impresa: la visione dell'azienalista*, Giurisprudenza Commerciale, fasc. 3, 2020, pag. 629.

<sup>100</sup> CNDCEC, Documento *“Il piano economico-finanziario nelle procedure di partenariato pubblico-privato: orientamenti ANAC, Ragioneria Generale dello Stato e giurisprudenza recente”*, 2019, pag. 20 ss.

rispetto al totale dei debiti residui per ogni periodo analizzato (i periodi oggetto di analisi possono essere ad esempio mesi o anni); anche in questo caso, l'indice non segnala anomalie se è superiore all'unità. Vista la facile applicazione di tali indici e la loro capacità di dare informazioni future, non è chiaro il motivo di tale esclusione dagli indici della crisi d'impresa; ad ogni modo si tenga in considerazione che potrebbero essere ugualmente utilizzati dall'organo amministrativo per il monitoraggio della situazione finanziaria dell'impresa.

Altri indici individuati dall'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Milano<sup>101</sup>, che potrebbero essere utilizzati al fine di segnalare eventuali situazioni di crisi sono i seguenti:

- riduzione superiore al 50% del patrimonio netto per effetto di perdite d'esercizio;
- riduzione del capitale tangibile rettificato<sup>102</sup> inferiore a zero;
- drastica riduzione dei valori dell'attivo per perdite durevoli di valore o delle garanzie rilasciate a terzi a fronte di impegni finanziari rilevanti;
- drastica riduzione del fatturato per un ammontare superiore al 10% ovvero superiore al 30% del margine di sicurezza<sup>103</sup>;
- anomalo aumento del capitale circolante operativo non compensato da un pari aumento dell'autofinanziamento operativo;
- autofinanziamento operativo negativo;
- 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;

In realtà, un sistema di controllo che si avvale di indici, dovrebbe utilizzare oltre a quelli di tipo quantitativo, anche alcuni di tipo qualitativo: ovvero indici che non si basano esclusivamente su numeri perché utilizzano come variabili altri fattori (come il numero di clienti, la produttività aziendale, la reputazione aziendale...) che non sono rilevabili dai dati di bilancio e che hanno il pregio di essere in grado di descrivere la realtà dei fatti.

Secondo Bini<sup>104</sup>, lo stato di crisi fa sorgere rischi aggiuntivi rispetto ai tradizionali rischi operativo, finanziario e di *business*. Alle cause della crisi si aggiungono cioè altri fatti negativi

---

<sup>101</sup> ORDINE DOTTORI COMMERCIALISTI ED ESPERTI CONTABILI DI MILANO, Quaderno n.71 "Sistemi di allerta interna. Il monitoraggio continuativo del presupposto di continuità aziendale e la segnalazione tempestiva dello stato di crisi da parte degli organi di vigilanza e controllo societario", 2017.

<sup>102</sup> Il capitale tangibile rettificato è costituito dal valore del capitale netto contabile, così come risulta dall'ultimo bilancio d'esercizio, al netto delle immobilizzazioni immateriali e delle rivalutazioni su cespiti immobiliari.

<sup>103</sup> Il margine di sicurezza è dato dalla differenza tra i ricavi di vendita e il punto di Break Even Point.

<sup>104</sup> BINI M., *Procedura di allerta: indicatori della crisi ed obbligo di segnalazione da parte degli organi di controllo*, Società, fasc. 4, 2019, pag. 430 ss.

causati dalla crisi stessa, che facilmente possono degenerare in una sorta di autoalimentazione reciproca (*snowball effect*) e che possono essere utilizzati come indicatori qualitativi ai fini della rilevazione dei segnali di crisi.

Gli indicatori di rischio<sup>105</sup> tipici dello stato di crisi sono riconducibili a:

- costi indiretti del dissesto, ovvero i rischi di perdita: di risorse chiave e/o di relazioni chiave (con clienti e/o fornitori) e/o di opportunità operative (quali ad esempio la possibilità di partecipazione a bandi di gara) a causa di difficoltà già in essere (ad esempio l'incapacità di mantenere standard operativi adeguati...) o prospettiche (ad esempio l'assenza di adeguate garanzie di continuità di assistenza ai clienti...). Se l'impresa in condizioni di normalità è in grado di distribuire "valore" agli *stakeholders*, quando entra in crisi perde questa capacità e le relazioni sono destinate ad allentarsi, con il rischio concreto di venire meno se non vengono affrontate in tempo;
- inadempienze di tipo operativo, ad esempio la maturazione di penali e pretese risarcitorie a fronte di contratti già stipulati che l'azienda non ha adempiuto;
- taglio di costi monetari aventi natura di investimento (spese di ricerca e sviluppo, spese pubblicitarie o di marketing, riduzione delle manutenzioni...) o di investimenti veri e propri che possono aver compromesso o comunque danneggiato la capacità operativa dell'azienda;
- perdita di reputazione dell'azienda, in termini di qualità nell'assistenza ai clienti, di qualità del prodotto; in questa situazione è molto frequente vedere gli stessi *competitors* che facendo leva sulla sua perdita di reputazione, cercano di fidelizzare i clienti dell'azienda, creando in questo modo ulteriori danni in termini di fatturato<sup>106</sup>.

Tenendo in considerazione anche questi indici si può avere una visione molto più ampia di una probabile situazione di crisi, che può essere giustificata anche da aspetti che vanno oltre al dato numerico. Dunque, se si terrà conto del fatto che i limiti legati al bilancio potrebbero essere ben superati attingendo al grande bacino degli indicatori qualitativi, allora la possibilità di produrre benefici sarà concreta, anche perché con un solo strumento si conseguiranno due diversi obiettivi: indurre le aziende a gestirsi in modo più prudente e al contempo giungere ad una larga diffusione del controllo di gestione, lo strumento principale atto a mantenere l'azienda in equilibrio economico e finanziario<sup>107</sup>.

---

<sup>105</sup> Indicatori definiti dall'ODCEC di Milano, Quaderno n. 71 "Sistemi di allerta interna. Il monitoraggio continuativo del presupposto di continuità aziendale e la segnalazione tempestiva dello stato di crisi da parte degli organi di vigilanza e controllo societario", 2017.

<sup>106</sup> A tal riguardo si veda il Principio di revisione internazionale Isa Italia n. 570.

<sup>107</sup> MANCA F., *Assetti adeguati e indicatori di crisi del nuovo codice della crisi d'impresa: la visione dell'azien-*  
*dalista*, Giurisprudenza Commerciale, fasc. 3, 2020, pag. 629.

Per le imprese che dovranno identificare indici *ad hoc* in base alla propria realtà aziendale, è indubbio che questa procedura con un adeguato assetto amministrativo sarà un lavoro impegnativo ma non complicato. Tuttavia, quale contrappeso di un tale sbilanciamento in favore di determinate imprese è prevista una maggiore responsabilità in capo all'attestatore, soprattutto qualora gli indici scelti siano inadeguati allo scopo, ancorché possano correre in aiuto del professionista le esimenti di cui all'art. 2236 c.c. in materia di responsabilità del prestatore d'opera<sup>108</sup>: ci si aspetta in futuro ulteriori chiarimenti in merito al fine definire il perimetro di responsabilità dell'attestatore e su quali principi dovrà basarsi il giudizio al fine di determinare l'adeguatezza richiesta.

## **2.5 La difficoltà predittiva degli indici: il problema dei falsi segnali e le altre critiche al modello**

Dal punto di vista statistico nella stima di determinati parametri è fisiologica la presenza di errate segnalazioni, correlata anche alle dimensioni dell'intervallo di confidenza del modello analizzato. 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 ed errori di secondo tipo i c.d. "falsi negativi", imprese di cui non è diagnosticata la crisi che diverranno insolventi. L'accuratezza di un modello corrisponde alla capacità di massimizzare le previsioni corrette, minimizzando i due tipi di errore. Nondimeno anche se ai fini dell'accuratezza gli errori sono equivalenti, falsi positivi e falsi negativi non hanno evidentemente lo stesso impatto in termini di conseguenze sul sistema delle imprese<sup>109</sup>. Questo perché segnalare un numero elevato di casi sopra soglia si tradurrebbe in un carico di lavoro significativo per gli organismi di composizione della crisi e che, per contro, soglie più stringenti ridurrebbero il numero di segnalazioni, ma al costo di rischiare di escludere dalla platea di imprese segnalate un numero non trascurabile di aziende rischiose: si tratterebbe in questo caso dei c.d. "falsi negativi"<sup>110</sup>. È proprio per questo motivo che assume importanza l'implementazione di un adeguato assetto organizzativo, amministrativo e contabile, questo con il fine di rilevare correttamente la presenza o meno di un probabile stato di crisi, andando oltre a quello che è il risultato degli indici, che potrebbe per l'appunto non essere affidabile. Gli

---

<sup>108</sup> BALSAMO TAGNANI S. e CARLONI M., *Obblighi di segnalazione degli organi di controllo societari e delle banche nel nuovo CCII*, Società, 2020, fasc. 7, pag. 856 ss.

<sup>109</sup> CNDCEC, Documento "Crisi d'impresa - gli indici dell'allerta", 20 ottobre 2019, pag. 14.

<sup>110</sup> RANALLI R., *Il codice della crisi; gli "indicatori significativi": la pericolosa conseguenza di un equivoco al quale occorre porre rimedio*, articolo pubblicato sul sito [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it) in data 12 novembre 2018.

indici infatti, devono essere applicati con attenzione e valutando attentamente la realtà che si ha di fronte, in quanto il loro utilizzo è obbligatorio per legge e il superamento delle soglie prefissate porta a conseguenze non indifferenti: si pensi ad esempio, alla segnalazione da parte dell'organo di controllo che, in assenza di risposta da parte dell'organo amministrativo, porterebbe la realtà imprenditoriale ad interfacciarsi direttamente con l'Organismo di composizione della crisi d'impresa (OCRI); in questo caso se gli indici risultassero inadeguati al fine della corretta rappresentazione di una probabile situazione di crisi, si avrebbe uno spreco di energie tanto per l'azienda tanto che per l'OCRI nel caso in cui, a seguito di un'analisi approfondita, risulterebbe non necessario intraprendere una procedura di risanamento aziendale.

In altri termini, occorre evitare che il sistema degli indicatori della crisi porti a far emergere “falsi positivi” creando un immediato allarme tra gli enti finanziatori e mettendo in moto un procedimento che rischia di pregiudicare una situazione nella quale vi potrebbero essere i presupposti per una ripresa spontanea e non traumatica<sup>111</sup>. Al contrario invece, se l'impresa si trovasse in uno stato di crisi ma gli indici non fossero in grado di rilevarla, solo un adeguato assetto amministrativo potrebbe rilevare correttamente il problema al fine di non perdere i benefici della tempestiva segnalazione.

Tuttavia, secondo Bini<sup>112</sup> anche quando la griglia degli indici fosse in grado di segnalare correttamente le situazioni di allerta, sorgono dei dubbi in merito alla concreta efficacia del segnale quale strumento utile ad una risoluzione anticipata dello stato di crisi; l'allerta segnala infatti l'esigenza di porre rimedio alla prossima e probabile insolvenza, ma non vi sono i presupposti perché il segnale sia concretamente efficace, per tre principali ordini di ragioni:

- il segnale rischia di giungere troppo tardi;
- il segnale può generare esternalità negative per l'impresa, in quanto è dubbia la tenuta della riservatezza;
- il segnale riguarda la manifestazione finanziaria dello stato di crisi e non la crisi vera e propria.

Con riferimento al primo punto, gli amministratori quando approvano il bilancio sono tenuti a verificare se esistono le condizioni per la continuità aziendale (*going concern*). Analoga ed autonoma valutazione deve essere compiuta dalla società di revisione ai sensi del principio di revisione ISA 570 Italia e dall'organo di controllo chiamato a pronunciarsi sulla proposta di bilancio degli amministratori. La continuità aziendale presuppone: la sostenibilità dei debiti per

---

<sup>111</sup> CALANDRA BUONAURA V., *Amministratori e gestione dell'impresa nel Codice della crisi*, Giurisprudenza Commerciale, fasc. 1, 2020, pag. 5 ss.

<sup>112</sup> BINI M., *Procedura di allerta: indicatori della crisi e obbligo di segnalazione da parte degli organi di controllo*, Società, 2019, 4, 430.

almeno i 12 mesi successivi e l'assenza di significative incertezze che potrebbero rendere il debito insostenibile. Dunque, si tratta di indicatori più severi rispetto a quelli previsti dal CCII per le procedure di allerta, in quanto questi ultimi si limitano a considerare un orizzonte di soli sei mesi e riguardano solo parametri quantitativi.

Poiché il *management* dell'impresa presumibilmente avrà già adottato tutte le possibili soluzioni per evitare la perdita della continuità aziendale, c'è il rischio concreto che il segnale di allerta scatti solo quando l'impresa abbia già perso la continuità aziendale, oppure quando non si siano realizzate le condizioni sulla base delle quali era stata valutata la continuità aziendale in sede di ultimo bilancio; ma, in entrambi i casi, il segnale d'allerta scatterebbe quando l'azienda ha già esaurito i propri spazi di manovra e difficilmente l'intervento dell'OCRI potrà aiutarla a risolvere lo stato di crisi. Può accadere anche che il segnale d'allerta non scatti neanche quando siano intervenuti fatti negativi anche rilevanti suscettibili di conseguenze sugli indicatori quantitativi con ritardo superiore ai sei mesi, ma che la verifica della continuità aziendale ai fini di bilancio rilevarebbe comunque in anticipo, fondandosi su un giudizio che considera anche aspetti qualitativi.

In sostanza, l'allerta non riuscirebbe a fornire un segnale adeguatamente tempestivo. Per attivare un sistema di allerta più efficace, secondo Bini<sup>113</sup> si sarebbe dovuto far riferimento ad un sistema di indicatori in grado di anticipare le analisi dei presupposti per la continuità aziendale e non invece di inseguirle. Ma molto probabilmente un sistema di indicatori di natura meramente quantitativa in grado di fornire segnali di allerta con anticipo superiore ai 12 mesi sarebbe incorso in un rischio troppo elevato di falsi positivi. Così, il legislatore di fronte al *trade-off* fra affidabilità (intesa come minimizzazione dei rischi di falsi positivi) e rilevanza (intesa come tempestività) del segnale di allerta, ha optato per favorire il primo profilo con la scelta di un orizzonte temporale breve. Ma al tempo stesso il sistema ha dovuto fare i conti con una minore efficacia, in quanto il segnale d'allerta raramente consentirà di assumere con anticipo le necessarie decisioni e di porre in atto le necessarie azioni correttive (in altre parole difficilmente l'allerta produrrà informazione economicamente rilevante).

E come già detto, il tempo è una dimensione imprescindibile nel successo delle azioni di risanamento, in quanto la risoluzione dello stato di crisi è tanto più agevole quanto più veloce è l'identificazione dello stato di crisi e l'implementazione di una strategia per evitare la probabile insolvenza. Oltre alle molteplici soluzioni che si possono ancora adottare quando la crisi viene identificata in una fase iniziale rispetto ad una situazione più drammatica, si pensi anche ai benefici che si possono trarre dal mercato quando si decide di cedere i *business* meno

---

<sup>113</sup> BINI M., *Procedura di allerta: indicatori della crisi e obbligo di segnalazione da parte degli organi di controllo*, Società, 2019, 4, 430.



performanti in una situazione dove è ancora possibile trarne un vantaggio economico, piuttosto che alla situazione in cui per superare la crisi, l'azienda è costretta a cedere quei *business* molto redditizi a prezzi svalutati oppure quando ancora i soci devono accettare l'ingresso nel comparto societario di nuovi investitori con lo scopo di apportare nuova finanza e salvare l'impresa dal tracollo.

Il secondo motivo si riferisce al fatto che il segnale rischia di generare esternalità negative in capo alle imprese per via dell'assenza di tenuta della riservatezza.

Nei casi in cui il sistema di indicatori segnalasse situazioni di allerta, non ancora emerse in sede di valutazione dei presupposti per la continuità aziendale, l'informazione sarebbe sicuramente di notevole importanza. Tuttavia, proprio in quanto economicamente rilevante, qualora lo stato di allerta venisse reso pubblico, ne sarebbero influenzate le decisioni di tutti gli *stakeholders*, con il rischio certo di danneggiare l'impresa. Siffatta confidenzialità peraltro potrebbe essere messa in pericolo non tanto o solo dalla relativa numerosità degli obbligati alla segnalazione, ma anche forse dalla assenza di eventuali sanzioni certe quali possibili deterrenti alla divulgazione della identità dell'impresa in crisi<sup>114</sup>.

Per questo motivo il CCII introduce un obbligo di riservatezza in capo ai soggetti coinvolti (impresa e OCRI), ma questa scelta del Legislatore non sembra comunque efficace in termini di effettiva riservatezza. Si pensi al caso in cui ci si trova alla chiusura di un bilancio d'esercizio di un'azienda che ha già avviato una fase di dialogo con l'OCRI, dove non è ancora stato specificato dalla legge se gli amministratori nella redazione del documento ne debbano tenere conto ai fini informativi oppure se l'informazione possa essere omessa. In questo modo le conseguenze potrebbero essere le più disparate: la perdita di un fornitore strategico piuttosto che la perdita di fiducia della propria clientela o degli istituti bancari, le quali porterebbero ad un declino economico – finanziario irrefrenabile, peggiorando di gran lunga la situazione aziendale. Infine, la terza ragione risiede nel fatto che il segnale riguarda la manifestazione finanziaria dello stato di crisi e non la crisi vera e propria.

Il CCII mentre fa largamente uso a condizioni di squilibrio reddituale, patrimoniale o finanziario, di fatto riduce il ruolo degli indicatori ad una segnalazione della sostenibilità dei debiti ai sei mesi successivi. La crisi che si trasformerà in insolvenza nei successivi sei mesi è una crisi ormai al suo ultimo stadio, ad eccezione per i soli casi di realtà che soffrano di una temporanea condizione di tensione finanziaria. Queste considerazioni consentono di comprendere che per prevenire l'insolvenza è necessario intervenire tempestivamente rispetto al momento in cui la crisi stessa si manifesta. Questa consapevolezza da parte del *management* è il principio cardine

---

<sup>114</sup> BONFANTE G., *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza – le misure d'allerta*, Giurisprudenza Italiana, 2019, 8-9, 1943.

per qualsiasi intervento indirizzato a prevenire il declino fino allo stato di insolvenza. Per questo motivo è proprio in questa fase che si dovrebbe agire per assistere l'impresa, non quando ormai l'insolvenza è alle porte; ciò, in considerazione del fatto che gli spazi di intervento si riducono al peggiorare della situazione di crisi. Dunque, qualunque sia lo stadio di crisi in cui si trova l'azienda, è sempre necessario uno studio approfondito delle alternative che si possono implementare per ovviare il problema. Ed è in questa fase che dovrebbe intervenire l'OCRI nell'assistere l'impresa ma, nel momento in cui attualmente dovrebbe intervenire (essendo la crisi segnalata troppo tardi), si troverebbe ad offrire soluzioni a breve termine per colmare gli squilibri economico – finanziari, senza poter agire con strategie di *turnaround* aziendale vere e proprie.

Oltre al problema legato alle “false segnalazioni” degli indici molteplici osservazioni si possono ancora fare sul tema.

Nel contesto appena descritto, dunque, c'è il forte rischio che gli allarmi della crisi suonino quando già c'è insolvenza ed il rischio è viepiù accentuato dal fatto che, per il CCII, la crisi è sempre altro rispetto all'insolvenza, a differenza di ciò che l'art. 160, comma 3, 1. fall. oggi prevede. In altri termini, quando saranno superate le soglie numeriche corrispondenti agli indicatori dell'art. 13 CCII, non ci sarà alcun organo di controllo o revisore che si assumerà l'onere di valutare se l'impresa si trovi in una situazione di solo probabile insolvenza o di già manifesta insolvenza e, anche considerato che l'esonero da responsabilità di cui all'art. 14 co.3 CCII si perfeziona solo “*a condizione che ... sia stata effettuata tempestiva segnalazione all'OCRI*”, l'accesso alla procedura di allerta avverrà anche in una situazione di insolvenza dell'impresa, non di semplice crisi. Alla fine dei conti, la rigorosa procedimentalizzazione dei meccanismi di emersione della crisi potrà determinare l'inutile e dispersiva attivazione di strumenti di reazione inadeguati alla gravità della situazione, con una consumazione di tempo e risorse che, anche considerata l'assenza di una norma analoga all'attuale art. 69-bis, co. 2 1. fall. e riferita alla procedura di allerta, consumeranno irrimediabilmente il periodo sospetto per le azioni revocatorie e condurranno comunque (quanto meno per il dispendio di tempo e risorse monetarie) ad un risultato subottimale della soluzione della crisi<sup>115</sup>.

Un altro aspetto da tenere in considerazione è legato all'attuale situazione epidemiologica da COVID-19. Con riferimento alla pandemia, seppur in parte si potrebbe dire che non ha impattato sul Codice della Crisi di impresa (se non relativamente alla proroga dell'entrata in vigore del testo normativo), non si possono ignorare le conseguenze che genererà sui bilanci d'esercizio delle imprese. Infatti, gli indici della crisi d'impresa non erano stati pensati considerando i

---

<sup>115</sup> ROSSI A., *Dalla crisi tipica ex CCII alla resilienza della twilight zone*, Fallimento, 2019, 3, 291.

risvolti della pandemia sui bilanci, pertanto parte della dottrina suggerisce che gli stessi indici dovrebbero essere ripensati e adeguati alla realtà a seguito dell'intera normativa legata al COVID-19 che è stata emanata con il fine di sostenere il tessuto imprenditoriale italiano, altrimenti tali indici rischierebbero di essere già obsoleti ancora prima del loro utilizzo.

In questo periodo di forte crisi molte imprese hanno chiuso l'attività commerciale con l'applicazione dell'attuale legislazione fallimentare e quelle che riusciranno a superare il periodo della pandemia avranno una situazione economica, finanziaria e patrimoniale molto diversa da quella utilizzata per l'elaborazione degli indici della crisi d'impresa<sup>116</sup>. Le imprese, specialmente quelle di piccole e medie dimensioni, con molta probabilità chiuderanno i bilanci per il 2020 e il 2021 con notevoli perdite d'esercizio. Lo Stato ha certamente agevolato le imprese durante questo periodo con diverse forme di aiuto: i contributi a fondo perduto, le agevolazioni sugli aumenti di capitale, le rivalutazioni dei beni d'impresa e la concessione di finanziamenti garantiti dallo Stato e da Sace: tuttavia, tali aiuti non neutralizzeranno sufficientemente tutti gli aspetti negativi legati alla pandemia. Un esempio è dato analizzando il DSCR: questo indice è utilizzabile solo in presenza di dati prognostici ritenuti affidabili dagli organi di controllo, altrimenti l'indice non può essere calcolato. La stima del dato prognostico è un compito dell'organo amministrativo, attraverso il ricorso agli adeguati assetti. Le piccole e medie imprese, sono in una situazione finanziaria non programmabile, in quanto è aumentata l'incertezza sugli incassi alla scadenza dei crediti verso i clienti e, di conseguenza, il puntuale pagamento dei suoi fornitori. La ripresa dell'economia sarà molto lenta, soprattutto perché non si è in grado di stabilire la data della fine della circolazione del virus, che incute molta paura agli operatori economici ed ai consumatori che limitano sensibilmente i loro acquisti. Le difficoltà, specialmente per le piccole e medie imprese, nella costruzione del DSCR potrebbero indurre il Legislatore a sostituire il suddetto indice con un semplificato "budget di tesoreria" avente un orizzonte temporale non superiore al termine dell'esercizio successivo<sup>117</sup>.

Inoltre, alcuni effetti della pandemia sono rilevabili anche negli indici di settore. Il livello di indebitamento delle imprese è aumentato (si pensi ad esempio per effetto dei nuovi finanziamenti concessi con tassi di interesse molto bassi) e il fatturato è diminuito (ad esempio per effetto della chiusura delle attività produttive non essenziali imposta dal D.P.C.M. 8 marzo 2020): di conseguenza l'indice di sostenibilità degli oneri finanziari aumenterà per effetto di queste due variabili.

---

<sup>116</sup> DEZZANI F., *Indici della crisi d'impresa: sono ancora validi dopo la pandemia da Covid-19?*, Fisco, 2021, 1, 58.

<sup>117</sup> DEZZANI F., *Indici della crisi d'impresa: sono ancora validi dopo la pandemia da Covid-19?*, Fisco, 2021, 1, 58.

Con riferimento all'indice di adeguatezza patrimoniale si sottolinea il fatto che le perdite di esercizio potranno giungere ad intaccare il patrimonio netto, così come per i debiti c'è ragione di pensare che aumenteranno per effetto dei nuovi finanziamenti richiesti<sup>118</sup>.

Nel corso della pandemia, anche il *cash flow* è destinato a ridursi a motivo della crisi economica dell'impresa. Di conseguenza le imprese, in assenza di liquidità, è molto probabile che aumenteranno il loro debito tributario e previdenziale, peggiorando così anche il quinto indice di settore. Per queste ragioni si può ritenere che il COVID-19 ha impattato (e impatterà anche in futuro) sull'equilibrio economico, finanziario e patrimoniale delle imprese: gli indici così definiti dal CNDCEC dovrebbero per lo meno essere adeguati alle attuali condizioni delle aziende, al fine di evitare che questo strumento di allerta possa perdere efficacia già ai primi albori. In realtà, se i valori soglia degli indici non fossero modificati a seguito della pandemia, in quanto si è convinti che i valori identificati siano effettivamente segnaletici di situazioni di crisi, il rischio è quello che verrebbero segnalate un numero sicuramente maggiore di imprese per i motivi anzidetti; di conseguenza, allora sarà compito dello Stato dover intervenire per sostenere in maniera più solida tali imprese.

L'esame del sistema di indici proposto dal CNDCEC inoltre, porta a due ordini di riflessioni: gli indici considerati si basano prevalentemente su valori dello stato patrimoniale. Nella dinamica gestionale si hanno flussi di prezzi-costi e di prezzi-ricavo. L'analisi prospettica di questi flussi potrebbe porre in evidenza con maggiore efficacia gli indici di allerta. Per la configurazione di appropriati indici di allerta appare più consona una visione diacronica della gestione aziendale che si contrappone al sincronismo dei valori accolti nello stato patrimoniale. I valori rilevati riguardano prevalentemente la gestione passata. Sembra opportuno abbandonare progressivamente la logica del *backward-looking* per abbracciare una prospettiva *forward-looking* basata sull'apprezzamento dei flussi di costi e ricavi e delle entrate e delle uscite monetarie volte ad anticipare le dinamiche gestionali piuttosto che registrarle *ex post*<sup>119</sup>: in questo modo si potrebbe ovviare al problema delle segnalazioni di crisi che rischierebbero di non essere funzionali al sistema dell'allerta.

Un altro strumento a disposizione per il controllo dei segnali di crisi finora mai citato ma con notevoli peculiarità al sistema proposto dal CCII in grado di supportare ulteriormente l'analisi degli indici e ridurre i problemi legati ai limiti del modello degli indici proposto, è dato dai modelli di *scoring*, ovvero modelli in grado di prevedere insolvenze future basandosi su

---

<sup>118</sup> Secondo una stima effettuata dalla Banca d'Italia, alla data del 5 giugno 2020 le domande per i finanziamenti garantiti dallo Stato e dalla Sace ammontavano a 850.000. Articolo disponibile al seguente link: <https://www.bancaitalia.it/focus/covid-19/task-force/misure-supporto/scheda-04/index.html>

<sup>119</sup> SUPERTI FURGA F. e SOTTORIVA C., *Riflessioni sul codice della crisi e dell'insolvenza*, Società, 2020, 1, 7.

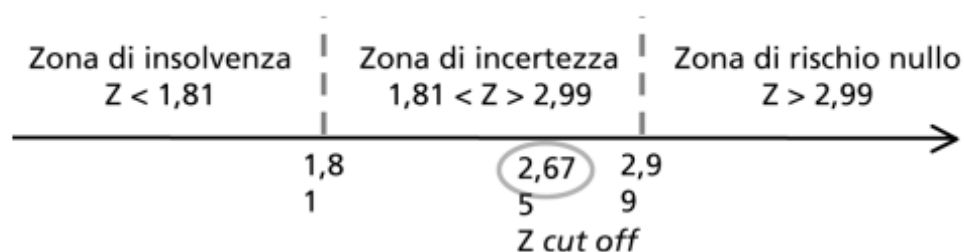
metodologie di carattere statistico-quantitativo. I modelli di *scoring*, in particolare, attraverso la sintesi di un numero limitato di variabili esplicative (spesso indici di bilancio) ritenute di peculiare significatività per l'espressione dello stato di crisi e di metodologie econometriche, consentono una valutazione prospettica della continuità aziendale e, di converso, la probabilità di *default*. In questo modo, i vantaggi che ne conseguirebbero sono principalmente legati alla sostanziale semplificazione delle fasi di elaborazione ed interpretazione delle informazioni e dal maggior grado di attendibilità nell'apprezzamento sul futuro evolversi dello status dell'unità produttiva<sup>120</sup>. Uno dei primi modelli di scoring è lo Z-score di Edward L. Altman, ideato nel 1968 con lo scopo di identificare un sistema efficiente in grado di segnalare in modo tempestivo possibili squilibri aziendali e le probabilità di *default*. Ad oggi, nonostante le varie modifiche apportate al modello, rappresenta uno dei modelli maggiormente utilizzati non solo nei sistemi di *risk management* aziendali, ma anche da banche, investitori e agenzie di rating.

Il modello identifica cinque variabili ritenute rappresentative dello stato di salute aziendale che vengono ponderate per un valore specifico; le variabili sono:

- rapporto tra il capitale circolante netto e il totale attività;
- rapporto tra le riserve di utili e il totale attività;
- rapporto tra l'utile ante interessi e tasse e il totale attività;
- rapporto tra il valore di mercato del patrimonio netto e i debiti totali;
- rapporto tra i ricavi e il totale attività;

Il modello stabilisce che risultato emergente dalla combinazione tra le variabili e il valore assegnato: tanto più basso è tale valore e tanto più probabile è l'avvicinarsi di una situazione di *default*, viceversa, tanto più alto è il valore e più l'azienda è sana. Tuttavia, viene anche identificato un perimetro di valori entro i quali si definisce una "zona grigia", dove non è possibile esprimere un giudizio immediato sulle condizioni dell'azienda che dovrà pertanto essere approfondito con altri strumenti. Più nello specifico, si veda la Figura (4):

#### **Rappresentazione delle aree di classificazione (Altman, 1968)**



<sup>120</sup> UNIONE GIOVANI DOTTORI COMMERCIALISTI ED ESPERTI CONTABILI DI SALERNO (commissione di studio "procedure concorsuali e giudiziarie"), *Gli indicatori di allerta: osservazioni e criticità*, 2019, pag. 38.

Figura (4): Rappresentazione delle aree di classificazione<sup>121</sup>.

- le imprese con un valore dello Z-score inferiore a 1,81 delineano un elevato rischio di insolvenza;
- le imprese con un valore dello Z-score compreso tra 1,81 e 2,99 rientrano all'interno "dell'area grigia" per cui non è possibile dare un giudizio sullo stato di insolvenza;
- le imprese con un valore dello Z-score maggiore di 2,99 presentano un basso rischio di insolvenza, per cui maggiore è tale valore e più possono essere definite solide.

Si sottolinea che il modello sviluppato non ha natura probabilistica, ma descrittivo-comparativa, poiché la finalità del modello è l'individuazione di un andamento che accomuni i trend degli indici contabili negli anni antecedenti all'insolvenza, rispettivamente per le aziende sane e per quelle in crisi<sup>122</sup>.

Tuttavia, sull'analisi degli indici è necessario fare ancora una considerazione: un sistema di allerta efficace dovrebbe essere in grado di intercettare le situazioni di crisi prima che si traducano in insolvenza. La non sostenibilità dei debiti è una minaccia alla "continuità aziendale", ma vi possono essere minacce alla "continuità" correlate ad altro tipo di eventi. Come già detto, alcuni di questi sono intercettabili da un affidabile sistema di *risk management*, quali, ad esempio, rilevanti perdite per danni ambientali, controversie giudiziarie che coinvolgono i vertici della società, profondi dissidi nella proprietà, perdita improvvisa di clienti o fornitori fondamentali, insuccesso nel lancio di un nuovo prodotto, entrata nel mercato di un nuovo concorrente, ecc. Queste minacce non sono rilevabili dagli indici di crisi, in quanto avulse dal sistema dei valori di bilancio al quale tali indici si riconnettono, ma devono essere attentamente monitorate da parte dell'organo di controllo (revisore legale) secondo il Principio di revisione internazionale Isa Italia n. 570 Continuità aziendale<sup>123</sup>.

È bene anche ricordare che la delega ex art. 13 CCII al CNDCEC, per come è stata predisposta, prevedeva solo l'individuazione di indici quantitativi, di conseguenza al fine di adempiere al "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", stabilito dall'art. 2086 c.c., sarebbe

---

<sup>121</sup> Cfr. ALTMAN E., DANOVİ A., FALINI A., *La previsione dell'insolvenza: l'applicazione dello Z score alle imprese in amministrazione straordinaria*, 2013, pag. 26.

<sup>122</sup> Cfr. ALTMAN E., DANOVİ A., FALINI A., *La previsione dell'insolvenza: l'applicazione dello Z score alle imprese in amministrazione straordinaria*, 2013, pag. 25.

<sup>123</sup> DEZZANI F., *Indicatori della crisi d'impresa*, Fisco, 2020, 2, 158.

necessario tenere in considerazione anche indicatori qualitativi e l'utilizzo di modelli di *scoring* a supporto di tale analisi, oltre al monitoraggio degli indici previsti dal CNDCEC,.

In conclusione, si può affermare che il sistema degli indici previsto dal CCII è uno strumento sicuramente utile per la rilevazione degli indizi di crisi, ma sono presenti dei limiti che non possono essere superati, pertanto il modello non risulta sempre efficace. Ad ogni modo, si sottolinea anche che gli indici della crisi previsti dall'art. 13 CCII rappresentano uno degli strumenti dell'allerta, per cui al fine di dare un giudizio sullo stato di crisi, a prescindere dall'efficacia o meno del modello degli indici, si dovranno tenere in considerazione altri aspetti chiave, desumibili sicuramente da altri fattori rilevati dall'adeguato assetto amministrativo, organizzativo e contabile dell'azienda.

## **2.6 La periodicità del calcolo degli indici di crisi e il monitoraggio continuo**

L'art. 14 del D. Lgs 14 gennaio 2019 richiede che l'organo amministrativo valuti costantemente (e dunque nel *continuum* temporale) se sussiste l'equilibrio economico finanziario e quale sia il prevedibile andamento della gestione, e richiede agli organi di controllo la segnalazione tempestiva all'organo amministrativo dei fondati indizi della crisi. Sul piano sostanziale, tuttavia, la capacità di ciascuna impresa di implementare un adeguato assetto organizzativo che consenta un frequente calcolo degli indicatori di crisi dipende dalla dimensione, dalla complessità e dalla qualità dell'organizzazione aziendale, degli strumenti disponibili e, in ultimo, delle risorse umane impiegate<sup>124</sup>. È necessario dunque, stabilire una periodicità in grado di conciliare il monitoraggio continuo e l'impatto sul piano dei costi e dei tempi che tale controllo implica.

A tal riguardo soccorre il disposto dell'art. 24, il quale stabilisce che *“ai fini dell'applicazione delle misure premiali di cui all'articolo 25, l'iniziativa del debitore volta a prevenire l'aggravarsi della crisi non è tempestiva se egli 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;*

---

<sup>124</sup> CNDCEC, Documento *“Crisi d'impresa - gli indici dell'allerta”*, 20 ottobre 2019, pag. 30.

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*".

In particolare, il termine rilevante per la domanda tempestiva all'OCRI è fissato con riferimento al superamento nell'ultimo bilancio approvato o comunque per oltre tre mesi, degli indici di cui all'art.13 CCII. Il riferimento ai tre mesi di superamento degli indici implica l'esigenza di una valutazione almeno trimestrale degli stessi. Ovviamente come ci si aspetta, tale valutazione in assenza di un bilancio approvato, dovrà essere svolta sulla base di una situazione infrannuale, redatta dall'organo amministrativo per la valutazione dell'equilibrio economico e finanziario dell'azienda.

La valutazione, nel rispetto del principio di proporzionalità, potrà essere costituita anche dai soli stato patrimoniale e conto economico, redatti secondo quanto previsto dall'OIC 30 o comunque facendo attenzione alla effettiva rilevanza delle scritture rispetto agli indici fatta salva la necessità di una adeguata valutazione preliminare del patrimonio netto. Nel caso in cui si utilizzino bilanci non approvati dall'assemblea o bilanci infrannuali, è necessaria una loro approvazione da parte dell'organo amministrativo, o, in mancanza, del responsabile delle scritture contabili<sup>125</sup>.

Secondo principio, deve essere rappresentata la situazione come se fosse un "micro-esercizio" autonomo: la valutazione delle voci deve essere svolta come se fosse un bilancio di fine esercizio al fine di determinare correttamente costi e ricavi di competenza, e redigendo anche le scritture di assestamento.

È di immediata percezione come la predisposizione di una situazione infrannuale con le caratteristiche sopra descritte sia a tal punto onerosa, non solo per le imprese minori, ma anche per le imprese di maggiori dimensioni, da rendere francamente inconcepibile che si possa procedere in tal senso. La scelta dell'organo amministrativo per la definizione di un modello di prevenzione della crisi dovrà, dunque, essere indirizzata su una soluzione meno onerosa; da implementare in piena ottemperanza al dettato normativo che prevede un assetto organizzativo, amministrativo e contabile "adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa", ex art. 2086, comma 2, c.c.<sup>126</sup>.

Di conseguenza, il controllo trimestrale degli indici potrebbe essere svolto semplicemente con un bilancio di verifica: questo perché, come già ribadito nel paragrafo relativo ai cinque indici

---

<sup>125</sup> CNDCEC, Documento "Crisi d'impresa - gli indici dell'allerta", 20 ottobre 2019, pag. 30.

<sup>126</sup> LO PRETE G. e SURA A., *Le situazioni contabili infrannuali per il monitoraggio degli indici di allerta della crisi d'impresa*, Fisco, 2020, 18, 1759.



tipizzati dal CNDCEC, alcuni di questi (come l'indice di sostenibilità degli oneri finanziari e l'indice di indebitamento previdenziale e tributario) non necessitano di un bilancio infrannuale per essere calcolati. Questo comporta che l'analisi degli indici, posto che per presumere una probabile situazione di crisi devono essere superati congiuntamente tutti e cinque gli indici, nel caso in cui quelli che possono essere misurati dal bilancio di verifica non superino le soglie stabilite, il controllo per indici può terminare senza la necessaria riclassificazione delle voci e la redazione delle scritture di assestamento. Viceversa, nel caso in cui gli indici misurabili dal bilancio di verifica superino le soglie stabilite, sarà necessario approfondire l'analisi e procedere alla redazione di un bilancio infrannuale come da indicazioni dell'OIC 30, al fine di misurare correttamente anche gli altri indici. In questo modo, un modello di prevenzione della crisi come quello delineato sarebbe in grado di conciliare la verifica periodica trimestrale con la verifica annuale degli indici rilevabili dal bilancio d'esercizio.

Dunque, il monitoraggio degli indici individuati dal CNDCEC dovrebbe essere svolto ogni tre mesi, gli indici definiti dal Legislatore all'art. 13 c.1 CCII, quali la non sostenibilità del debito, il pregiudizio alla continuità aziendale, la presenza di reiterati e significativi ritardi nei pagamenti, invece devono essere valutati con riferimento ad un arco temporale di sei mesi. Ai fini della segnalazione da parte degli organi di controllo societari, rileva solamente il superamento degli indici stabiliti dal Legislatore, questo porta ad affermare che l'impresa può trovarsi in una situazione di crisi in quanto supera gli indici stabiliti dal CNDCEC ma può ancora "gestire" internamente tale situazione senza dover ricorrere alle procedure stabilite dall'OCRI. Di conseguenza, l'impresa con il fine di sostenere costi minori, ben potrebbe decidere di monitorare l'insieme degli indici stabiliti sia dal Legislatore sia dal CNDCEC con riferimento ad un orizzonte temporale di sei mesi pur sapendo però, che tale scelta nel caso in cui la crisi fosse certa, la pregiudicherebbe dalla possibilità di beneficiare delle misure premiali stabilite per la segnalazione tempestiva. Nonostante il fatto che, come già anticipato in precedenza, il monitoraggio degli indici stabiliti dall'art. 13 CCII se effettuato correttamente porti ad una serie di benefici in misura superiore ai costi (come evidenziato dall'analisi CERVED al paragrafo 1.1 che valuta l'insieme dei costi e benefici a seguito dell'applicazione del CCII), questo non escluderà da valutazioni di pura convenienza che le imprese faranno con il fine di evitare di sostenere i relativi costi<sup>127</sup> per la paura di non vedere i benefici previsti. I costi e i benefici derivanti dal sistema dell'allerta relativamente al monitoraggio degli indici quindi, dovranno essere valutati anche in base al livello di rischio che l'impresa deciderà di assumersi.

---

<sup>127</sup> Costi in termini di tempo per la raccolta dei dati e costi in termini di risorse per la valutazione dei dati stessi.

## CAPITOLO 3

### CRISI E INTERVENTI DEGLI ORGANI SOCIETARI

#### **3.1 Gli obblighi, i doveri e le responsabilità a carico dei soggetti al verificarsi degli indicatori della crisi**

#### **3.2 Le misure premiali per l'imprenditore previste dal Codice**

#### **3.1 Gli obblighi, i doveri e le responsabilità a carico dei soggetti al verificarsi degli indicatori della crisi**

Il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza si è occupato di disciplinare anche gli obblighi, i doveri e le responsabilità degli organi societari in situazioni di crisi aziendale.

Partendo dall'organo amministrativo è bene ricordare che gli obblighi scaturiscono principalmente nei momenti anteriori alle fasi di crisi proprio con il fine di evitarla. Infatti, come già emerso, gli obblighi funzionali all'emersione della crisi sono essenzialmente obblighi di organizzazione (la predisposizione di un adeguato assetto organizzativo, amministrativo e contabile in base alla natura e alle dimensioni dell'impresa) e obblighi di segnalazione (l'esame degli indicatori contabili)<sup>128</sup>. In situazioni di crisi invece, in capo agli amministratori vige l'obbligo assoluto di attuare ogni misura possibile al fine di scongiurare la crisi, concetto stabilito nell'ultimo periodo del secondo comma dell'art. 2086 c.c. il quale indica l'obbligo 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”*.

Il primo elemento che balza all'attenzione consiste nel fatto che l'art. 2086, comma 2, c.c. impone all'organo amministrativo degli imprenditori organizzati in forma societaria o collettiva un dovere strettamente collegato a un fine ultimo: quello del recupero della continuità aziendale e del superamento della crisi. Pertanto, l'azione degli amministratori sarà vincolata e strumentale al raggiungimento dell'obiettivo posto dal Legislatore. Il punto è di non scarsa rilevanza, posto che la dottrina e la giurisprudenza precedenti rispetto al CCII avevano individuato sì degli obblighi gestori (e non solo contabili) in capo agli amministratori in ipotesi di perdita della continuità aziendale, ma tali obblighi consistevano nell'“affrontare” la situazione di difficoltà

---

<sup>128</sup> In particolare, relativamente agli obblighi di organizzazione si ricordi quanto già approfondito a pag. 18 del presente elaborato con riferimento all'implementazione di adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili. Con riferimento invece agli obblighi di segnalazione si veda a pag. 67 il riferimento alle attività di monitoraggio relative al sistema dell'allerta.

e potevano essere considerati adempiti anche attraverso la proposta all'assemblea di porre in liquidazione la società. Ebbene, l'eventuale azione volta alla messa in liquidazione della società (mediante proposta in tal senso all'assemblea) non sembra oggi essere in linea con la lettera dell'art. 2086 c.c., posto che in tal modo non si raggiungerebbe l'obiettivo normativamente dettato del "recupero" della continuità aziendale<sup>129</sup>.

La continuità dell'impresa in crisi, oltre che un rischio, è anche un valore particolarmente delicato e instabile, e dunque un valore da proteggere in via eteronoma, mediante l'adozione di misure che agevolino l'imprenditore, certamente incapace di autotutelarsi, nella conservazione e nella rinegoziazione dei rapporti essenziali fondanti la permanenza in vita del complesso aziendale<sup>130</sup>. In particolare, ci si può chiedere quali siano in concreto le possibili linee di azione e quali possano essere gli strumenti dell'organo amministrativo orientati al recupero della continuità aziendale e al superamento dello stato di crisi.

Con riferimento al recupero della continuità aziendale, Assonime<sup>131</sup> ha ritenuto che gli "strumenti" ex art. 2086 c.c. debbano essere quelli privatistici previsti dal Codice Civile o dall'autonomia privata, come tali contrapposti agli strumenti "regolamentati" previsti dal CCII. Questa considerazione è basata sul fatto che i concetti di crisi e di perdita di continuità aziendale, come analizzati nel primo capitolo vengono considerati separatamente dalla dottrina, e che il CCII si occupa di disciplinare gli strumenti volti al superamento delle situazioni di crisi ma non quelle di perdita della continuità aziendale: se ne deduce quindi, che gli strumenti volti alla stabilizzazione della *going concern* siano quelli nelle mani dell'organo amministrativo che attua attraverso proprie scelte gestorie.

Si può dunque pensare che l'organo amministrativo, per agire secondo diligenza e non incorrere in responsabilità verso la società, dovrà necessariamente svolgere un'analisi di quali siano le misure più adeguate al recupero della continuità aziendale e porle in essere. Si può prevedere che tali misure saranno, in via esemplificativa, la ripianificazione finanziaria, strategica ed industriale, oltre che la revisione degli assetti di *governance*<sup>132</sup>. Con riferimento alle misure da adottare, in mancanza di specificazioni dal testo normativo, si ritiene che in questo contesto valga la c.d. *business judgement rule*, ovvero l'insindacabilità delle scelte di gestione, a meno che gli strumenti adottati non siano completamente inadeguati agli obiettivi perseguiti. Da ciò

---

<sup>129</sup> FOGGETTA F., *La continuità aziendale nel nuovo CCII tra scansione temporale e obblighi degli amministratori*, Società, 2020, 8-9, 921.

<sup>130</sup> PINTO V., *Le fattispecie di continuità aziendale nel concordato nel Codice della Crisi*, Giurisprudenza Commerciale, fasc. 2, 2020, pag. 372 ss.

<sup>131</sup> ASSONIME, *Le nuove regole sull'emersione anticipata della crisi d'impresa e gli strumenti d'allerta*, cit. nt. 8, 33 ss.

<sup>132</sup> FOGGETTA F., *La continuità aziendale nel nuovo CCII tra scansione temporale e obblighi degli amministratori*, Società, 2020, 8-9, 921.

deriva che, ai fini della responsabilità dell'amministratore, questo, una volta emersa e rilevata la situazione di perdita della continuità aziendale, potrà essere chiamato a rispondere (previa verifica dell'ovvio nesso di causalità) dei danni arrecati alla società in tre sole ipotesi:

- per non essersi attivato *in toto* (attraverso lo strumento che, secondo le sue insindacabili scelte imprenditoriali ha ritenuto essere il più adatto al caso di specie);
- per non averlo fatto “senza indugio”, cioè non appena ha avuto la consapevolezza della situazione di perdita di continuità aziendale o nel momento in cui, utilizzando la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico, avrebbe dovuto avere contezza di tale situazione;
- per essersi attivato adoperando uno strumento non razionale rispetto alla situazione della società, con la precisazione che in questa ipotesi come in altre la ragionevolezza delle scelte dell'amministratore dipende dall'analisi svolta dallo stesso, dalle informazioni raccolte e dal modo in cui l'analisi e le informazioni sono state sfruttate nella fase di scelta della misura da adottare<sup>133</sup>.

Con riferimento invece agli strumenti degli amministratori in una situazione di crisi, come anticipato precedentemente, se ne deduce dal Codice che questi siano esclusivamente quelli tipici del diritto concorsuale. Questa deduzione è desumibile in relazione al fatto che mentre nel caso della perdita di continuità aziendale, il criterio di azione nella gestione è quello dell'interesse dei soci e gli strumenti di reazione sono quelli di natura privatistica (ad esempio aumenti di capitale o assunzione di nuovi finanziamenti), nella situazione di crisi o insolvenza, diventa preminente l'interesse dei creditori e gli strumenti da utilizzare sono quelli di natura concorsuale (ad esempio concordato preventivo, accordi di ristrutturazione)<sup>134</sup>.

È possibile confermare questo concetto anche in considerazione del fatto che secondo il Codice, gli artt. 24 e 25 del CCII condizionano l'accesso alle misure premiali alla domanda di accesso a una delle procedure regolate dal Codice stesso<sup>135</sup>. Se ne deduce quindi che l'utilizzo di strumenti privatistici non valga per essere considerato tempestivo e per accedere alle misure

---

<sup>133</sup> FOGGETTA F., *La continuità aziendale nel nuovo CCII tra scansione temporale e obblighi degli amministratori*, Società, 2020, 8-9, 921.

<sup>134</sup> POLLIO M. *Codice della crisi d'impresa: un errore circoscriverlo alla “fase patologica”*, *Fallimento e procedure concorsuali*, articolo pubblicato il 19/09/2019 disponibile su [www.ipsoa.it](http://www.ipsoa.it).

<sup>135</sup> A tal riguardo si veda il comma 1 dell'art. 24 CCII, il quale stabilisce che: “*ai fini dell'applicazione delle misure premiali di cui all'articolo 25, l'iniziativa del debitore volta a prevenire l'aggravarsi della crisi non è tempestiva se egli 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*”.

premiali. Perciò, in una situazione di crisi aziendale l'organo amministrativo dovrà attivarsi senza indugio al fine di implementare uno degli strumenti disciplinati dal CCII.

Nel caso in cui la situazione di crisi non emerga dal monitoraggio dell'organo amministrativo, bensì dalle verifiche effettuate dall'organo di controllo, a seguito della segnalazione ex art. 14 CCII a carico di quest'ultimo, agli obblighi dell'organo amministrativo si aggiunge anche quello di risposta all'organo di controllo. L'art. 14 co. 2 CCII stabilisce che a seguito della segnalazione ricevuta, l'organo amministrativo entro un congruo termine non superiore a trenta giorni “*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<sup>136</sup> informano senza indugio l'OCRI (omissis)...*”.

Nello specifico, la procedura si articola in due “sotto fasi”: nella fase di allerta, si promuove una costante interlocuzione tra l'organo amministrativo e quello di controllo che consente di intercettare precocemente i “germi” della crisi, così da incentivarne un approccio proattivo al fenomeno. Nella fase di assistenza nella gestione della crisi (*rectius*: di composizione assistita della crisi), l'obiettivo è quello di offrire alle imprese un *team* di consulenti specializzati (ovvero il collegio dei 3 membri dell'OCRI) per favorire un luogo di incontro tra il debitore non strutturato ed i creditori intermediati da organismi professionali<sup>137</sup>, al fine di implementare una soluzione alla crisi.

Il corretto adempimento dell'obbligo degli amministratori di attivarsi per il superamento della situazione di crisi passa attraverso l'esame e l'attuazione di tre fasi fondamentali:

1. la diagnosi della situazione aziendale in cui si trova l'impresa (tipologia di crisi: temporanea o irreversibile);
2. la pianificazione degli interventi e delle operazioni necessarie a ripristinarne le condizioni di equilibrio economico patrimoniale e finanziario (*action plan*);
3. la scelta (che può essere consigliata anche dal collegio dell'OCRI) dello strumento giuridico previsto dal Codice della crisi per la realizzazione degli interventi pianificati nel piano di risanamento.

Nell'effettuare tale adempimento occorre che gli amministratori tengano conto di due aspetti fondamentali: il primo è che il Codice della crisi attribuisce espressa preferenza alle soluzioni in continuità; il secondo che tale continuità deve essere comunque preordinata alla miglior

---

<sup>136</sup> Il comma 1 dell'art. 14 si riferisce agli organi di controllo societari, al revisore contabile e alla società di revisione.

<sup>137</sup> BALSAMO TAGNANI S. e CARLONI M., *Obblighi di segnalazione degli organi di controllo societari e delle banche nel nuovo CCII*, Società, 2020, fasc. 7, pag. 856 ss.

soddisfazione dell'interesse dei creditori<sup>138</sup>. Una volta che l'organo amministrativo avrà individuato la miglior soluzione da intraprendere ne dà notizia all'organo di controllo entro il termine stabilito da quest'ultimo, ed entro sessanta giorni è tenuto ad implementare la soluzione intrapresa. Anche in questa circostanza si ritiene applicabile la c.d. *business judgement rule*: infatti, è principio giurisprudenziale accettato che all'amministratore di una società non può essere imputato a titolo di responsabilità ex art. 2392 c.c. di aver compiuto scelte inopportune dal punto di vista economico e che sulla base di questa stessa elaborazione si è precisato che se il giudizio sulla diligenza dell'amministratore nell'adempimento del proprio mandato non può mai investire le scelte di gestione (o le modalità e circostanze di tali scelte), anche se presentino profili di rilevante alea economica<sup>139</sup>.

Con riferimento poi al tema della responsabilità degli amministratori, il CCII ha apportato notevoli modifiche. Il Codice si è occupato di stabilire a chi spetta la "gestione" dell'impresa e a seguito di tale previsione, ha ampliato le responsabilità a carico di tali soggetti.

Agli articoli 2257 (Amministrazione disgiuntiva) e 2475 (Amministrazione della società) del Codice Civile inizialmente era stato stabilito che "*la gestione dell'impresa (omissis) ... spetta esclusivamente agli amministratori, i quali compiono le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale*". Questa disposizione in una prima lettura portava a concludere che solo gli amministratori avrebbero potuto essere chiamati a rispondere delle scelte gestorie effettuate. Di fatto questa considerazione non avrebbe mutato il panorama delle società per azioni, in quanto già prima della disposizione in esame vigeva la separazione tra la figura dei soci e quella degli amministratori; al contrario, occorreva analizzare l'implicazione di tale norma nelle società a responsabilità limitata, dove tale separazione non è automatica. In particolare, nella s.p.a. l'azionista non ha poteri gestori né di controllo diretto, egli aderisce o disapprova le strategie imprenditoriali adottate dall'organo amministrativo investendo o disinvestendo dalla società; nella s.r.l., per contro, i soci sono, singolarmente e come collettività, parte attiva dell'organismo: essi non sono affatto esclusi dalla gestione, ma possono trovarsi chiamati ad assumere ogni relativa decisione, se lo richieda la maggioranza o gli amministratori (art. 2479 co.1 c.c.); e ciascun partecipante ha accesso a tutte le informazioni e ai documenti societari, potendo promuovere individualmente l'azione di responsabilità e chiedere la revoca degli amministratori infedeli (art. 2476, co. 2 c.c.)<sup>140</sup>. Sempre nella s.r.l. si pensi anche alla possibilità di attribuire

---

<sup>138</sup> MENNILLI A., *Nuovi obblighi e responsabilità degli organi di amministrazione e controllo alla luce del Codice della crisi d'impresa*, articolo tratto da "Crisi e risanamento n.38/2020", disponibile su [www.ecnews.it](http://www.ecnews.it)

<sup>139</sup> Cass., 22 Giugno 2017, n. 15470.

<sup>140</sup> CIAN M., *La s.r.l.: la struttura organizzativa*, in *Diritto commerciale* (a cura di Marco Cian) vol. III, 2017, Giappichelli Editore, pag. 696.

ai singoli soci poteri di natura amministrativa (art. 2468 co. 3 c.c.) e alla contestuale responsabilità solidale ex art. 2476, co. 7 c.c. quando “*hanno intenzionalmente deciso o autorizzato il compimento di atti dannosi per la società, i soci o i terzi*”. Ci si chiedeva dunque, come avrebbe dovuto essere interpretata la disposizione in esame pur tenendo in considerazione le peculiarità dei soci delle società a responsabilità limitata. In un primo momento, e solo con un’evidente forzatura del dettato normativo, le argomentazioni potevano essere le seguenti: il nuovo art. 2086, comma 2, c.c., imponeva all’imprenditore (che opera in forma societaria o comunque collettiva) di dotarsi di assetti adeguati. Tale dovere di organizzazione costituiva una forma (organizzativa prima che operativa) di “gestione dell’impresa”. I nuovi articoli 2257, 2380-bis, 2409-novies e 2475 c.c., sancendo che la gestione dell’impresa si sarebbe dovuta svolgere nel rispetto del secondo comma dell’art. 2086 (quindi dotando l’ente di assetti adeguati), imponeva esclusivamente agli amministratori, e non ai quei soci che per previsione di legge o statuto potevano anche decidere il compimento di atti gestori, di curare la predisposizione ed il funzionamento di tali assetti e la loro adeguatezza. In sostanza si pensava che l’esclusività della gestione in capo agli amministratori facesse riferimento solamente alla “gestione organizzativa” e non all’eventuale “gestione operativa” che avrebbe coinvolto anche soci non amministratori. Di fatto, solo l’amministratore avrebbe avuto “competenza” e “responsabilità” esclusiva in tema di assetti e del loro funzionamento<sup>141</sup>.

A sostegno di tale tesi si era sviluppato un secondo orientamento interpretativo in base al quale la nozione di “gestione”, che fino a oggi si confondeva con quella di “amministrazione” della società sembrava acquistare una portata autonoma rispetto a quest’ultima: precisamente, mentre la prima concerneva l’assunzione dell’assetto imposto dal più volte citato articolo 2086 del Codice Civile, la seconda riguardava il compimento delle operazioni (e degli atti negoziali) necessarie per l’attuazione dell’oggetto sociale. Assumendo questa prospettiva, l’incipit di tutte le norme novellate in materia di amministrazione societaria poteva essere letto scindendo il relativo precetto in due frammenti, nel primo soltanto dei quali trovava posto l’avverbio “esclusivamente”; in altri termini, si poteva sostenere che il primo frammento normativo di cui si discorreva attribuiva agli amministratori la responsabilità esclusiva della sola “gestione” sociale (nella nozione dell’articolo 2086 Codice Civile), mentre il secondo ribadiva che l’amministrazione della società spettasse agli stessi amministratori, ma doveva intendersi secondo le regole proprie del tipo (e, dunque, in via esclusiva solo se così preteso da tali regole). Questo consentiva di salvare con ancora maggiore sicurezza le norme della s.r.l. che ammettevano

---

<sup>141</sup> RIOLFO G., *Il nuovo Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza e le modifiche al codice civile: il diritto societario tra “rivisitazione” e “restaurazione”*, Contratto e Impresa, 2019, 2, 399.

l'attribuzione di diritti amministrativi in capo a singoli soci o all'assemblea, divenendo tale attribuzione preclusa unicamente per ciò che riguardava i poteri di gestione<sup>142</sup>.

Vista la rilevanza delle modifiche che erano state apportate al Codice Civile e la confusione interpretativa che tali modifiche stavano comportando, con il Decreto Legislativo n. 147 del 26 ottobre 2020 il Legislatore ha voluto far chiarezza sul tema apportando delle correzioni agli articoli 2257, 2380-bis, 2409-novies e 2475 del Codice Civile, confermando le interpretazioni che fino a quel momento erano state date e stabilendo che l'istituzione degli assetti di cui all'articolo 2086, secondo comma, spetta esclusivamente agli amministratori. Infatti, la Relazione illustrativa alla bozza di decreto correttivo del D. Lgs. 14/2019 sottolineava in proposito che la vigente previsione dell'art. 377 CCII *“(aveva) generato delle incertezze interpretative, poiché, sovrapponendo il piano dell'organizzazione con quello gestorio, (era) sembrata ad alcuni contraddire le numerose disposizioni del codice civile che, al contrario, consentono di affidare ai soci competenze tipicamente gestorie (così, ad esempio, l'art. 2479 c.c.) o particolari diritti riguardanti l'amministrazione della società (così come l'art. 2468, 3<sup>o</sup> comma, c.c.)”*. L'intervento legislativo dunque, si muove nella direzione che già era sembrata preferibile in via di interpretazione del vigente art. 377 CCII ovvero di distinguere i profili organizzativi dell'attività d'impresa che, oltre ad ottenere un ancora più ampio riconoscimento della loro rilevanza in forza di quanto stabilito dal secondo comma dell'art. 2086 c.c., spettano in via esclusiva agli amministratori, dalla gestione dell'impresa che, di regola, compete sempre agli amministratori, ma che in alcuni tipi sociali (e più specificamente nelle società di persone e nella società a responsabilità limitata) può essere attribuita in parte ai soci<sup>143</sup>.

L'introduzione nell'ordinamento giuridico di una disposizione come quella appena analizzata, mirata all'identificazione della competenza della gestione, ha un fine ben specifico. Infatti, l'obiettivo è quello di individuare in modo agevole e inconfondibile un soggetto cui attribuire le responsabilità relative all'amministrazione della società, considerando anche le nuove responsabilità stabilite dall'art. 2086 c.c. e dall'art. 2476 co. 6 c.c. Nel dettaglio, le novità riguardano il rafforzamento dei profili di responsabilità in capo agli organi amministrativi societari, con particolare riferimento ai creditori sociali, i quali, a seguito della revisione dell'art. 2476 c.c., possono ora avanzare legittime richieste risarcitorie nei confronti degli amministratori nel caso di inosservanza da parte loro degli obblighi inerenti la conservazione del patrimonio sociale. In altri termini, gli odierni amministratori non risponderanno più solamente nel caso

---

<sup>142</sup> MAGLIUOLO F., *I poteri degli amministratori di società a responsabilità limitata a seguito del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, Rivista del Notariato, fasc. 2, 2019, pag. 295 ss.

<sup>143</sup> IRRERA M., *L'intestazione dell'obbligo degli assetti organizzativi nel decreto correttivo al Codice della crisi ovvero della respiscenza last minute del legislatore*, articolo pubblicato il 02/11/2020 disponibile sul sito [www.diritto bancario.it](http://www.diritto bancario.it)



di *mala gestio* nei confronti dei soci, ma dovranno rispondere anche nei confronti dei creditori sociali, nel caso in cui il patrimonio sociale risulti insufficiente al soddisfacimento dei loro crediti<sup>144</sup>.

Con riferimento a questo ultimo articolo, è stabilito che “*gli amministratori rispondono verso i creditori sociali per l’inosservanza degli obblighi inerenti alla conservazione dell’integrità del patrimonio sociale*”. La disposizione in analisi è stata concepita, come si legge dalla Relazione illustrativa al CCII<sup>145</sup>, con il fine di responsabilizzare maggiormente gli amministratori rispetto agli obblighi di conservazione del patrimonio sociale, in quanto si prevede espressamente che *essi rispondano verso i creditori quando il patrimonio sociale risulta insufficiente al soddisfacimento dei loro crediti*. E non è tutto: il Legislatore sul tema della responsabilità degli amministratori si è anche occupato di quantificare il danno risarcibile da questi. L’art. 2486 al comma 3 c.c. stabilisce che “*quando è accertata la responsabilità degli amministratori a norma del presente articolo, e salva la prova di un diverso ammontare, il danno risarcibile si presume pari alla differenza tra il patrimonio netto alla data in cui l’amministratore è cessato dalla carica o, in caso di apertura di una procedura concorsuale, alla data di apertura di tale procedura e il patrimonio netto determinato alla data in cui si è verificata una causa di scioglimento di cui all’articolo 2484, detratti i costi sostenuti ed a sostenere, secondo un criterio di normalità, dopo il verificarsi della causa di scioglimento e fino al compimento della liquidazione. Se è stata aperta una procedura concorsuale e mancano le scritture contabili o se a causa dell’irregolarità delle stesse o per altre ragioni i netti patrimoniali non possono essere determinati, il danno è liquidato in misura pari alla differenza tra attivo e passivo accertati nella procedura*”.

Con riferimento all’articolo 2486 c.c., si può affermare che questo, ai fini della quantificazione del danno prevede un criterio generale, dato dalla differenza del patrimonio netto misurato in due momenti diversi, e un criterio residuale, calcolato come differenza tra attivo e passivo determinato dalla procedura concorsuale. Pare evidente che il Legislatore abbia inteso con questa disciplina semplificare il lavoro degli organi delle procedure concorsuali e dei giudicanti, da un lato scaricando sui convenuti l’onere di provare che il danno generato dal loro comportamento sia “inferiore” a quello risultante dall’applicazione del criterio legale, da un altro evitando ai giudici gravose riflessioni e motivazioni sul nesso di causa intercorrente tra la prosecuzione di

---

<sup>144</sup> BALSAMO TAGNANI S. e CARLONI M., *Obblighi di segnalazione degli organi di controllo societari e delle banche nel nuovo CCII*, Società, 2020, fasc. 7, pag. 856 ss.

<sup>145</sup> Il riferimento è all’art. 377 – Responsabilità degli Amministratori” pag. 251, Relazione illustrativa al decreto legislativo di attuazione della legge delega 19 ottobre 2017, n. 155, pubblicata sul sito [www.camera.it](http://www.camera.it).

un'attività non riprogrammata in chiave conservativa e il danno che ne sia conseguenza immediata e diretta<sup>146</sup>.

Passando al criterio della differenza tra attivo e passivo determinato dalla procedura concorsuale, si faccia attenzione come l'art 2486 c.c. stabilisce che questo criterio si applichi senza possibilità di prova contraria quando manchino le scritture contabili (o queste siano inattendibili) o per altri motivi quando i patrimoni netti non possono essere determinati. Tuttavia, si noti come tale previsione sia del tutto contraria al principio di diritto affermato dalle Sezioni Unite con la sentenza n. 9100/2015, con la quale in tema di criterio applicabile alla quantificazione del danno nel caso di azione di responsabilità esercitata dal curatore nei confronti dell'amministratore, l'inadempimento di specifici obblighi (quali, nella specie, la distrazione di alcuni beni sociali, la mancata redazione di due bilanci di esercizio e delle relative dichiarazioni fiscali e l'omessa tenuta delle scritture contabili) non giustifica di per sé la determinazione del danno risarcibile nella misura della differenza tra il passivo e l'attivo, che può tutt'al più integrare soltanto un parametro per la liquidazione equitativa ai sensi dell'art.1226 c.c.<sup>147</sup>. Pertanto, con riferimento a quanto analizzato, a primo avviso il metodo introdotto dal Legislatore per la quantificazione del danno risarcibile sembra piuttosto forte; tuttavia si ritiene che se l'amministratore saprà dotarsi degli assetti voluti dalla legge e sarà monitorato se non dagli organi interni quantomeno dai responsabili dell'allerta esterna ex art 15 CCII, tale criterio di liquidazione nelle azioni di responsabilità dovrebbe rimanere un monito sulla carta di infrequente applicazione<sup>148</sup>. Ad ogni modo, ci si aspetta ulteriori chiarimenti dal Legislatore al fine di definire in modo più puntuale fino a che punto l'organo amministrativo è tenuto a rispondere dell'inosservanza dei suoi obblighi senza rischiare di appesantire troppo le sue responsabilità.

In conclusione, con riferimento agli amministratori, si può sostenere che essi assumano un ruolo determinante per il superamento della crisi: non si può negare che il CCII abbia aumentato gli obblighi posti a loro carico al fine di tutelare i vari *stakeholders* aziendali; così come anche le responsabilità, per cui lo stesso organo amministrativo sarà tenuto ad una pianificazione sempre più attenta della vita societaria al fine di non vedere aggravata la propria situazione. Queste considerazioni hanno dei risvolti positivi sul sistema economico in generale, in quanto il fatto di aver amministratori più attenti alla vita dell'azienda dovrebbe tradursi in una diminuzione di soggetti che ricorrono a procedere preconcorsuali e concorsuali. Ci si aspetta dunque, che tale

---

<sup>146</sup> CAVALIERE T., *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza – le modificazioni del Codice Civile*, Giurisprudenza Italiana, 2019, 8-9, pag. 1943.

<sup>147</sup> Quotidiano Giuridico, 2015, Nota di NIGRO, Massima Cass. civ. Sez. Unite, 06/05/2015, n. 9100

<sup>148</sup> BENVENUTO G., *Responsabilità degli organi nella misura pari alla differenza tra attivo e passivo fallimentare: prime applicazioni nella giurisprudenza di cassazione*, Articolo pubblicato il 29/10/2019 disponibile sul sito [www.diritto24.ilsole24ore.com](http://www.diritto24.ilsole24ore.com).

consapevolezza venga condivisa da un numero sempre maggiore di imprese, registrando così benefici certi per l'intera collettività.

Passando poi all'organo di controllo, posto che tale figura assume un ruolo fondamentale in tutta la vita dell'impresa, si noti come l'importanza del controllo diventi indiscutibilmente essenziale in situazioni di crisi. Come già affermato nel primo capitolo, il Codice ha introdotto importanti novità relativamente agli obblighi degli organi di controllo societario. In particolare, questi sono rinvenibili all'art. 14 CCII, il quale 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”*. In base all'art. 14 CCII dunque, pare che il dovere dei sindaci sia oggi rivolto a verificare il rispetto da parte degli amministratori dell'obbligo di “valutazione” di adeguatezza dell'assetto organizzativo, di sussistenza dell'equilibrio finanziario e del prevedibile andamento della gestione. Quindi una sorta di “verifica” di secondo grado avente ad oggetto la “valutazione” (che compendia in sé anche il “controllo”) da parte di altro organo sociale su assetti e dati aziendali<sup>149</sup>.

L'obbligo invece diretto e immediato del collegio sindacale e/o del revisore in una situazione di difficoltà è la segnalazione agli amministratori dei fondati indizi di crisi. Con riferimento a questo punto ci si chiede quali siano i limiti all'attività di vigilanza dei sindaci relativamente alle reazioni degli amministratori una volta che questi abbiano ricevuto la segnalazione ex art. 14 CCII. In altri termini, si vuole delineare il perimetro di manovra dell'organo di controllo nel caso in cui gli amministratori, correttamente informati di situazioni di probabile crisi, diano una risposta non soddisfacente, omettano completamente la risposta o non provvedano ad attivarsi per la risoluzione della situazione di crisi.

Si può ritenere che i sindaci debbano vigilare sulla correttezza della reazione dell'organo amministrativo, non potendo naturalmente imporre la soluzione che essi ritengono maggiormente opportuna, o consigliabile date le circostanze. In questo contesto, dunque, il vaglio dei sindaci si esprime sia sulle circostanze che danno conto dell'inadeguatezza degli assetti, sia sulla risposta dell'organo amministrativo a fronte dei rilievi a questo proposito debitamente sollevati. Si osserva che, in concreto, l'interazione fra l'organo di controllo e l'organo amministrativo risulta

---

<sup>149</sup> RIOLFO G., *Il nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza e le modifiche al codice civile: il diritto societario tra “rivisitazione” e “restaurazione”*, Contratto e Impresa, 2019, 2, 399.

essere particolarmente intensa: ciò discende dal fatto che, come si evidenziava, nell'attuale contesto normativo l'organo di controllo non si limita ad un approccio "a consuntivo" ma, come è reso evidente dallo stesso oggetto dell'attività di monitoraggio, vale a dire gli assetti organizzativi e i "segnali" di crisi, spiega le proprie competenze verso un approccio molto più ampio e persino di tipo previsionale. Ciononostante, anche con riguardo alla risposta dell'organo amministrativo alle sollecitazioni e segnalazioni dei sindaci, ciò che deve essere oggetto di verifica è la diligenza e la correttezza degli amministratori nel prendere in dovuta considerazione i rilievi dei sindaci e, sulla scorta delle doverose informazioni assunte, nel porre in essere le azioni necessarie per ripristinare l'adeguatezza degli assetti<sup>150</sup>.

Nel caso in cui l'organo amministrativo non risponda (o non risponda adeguatamente) o non adotti le misure individuate per scongiurare l'emersione della crisi, in base al CCII in capo all'organo di controllo sorge l'obbligo di segnalazione all'OCRI dei fondati indizi di crisi; l'unico caso in cui l'obbligo di segnalazione viene meno si verifica quando il debitore assume in proprio l'iniziativa di avviare una procedura di regolazione della crisi o dell'insolvenza.

Tuttavia, si noti che il CCII relativamente agli obblighi dei sindaci e revisori non ha modificato la previgente disciplina della crisi d'impresa che resta comunque applicabile, pertanto ci si trova di fronte ad un "doppio binario normativo": il primo, relativo alla vigilanza da parte del collegio sindacale sull'adeguatezza degli assetti ex art. 2403 c.c. e la possibilità di denuncia al tribunale ex art. 2409 c.c. nel caso in cui "*vi è fondato sospetto che gli amministratori, in violazione dei loro doveri, abbiano compiuto gravi irregolarità nella gestione che possono arrecare danno alla società*"; il secondo, rappresentato dagli artt. 12-14 CCII, dove sanciscono gli obblighi di verificare che l'organo amministrativo valuti costantemente l'adeguatezza degli assetti, la sussistenza dell'equilibrio economico finanziario e il prevedibile andamento della gestione.

Va detto che i due capi della questione, quello delineato nel Codice civile e quello previsto dal Codice della crisi, mettono a fuoco aspetti distinti, o meglio si pongono su piani differenti. Le regole del Codice civile, infatti, individuano i doveri dell'organo di controllo con riferimento alla vigilanza sull'adeguatezza degli assetti, previsti "anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi e della perdita della continuità aziendale" (arg. ex artt. 2403, 2086 co. 2 e 2409 c.c.); le regole del Codice della crisi impongono all'organo di controllo medesimo di segnalare immediatamente all'organo amministrativo l'esistenza di fondati indizi di crisi (art. 14 CCII). Cambia la "profondità di campo" nell'individuare gli aspetti più rilevanti della questione, ma si tratta, tuttavia, di profili nella pratica molto spesso assai contigui, se non interdipendenti, in quanto l'inadeguatezza degli assetti si può sovrapporre e può coesistere con la

---

<sup>150</sup> CAPELLI I., *Assetti adeguati, controllo dei sindaci e denuncia al tribunale ex art. 2409 c.c.*, Società, 2020, 8-9, 988.

presenza di indizi di crisi, anche solo nei termini di una condizione che, per la sua stessa opacità e inefficienza, può facilmente condurre ad una prognosi non favorevole per la continuità aziendale<sup>151</sup>.

La contiguità dei presupposti non inibisce il fatto che l'avvio di un sistema, piuttosto che dell'altro comporta conseguenze diverse: la segnalazione all'OCRI non delegittima gli amministratori dal loro incarico e inoltre mira a incentivare accordi con il ceto creditorio al fine di riottenere l'equilibrio economico, patrimoniale e finanziario della società. Al contrario, a seguito della denuncia invocata ex art. 2409 c.c., il tribunale può esautorare l'organo amministrativo e quello di controllo dal loro incarico e ha poteri maggiormente incisivi, in grado di intaccare l'organizzazione interna della società. Di conseguenza, per chi agisce sarà necessario valutare attentamente quale strada intraprendere, in quanto questo comporta conseguenze diverse che, in determinati contesti come quello della crisi, rischia di destabilizzare ulteriormente le condizioni dell'impresa anziché migliorarle.

Infine, di notevole rilevanza è il tema della responsabilità in capo all'organo di controllo, nel caso in cui non adempia ai propri obblighi. Si può affermare che la responsabilità dei sindaci ha una duplice articolazione: la prima, di matrice commissiva, li vede rispondere, ai sensi del comma 1 dell'art. 2407 c.c., per violazione dell'obbligo di verità nelle attestazioni e di segretezza sui fatti e documenti della società di cui i sindaci vengano a conoscenza (*ratione officii*). La seconda, d'indole omissiva, li espone, in virtù del comma 2 della norma anzidetta, per via della mancata vigilanza sui comportamenti dannosi tenuti dagli amministratori, rispetto ai quali divengono corresponsabili qualora consti la prova che il danno non si sarebbe prodotto se essi avessero vigilato in conformità degli obblighi loro ascritti<sup>152</sup>. Con riferimento al secondo aspetto, questo è stato ulteriormente esplicitato da una recente sentenza della Cassazione in tema di responsabilità dell'organo di controllo, la quale ha stabilito che: *“la responsabilità del sindaco può riconoscersi ove egli abbia dato un contributo giuridicamente rilevante - sotto l'aspetto causale - alla verifica dell'evento ed abbia avuto la coscienza e la volontà di quel contributo, anche solo a livello di dolo eventuale; (...) occorre la prova - che può essere data, come di regola, anche in via indiziaria - del fatto che la sua condotta abbia determinato o favorito, consapevolmente, la commissione dei fatti di bancarotta da parte dell'amministratore. Tanto non implica la dimostrazione di un preventivo accordo del sindaco con chi*

---

<sup>151</sup> CAPELLI I., *Assetti adeguati, controllo dei sindaci e denuncia al tribunale ex art. 2409 c.c.*, Società, 2020, 8-9, 988.

<sup>152</sup> LEUZZI S., *Indicizzazione della crisi d'impresa e ruolo degli organi di controllo: note a margine del nuovo sistema*, InExecutivis, articolo pubblicato il 28/10/2019.

*amministra la società in relazione alle operazioni distrattive, potendo l'inerzia tenuta essere espressione di omissione collusiva*"<sup>153</sup>.

Inoltre, la responsabilità per omessa vigilanza è stata accentuata notevolmente dal CCII, il quale prevede che la violazione del dovere di controllo dell'esistenza e dell'efficiente funzionamento dell'assetto organizzativo adeguato a riconoscere e prevenire la crisi comporta il diretto concorso con la scorretta e pregiudizievole condotta degli amministratori, aprendo la via alla condivisione di tutte le responsabilità conseguenti alla mancata rilevazione e prevenzione della crisi<sup>154</sup>.

Sempre con riferimento all'obbligo di controllo ci si chiede poi in particolare, quali siano le conseguenze nel caso in cui fosse omessa la segnalazione ex art. 14 CCII nonostante la presenza di uno stato di crisi. Si ritiene che la responsabilità omissiva del collegio sindacale nel contesto della crisi non possa essere considerata isolatamente rispetto alle norme del Codice Civile che ne delineano il sistema, ma anzi è proprio una lettura integrata con le stesse che consente di risolvere i diversi dubbi interpretativi che possono emergere. Pertanto, i sindaci debbono essere considerati responsabili solo laddove il loro comportamento non sia conforme ai canoni di diligenza e professionalità richiesti dalla natura del loro incarico (art. 2407, comma 1 c.c.). Cossicché, il collegio sindacale risponde tutte le volte in cui non è in grado di fornire la prova liberatoria di aver agito diligentemente o che il danno si sarebbe comunque prodotto a prescindere dall'intervento tempestivo dell'organo di controllo stesso<sup>155</sup>. La mancata istituzione dell'assetto e l'omesso approntamento degli strumenti contabili minimi, richiesti per la sua operatività, sono fonte quindi di responsabilità per l'amministratore. L'omesso rilievo di tale mancanza o la non corretta definizione dell'assetto avuto riguardo alla natura e dimensione dell'impresa fa sorgere, inoltre, la responsabilità del sindaco. Il funzionamento dell'allerta dipende, allora, dalla capacità del collegio sindacale di svolgere a priori un'analisi focalizzata sulla corretta predisposizione e sull'effettivo funzionamento di forme di procedimentalizzazione necessarie alla formazione della volontà sociale, la quale necessiterà di un'approfondita attività di raccolta di informazioni. Il monitoraggio costante va, allora, ben oltre le ipotesi legali di intervento necessario del collegio sindacale e reclama valutazioni attente e basate, non solo su un esame dei dati contabili, quanto su elementi gestionali ed organizzativi desunti dalle

---

<sup>153</sup> Cass. 19 marzo 2019, n. 12186.

<sup>154</sup> INZITARI B., *Crisi, insolvenza, insolvenza prospettica, allerta: nuovi confini della diligenza del debitore, obblighi di segnalazione e sistema sanzionatorio nel quadro delle misure di prevenzione e risoluzione*, Contratto e Impresa, 2020, fasc. 2, pag. 618 ss.

<sup>155</sup> ADDAMO S., *Responsabilità del collegio sindacale nella crisi d'impresa (D. Lgs. 12 gennaio 2019, n.14)*, Nuove leggi civili commentate, 2019, 4, 913.

informazioni trasmesse dagli altri organi sociali o dalle attività di ispezione e controllo dirette del collegio sindacale<sup>156</sup>.

Alla luce delle descritte innovazioni normative, come già analizzato nel primo capitolo pare plausibile concludere che, con sempre maggior frequenza, i sindaci verranno ritenuti responsabili in giudizio per violazione dei doveri connessi alla loro carica. Alle agevolazioni processuali già vigenti per le Procedure che intendono agire nei confronti degli organi sociali per ottenere il ristoro dei pregiudizi derivanti dalla violazione del dovere di gestione conservativa dell'impresa si affiancheranno, a decorrere da settembre 2021, i precisi e, in parte, inediti doveri sostanziali dei sindaci, con l'inevitabile risultato che per loro sarà più difficile fornire la prova liberatoria rispetto agli addebiti di responsabilità<sup>157</sup>.

Infine, considerato che il funzionamento delle procedure di allerta e, in generale, della maggior parte degli strumenti introdotti dal Codice della Crisi al fine della prevenzione e del contrasto alla crisi di impresa dipendono dalla presenza di un collegio sindacale, è evidente come in assenza del medesimo organo di controllo, specialmente nelle imprese di piccole dimensioni, si generi un considerevole difetto di operatività<sup>158</sup>. Tale conclusione non è banale se si pensa che secondo le stime effettuate da Unioncamere la nomina di tale figura a seguito delle modifiche normative, riguarderà con riferimento alle società a responsabilità limitata solo circa 154.000 realtà<sup>159</sup>. Infatti, il Codice della crisi si è occupato di ridefinire le soglie per la nomina di tale figura con il fine di dotare di maggiori controlli anche le società di dimensioni più ridotte. La modifica ad opera del CCII all'art 2477 c.c. ha previsto l'obbligo di nomina nei seguenti casi:

- a) la società è tenuta alla redazione del bilancio consolidato;
- b) la società controlla una società obbligata alla revisione legale dei conti;
- c) la società ha superato per due esercizi consecutivi almeno uno dei seguenti limiti: 1) totale dell'attivo dello stato patrimoniale: 2 milioni di euro; 2) ricavi delle vendite e delle prestazioni: 2 milioni di euro; 3) dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 10 unità.

Le suddette soglie al punto c), criticate fin da subito in quanto avrebbero comportato un onere troppo elevato in termini di costi soprattutto per imprese di piccole dimensioni, sono state

---

<sup>156</sup> LEUZZI S., *Indicizzazione della crisi d'impresa e ruolo degli organi di controllo: note a margine del nuovo sistema*, In *Executivis*, articolo pubblicato il 28/10/2019.

<sup>157</sup> MONTI S., *La responsabilità dei sindaci di società tra presente e prossimo futuro*, *Danno e Responsabilità*, 2020, 3, 387 (nota a sentenza).

<sup>158</sup> ADDAMO S., *Responsabilità del collegio sindacale nella crisi d'impresa (D. Lgs. 12 gennaio 2019, n.14)*, *Nuove leggi civili commentate*, 2019, 4, 913.

<sup>159</sup> Nella stima sono state escluse le società sottoposte alle procedure concorsuali, con l'eccezione delle società in concordato preventivo e di quelle per le quali sono in corso gli accordi di ristrutturazione del debito. L'articolo completo è disponibile al seguente link: <http://ilsocietario.it/articoli/news/nomina-dell-organo-di-controllo-delle-srl-i-chiarimenti-di-unioncamere>

ridefinite dal Decreto Legge 18 aprile 2019, n.32 (c.d. “sblocca cantieri”), convertito con modificazioni dalla Legge 14 giugno 2019, n. 55, il quale ha innalzato le soglie stabilendo la nomina dell’organo di controllo nei seguenti casi: 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. Ad ogni modo, la norma per effetto della situazione epidemiologica nel corso del 2020 ha subito un’ulteriore proroga<sup>160</sup> all’entrata in vigore dell’obbligo di nomina dei sindaci e/o revisori fissata ad oggi in concomitanza con l’approvazione dei bilanci 2021. Con riferimento a tale adempimento di notevole interesse è l’analisi effettuata da Cerved, cui ha stimato i costi aziendali per l’assolvimento dell’obbligo di nomina (Figura 5).

Stima dei costi aziendali per revisori o sindaci: aspettative di consenso  
(Valori medi relativi alle aspettative di un panel di commercialisti ed esperti della materia; costi in € e tassi di adozione in %)

	Piccole (20-50 addetti)	Medie (50-250 addetti)	Grandi (>250 addetti)
<b>Costi per le Srl che devono nominare un organo di revisione e/o un collegio sindacale</b>			
Revisore/sindaco	5.500 (90%)	11.000 (55%)	25.000 (10%)
Collegio sindacale di 3 membri	12.000 (10%)	27.000 (40%)	60.000 (60%)
Collegio sindacale di 5 membri		36.000 (5%)	150.000 (30%)
	Piccole (20-50 addetti)	Medie (50-250 addetti)	Grandi (>250 addetti)
<b>Maggiori costi per le Spa dovuti ad ampliamento dei compiti richiesti a revisori/sindaci</b>			
Revisore/sindaco	3.000	5.000	12.000
Collegio sindacale di 3 membri	4.000	9.000	18.000
Collegio sindacale di 5 membri			37.000

Fonte: Rapporto Cerved PMI 2019

Figura (5): I costi per dotarsi di organi di controllo o di revisione<sup>161</sup>.

Il dato interessante che emerge dall’analisi svolta è relativo al fatto che i costi aumenteranno non solo per le società che si troveranno nella condizione di dover nominare le figure in ambito di controllo, ma i costi aumenteranno anche per le realtà aziendali già dotate dell’organo di controllo per effetto dell’assolvimento dei nuovi obblighi imputabili a tali figure ad opera del CCII.

In considerazione di tale previsione normativa si può affermare che un numero più elevato di società si doterà dell’organo di controllo con il fine di evitare situazioni di crisi derivanti da cause che potrebbero essere ovviate semplicemente con il controllo derivante da tali figure. Le

<sup>160</sup> La proroga è stata prevista dall’art. 51-bis della Legge 17/07/2020, n. 77 (Legge di conversione del D.L. 19/05/2020, n. 34 c.d. “Decreto Rilancio”).

<sup>161</sup> CERVED, *Rapporto PMI 2019*, pag. 131 disponibile sul sito [www.cerved.com](http://www.cerved.com).



cause più comuni sono riconducibili in primo luogo all'esistenza di oggettive difficoltà per le imprese, soprattutto per quelle di minore dimensione, a raccogliere e interpretare correttamente i segnali della crisi. In secondo luogo, gli imprenditori possono essere oggetto di errori cognitivi, potendo sottovalutare i rischi dell'attività di impresa e sopravvalutando le proprie capacità manageriali<sup>162</sup>. I benefici derivanti da maggiori controlli da parte degli organi societari, chiaramente non sono esenti da costi, ma come già ribadito i secondi saranno ben compensati da effetti positivi che si riverseranno sull'intero sistema economico.

Tuttavia, si può affermare che resterà in ogni caso un elevato numero di imprese non dotate di un organo di controllo e/o di revisione, pertanto il sistema dell'allerta non verrà applicato nella sua interezza, perdendo larga parte dei benefici previsti da questo sistema.

### **3.2 Le misure premiali per l'imprenditore previste dal Codice**

Con il fine di perseguire il suo principale obiettivo, ovvero quello di far emergere il prima possibile situazioni di squilibri economico-finanziari, il Codice della crisi d'impresa non poteva non prevedere misure premiali per i soggetti che si attivano tempestivamente per la risoluzione dello stato di crisi aziendale.

Le misure premiali perseguono lo scopo di incentivare l'imprenditore all'adozione di tempestive misure di superamento della crisi "premiandolo" comunque, anche quando la composizione della crisi non abbia esito positivo, purché egli si sia adoperato tempestivamente nell'adeguarsi alle prescrizioni normative sull'avvio dell'allerta nonché alle indicazioni provenienti dall'OCRI<sup>163</sup>. In quest'ottica dunque, si vuole premiare l'azione tempestiva dell'imprenditore che decide di intraprendere strategie di risoluzione della crisi a prescindere dal buon esito delle azioni stesse.

Il primo requisito per accedere alle misure premiali è la tempestività dell'azione. In realtà il CCII si occupa di definire anziché la tempestività, la non tempestività dell'azione stabilendo all'art. 24 che *"ai fini dell'applicazione delle misure premiali di cui all'articolo 25, l'iniziativa del debitore volta a prevenire l'aggravarsi della crisi non è tempestiva se egli 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:*

---

<sup>162</sup> CERVED, *Rapporto PMI 2019*, pag. 127 disponibile sul sito [www.cerved.com](http://www.cerved.com).

<sup>163</sup> BONFANTE G., *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza – le misure d'allerta*, Giurisprudenza Italiana, 2019, 8-9, 1943.

- 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".*

Il secondo requisito indispensabile è l'attestazione di tale tempestività da parte del presidente del collegio di cui all'art. 17 CCII, ovvero del collegio nominato dal referente dell'OCRI costituito, presso ogni camera di commercio, industria, artigianato e agricoltura, con il compito di ricevere le segnalazioni di cui gli articoli 14 e 15 CCII, gestire il procedimento di allerta e assistere l'imprenditore nel procedimento di composizione assistita della crisi di cui agli artt. 19 e seguenti del CCII, su richiesta del debitore. In questa fase si ritiene che il compito del presidente del collegio sia quello di attestare la tempestività dell'azione del debitore, attraverso un'analisi documentale della contabilità dello stesso imprenditore e ogni mezzo a disposizione per fornire prova a riguardo.

Il terzo requisito per beneficiare delle misure premiali, a seguito della presentazione dell'istanza all'OCRI, è l'aver seguito le indicazioni fornite dall'Organismo stesso oppure aver presentato sempre tempestivamente una domanda per una procedura regolata dal Codice della crisi e che questa non sia stata dichiarata inammissibile.

Nel momento in cui tutti e tre i requisiti sono soddisfatti, all'imprenditore vengono riconosciuti una serie di benefici, cumulabili tra loro e definiti dall'art. 25 CCII, i quali sono:

- 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 è 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 dall'imprenditore 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.

Inoltre, con riferimento alla responsabilità penale, l'art. 25 CCII comma 2 stabilisce una cosiddetta "causa di non punibilità" (o alternativamente, a seconda dei casi, una circostanza attenuante speciale) per i più rilevanti reati fallimentari, ovvero tutte le fattispecie di bancarotta, il ricorso abusivo al credito, i reati dell'institore, i reati commessi in sede di concordato preventivo o di accordo di ristrutturazione, nei casi in cui i fatti siano antecedenti all'assunzione tempestiva dell'iniziativa. Nel caso in cui il danno derivante dalla situazione economico-finanziaria in cui versa l'imprenditore sia di "speciale tenuità", è stabilito che non sono punibili i soggetti che in modo tempestivo abbiano presentato una richiesta all'OCRI per l'attuazione della procedura di composizione assistita della crisi e che a seguito di tale istanza sia stata avviata la procedura per l'attuazione di una liquidazione giudiziale, di concordato preventivo o di un accordo di ristrutturazione dei debiti. Se invece non è possibile stabilire che il danno cagionato ai creditori sia di speciale tenuità, è comunque prevista una riduzione fino a metà della pena per l'imprenditore, quando alla data di apertura della procedura per la risoluzione della crisi l'attivo patrimoniale assicuri il soddisfacimento di almeno il 20% dei debiti chirografari e il danno complessivo sia inferiore ai due milioni di euro. Inoltre, si applica anche la riduzione delle sanzioni e degli interessi dei debiti nei confronti del fisco fino al termine della procedura stessa. In ogni caso è necessario precisare che solo la persona che si è in concreto attivata per la tempestiva gestione della crisi è ammessa a godere delle misure premiali penali (con l'esclusione, ad esempio, dei componenti dell'organo amministrativo che non abbiano condiviso la scelta di attivare una procedura di allerta o di regolazione della crisi o dell'insolvenza)<sup>164</sup>.

Con riferimento al requisito della "speciale tenuità" del danno (alla cui ricorrenza è subordinato il riconoscimento del beneficio della causa di non punibilità), l'art. 25 CCII non introduce alcuna soglia quantitativa né fornisce alcun criterio cui poter far riferimento per la valutazione del requisito medesimo. La Relazione illustrativa del D. Lgs. 14/2019, si limita ad indicare che il danno si considera di tenue entità in presenza di condotte di "*non corretta destinazione dei*

---

<sup>164</sup> ARTUSI M. F., *Misure premiali penali solo con tempestività nella gestione della crisi*, in *Schede Eutekne*, articolo del 11.1.2019.

*beni dell'impresa ma con effetti depauperativi del patrimonio estremamente modesti e con incidenza minima se non quasi nulla sul soddisfacimento dei creditori, poste in essere anche in epoca assai risalente*" che *"assumano a seguito dell'apertura della procedura concorsuale rilevanza come reati di bancarotta fraudolenta"*<sup>165</sup>. La formula risulta quindi del tutto generica ed è destinata a porre non poche difficoltà nella sua applicazione pratica. A prescindere dalle ragioni che giustificano l'introduzione di tale previsione, pare di poter ritenere che la portata applicativa della disposizione sarà assai esigua e comunque assai complessa pare l'individuazione dei relativi presupposti. In primo luogo, occorre che il debitore si sia mosso tempestivamente ex art. 24 del Codice: tuttavia, non si comprende su che basi possa valutarsi il momento in cui l'imprenditore è venuto a conoscenza della condizione di crisi della sua azienda e quindi su quali basi giudicare della tempestività o meno dell'iniziativa<sup>166</sup>.

In secondo luogo, secondo un orientamento della giurisprudenza di legittimità, peraltro, il danno di tenue entità è escluso, in buona sostanza, da un passivo rilevante. Sul tema è illuminante una recente sentenza della Cassazione, la quale stabilisce che *"è infondato il motivo concernente l'attenuante del danno patrimoniale di speciale tenuità, escluso in considerazione delle dimensioni dell'impresa, della natura delle irregolarità e dell'ammontare dei debiti (quasi quattro milioni di euro); vale a dire, in base ad elementi che consentono di escludere - con ragionevole presunzione - un impatto minimo della bancarotta documentale sui diritti e gli interessi dei creditori; né il ricorrente ha addotto - dal canto suo - elementi di segno contrario, a cui ancorare un giudizio di levità dell'offesa. Invero, se l'attenuante in parola va concessa quando il danno arrecato ai creditori sia particolarmente tenue, o manchi del tutto, va tuttavia considerato che la valutazione rimessa al giudicante non può prescindere dal considerare le dimensioni dell'impresa, il movimento degli affari e l'ammontare dell'attivo e del passivo, quali indici di una misura che, in mancanza di specifiche allegazioni, non può ritenersi "lieve". Gli elementi che il giudicante ha preso - correttamente - in considerazione (tra cui debiti chirografari per quasi quattro milioni di euro) non lasciano presumere, infatti, che l'accertamento dell'attivo e del passivo e l'esercizio delle azioni di recupero - cui è preordinata, per legge, la tenuta della contabilità - siano stati influenzati, in misura minima, dalle irregolarità riscontrate"*<sup>167</sup>.

In merito alla scarsa portata applicativa della causa di esclusione di non punibilità per speciale tenuità del fatto, questa risulta confermata anche alla luce del disposto di cui all'art. 25, comma 2, CCII, che prevede una circostanza attenuante per tutti quei casi in cui non è configurabile un

---

<sup>165</sup> Relazione illustrativa allo schema di D. Lgs. 14/2019, pag. 46.

<sup>166</sup> SANTORIELLO C., *Le disposizioni penali nel Codice della crisi, Il Fallimentarista*, articolo del 20.2.2019.

<sup>167</sup> Cass. 2 marzo 2015, n. 17351.

danno di speciale tenuità ma ricorrano comunque le condizioni ivi previste (valore dell'attivo inventariato od offerto ai creditori che assicuri il pagamento di almeno un quinto dell'ammontare dei debiti chirografari e congiuntamente danno complessivo non superiore a 2 milioni di euro). Si può dunque ritenere che la causa di non punibilità sancita dall'art. 25 CCII sarà concessa in casi rarissimi per via della sua difficile identificazione, tuttavia il debitore potrà comunque beneficiare della circostanza attenuante della pena.

Unica considerazione doverosa da fare con riferimento alle misure premiali è relativa al fatto che mancano completamente misure sanzionatorie di qualsiasi tipo nei confronti dei soggetti che non si attivino per salvaguardare la vita dell'impresa in un momento di crisi. Si ritiene che misure di tipo sanzionatorio avrebbero dovuto essere previste almeno in parte, con il fine di incentivare tutti quei soggetti che nel momento in cui non possono beneficiare delle misure premiali per effetto della situazione in cui si trovano, evitino di peggiorare ulteriormente le condizioni dell'azienda. Infatti, inizialmente il Disegno di Legge C. 3671 – bis<sup>168</sup> all'art. 4 c.1 lettera g) aveva previsto delle misure sanzionatorie, stabilendo che al Governo era stato prescritto di *“prevedere misure premiali per l'imprenditore che ricorra tempestivamente alla procedura e ne favorisca l'esito positivo e misure sanzionatorie per l'imprenditore che ingiustificatamente la ostacoli o non vi ricorra, pur in presenza dei relativi presupposti, ivi compresa l'introduzione di un'ulteriore fattispecie di bancarotta semplice ai sensi degli articoli 217 e 224 del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267”*.

Ad oggi, non è mai stato fatto un accenno alla misura in cui le misure sanzionatorie avrebbero dovuto essere previste e non è chiaro nemmeno il motivo della loro mancata previsione, sebbene rappresentative di un tassello fondamentale nei sistemi di incentivazione all'emersione anticipata della crisi. Ad ogni modo, a seguito dell'introduzione del sistema dell'allerta e del ridimensionamento delle responsabilità a carico dei vari organi sociali, si avrà modo di vedere se effettivamente sorgerà la necessità di introdurre misure di questo tipo.

---

<sup>168</sup> Disegno di Legge stralciato poi il 18/05/2016.

## CONCLUSIONI

Il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza non è ancora entrato in vigore nella sua interezza e, se non sarà modificato ulteriormente nel prossimo futuro, si può sicuramente ritenere che apporterà dei profondi cambiamenti nell'ambito della crisi d'impresa.

In particolare, come si è visto, l'obiettivo principale cui si basa è quello di cambiare la cultura imprenditoriale italiana, introducendo una serie di previsioni normative basate secondo un approccio *forward-looking* con il fine di far emergere tempestivamente situazioni di crisi. L'intero Codice può dirsi innovatore del sistema, in quanto si è occupato di disciplinare la materia partendo da definizioni e introducendo il nuovo sistema di allerta. Sono stati assegnati nuovi importanti ruoli: al debitore il compito di garantire l'idoneità della propria capacità di adempiere alle obbligazioni assunte e di agire con tempestività per prevenire la crisi; all'organo amministrativo l'ulteriore compito di predisporre un assetto organizzativo adeguato alla realizzazione di tali obiettivi; agli organi di controllo di vigilare nel continuo sull'idoneità dell'assetto organizzativo e sulla presenza di segnali di crisi e di intervenire in caso di inerzia o insufficienza del debitore attraverso i diversi doveri di segnalazione. È bene anche comprendere che i nuovi obblighi devono essere intesi come un'eccezionale opportunità di crescita consapevole e responsabile a tutela di tutto il sistema economico-imprenditoriale che, se attuati da tutti i soggetti, daranno notevoli benefici.

La nuova disciplina della crisi d'impresa si è mossa nella direzione di poter fornire alle imprese tutti gli strumenti possibili per riuscire a riconoscere i presupposti di una probabile crisi e tutte le indicazioni necessarie per facilitare la creazione di un'adeguata struttura aziendale che possa utilizzare in modo proficuo gli strumenti di cui viene dotata. La vera novità è infatti il sistema dell'allerta, il quale è stato istituito per fornire alle imprese strumenti in grado di far emergere situazioni di crisi: uno degli strumenti, è rappresentato dagli indici della crisi d'impresa. Gli indici per come si è analizzato, rappresentano uno strumento che deve essere applicato con molta accuratezza e non è sempre rappresentativo della realtà ai fini della corretta segnalazione dei probabili indizi di crisi. Infatti, l'indice di patrimonio netto ha il pregio di essere un indice facilmente misurabile per tutte le imprese ma rischia di segnalare le imprese quando si trovano già in una situazione di crisi (è il caso del patrimonio netto negativo per effetto di perdite d'esercizio). Il DSCR, è l'unico tra gli indici individuati a seguire un'ottica *forward-looking* non basandosi su dati a consuntivo bensì su dati previsionali, ma la metodologia di calcolo è fortemente legata alle valutazioni personali dei soggetti che si trovano a stimarlo comportando così in alcuni casi la scarsa attendibilità dei risultati. Gli indici settoriali invece, sono gli unici in grado di fornire una panoramica più completa dello stato di salute dell'impresa dando

indicazioni sulla solidità dell'impresa, sulla liquidità disponibile e il livello di indebitamento previdenziale e tributario. Tuttavia, i valori degli indici di settore sono costruiti sulla base dei valori in media registrati dal settore di appartenenza e pertanto i risultati ottenuti necessariamente devono essere valutati in base alla loro capacità di rappresentare correttamente la realtà dei fatti. Inoltre, la presunzione di uno stato di crisi in questo caso opera solo nel momento in cui tutti e cinque gli indici vengono superati; anche in questo caso si può concludere che forse il segnale rischia di giungere troppo tardi e in ogni caso sarà necessario verificare se il segnale correttamente rappresenti situazioni di crisi, potendo in alcuni casi essere presenti situazioni di squilibrio o inefficienza perduranti ma non letali (si pensi ad esempio al frequente ricorso all'indebitamento a breve termine, con elevati valori di scoperto di conto corrente, tali per cui il passivo corrente è superiore all'attivo a breve termine). Di conseguenza e in considerazione a quanto detto, il sistema degli indici sarà efficace per la segnalazione di stati di crisi in base alla capacità dell'organo amministrativo di valutare attentamente la realtà dei fatti rispetto ai risultati ottenuti dagli indici. Altrimenti, tale sistema per come attualmente è stato impostato dal CNDCEC, senza un'attenta valutazione di chi lo applica, rischia di segnalare le imprese quando si trovano troppo a ridosso di situazioni di crisi oppure non riesca a segnalarle proprio, perdendo così larga parte dei benefici che si potrebbero ottenere dal sistema dell'allerta. Inoltre, gli indici implicano un notevole lavoro di monitoraggio continuo e un'analisi che deve essere svolta tenendo in considerazione le peculiarità dell'impresa: questo aspetto porta dunque gli amministratori a determinare le strategie di azione future in funzione dello stato di salute dell'impresa, ma porta altrettanti limiti in quanto non si può escludere che la crisi sia almeno in parte un fattore aleatorio e non sia sempre legata alle scelte intraprese; di conseguenza, a fronte di una tale impostazione, al *management* saranno richieste competenze manageriali sempre più elevate, soprattutto nelle realtà prive dell'organo di controllo o del revisore, dove l'intero sistema di allerta è di fatto "gestito" solo dall'organo amministrativo.

Oltre a ciò, il meccanismo dell'allerta per come è stato concepito, ha caricato di notevoli obblighi sia gli organi di amministrazione sia gli organi di controllo, rendendo la procedura piuttosto "meccanica", in quanto a fronte della segnalazione ex art. 14 CCII all'Organismo di composizione della crisi d'impresa, il futuro della stessa si trova in parte deciso anche da professionisti dell'OCRI che non conoscono le caratteristiche dell'impresa e si trovano a svolgere compiti di risanamento che forse (ma questo sarà da verificare) potrebbero eccedere le loro stesse capacità, con riferimento al fatto che le imprese potrebbero arrivare di fronte all'OCRI in uno stato avanzato di crisi e le soluzioni che si possono intraprendere in questi contesti sono progressivamente minori. Forse delle misure di allerta e di composizione della crisi semplici e di immediata applicazione avrebbero reso maggiormente idoneo lo strumento innovativo. Peraltro, si dubita che

l'imprenditore, generalmente restio a pubblicizzare lo stato della situazione economica e finanziaria aziendale, sia particolarmente tentato nel percorrere fasi procedurali complesse con l'assistenza dell'OCRI, piuttosto che ricorrere a scelte alternative più immediate che gli consentano di evitare un'eccessiva pubblicità e risultati più vantaggiosi. Le misure premiali infatti, possono incentivare solo una parte dei soggetti affinché si attivino tempestivamente in una situazione di crisi; il fatto che manchino del tutto misure sanzionatorie, porta a ritenere che parte delle imprese in crisi ritarderanno in ogni caso il loro accesso alle procedure di risanamento aziendale, soprattutto nei casi in cui il risanamento non è più percorribile e l'unica soluzione è la liquidazione giudiziale.

Ad ogni modo, la Riforma in questione comporta complessivamente un vero e proprio cambio di mentalità soprattutto con riferimento all'importanza degli adeguati assetti amministrativi, organizzativi e contabili, per i quali è innegabile la loro propedeuticità all'emersione tempestiva della crisi. L'intero sistema prospettato chiaramente non è esente da costi, soprattutto per le PMI che anziché fare alcune semplici modifiche, dovranno adeguarsi interamente. Tuttavia, si ritiene che se tutte le previsioni normative verranno applicate seguendo la *ratio* per le quali sono state introdotte, i costi saranno ben compensati dai benefici ottenuti: questo sia in termini economici ma anche sociali, legati all'intero sistema dell'impresa.

In conclusione, si può affermare che nonostante le criticità di questa Riforma siano molteplici, la speranza è che la sua applicazione possa portare i risultati sperati dal Legislatore. In particolare, ci si aspetta che la Riforma sia in grado di aiutare le PMI nel loro processo di crescita, fornendogli precise indicazioni riguardo la modalità con cui evitare e/o limitare i danni derivanti da stati di dissesto futuri, ma allo stesso tempo, possa anche supportare le altre imprese di fronte a situazioni di crisi che possono ancora essere risolte, evitando la scomparsa dal mercato di molte aziende.



## BIBLIOGRAFIA

- AA.VV., *Diagnosi ed emersione della crisi*, Fallimento e crisi d'impresa 2020, 2020, IPSOA, pag. 122.
- AA. VV.: Riva P., Danovi A., Comoli M., Garelli A., *Gli attori della governance coinvolti nelle fasi dell'allerta e gli indici della crisi secondo il nuovo CCI*, *Giurisprudenza Commerciale*, fasc. 3, 01/06/2020, pag. 594 ss.
- Accademia Romana di Ragioneria, *Patrimonio netto: l'analisi degli aspetti giuridici, economici, contabili e fiscali*, 02/08/2019, articolo disponibile su [www.ipsoa.it](http://www.ipsoa.it).
- ADDAMO S., *Responsabilità del collegio sindacale nella crisi d'impresa (D. Lgs. 12 gennaio 2019, n.14)*, *Nuove leggi civili commentate*, 2019, 4, 913.
- ALESSANDRI A., *Novità penalistiche nel Codice della crisi d'impresa*, *Rivista Italiana di Diritto e Procedura Penale*, fasc. 4, 2019, pag. 1815 ss.
- ALTMAN E., DANOVI A., FALINI A., *La previsione dell'insolvenza: l'applicazione dello Z score alle imprese in amministrazione straordinaria*, 2013, pag. 26.
- AMBROSINI A. e RICCIARDIELLO E., *Codice della crisi e adeguati assetti*, Wolters Kluwer, 2020, pag. 7.
- ARATO M., *Corretta amministrazione e adeguatezza degli assetti organizzativi: ruoli e prerogative di amministratori, sindaci e revisori*, 2019, cit. p. 80.
- ARTUSI M. F., *Misure premiali penali solo con tempestività nella gestione della crisi*, in *Schede Eutekne*, articolo del 11.1.2019.
- ASSONIME, Circolare 19/2019 - *Le nuove regole societarie sull'emersione anticipata della crisi d'impresa e gli strumenti di allerta*, pubblicazione del 02/08/2019 disponibile su [www.assonime.it](http://www.assonime.it).
- AURICCHIO A., COVINO G., JEANTET L., *Strumento inadeguato alla soluzione della crisi e responsabilità nel fallimento*, [ilsocietario.it](http://ilsocietario.it), fasc. 1, 2016, nota a sentenza del Tribunale di Venezia n. 6279 del 19/05/2015.
- BALSAMO TAGNANI S. e CARLONI M., *Obblighi di segnalazione degli organi di controllo societari e delle banche nel nuovo CCII*, *Società*, 2020, fasc. 7, pag. 856 ss.
- BENZAZZO P., *Il codice della crisi di impresa e l'organizzazione dell'imprenditore ai fini dell'allerta: diritto societario della crisi o crisi del diritto societario?*, *Rivista delle Società*, fasc. 2, 2019, pag. 274 ss.
- BENVENUTO G., *Responsabilità degli organi nella misura pari alla differenza tra attivo e passivo fallimentare: prime applicazioni nella giurisprudenza di cassazione*, Articolo pubblicato il 29/10/2019 disponibile sul sito [www.diritto24.ilsole24ore.com](http://www.diritto24.ilsole24ore.com).

BINI M., *Procedura di allerta: indicatori della crisi ed obbligo di segnalazione da parte degli organi di controllo*, Società, fasc. 4, 2019, pag. 430 ss.

BOGGIO L., *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza – l'accesso alle procedure di regolazione della crisi o dell'insolvenza*, Giurisprudenza Italiana, 2019, 8-9, 1943.

BONFANTE G., *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza – le misure d'allerta*, Giurisprudenza Italiana, 2019, 8-9, 1943.

BUTA G. M., *Gli obblighi di segnalazione dell'organo di controllo e del revisore nell'allerta sulla crisi d'impresa*, Nuove Leggi Civili Commentate, 2019 fasc. 5, pag. 1177 ss.

CALANDRA BUONAURA V., *Amministratori e gestione dell'impresa nel Codice della crisi*, Giurisprudenza Commerciale, fasc. 1, 2020, pag. 5 ss.

CAPELLI I., *Assetti adeguati, controllo dei sindaci e denuncia al tribunale ex art. 2409 c.c.*, Società, 2020, 8-9, 988.

CAVALIERE T., *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza – le modificazioni del Codice Civile*, Giurisprudenza Italiana, 2019, 8-9, pag. 1943.

CERVED, *DSCR l'indice utilizzato da banche e imprese per individuare la crisi d'impresa*, 2019, articolo disponibile su [www.know.cerved.com](http://www.know.cerved.com).

CERVED, *Rapporto PMI 2019*, pag. 140 disponibile sul sito [www.cerved.com](http://www.cerved.com).

CIAN M., *La s.r.l.: la struttura organizzativa*, in *Diritto commerciale* (a cura di Marco Cian) vol. III, 2017, Giappichelli Editore, pag. 696.

CNDCEC, Documento “*Crisi d'impresa - gli indici dell'allerta*”, 20 ottobre 2019.

CNDCEC, Documento “*Il piano economico-finanziario nelle procedure di partenariato pubblico-privato: orientamenti ANAC, Ragioneria Generale dello Stato e giurisprudenza recente*”, 21 marzo 2019.

CNDCEC, Documento “*Norme di comportamento del collegio sindacale*”, norma 11.1 “*Prevenzione ed emersione della crisi*”, 2012, pag. 76.

CNDCEC, Documento “*Principi di comportamento del collegio sindacale di società non quotate*”, norma 6.1 – *Riscontro di fatti censurabili*, 2015, pag. 76.

CNDCEC, Documento “*Norme di comportamento del collegio sindacale di società quotate*”, 2018, pag. 55.

DEZZANI F., *Indicatori della crisi d'impresa*, Fisco, 2020, 2, 158.

DEZZANI F., *Indici della crisi d'impresa: sono ancora validi dopo la pandemia da Covid-19?*, Fisco, 2021, 1, 58.

FOGGETTA F., *La continuità aziendale nel nuovo CCII tra scansione temporale e obblighi degli amministratori*, Società, 2020, 8-9, 921.

GUATRI L., *Turnaround. Declino, crisi e ritorno al valore*, Milano, Egea, 1995.

GUIOTTO A., *I sistemi di allerta e l'emersione tempestiva della crisi*, Fallimento, 2019, 4, 409.

INZITARI B., *Crisi, insolvenza, insolvenza prospettica, allerta: nuovi confini della diligenza del debitore, obblighi di segnalazione e sistema sanzionatorio nel quadro delle misure di prevenzione e risoluzione*, Contratto e Impresa, 2020, fasc. 2, pag. 618 ss.

IRRERA M., *L'intestazione dell'obbligo degli assetti organizzativi nel decreto correttivo al Codice della crisi ovvero della resipiscenza last minute del legislatore*, articolo pubblicato il 02/11/2020 disponibile sul sito [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it)

LEUZZI S., *Indicizzazione della crisi d'impresa e ruolo degli organi di controllo: note a margine del nuovo sistema*, InExecutivis, articolo pubblicato il 28/10/2019.

LO PRETE G. e SURA A., *Gli indici di allerta della crisi al vaglio delle scelte in materia di bilancio*, Fisco, 2020, 6, 557.

LO PRETE G. e SURA A., *Le situazioni contabili infrannuali per il monitoraggio degli indici di allerta della crisi d'impresa*, Fisco, 2020, 18, 1759.

MAGLIUOLO F., *I poteri degli amministratori di società a responsabilità limitata a seguito del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, Rivista del Notariato, fasc. 2, 2019, pag. 295 ss.

MANCA F., *Assetti adeguati e indicatori di crisi del nuovo codice della crisi d'impresa: la visione dell'azionalista*, Giurisprudenza Commerciale, fasc. 3, 2020, pag. 629.

MENNILLI A., *Nuovi obblighi e responsabilità degli organi di amministrazione e controllo alla luce del Codice della crisi d'impresa*, articolo tratto da "Crisi e risanamento n.38/2020", disponibile su [www.ecnews.it](http://www.ecnews.it).

MERUZZI G., *Gli assetti e i modelli organizzativi delle società di capitali*, 2016, Zanichelli, pag. 41 ss.

MONTI S., *La responsabilità dei sindaci di società tra presente e prossimo futuro*, Danno e Responsabilità, 2020, 3, 387 (nota a sentenza).

ORDINE DOTTORI COMMERCIALISTI ED ESPERTI CONTABILI DI MILANO, *Quaderno n.71 "Sistemi di allerta interna. Il monitoraggio continuativo del presupposto di continuità aziendale e la segnalazione tempestiva dello stato di crisi da parte degli organi di vigilanza e controllo societario"*, 2017.

PERRINO M., *Crisi di impresa e allerta: indici, strumenti e procedure*, Corriere Giuridico, 2019, 5, 653.

PINTO V., *Le fattispecie di continuità aziendale nel concordato nel Codice della Crisi*, Giurisprudenza Commerciale, fasc. 2, 2020, pag. 372 ss.

POLLIO M. *Codice della crisi d'impresa: un errore circoscriverlo alla "fase patologica"*, *Fallimento e procedure concorsuali*, articolo pubblicato il 19/09/2019 disponibile sul sito [www.ipsoa.it](http://www.ipsoa.it).

RANALLI R., *Il codice della crisi; gli "indicatori significativi": la pericolosa conseguenza di un equivoco al quale occorre porre rimedio*, articolo pubblicato sul sito [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it) in data 12 novembre 2018.

RINALDI P., *L'equilibrio si misura su budget annuale e piano*, articolo pubblicato in *Norme e Tributi de il Sole 24Ore*, 23 ottobre 2019.

RIOLFO G., *Il nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza e le modifiche al codice civile: il diritto societario tra "rivisitazione" e "restaurazione"*, *Contratto e Impresa*, 2019, 2, 399.

RORDORF R., *Doveri e responsabilità degli organi di società alla luce del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, *Rivista delle Società*, fasc. 5, 01/12/2019, pag. 929 ss.

RORDORF R., *Prime osservazioni sul codice della crisi e dell'insolvenza*, *Contratti*, 2019, 2, 129.

ROSSI A., *Dalla crisi tipica ex CCII alla resilienza della twilight zone*, *Fallimento*, 2019, 3, 291.

RUSSO R., *Collegio sindacale e prevenzione della crisi d'impresa*, *Giurisprudenza Commerciale*, fasc. 1, 2018, pag. 119 ss.

SANFILIPPO P. M., *Il controllo sulla gestione e contabile*, in *Diritto commerciale* (a cura di Marco Cian) vol. III, 2017, Giappichelli Editore, pag. 539; LIBERTINI /d'Alessandro, art. 2403, 240 e nt.9.

SANTORIELLO C., *Le disposizioni penali nel Codice della crisi*, *Il Fallimentarista*, articolo del 20.2.2019.

SUPERTE FURGA F. e SOTTORIVA C., *Riflessioni sul codice della crisi e dell'insolvenza*, *Società*, 2020, 1, 7.

TERRIZZI E., *Adeguatezza degli assetti organizzativi per la gestione della crisi d'impresa*, in *Società*, 2020, pag. 280.

UNIONE GIOVANI DOTTORI COMMERCIALISTI ED ESPERTI CONTABILI DI ROMA (commissione di studio "Crisi, ristrutturazione e risanamento d'impresa"), *Il giudizio del professionista indipendente nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, 2019, pag. 5.

UNIONE GIOVANI DOTTORI COMMERCIALISTI ED ESPERTI CONTABILI DI SALERNO (commissione di studio "procedure concorsuali e giudiziarie"), *Gli indicatori di allerta: osservazioni e criticità*, 2019, pag. 29.

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI FIRENZE, HUMBOLDT-UNIVERSITÄT ZU BERLIN, UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE MADRID, CONSEJO GENERAL DEL PODER JUDICIAL, BANCA D'ITALIA, OCRI CENTRO DI RICERCA ENTREPRENEURIAL LAB, Report di ricerca italiano “*Contractualised distress resolution in the shadow of the law: Effective judicial review and oversight of insolvency and pre-insolvency proceedings*”, 2016, report disponibile su [www.codire.eu](http://www.codire.eu).

VALENSISE P., *Organi di controllo nelle procedure di allerta*, Giurisprudenza Commerciale, fasc. 4, 2019, pag. 583 ss.

VERNA G., *Strumenti per il nuovo assetto organizzativo delle società*, Società, 2019, pag. 929.

## **GIURISPRUDENZA**

Cass. 10 giugno 2019, n. 15572.

Cass. 19 marzo 2019, n. 12186.

Cass. 14 gennaio 2019, n. 646.

Cass. 15 dicembre 2017, n. 30209.

Cass. 22 giugno 2017, n. 15470.

Cass. 6 maggio 2015, n. 9100.

Cass. 2 marzo 2015, n. 17351.

Direttiva UE del 20 giugno 2019 n.1023, punto 16.

Sentenza n. 6279/2015 Tribunale di Venezia.