

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI MACERATA
DIPARTIMENTO DI ECONOMIA E DIRITTO

Corso di laurea magistrale
Consulenza e Direzione Aziendale
classe LM-77 Scienze economico-aziendali

LA RILEVAZIONE DELLO STATO DI CRISI
NEL NUOVO CODICE DELLA CRISI E
DELL'INSOLVENZA: VERSO UN NUOVO
APPROCCIO MANAGERIALE ALLA CRISI
D'IMPRESA

Relatore
chiar.mo prof. Riccardo Fava

Laureando
dott. Marco Paoloni

Anno Accademico 2018/2019

Sommario

Introduzione	1
Capitolo I – Il nuovo codice della crisi e dell’insolvenza: le misure di allerta	3
1. Il nuovo codice della crisi e dell’insolvenza	3
2. L’iter della riforma Rordorf	11
2.1. La spinta dell’Unione Europea	14
3. Le principali novità introdotte: la nuova disciplina	19
3.1. La liquidazione giudiziale.....	19
3.2. Le modifiche al concordato preventivo e la spinta per la continuità aziendale.....	21
3.2.1. Il concordato preventivo: storia delle modifiche.....	21
3.2.2. Il concordato preventivo nel Codice della Crisi	24
3.3. Il procedimento unitario di accertamento giudiziale della crisi e dell’insolvenza	29
3.4. L’albo dei gestori della crisi	30
3.5. Gestione della crisi o dell’insolvenza di gruppo.....	32
3.6. Definizione di crisi e insolvenza.....	34
3.7. Le procedure di allerta e di composizione assistita della crisi (rinvio)	36
3.8. Le modifiche al codice civile in tema di assetti societari	39
3.8.1. Assetti societari	39
3.8.2. L’estensione dell’obbligo di nomina dell’organo di controllo.....	46
Capitolo II – La tempestiva emersione della crisi nel codice della crisi e dell’insolvenza	50
1. Le procedure di allerta	50
1.1. Premesse	50
1.2. Le procedure di allerta nel Codice della crisi e dell’insolvenza.....	54
1.3. Ambito di applicazione.....	55
2. Le segnalazioni	60
2.1. La segnalazione dei creditori pubblici qualificati ex art. 15 CCI.....	60
2.2. La segnalazione degli organi di controllo societari ex art 14 CCI	65
2.2.1. La verifica dell’organo di controllo.....	66
2.2.2. Le segnalazioni.....	70
2.2.3. La rilevazione della crisi	72
3. Il procedimento presso l’OCRI	81
3.1. L’Organismo di composizione della crisi d’impresa– OCRI	81
3.2. L’audizione del debitore	85
3.3. La composizione assistita della crisi.....	87
3.3.1. Il procedimento.....	87
3.3.2. La conclusione.....	91
3.3.3. L’esito negativo della composizione. La segnalazione al P.M.	92

3.4.	Misure premiali.....	93
4.	Criticità nella concreta applicazione	96
4.1.	Gestione delle tempistiche	96
4.2.	Rapporto tra imprenditore e collegio	97
4.3.	Garanzia della riservatezza	99
Capitolo III –	L’implementazione di strumenti per la tempestiva emersione della crisi	102
1.	Crisi giuridica e crisi aziendalistica: una difficile conciliazione	102
1.1.	La crisi aziendalistica	103
1.2.	La crisi giuridica	107
1.2.1.	La crisi come rischio di insolvenza	108
1.2.2.	Il rapporto tra crisi giuridica e insolvenza.....	111
2.	Criticità nell’emersione tempestiva della crisi.....	118
2.1.	Procedure di allerta: probabile inadeguatezza dei mezzi rispetto ai fini	118
2.2.	Altri ostacoli all’emersione tempestiva della crisi.....	122
2.2.1.	L’esclusivo rilievo agli aspetti finanziari	122
2.2.2.	Limiti culturali dell’impresa italiana	123
2.3.	L’anticipazione dei doveri di segnalazione: imprescindibilità degli assetti organizzativi 125	
3.	Proposte operative per la rilevazione tempestiva della crisi	128
3.1.	Gli squilibri e la valutazione dell’equilibrio economico finanziario	128
3.1.1.	Gli squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario	128
3.1.2.	La valutazione dell’equilibrio economico finanziario.....	132
3.1.3.	La continuità aziendale.....	133
3.2.	La sostenibilità prospettica dell’indebitamento: trait d’union degli squilibri. Proposte. 135	
3.2.1.	Il piano industriale: governare il futuro.....	137
3.2.2.	L’uso dell’analisi di bilancio	141
3.2.3.	Il piano di tesoreria.....	149
Conclusioni	152
Bibliografia	154

Introduzione

Il diritto della crisi d'impresa nel nostro ordinamento si è finora basato sul regio decreto n. 247 del 19 marzo 1942 (c.d. legge fallimentare). Negli oltre settant'anni trascorsi dalla sua emanazione il contesto socio-economico internazionale, compreso quello del nostro Paese, ha conosciuto delle profonde trasformazioni: le imprese hanno mutato la loro fisionomia e la loro struttura; la loro rete di relazioni e di rapporti commerciali oggi più che mai travalica i confini dei singoli Stati, tanto per i mercati di approvvigionamento, quanto per quelli di produzione e di sbocco; a ciò si è parimenti accompagnato un cambiamento degli interessi che il diritto si prepone di tutelare, sempre più diversificati, complessi ed interrelati. Ciò ha reso necessario operare continue modifiche agli istituti esistenti e ad introdurne di nuovi. Il legislatore ha cercato nel tempo di fornire delle risposte alle nuove esigenze con numerosi interventi che però hanno difettato del tratto dell'organicità, sovente alimentando incertezze applicative e raggiungendo risultati non sempre soddisfacenti.

Gli ultimi anni in particolare, caratterizzati da eventi traumatici, come la crisi finanziaria del 2008, hanno avuto un forte impatto sull'economia, mettendo a dura prova il tessuto imprenditoriale italiano, costituito per la quasi totalità da piccole e medie imprese. A seguito degli *shock* si sono moltiplicate le procedure concorsuali e le imprese si sono dimostrate incapaci di intercettare i sintomi di difficoltà prima che questi si tramutassero in vera e propria insolvenza.

È in un tale contesto che si colloca l'ultima riforma del diritto della crisi d'impresa, frutto di stimoli nazionali ed internazionali, i cui principi di fondo erano stati tratteggiati nella legge delega 155/2017 ad opera della Commissione Rordorf e oggi confluiti nel d.lgs. 14/2019, che introduce il cd. "Codice della Crisi e dell'insolvenza" in sostituzione della legge fallimentare del '42. Il Codice mira ad introdurre nel nostro ordinamento un nuovo approccio alla crisi di impresa, finalizzato ad intercettare tempestivamente i primi segnali di crisi, in modo poterla meglio gestire preservando la continuità aziendale e garantendo una migliore soddisfazione ai creditori.

L'obiettivo che questa tesi si prefigge è quello di analizzare il contenuto del nuovo corpo normativo, soffermandosi in particolare sull'innovazione principale, le cd. "procedure di allerta", in modo da capire quale potrebbe essere l'impatto delle nuove norme e come dovrebbero comportarsi le imprese italiane di fronte alla nuova disciplina.

Il lavoro è stato strutturato su tre capitoli.

Il primo capitolo è dedicato ad un esame complessivo del Codice della crisi e dell'insolvenza, descrivendone l'*iter* di formazione e commentando le novità introdotte dal legislatore, prestando particolare attenzione al tema delle modifiche al diritto societario.

Nel secondo capitolo si approfondisce il nuovo istituto dell'allerta, se ne definisce il campo di applicazione e se ne illustrano il funzionamento ed il ruolo dei soggetti preposti alle segnalazioni, il successivo procedimento ed infine le criticità rilevate dai primi commentatori.

Nel terzo capitolo si cercherà di interpretare gli aspetti giuridici della riforma in chiave aziendalistica, dapprima inquadrando i fenomeni della crisi e dell'insolvenza, le criticità di cui tener conto per un'emersione tempestiva della crisi, ed infine traducendo il dato letterale di alcune disposizioni del nuovo Codice in delle proposte operative ad uso delle imprese.

Capitolo I – Il nuovo codice della crisi e dell'insolvenza: le misure di allerta

1. *Il nuovo codice della crisi e dell'insolvenza*

La pubblicazione in Gazzetta Ufficiale del D. lgs. n. 14 il 14 febbraio 2019 in attuazione della legge delega 19 ottobre 2017, n. 155 segna l'ingresso nel nostro ordinamento del nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, con cui viene finalmente introdotta una riforma organica del diritto della crisi d'impresa e delle procedure concorsuali; il nuovo corpo normativo rappresenta l'esito di un lungo e tortuoso percorso che è frutto di una duplice spinta: da un lato quella internazionale, proveniente in primis dell'Unione Europea, che con numerosi provvedimenti ha stimolato gli Stati membri a legiferare in materia concorsuale secondo una logica di armonizzazione e di prevenzione della crisi; dall'altro quella originata dall'esigenza nazionale, largamente avvertita e condivisa dagli operatori del settore, di ammodernare e riorganizzare l'intera disciplina.

La regolamentazione della crisi d'impresa è stata sino ad oggi – e continuerà a farlo in larga parte, fino alla piena entrata in vigore della riforma – basata sul regio decreto n. 267 del 19 marzo 1942¹.

Si tratta di una legge nata in un contesto radicalmente diverso da quello attuale, di carattere sanzionatorio e afflittivo e ispirata, almeno inizialmente, al principio dell'espulsione dal mercato dell'impresa insolvente².

A riprova di ciò, vi erano alcune disposizioni contenenti limitazioni alla libertà personale dell'imprenditore fallito³: alcune si giustificavano in parte con l'interesse generale della procedura a

¹ “Dal 1942 al 2005 il r.d. 16 marzo 1942 n. 267, ha subito minime varianti, per lo più dettate dalla necessità (i) di adeguare i valori numerari all'inflazione della moneta e (ii) di assicurare omogeneità fra il tessuto normativo fallimentare e le continue modifiche del sistema fiscale. Le alterazioni più significative del corpo normativo, nei decenni che scorrono dal 1960 al 2000 sono imputabili, invece, ai plurimi interventi della Corte costituzionale che in più occasioni rilevò il contrasto fra le disposizioni della legge fallimentare e la sopravvenuta costituzione repubblicana. Al contrario, dal 2005 ad oggi, quasi ogni anno l'Esecutivo ha propinato una serie di varianti senza però mai demolire il contenitore che resta, ancora, il r.d. 267/1942. [...] Ci fu, sì, un tentativo di riscrittura sistematica (cfr. Commissione Trevisanato-bis), ma il vero processo di riforma si attestò su decretazioni d'urgenza e legislazioni delegate.” Così in M. FABIANI, *L'ipertrofica legislazione concorsuale fra nostalgie e incerte contaminazioni ideologiche*, www.ilcaso.it, 1, 2015.

² G.B. NARDECCHIA, *La continuità aziendale nelle procedure concorsuali*, *Questione Giustizia* (2), 192, 2019; F. DI MARZIO, *Le soluzioni concordate della crisi d'impresa*, www.ilcaso.it, 3, 2007.

tutelare i creditori e ad espellere l'imprenditore insolvente (ad esempio la perdita del diritto alla corrispondenza; lo stringente obbligo di residenza del fallito⁴), altre (come l'iscrizione nel pubblico registro dei falliti e le conseguenti incapacità che ne derivavano⁵) costituivano a tutti gli effetti degli elementi obsoleti, non più in linea con un moderno sistema normativo.

Sul piano procedurale, nonostante la presenza sin dall'origine di rimedi alternativi al fallimento – il concordato preventivo e, in particolare, l'amministrazione controllata – questo rappresentava la soluzione prevalentemente praticata, stante l'assoluta preminenza degli interessi dei creditori alla loro soddisfazione tramite la liquidazione dei beni dell'impresa e la distribuzione del ricavato nel rispetto del principio della *par condicio creditorum*⁶.

Un evidente tratto di obsolescenza che si poteva e si può tutt'ora rinvenire nel regio decreto è il ricorrente riferimento all'imprenditore individuale operato nella gran parte delle norme; scarse sono infatti quelle rivolte direttamente all'impresa collettiva⁷, oggi prevalente destinataria del diritto della crisi.

La finalità essenzialmente liquidatoria della legge fallimentare iniziò ad essere messa in discussione soltanto in seguito alle trasformazioni che il nostro paese conobbe a partire dagli anni '70: dopo un periodo di espansione economica, con il manifestarsi delle prime crisi si iniziò lentamente a comprendere che l'eliminazione di un'impresa mediante la disgregazione dei complessi produttivi

³ modificate solo recentemente per con il D.lgs. 9 gennaio 2006, n. 5 in attuazione della riforma del diritto fallimentare ed entrate in vigore il giorno stesso della pubblicazione del decreto. M. FIORAVANTI – L. STANGHELLINI, *La genesi e la logica della Legge Fallimentare del 1942*, in *La cultura negli anni '30*, G. MORBIDELLI (a cura di), Passigli Editori, 184-185, 2014.

⁴ L'art. 49 l.f. disponeva che “*il fallito non può allontanarsi dalla sua residenza senza permesso del giudice delegato e deve presentarsi personalmente a questo, al curatore o al comitato dei creditori ogni qual volta è chiamato, salvo che, per legittimo impedimento, il giudice lo autorizzi a comparire per mezzo di mandatario*”.

⁵ Successivamente alla dichiarazione di fallimento il fallito veniva iscritto nel *Pubblico registro dei falliti* presso la cancelleria del Tribunale; le conseguenze erano alcune incapacità e limitazioni della libertà personale, ma soprattutto la pubblicità di queste limitazioni. M. FIORAVANTI – L. STANGHELLINI, *La genesi e la logica della Legge Fallimentare del 1942*, in *La cultura negli anni '30*, G. MORBIDELLI (a cura di), Passigli Editori, 183-184, 2014.

⁶ Gli altri strumenti trovavano difficoltà applicative a causa dell'alta percentuale di crediti di cui garantire la soddisfazione, senza poter contravvenire alla regola di uguale trattamento tra i creditori. Cfr. N. GIANESINI, *Il rischio penale nella gestione della crisi d'impresa*, Giustizia penale ed economia, (2), Torino, Giappichelli Editore, 10, 2016; P. PAJARDI, *Esecuzione concorsuale: unità e alternatività dei procedimenti (proposte per una riforma parziale)*, in *Giurisprudenza commerciale*, (1), 228, 1979.

⁷ Il regio decreto del '42 si riferiva all'imprenditore, in particolare quello individuale, mentre la disciplina riferita alle società era circoscritta sostanzialmente alle disposizioni relative alla legittimazione del curatore alla promozione delle azioni di responsabilità nei confronti degli amministratori e dei sindaci e al fallimento dei soci illimitatamente responsabili; non aveva inoltre rilievo il fenomeno del gruppo societario. Per un approfondimento cfr O. CAGNASSO, *Il diritto societario della crisi fra passato e futuro*, *Giurisprudenza commerciale* (1), 35, 2017.

poteva non essere la migliore opzione, ma anzi, poteva portare con sé forti conseguenze negative, sia di carattere economico che di carattere sociale, a causa della perdita dei posti di lavoro – conseguenze amplificate nei casi di crisi di grandi aziende di spessore nazionale⁸.

Inizia così a farsi strada una prospettiva diversa rispetto al passato, che mira al risanamento o quantomeno alla liquidazione dell'azienda “in blocco” ricavando un'utilità maggiore di quella che si genererebbe con la disgregazione del patrimonio. Questa maggior utilità, si ritiene, creerebbe vantaggi su molteplici piani⁹: (i) il debitore può in astratto continuare a gestire la sua impresa ; (ii) i creditori potrebbero contare su una soddisfazione maggiore rispetto alla liquidazione dei complessi aziendali, consistente nei flussi di cassa generati dalla ripresa dell'attività; (iii) il sistema economico in generale, comprendendo i lavoratori stessi e le imprese dell'”indotto”, potrebbe trarne beneficio da una prosecuzione dell'attività d'impresa in luogo della cessazione.

In considerazione di questi aspetti, nell'ultimo decennio sono intervenute frequenti modifiche al testo della legge fallimentare. Nell'ambito di questi interventi, la riforma attuata nel triennio 2005 – 2007 rappresenta un punto di rottura con il passato: nella Relazione illustrativa al D.L. n. 35/2005, viene infatti indicato espressamente che le procedure concorsuali devono ora intendersi “*non più in termini meramente liquidatori o sanzionatori, ma piuttosto come destinate a un risultato di conservazione dei mezzi organizzativi dell'impresa, assicurando la sopravvivenza, ove possibile, di questa e, negli altri casi, procurando alla collettività, in primo luogo agli stessi creditori, una più consistente garanzia patrimoniale attraverso il risanamento e il trasferimento a terzi delle strutture aziendali*”.

⁸ Una prima risposta innovativa all'esigenza di coniugare l'interesse dei creditori con quello dei lavoratori si può rinvenire nella disciplina dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi (introdotta dalla l. 3 aprile 1979, n. 95, cd. “legge Prodi”), cfr. Cfr. N. GIANESINI, *Il rischio penale nella gestione della crisi d'impresa*, Giustizia penale ed economia, (2), Torino, Giappichelli Editore, 11, 2016; M. SCIUTO, *Diritto della crisi d'impresa*, in M. CIAN (a cura di), *Diritto Commerciale. Vol. II*, Torino, Giappichelli Editore, 275, 2013; G.B. NARDECCHIA, *La continuità aziendale nelle procedure concorsuali*, *Questione Giustizia* (2), 194, 2019; M. FIORAVANTI – L. STANGHELLINI, *La genesi e la logica della Legge Fallimentare del 1942*, in *La cultura negli anni '30*, G. MORBIDELLI (a cura di), Passigli Editori, 180 ss., 2014; A. DANOVI, A. QUAGLI, *Gestire la crisi d'impresa: processi e strumenti di risanamento*, IPSOA, 270-273, 2015.

⁹ M. SCIUTO, *Diritto della crisi d'impresa*, in M. CIAN (a cura di), *Diritto Commerciale. Vol. II*, Torino, Giappichelli Editore, 12, 2013; E. BRODI, *Tempestiva emersione e gestione della crisi d'impresa. Riflessioni sul disegno di un efficiente “sistema di allerta e composizione”*, *Questioni di economia e finanza* (440), BANCA D'ITALIA, *Schema di decreto legislativo recante Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza in attuazione della legge 19 ottobre 2017, n. 155. Memoria depositata presso il Senato della Repubblica*, Commissione Giustizia, 11, 26 novembre 2018.

L'intervento si pone in stretta connessione con la riforma del diritto societario del 2003. Quest'ultima ha comportato un rilevante impatto sulla disciplina concorsuale, sia indirettamente, con riferimento alle innovazioni societarie destinate a incidere su norme fallimentari¹⁰, sia direttamente, visto che il legislatore nell'ambito della normativa societaria aveva inserito delle norme di natura prettamente concorsuale¹¹. La riforma fallimentare avviata nel 2005 ha così dovuto recepire la novella impostazione societaria adattando ad essa l'art. 146 l.f. in tema di responsabilità, ampliando la disciplina del fallimento in estensione e disciplinato i profili concorsuali relativi ai patrimoni destinati a uno specifico affare¹².

L'obiettivo diviene quindi il recupero dell'impresa in crisi, da un lato allentando l'aura di negatività intorno alla figura dell'imprenditore fallito – in questo senso si pongono gli interventi legislativi come la soppressione del registro dei falliti e della conseguente perdita dei diritti politici¹³, del sequestro della corrispondenza nonché l'introduzione dell'esdebitazione – dall'altro introducendo strumenti nuovi, come gli accordi di ristrutturazione dei debiti (art. 182-bis l.f.) e i piani attestati di risanamento (art. 67, comma 3, lett. d) l.f.), e apportando rilevanti modifiche alla disciplina del concordato preventivo, tra cui vanno ricordate l'abolizione dei requisiti di meritevolezza per l'accesso alla procedura, l'eliminazione delle percentuali minime di soddisfazione dei creditori, la possibilità di suddivisione dei creditori in classi con trattamento differenziato e soprattutto la possibilità del pagamento non integrale dei creditori privilegiati.

¹⁰ Si tratta principalmente di norme che stimolano una *governance* corretta e adeguata.

¹¹ Si pensi alla disciplina dei finanziamenti di soci di s.r.l. o infragruppo oggetto di una sorta di revocatoria, o all'eliminazione del divieto di compimento di operazioni straordinarie da parte di imprese sottoposte a procedure concorsuali, o ancora la legittimazione del curatore a promuovere l'azione di responsabilità per il non corretto utilizzo del potere di direzione e coordinamento.

¹² Anche il nuovo CCI nelle disposizioni relative alla *governance* aziendale realizza “una sorta di contaminazione tra diritto societario e diritto delle procedure concorsuali” M.C. CARDARELLI, *Insolvenza e stato di crisi tra scienza giuridica e aziendalistica*, Il Diritto fallimentare e delle società commerciali, (1), 29, 2019; nello stesso senso O. CAGNASSO, *Il diritto societario della crisi fra passato e futuro*, Giurisprudenza commerciale (1), 36, 2017; ASSONIME, *Circolare n. 19*, 10, 2019; C. IBBA, *Il nuovo diritto societario tra crisi e ripresa (Diritto societario quo vadis?)*, Rivista delle società, n. 6, Giuffrè, 1026, 2016.

¹³ M. FIORAVANTI – L. STANGHELLINI, *La genesi e la logica della Legge Fallimentare del 1942*, in *La cultura negli anni '30*, G. MORBIDELLI (a cura di), Passigli Editori, 185, 2014.

La riforma fu attuata tramite numerosi interventi¹⁴: partendo dal D.L. n. 35/2005 (“Disposizioni urgenti nell’ambito del Piano di azione per lo sviluppo economico, sociale e territoriale”, c.d. “Decreto competitività”, convertito con modifiche in l. 14 maggio 2005, n. 80), passando per il vasto d.lgs. 9 gennaio 2006, n. 5 (“Riforma organica della disciplina delle procedure concorsuali a norma dell’articolo 1, comma 5, della legge 14 marzo 2005, n. 80”), fino ad arrivare al c.d. “decreto correttivo” (d.l. 12 settembre 2007, n. 169).

L'applicazione pratica dei nuovi istituti, tuttavia, non restituì una vera inversione di tendenza in termini di prevenzione dell'insolvenza: le domande di concordato preventivo, soprattutto per il contesto economico in cui versava l'economia italiana negli anni immediatamente successivi alla riforma, aumentarono; mentre gli accordi di ristrutturazione dei debiti risultarono scarsamente utilizzati, così come i piani attestati di risanamento, questi ultimi probabilmente per l'assenza di indicazioni precise circa la loro struttura e per l'incertezza generata nel loro utilizzo in casi di mancata pubblicità¹⁵. Negli anni successivi alla riforma infatti le imprese si dovettero confrontare con una tensione economica che ha probabilmente condizionato i risultati di questi interventi: la crisi ha infatti generato un aumento delle procedure concorsuali, appesantendo i tribunali, rendendo la liquidazione degli attivi più difficile e scoraggiato i tentativi di risanamento¹⁶.

In considerazione di ciò si rese necessaria un'ulteriore revisione del diritto della crisi d'impresa, difettando ancora una volta, del tratto dell'“organicità”. Si succedettero così nuovi interventi legislativi volti ad introdurre “correttivi” e adeguamenti dell'impianto concorsuale introdotto dal d.lgs. 05/2016:

- il d.l. 31 maggio 2010, n. 78 (“*Misure urgenti in materia di stabilizzazione finanziaria e di competitività economica*”), convertito con modificazione dalla l. 30 luglio 2010, n. 122 che ha

¹⁴ M. FABIANI, *L'ipertrofica legislazione concorsuale fra nostalgie e incerte contaminazioni ideologiche*, www.ilcaso.it, 2, 2015; A. DANOVI, A. QUAGLI, *Gestire la crisi d'impresa: processi e strumenti di risanamento*, IPSOA, 256-257, 2015; C. BAUCO, A. PANIZZA, *Prevenzione dell'insolvenza e continuità aziendale: il ruolo della procedura di allerta*, Amministrazione e finanza, n. 7, IPSOA, 40, 2016.

¹⁵ P. PAJARDI, A. PALUCHOWSKI, *Manuale di diritto fallimentare*, Giuffrè, 15, 2008.

¹⁶ BANCA D'ITALIA, *Schema di decreto legislativo recante Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza in attuazione della legge 19 ottobre 2017, n. 155. Memoria depositata presso il Senato della Repubblica*, Commissione Giustizia, 5, 26 novembre 2018.

introdotto l'art. 182-quater l.f. in tema di prededucibilità dei crediti nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti e l'art. 182-bis, 5° comma, l.f. con l'estensione del divieto di iniziare o proseguire azioni cautelari ed esecutive anche nel corso delle trattative o prima della formalizzazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti; un intervento è stato operato anche in ambito penale con l'introduzione dell'art. 217-bis l.f. rubricato "Esenzione dai reati di bancarotta";

- la l. 27 gennaio 2012, n. 3 ("*Disposizioni in materia di usura e di estorsione, nonché di composizione delle crisi da sovraindebitamento*") la quale ha introdotto anche nel nostro ordinamento una organica procedura di composizione della crisi da sovraindebitamento¹⁷;
- il D.L. 22 giugno 2012, n. 83, convertito con l. 7 agosto 2012, n. 134 (c.d. "*Decreto Sviluppo*") seguito dal cd. "*decreto sviluppo-bis*" (d.l. 179/2012), poi integrato dal d.l. 21 giugno 2013, n. 69, convertito con l. 9 agosto 2013, n. 98 (c.d. "*Decreto del Fare*"): interventi che si concentrano sul tema della continuità aziendale; questi provvedimenti sono l'introduzione del cd. concordato con riserva e soprattutto del concordato con continuità aziendale che, anche se rappresentava nella prassi una delle possibili declinazioni della soluzione concordataria, viene ora "tipizzato" in un'apposita norma (art. 186-bis, l.f.).

Altre disposizioni relative alla continuità sono: quelle in tema di prededucazione dei finanziamenti contratti al fine di continuare l'attività d'impresa; l'art. 169-bis, l. fall., che permette al debitore di recedere dai contratti pendenti, ove la prosecuzione di tali contratti possa compromettere la realizzazione del piano; l'art. 168, comma III, l. fall., che sull'inefficacia delle ipoteche iscritte nei novanta giorni anteriori la data della pubblicazione dell'istanza di concordato;

¹⁷ La normativa fallimentare era fino ad allora applicabile ai soli imprenditori commerciali di dimensione non minima, mancando strumenti gli imprenditori di più ristrette dimensioni. In un tale contesto, anche soluzioni convenienti per tutti i creditori dovevano sottostare al consenso individuale di ciascuno di essi: ciò favoriva comportamenti opportunistici da parte dei singoli creditori a scapito degli altri. M. FIORAVANTI – L. STANGHELLINI, *La genesi e la logica della Legge Fallimentare del 1942*, in *La cultura negli anni '30*, G. MORBIDELLI (a cura di), Passigli Editori, 194 ss., 2014; L. STANGHELLINI, *Le crisi di impresa fra diritto ed economia – Le procedure di insolvenza*, Bologna, Il Mulino, 163, 2007; L. GIANI, *Ragioni storiche e perduranti dubbi circa la fondatezza di alcuni casi di esclusione da fallimento e concordato preventivo*, IANUS, (9), 103-104, 2013.

- il rilevante d.l. 83/2015, che vede l'introduzione di termini infraprocedurali per le attività svolte dal Curatore – il termine per la redazione del programma di liquidazione stabilito in centottanta giorni dalla sentenza dichiarativa di fallimento, nonché quello per l'attività di liquidazione di due anni dalla dichiarazione di fallimento – e della possibilità di chiusura della procedura di fallimento per ripartizione dell'attivo in pendenza di giudizio, misure finalizzate a ridurre la durata delle procedure, misura che tra l'altro ha destato alcune perplessità fra gli addetti ai lavori, per via della sovrapposizione ai lavori della Commissione Rordorf¹⁸;
- Poi ancora il d.l. 180/2015, in tema di liquidazione coatta amministrativa e disposizioni penali, e il d.l. 59/2016, che introduce delle semplificazioni ai procedimenti attraverso l'utilizzo di strumento telematici, interventi importanti anche sul piano di una migliore gestione degli NPLs¹⁹, fino ad arrivare alla l. 232/2016 in tema di transazione fiscale.

Questi provvedimenti hanno portato degli elementi di novità senza però operare interventi organici, *“di natura episodica ed emergenziale” che hanno generato rilevanti difficoltà applicative e favorito la formazione di indirizzi giurisprudenziali non consolidati, con un incremento delle controversie pendenti e il rallentamento notevole dei tempi di definizione delle procedure concorsuali*²⁰.

La sedimentazione dei vari interventi legislativi ha dunque fatto sorgere l'esigenza di una riforma organica della disciplina fallimentare, con il duplice obiettivo di riorganizzare il vasto corpo normativo e di adattarlo al contesto socioeconomico odierno.

L'iter della riforma ha preso avvio con delega legislativa dal Parlamento al Governo, attuata con la legge n.155/2017 (*“Delega al governo per la riforma delle discipline delle crisi di impresa e*

¹⁸ F. LAMANNA, *La miniriforma (anche) del diritto concorsuale secondo il decreto “contendibilità e soluzioni finanziarie” n. 83/2015: un primo commento*, www.ilfallimentarista.it, Focus del 29 giugno 2015.

¹⁹ E. BRODI et al., *Nuove misure per velocizzare il recupero dei crediti: una prima analisi del dl 59/2016*, Banca d'Italia, *Note di stabilità finanziaria e vigilanza*, (4), 1, 2016.

²⁰ R. RORDORF, *Relazione allo schema di legge delega per la riforma delle procedure concorsuali*, Roma, 1, 29 dicembre 2015; M. FABIANI, *L'ipertrofica legislazione concorsuale fra nostalgie e incerte contaminazioni ideologiche*, www.ilcaso.it, 3, 2015.

dell'insolvenza”) con la quale si è recepito un disegno elaborato dalla c.d. Commissione Rordorf, in precedenza approvato dal Consiglio dei Ministri il 10/02/2016.

Da allora e già dal dicembre 2017 sono stati predisposti dalla Commissione quattro schemi di decreti legislativi in attuazione della riforma²¹, tra cui spicca il citato D. lgs. n. 14/2019.

Nel proseguo si ripercorre il delicato percorso della riforma che ha portato all’emanazione del Codice della Crisi.

²¹ Schema di Codice della crisi del 2.10.2018; Schema di Codice della crisi approvato in CdM del 10.01.2019; Schema di Codice della crisi approvato in CdM del 14.01.2019; Schema definitivo per GU di Codice della crisi del 24.01.2019.

2. *L'iter della riforma Rordorf*

Si suole idealmente ricondurre il punto di partenza della riforma al 28 gennaio del 2015, data di emanazione da parte dell'allora Ministro della giustizia Orlando, del decreto di nomina di una commissione preposta all'elaborazione di proposte di interventi di riforma, ricognizione e riordino della disciplina delle procedure concorsuali.

La Commissione, presieduta dal presidente della I Sezione Civile della Corte di Cassazione, Renato Rordorf, e supportata dalla presenza di un comitato scientifico, si componeva di trentaquattro componenti scelti tra docenti universitari e professionisti in materia giuridica ed aziendalistica.

Nello stesso decreto venne assegnato un termine per la presentazione delle proposte di riforma – il 31 dicembre 2015²².

Una prima bozza di legge delega viene consegnata al Ministero della giustizia già dal 31 luglio 2015 nella speranza di collocarla, come emendamento, nell'ambito di un disegno di legge già in corso di esame parlamentare, ma ciò non avvenne; così, successivamente, nell'ultima parte dell'anno la Commissione diede avvio a una serie di audizioni, acquisendo osservazioni e pareri dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, dal Consiglio Nazionale Forense, dall'Assonime, dall'Associazione Bancaria Italiana e dalla Confindustria²³.

In data 29 dicembre 2015, rispettando l'iniziale termine assegnato, la Commissione presenta al Ministero della giustizia uno schema di legge delega per la riforma delle procedure concorsuali.

Il Consiglio dei Ministri approva il disegno di legge contenente la delega al Governo il 10 febbraio 2016 ed è a questo punto che inizia l'iter parlamentare della riforma.

²² Precisando la necessità di individuare degli strumenti diretti a favorire una maggiore uniformità degli orientamenti giurisprudenziali in funzione della certezza del diritto, incentivare l'istituto del concordato preventivo nell'ottica di conservazione e continuità dell'impresa, prevedere dei procedimenti liquidatori più rapidi e una riduzione sostanziale dei costi a carico delle procedure.

²³ R. RORDORF, *Relazione allo schema di legge delega per la riforma delle procedure concorsuali*, Roma, 2, 29 dicembre 2015.

La prima tappa è la presentazione del disegno di legge in Parlamento in data 11 marzo 2016 (con l'identificativo C. 3671); la prima lettura alla Camera dei Deputati porta allo stralcio del d.d.l.²⁴ in due distinte proposte di legge, la n. 3671/bis e la n. 3671/ter, dedicata all'amministrazione straordinaria²⁵.

La proposta 3671/bis viene esaminata alla Camera dal 24 maggio 2016 e approvata il 1° febbraio 2017 con alcune modifiche rispetto all'originale formulazione della Commissione, poi trasmessa al Senato con l'identificativo S. 2681. L'approvazione della legge delega, avvenuta l'11 ottobre 2017, a pochi mesi dalla fine della legislatura²⁶, segna l'ultimo step del procedimento: il testo della legge 19 ottobre 2017, n. 155, venne pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 254 del 30 ottobre 2017, ed entrò in vigore il 14 novembre 2017.

All'art. 2 vengono enunciati i *principi generali* della delega cui doveva attenersi il Governo, tra i quali vanno ricordati la sostituzione del termine “fallimento” con l'espressione “liquidazione giudiziale”, l'introduzione di una definizione dello stato di crisi, l'adozione di un unico modello processuale per l'accertamento dei presupposti di accesso alle procedure, la priorità di trattazione da riservare alle proposte di superamento della crisi in continuità aziendale, la riduzione della durata e dei costi delle procedure, la riformulazione delle disposizioni che hanno originato contrasti interpretativi, la specializzazione dei giudici addetti alla materia concorsuale e l'istituzione di un albo dei soggetti destinati a svolgere funzioni di gestione o di controllo nell'ambito delle procedure concorsuali.

²⁴ Deliberato il 18 maggio 2016, in seguito allo stralcio dell'art. 15 del disegno di legge, inerente all'amministrazione straordinaria delle imprese in crisi, al fine di abbinare il disegno di legge costituito da questo nuovo articolo alla proposta di legge C. 865, vertente anch'essa sulla materia dell'amministrazione straordinaria delle imprese in crisi.

²⁵ L'assenza della disciplina dell'amministrazione straordinaria nel D. Lgs. 14/2019 andrebbe anche a rendere “sovrabbondante” il ricorso alla nozione di “codice”, cui manca a questo punto il requisito della completezza; così in G. FALCONE, *Criteri di politica legislativa e modelli di diritto settoriale nel nuovo diritto delle crisi d'impresa*, *Diritto fallimentare e delle società commerciali*, 93(6), 1165, 2018; Sull'inadeguatezza della denominazione di “codice”, v. G. TERRANOVA, *Le crisi d'impresa in un'economia finanziaria. Prime impressioni sull'articolato Rordorf*, *Aperta Contrada*, 39, 2018; P. MONTALENTI, *Diritto dell'impresa in crisi, diritto societario concorsuale, diritto societario della crisi: appunti*, *Giurisprudenza commerciale*, 81, n. 1, Giuffrè, parte I; A. NIGRO, *La riforma delle procedure concorsuali in Italia: uno sguardo d'insieme*, *Il diritto degli affari*, 4, 2018.

²⁶ Si ricorderà, culminata con lo scioglimento delle Camere da parte del Presidente della Repubblica Sergio Mattarella in data 27 Dicembre 2017.

Il disegno di legge c.d. “Rordorf” viene ripreso dalla nuova legislatura e dal nuovo Governo, in particolare dal Ministro della Giustizia Bonafede, che a partire dal 14 novembre 2018 lo invia alle varie commissioni per la formulazione di osservazioni e pareri²⁷. All’esito delle consultazioni avviene la pubblicazione in Gazzetta Ufficiale n. 38 del 14 febbraio 2019 il D. lgs. 12 gennaio 2019 n. 14/2019 “*Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza in attuazione della legge 19 ottobre 2017, n. 155*”.

Per quanto concerne l’entrata in vigore del nuovo codice, l’art. 389 prevede un periodo di *vacatio legis* di 18 mesi per tutte le disposizioni relative agli istituti di regolazione della crisi e dell’insolvenza – che diverranno applicabili, dunque, solo a partire dal 15 agosto 2020²⁸ - per concedere ai soggetti destinatari il tempo necessario alla comprensione della nuova disciplina e all’adozione di idonee misure organizzative, nonché al legislatore per identificare e correggere per tempo eventuali incoerenze. Tuttavia, vi sono delle disposizioni per le quali l’entrata in vigore era prevista entro 30 giorni dalla pubblicazione in G.U. del decreto, quindi perfettamente operative dal 16 marzo 2019: si tratta specificatamente delle misure in tema di competenza per le procedure di amministrazione straordinaria e gruppi di imprese di rilevanti dimensioni (artt. 27, co. 1 e 350), di istituzione e funzionamento dell’albo unico²⁹ dei soggetti deputati a svolgere il ruolo di curatore, commissario giudiziale e liquidatore (artt., 356, 357, 358), di certificazione dei debiti contributivi, tributari e dei premi assicurativi (artt. 363, 364), poi ancora in materia di modifiche agli assetti organizzativi societari, di responsabilità degli amministratori e nomina degli organi di controllo (artt. 375, 377, 378, 379) e di garanzie a favore di acquirenti di immobili ancora da costruire (artt. 385, 386).

²⁷ In particolare, acquisisce i pareri del Consiglio di Stato, della Commissione giustizia Senato e della Commissione giustizia Camera. Si veda <http://www.senato.it/leg/18/BGT/Schede/docnonleg/37375.htm>.

²⁸ Osserva BANCA D’ITALIA, *Schema di decreto legislativo recante Codice della crisi di impresa e dell’insolvenza in attuazione della legge 19 ottobre 2017, n. 155. Memoria depositata presso il Senato della Repubblica*, Commissione Giustizia, 26 novembre 2018 che tale termine appare eccessivamente lungo in relazione all’urgenza di intervenire per ridurre la durata delle procedure.

²⁹ Anche se nella pratica esso non è destinato ad operare immediatamente (vedi *infra*).

Il percorso legislativo tuttavia non si è esaurito con l'introduzione del Codice: il 20/03/2019 è stata infatti pubblicata in G.U. la Legge delega n. 20 dell'8 marzo 2019 rubricata "*Delega al Governo per l'adozione di disposizioni integrative e correttive dei decreti legislativi adottati in attuazione della delega per la riforma delle discipline della crisi di impresa e dell'insolvenza, di cui alla legge 19 ottobre 2017, n. 155*", per l'emanazione di decreti correttivi al CCI.

Inoltre, sempre al fine di emendare alcuni istituti e apportare modifiche, la l. 55 del 14 giugno 2019 ha introdotto modifiche riguardai aspetti relativi alle disposizioni del Codice della crisi. Specificatamente, l'articolo 2-bis, comma 2, introdotto nel corso dell'esame in Senato, prevede la modifica dell'art. 379 del nuovo Codice della crisi di impresa (D.lgs. n. 14 del 2019), che a sua volta ha novellato l'art. 2477 del codice civile in tema di nomina dei revisori e del collegio sindacale nelle società a responsabilità limitata. Si tratta di una modifica di estremo rilievo cui si farà riferimento nel seguito della trattazione (cfr. Par. 3.8).

Appare quindi chiaro che si tratta di una materia ancora "viva" e si attendono ulteriori modifiche e integrazioni.

2.1. *La spinta dell'Unione Europea*

Come accennato in precedenza, la spinta riformatrice è stata operata anche e soprattutto dall'Unione Europea ³⁰, che è intervenuta ripetutamente sull'ambito concorsuale con Regolamenti, Raccomandazioni e Direttive, per cui nel proseguo si farà menzione dei principali interventi in ambito comunitario, senza tuttavia dimenticare che sollecitazioni sono derivate anche dall'attività svolta dall'UNCITRAL, con particolare riferimento alla sua *Cross-Border Insolvency Model Law*, cui pure si fa riferimento nella legge delega.

³⁰ C. BAUCO, A. PANIZZA, *Prevenzione dell'insolvenza e continuità aziendale: il ruolo della procedura di allerta*, Amministrazione e finanza, n. 7, IPSOA, 40, 2016; M. PERRINO, *Crisi di impresa e allerta: indici, strumenti e procedure*, www.osservatorio-oci.org, 14-16, 2018; A. JORIO, *La riforma della legge fallimentare tra utopia e realtà*, Diritto fallimentare e delle società commerciali, 94(2), 285-289, 2019; R. GUIDOTTI, *Emersione della crisi e opportunità di risanamento*, www.ilcaso.it, 4, 2016; V. DE SENSI, *Orientamenti comunitari ed evoluzione della disciplina italiana della crisi di impresa*, Riv. dir. fall., (6), 798, 2011.

Il progetto di riforma Rordorf in questo senso rappresenta un importante passo avanti verso l'adeguamento del nostro ordinamento agli indirizzi provenienti dall'UE, essendo previsti già nel corpo della legge delega espliciti riferimenti³¹.

A livello Europeo il primo atto normativo è rappresentato dal Regolamento n. 1346/2000 del Consiglio dell'Unione Europea sui temi dell'insolvenza transfrontaliera, con particolare riguardo alla competenza per l'apertura delle procedure d'insolvenza - è in questo frangente che nasce la prima definizione di *Centre Of Main Interest* del debitore (COMI) – e al riconoscimento dell'apertura della procedura avvenuta in uno degli Stati membri anche in tutti gli altri.

Successivamente, con la Risoluzione del Parlamento Europeo del 15 novembre 2011, ci si pone esplicitamente l'obiettivo di un'armonizzazione della disciplina fallimentare in quanto “le disparità tra le legislazioni nazionali in materia di insolvenza determinano vantaggi o svantaggi concorrenziali e difficoltà per le imprese con attività transfrontaliere, che potrebbero ostacolare il buon esito delle operazioni di ristrutturazione delle imprese insolventi”³² e “favoriscono il cosiddetto ‘forum-shopping’³³”.

Dopo circa 2 anni arriva la Raccomandazione n. 135/2014 del 12 marzo 2014 della Commissione europea, nella quale si rinvergono i principi ispiratori della riforma, rappresentati dal duplice obiettivo di “*garantire alle imprese sane in difficoltà finanziaria, ovunque siano stabilite nell'Unione, l'accesso a un quadro nazionale in materia di insolvenza che permetta loro di ristrutturarsi in una fase precoce in modo da evitare l'insolvenza, massimizzandone pertanto il valore totale per creditori, dipendenti, proprietari e per l'economia in generale*” e di “*dare una seconda opportunità in tutta l'Unione agli imprenditori onesti che falliscono.*”

³¹ Specificatamente, al comma 2 dell'art. 1 della legge delega viene previsto che “*nell'esercizio della delega [...] il Governo tiene conto della normativa dell'Unione europea e in particolare regolamento (UE) n. 2015/848 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 maggio 2015, relativo alle procedure di insolvenza, della raccomandazione 2014/135/UE della Commissione, del 12 marzo 2014, nonché dei principi della model law elaborati in materia di insolvenza dalla Commissione delle Nazioni Unite per il diritto commerciale internazionale (UNCITRAL)*”.

³² Considerando A.

³³ Considerando B.

Rispetto al precedente intervento, qui la Commissione Europea restringe il campo degli interventi, focalizzandosi sui piani di ristrutturazione e proponendo misure volte a efficientare le procedure d'insolvenza, con il duplice scopo di eliminare le divergenze esistenti tra i vari paesi e di ridurre la durata dei processi di risanamento delle imprese³⁴.

Nell'ottica della Raccomandazione l'adozione di misure comuni e uniformi genererebbe dei vantaggi di cui beneficerebbe l'economia nel suo complesso, favorendo gli investimenti in Europa, aumentando i tassi di recupero del credito e facilitando le ristrutturazioni dei gruppi transfrontalieri.

Il pilastro su cui la Commissione basa il suo intervento riguarda la necessità che ciascuno Stato membro provveda preventivamente e tempestivamente a prevenire l'insolvenza, evitando situazioni di crisi irreversibili e che vi ponga rimedio con strumenti coerenti e simili tra gli Stati, evitando un eccessivo coinvolgimento dell'autorità giudiziaria³⁵. Il risanamento può intervenire solo se l'intervento è tempestivo e attuato quando ancora l'insolvenza non sia manifesta, ma solo probabile.

Si può pertanto concludere che l'intervento sia precluso sia quando manchino segnali premonitori dell'insolvenza (profilandosi in tal caso una vera e propria frode in pregiudizio di creditori e terzi³⁶), sia quando essa sia già in atto.

La Commissione per raggiungere i suoi obiettivi ha preferito lo strumento della Raccomandazione alla Direttiva: la debolezza della semplice Raccomandazione avevano destato negli osservatori già

³⁴ G. LO CASCIO, *Il rischio d'insolvenza nell'attuale concezione della Commissione europea*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (7), 734, 2014; U. MACRÌ, *La raccomandazione della Commissione UE su un nuovo approccio all'insolvenza*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (4), 398, 2014.

³⁵ I.L. NOCERA, *Gli accordi di ristrutturazione come contratto privatistico: il diritto della crisi d'impresa oltre le procedure concorsuali*, Diritto fallimentare e delle società commerciali, 87(3), 376, 2012.

³⁶ Tale aspetto è anche ribadito nel "considerando" n.17 della proposta di Dir. UE del 22 novembre 2016. Ampliando troppo il requisito di accesso alla procedura potrebbe ingenerarne un utilizzo improprio, nel momento in cui il debitore potrebbe essere capace di superare la crisi con i mezzi propri, o dall'altro lato, una lesione della concorrenza, consistente nell'abusiva falcidia dei crediti e conseguente pregiudizio per i debitori concorrenti che invece devono adempiere regolarmente. Cfr. S. DE MATTEIS, *I principi generali della legge delega di riforma delle procedure concorsuali*, Diritto fallimentare e delle società commerciali, 92(6), 1298, 2017. Tuttavia, G. TERRANOVA, in *Le crisi d'impresa in un'economia finanziaria. Prime impressioni sull'articolato Rordorf*, Aperta Contrada, 11, 2018, con riferimento al contesto italiano non rinvia questo rischio, possa essere ammesso senza incontrare alcun ostacolo al concordato preventivo. Innanzi tutto, è difficile che un debitore non insolvente tenti di accedere alla procedura concordataria, in primo luogo perché esponendosi ad una procedura concorsuale, corre il pericolo di incorrere in un successivo fallimento; in secondo luogo, nota come "i comportamenti fraudolenti vengono perseguiti con molto rigore dai tribunali, anche con strumenti non espressamente previsti dalla legge, quali l'abuso del diritto (o del processo) e il controllo della causa concreta dell'accordo con i creditori"; Anche M. BERNARDI, in *Lo stato di crisi e la nozione di insolvenza*, documento 472006, www.ilcaso.it, 3, 2006.

allora delle fondate perplessità³⁷ che in qualche modo avevano ragion d'essere, considerando i deboli effetti che essa ha sortito³⁸.

Il successivo intervento è rappresentato dall'emanazione il 20 maggio 2015 da parte del Parlamento e del Consiglio europeo di un nuovo Regolamento, il n. 848/2015 che, rispetto a quelli già citati, si concentra maggiormente sui conflitti di giurisdizione relativi ad insolvenze di imprese transfrontaliere. Il nuovo corpo di norme porta alla sostituzione del precedente Regolamento n. 1346/2000, attraverso lo strumento della rifusione – anche se sostanzialmente conferma i principi in esso contenuti – ed entra in piena applicazione solo per le procedure aperte successivamente al 26 giugno 2017.

L'obiettivo principale che si prefiggeva il Regolamento era quello di rendere più efficaci le procedure d'insolvenza transfrontaliere, così da assicurare il buon funzionamento del mercato interno e la sua resilienza in tempi di crisi economica, promuovendo la ripresa economica, favorendo gli investimenti, la conservazione dei posti di lavoro, nonché la tutela e la sopravvivenza delle imprese. Va peraltro notato come molte delle previsioni ivi contenute sembrano in qualche modo volerlo avvicinare agli approcci del citato *Model law* dell'UNCITRAL e alla disciplina del *Chapter 11* del *Bankruptcy Code* statunitense³⁹.

La Commissione si era preposta di valutare l'effetto della Raccomandazione dopo diciotto mesi dalla sua adozione, entro il settembre 2015, ed eventualmente di proporre ulteriori misure in caso il provvedimento non avesse stimolato abbastanza gli Stati a uniformarsi; ed è così che, preso atto degli scarsi effetti profusi, il 22 novembre 2016 la Commissione europea diffonde una proposta di Direttiva – Proposta COM(2016) 723 final – che si pone in piena continuità con i principi di armonizzazione già descritti nella precedente Raccomandazione. La Commissione si è focalizzata

³⁷ G. LO CASCIO, *Il rischio d'insolvenza nell'attuale concezione della Commissione europea*, *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, (7), 735, 2014; U. MACRÌ, *La raccomandazione della Commissione UE su un nuovo approccio all'insolvenza*, *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, (4), 399, 2014.

³⁸ A. JORIO, *La riforma della legge fallimentare tra utopia e realtà*, *Diritto fallimentare e delle società commerciali*, 94(2), 288, 2019.

³⁹ P. DE CESARI, *Il Regolamento 2015/848 e il nuovo approccio europeo alla crisi dell'impresa*, *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, (10), 1028, 2015.

solo su alcuni ambiti, tra cui rilevano quello della ristrutturazione delle imprese in difficoltà finanziarie, che intende dare stimolo all'introduzione negli ordinamenti di efficaci strumenti di *early warning* per la rilevazione tempestiva della crisi, e quello del trattamento degli imprenditori falliti, con particolare riferimento al tempo necessario all'esdebitazione⁴⁰.

La Proposta è stata approvata in prima lettura dal Parlamento Europeo il 27 Marzo 2019 e conseguentemente è stata pubblicata nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea il 26 giugno 2019 la Direttiva n.1023 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 giugno 2019, riguardante “*i quadri di ristrutturazione preventiva, l'esdebitazione e le interdizioni, e le misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione, e che modifica la direttiva (UE) 2017/1132 (direttiva sulla ristrutturazione e sull'insolvenza)*”.

Il nuovo Codice della Crisi già durante il suo concepimento si era basato largamente sulle istanze dell'UE e può quindi considerarsi sostanzialmente conforme alla novella Direttiva, che pochi cambiamenti ha visto rispetto all'iniziale Proposta del novembre del 2016⁴¹ e che pure ha avuto il suo peso nel determinare gli indirizzi del legislatore; non manca comunque chi prospetta un'integrazione delle disposizioni del Codice per allinearli alla Direttiva, in particolare in tema di allerta⁴². Il termine entro cui gli Stati membri dovranno conformarsi alla Direttiva è stabilito al 17 luglio 2021, salva comunque la possibilità per quegli Stati che incontrino particolari difficoltà nell'attuazione di beneficiare di una proroga del termine di massimo un anno.

⁴⁰ L. PANZANI, *La proposta di Direttiva della Commissione UE: "early warning", ristrutturazione e seconda "chance"*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (2), 130, 2017; L. STANGHELLINI, *La proposta di Direttiva UE in materia di insolvenza*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (8/9), 873, 2017; P. DE CESARI, *La proposta di direttiva sulla ristrutturazione preventiva: principi e obiettivi*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (10), 1109, 2017

⁴¹ Merita menzione in quest'ottica l'eliminazione dell'art. 3 della Proposta che prospettava la possibilità di limitare l'accesso agli strumenti di allerta alle piccole e medie imprese o agli imprenditori, previsione fatta propria dal legislatore delegato, ma che appare ora in contrasto con la Direttiva, la quale prevede l'applicazione anche alle “imprese e i gruppi di grandi dimensioni, tenuto conto delle loro peculiarità” (Cfr. Cons. 22 della Direttiva).

⁴² Si tratta della richiesta di messa a disposizione di informazioni sugli strumenti di allerta, sulle procedure, sull'accesso a strumenti di ristrutturazione e sull'esdebitazione dirette non solo ai debitori, ma anche ai rappresentanti dei lavoratori, non contemplati nel nuovo Codice (cfr. P. VELLA, *L'allerta nel codice della crisi e dell'insolvenza alla luce della Direttiva (UE) 2019/1023*, www.ilcaso.it, 22, 2019); ASSONIME, *Circolare n. 19*, 65, 2019.

3. *Le principali novità introdotte: la nuova disciplina*

Anche le principali e più rilevanti innovazioni apportate dal nuovo Codice della crisi e dell'insolvenza, presentano aspetti connessi con il sistema dell'allerta e la previsione degli strumenti di *early warning* per la rilevazione tempestiva della crisi.

3.1. *La liquidazione giudiziale*

La prima novità va rilevata sul piano terminologico: il “fallimento” viene infatti sostituito dall'espressione “liquidazione giudiziale”; tale cambiamento recepisce gli orientamenti internazionali del cd. *fresh start*, cancellando un termine, il “fallimento”, che, oltre ad avere un'accezione screditante e negativa, risulta ormai obsoleto considerando le differenze tra l'attuale contesto socioeconomico e quello in cui la legge fallimentare era stata emanata.

Tuttavia, al di là di questo intervento “di forma”, in primo luogo, va evidenziato come la liquidazione giudiziale non presenti in realtà forti stravolgimenti rispetto alla già collaudata impostazione della legge fallimentare; in secondo luogo, da un'analisi sistematica del nuovo Titolo V (e del resto del CCI) risulta chiaro che le innovazioni apportate vanno tutte nella stessa direzione, quella di rendere più rapida e snella la procedura di liquidazione⁴³ e di scoraggiare l'utilizzo di altre procedure ad essa alternative.

La fase di accertamento del passivo presenta delle rilevanti innovazioni: viene imposto l'uso della posta elettronica certificata per le comunicazioni poste a carico degli organi di gestione, controllo o assistenza delle procedure (art. 10 CCI), nonché per le segnalazioni all'OCRI (art. 14-15 CCI); l'udienza di discussione dello stato passivo, compatibilmente con il numero di creditori e con l'entità del passivo, potrà svolgersi in forma telematica, se disposto dal giudice delegato (art. 203 CCI); viene compresso da 12 a 6 mesi dal deposito del decreto di esecutività dello stato passivo il periodo entro cui poter proporre domande tardive (art. 208 CCI).

⁴³ R. RORDORF, *Relazione allo schema di legge delega per la riforma delle procedure concorsuali*, Roma, 69, 29 dicembre 2015, in www.osservatorio-oci.org.

Per quanto riguarda poi la liquidazione dell'attivo, viene introdotta la possibilità di rimettere alla disponibilità del debitore i beni che dopo sei tentativi d'asta non abbiamo trovato un aggiudicatario (e i creditori potranno a quel punto aggredirli individualmente) (art. 213 co. 2 CCI); per i beni immobili è ora possibile, dopo il terzo esperimento d'asta andato deserto, ribassare il prezzo fino alla metà di quello dell'ultimo esperimento (art. 216, co. 2 CCI).

Nella stessa prospettiva si pone l'art. 213 CCI, il quale al comma 5 stabilisce che il primo tentativo di vendita va operato entro dodici mesi dall'apertura della liquidazione giudiziale, salvo rinvio concesso dal giudice per giustificato motivo.

Sempre in un'ottica di digitalizzazione si pone poi la previsione al comma 4 dell'art. 216 CCI con cui il legislatore impone la modalità telematica di vendita – anche quando non viene disposta la vendita in accordo con le norme del codice di procedura civile – tramite il *Portale delle vendite pubbliche*⁴⁴.

Sulla stessa piattaforma dovrà essere garantita la pubblicità dell'ordinanza di vendita e di ogni altro documento utile; ivi dovranno anche essere depositate le relazioni di stima, nonché le richieste di esame dei beni da parte degli interessati.

Dissonante con il resto delle previsioni risulta invece l'allungamento del termine di due anni dalla dichiarazione di fallimento per la liquidazione dell'attivo, introdotto con il d.l. 83/2015, ora portato a cinque anni (art. 213, co. 5 CCI).

Sempre in un'ottica di celerità viene affiancata al curatore la nuova figura dell'esperto, previsto dall'articolo 49, comma 3, per l'esecuzione di compiti specifici.

L'obiettivo di rendere più rapide le procedure viene in rilievo anche alla luce della recente introduzione del Regolamento (UE) 2019/630 del 17 aprile 2019 che istituisce per il settore bancario il cd. *calendar provisioning*; esso prevede la svalutazione dei *non performing loans* in

⁴⁴ introdotto dal d.l. 27 giugno 2015, n. 83, progettato dal Ministero e operativo dal 1° luglio 2017.

maniera “calendarizzata”, progressivamente nel tempo, indipendentemente dalle prospettive di recupero⁴⁵ e la contestuale effettuazione di accantonamenti prudenziali.

3.2. *Le modifiche al concordato preventivo e la spinta per la continuità aziendale*

La disciplina del concordato preventivo si trova nel Capo III del Titolo IV del Codice, negli artt. 84-120 CCI. L'intervento riformatorio si muove lungo sentieri che mirano a rafforzare la tutela dei creditori attraverso la sopravvivenza dell'impresa in crisi, rafforzando però il potere giudiziario da un lato e riducendo l'autonomia contrattuale delle parti dell'accordo. Prima di esporre le ultime modifiche al concordato preventivo è utile affrontare un breve *excursus* della sua disciplina.

3.2.1. *Il concordato preventivo: storia delle modifiche*

Nella originaria formulazione del 1942 il concordato preventivo rappresentava l'alternativa concessa all'imprenditore “onesto ma sfortunato” per evitare il fallimento; in particolare, oltre a un requisito di meritevolezza dell'imprenditore⁴⁶, era previsto l'integrale pagamento dei creditori privilegiati e del 40% di quelli chirografari⁴⁷. Tuttavia, proprio per questi requisiti particolarmente stringenti, nella prassi il concordato trovava una limitata applicazione. La dottrina evidenziò le inefficienze dell'istituto, consistenti in: (i) la durata eccessiva delle procedure, (ii) l'eccessiva rigidità che, da un lato, limitava l'accesso e, dall'altro, faceva sì che oltre l'80% dei concordati presentati avvenisse per cessione dei beni, (iii) l'accesso da parte di imprese ampiamente decotte con un elevato rapporto di leverage che rendeva impraticabile ogni prospettiva concreta di

⁴⁵ Gli NPLs non garantiti dovranno essere svalutati completamente entro 3 anni, mentre quelli garantiti entro 9 anni. La nuova disciplina si applicherà alle esposizioni sorte successivamente al 26 aprile 2019.

⁴⁶ Ovvero colui che (i) avesse tenuto regolarmente la contabilità nei due anni anteriori alla domanda, (ii) non avesse fatto ricorso al concordato preventivo o non fosse dichiarato fallito nei cinque anni precedenti e (iii) non fosse stato condannato per bancarotta o per delitto contro il patrimonio, la fede pubblica, l'economia pubblica, l'industria o il commercio.

⁴⁷ La procedura poteva assumere due forme tipiche:

- cd. *concordato garantito*: l'offerta di garanzie di pagare almeno il 40% dei creditori chirografari entro sei mesi dalla data di omologazione del concordato, oltre agli interessi se era previsto un tempo più lungo;
- cd. *concordato con cessione dei beni*: l'offerta della cessione ai creditori di tutti i beni dell'impresa, sempre che una ragionevole valutazione inducesse a ritenere che i creditori chirografari potessero essere soddisfatti nella misura minima del 40%.

Nella prassi, a queste due forme si affiancava poi una terza modalità intermedia, il *concordato misto*.

risanamento, (iv) il significativo livello dei costi e la compressione di quanto recuperato dai creditori⁴⁸.

La riforma del 2005-2007 ha significativamente modificato il contesto precedente, innovando fortemente la procedura concordataria⁴⁹: scompaiono i predetti limiti di accesso e le soglie di soddisfazione, viene reso più flessibile il contenuto della proposta ai creditori e il presupposto oggettivo diviene la crisi in luogo dell'insolvenza *tout court*, stimolando un'iniziativa preventiva rispetto alla decozione.

Nel 2012 con il d.l. n. 83 viene introdotto nel nostro ordinamento l'istituto del cd. "concordato in bianco", tramite il quale il debitore può presentare domanda di accesso al concordato riservandosi di presentare la proposta ai creditori, il relativo piano e la documentazione completa entro un termine successivo, beneficiando nel contempo di un ombrello protettivo sul suo patrimonio consistente nel blocco delle azioni esecutive e nell'impossibilità di dichiarare il fallimento. Sebbene nelle intenzioni lo strumento fosse ritenuto un idoneo incentivo all'emersione anticipata della crisi, nei fatti si riscontrarono molti abusi con finalità meramente dilatorie dell'emersione non già di una crisi, ma di una vera e propria decozione⁵⁰; infatti proprio nel 2013 il ricorso alla procedura concordataria raggiunge il suo picco, trainato dal nuovo istituto⁵¹. In conseguenza di ciò il legislatore dovette intervenire tempestivamente con il d.l. 21 giugno 2013, n. 69 convertito dalla legge 9 agosto 2013 n. 98: venne rafforzato l'obbligo di informazione periodica del debitore, stabilendo una cadenza mensile e notizie sull'"attività compiuta ai fini della predisposizione della proposta e del piano"; inoltre il debitore deve depositare mensilmente una situazione finanziaria

⁴⁸ A. DANOVI, G. BRETTONI, *Il concordato preventivo ante-riforma: un'analisi empirica sull'efficienza della procedura*, in "Il concordato preventivo: riflessioni teoriche", I Quaderni della Scuola di Alta Formazione, n.57, 24, 2015.

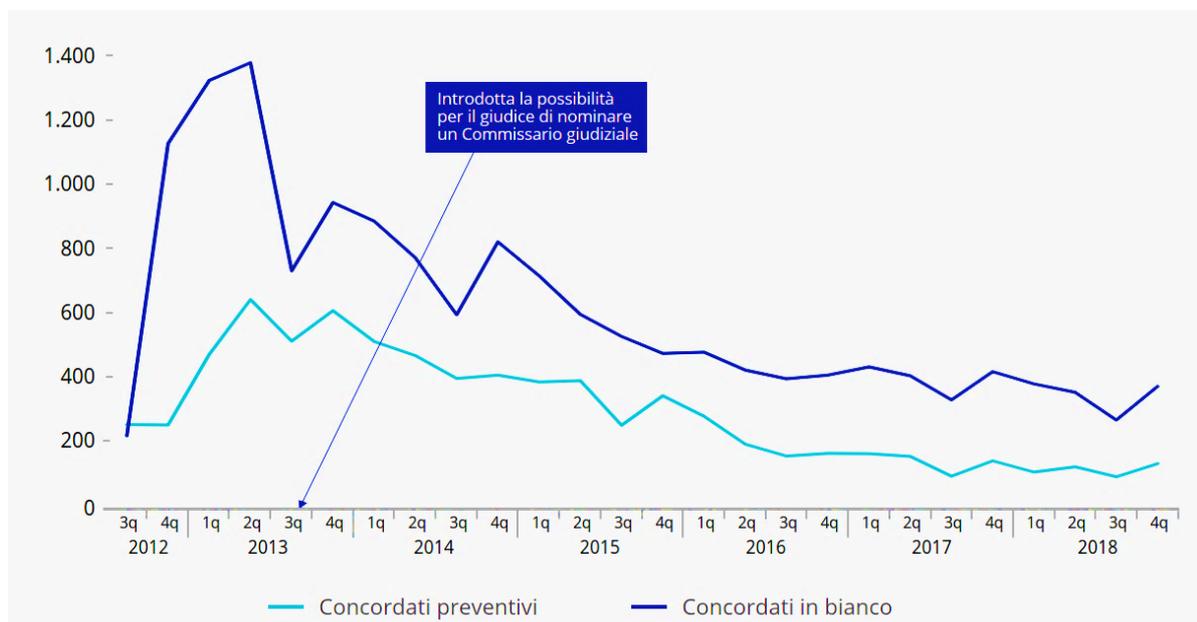
⁴⁹ R. BROGI, *Il concordato con continuità aziendale nel codice della crisi*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (7), 845, 2019; G.B. NARDECCHIA, *La continuità aziendale nelle procedure concorsuali*, *Questione Giustizia* (2), 195 ss., 2019; M. FABIANI, *Di un ordinato ma timido disegno di legge delega sulla crisi d'impresa*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali (II), 265, n. 3, IPSOA, 2016.

⁵⁰ G.B. NARDECCHIA, *La continuità aziendale nelle procedure concorsuali*, *Questione Giustizia* (2), 199, 2019; M. PANELLI, *La prevenzione della crisi d'impresa. Lavori della commissione Rordorf e gli scenari futuri*, *Economia Aziendale Online*, 6, (4), 226, 2015.

⁵¹ Osservano A. DANOVI, P. RIVA, M. AZZOLA, *Alcune osservazioni empiriche sui concordati preventivi del Tribunale di Milano*, *Giurisprudenza commerciale* 6/1, 838, 2016, "è stato l'istituto del concordato in bianco a far lievitare il numero di domande, forse anche per un uso impropriamente dilatorio, tanto che i successivi aggiustamenti del settembre 2013 (tra i quali la nomina del commissario giudiziale in fase di pre-concordato) hanno consentito di meglio contrastare e scoraggiare le domande vaghe e prive di effettiva intenzione di risanamento".

dell'impresa e sono state previste sanzioni in caso di violazione di tali obblighi. Ma la disposizione più decisiva nel contrasto agli abusi è sicuramente quella che prevede la facoltà della nomina anticipata del commissario giudiziale⁵²: in tal modo il tribunale può vigilare sulla condotta del debitore e verificare se egli stia effettivamente adoperandosi per formulare una proposta credibile o semplicemente prendendo tempo. Gli effetti di queste correzioni sono stati travolgenti, con un crollo repentino delle domande con riserva (fig. 1).

Fig. 1 – I concordati, numero di istanze per trimestre



Fonte: CERVED, osservatorio sui fallimenti e chiusure di imprese - maggio 2019 / n°38

Il legislatore interviene nuovamente⁵³ sulla materia concordataria con il d.l. 273/2015⁵⁴ e reintroduce l'obbligo di assicurare una soddisfazione di almeno il 20% per i creditori chirografari da rispettare in ipotesi di concordato liquidatorio, elimina la regola silenzio-assenso nella procedura di

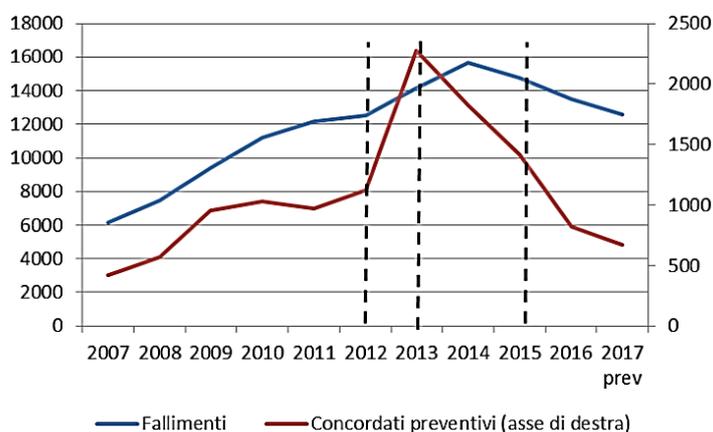
⁵² “e questo spiega perché nella prassi, benché la nomina non sia obbligatoria, gli uffici facciano ampio uso di tale facoltà, proprio perché avere un collaboratore corrisponde ad effettive esigenze di trasparenza, anche in funzione delle maggiori informazioni acquisibili in vista di autorizzazioni future.” Così in G. BOZZA, *L'enigma del concordato con riserva nella bozza del codice della crisi e dell'impresa*, in www.ilcaso.it, 1, 2018.

⁵³ Cfr. G.B. NARDECCHIA, *La continuità aziendale nelle procedure concorsuali*, *Questione Giustizia* (2), 197, 2019, sul fatto che questo intervento si ponga in una posizione diametralmente opposta a quella assunta pochi anni prima nella riforma del 2012, prima privilegiando l'autonomia del debitore nel regolare la propria crisi o insolvenza, era la tutela del diritto di credito.

⁵⁴ Per un ragionato commento sulla riforma si veda S. AMBROSINI, *Il diritto della crisi d'impresa nella legge n. 132 del 2015 e nelle prospettive di riforma*, www.ilcaso.it, 1-70, 2015.

voto, rendendo di fatto più difficile la formazione delle maggioranze⁵⁵, e introduce la disciplina delle proposte concorrenti e delle offerte concorrenti. Alla luce delle modifiche ciò ha generato un perdurante e generalizzato calo nel ricorso a questa procedura⁵⁶ (fig. 1; fig. 2).

Fig. 2 – Concordati ammessi e fallimenti dichiarati



Fonte: Infocamere

In base ad analisi empiriche⁵⁷ va notata la netta prevalenza del concordato preventivo con finalità liquidatoria (circa il 70%) su quelli in continuità aziendale (30%); in particolare, quelli che presuppongono la continuità diretta dell'attività rappresentano solo il 9% dei casi, mentre quelli che fanno ricorso alla continuità indiretta rappresentano il 21 % dei casi.

3.2.2. Il concordato preventivo nel Codice della Crisi

Gli interventi nel CCI riprendono il percorso seguito nei precedenti interventi, mostrando un netto *favor* per soluzioni in continuità rispetto alle alternative alla liquidazione⁵⁸: il concordato

⁵⁵ M. FABIANI, *L'ipertrofica legislazione concorsuale fra nostalgie e incerte contaminazioni ideologiche*, *www.ilcaso.it*, 13, 2015; S. AMBROSINI, *Il diritto della crisi d'impresa nella legge n. 132 del 2015 e nelle prospettive di riforma*, *www.ilcaso.it*, 40, 2015; M. PANELLI, *La prevenzione della crisi d'impresa. Lavori della commissione Rordorf e gli scenari futuri*, *Economia Aziendale Online*, 6, (4), 227, 2015.

⁵⁶ Lo prospettava S. AMBROSINI, *Il diritto della crisi d'impresa nella legge n. 132 del 2015 e nelle prospettive di riforma*, *www.ilcaso.it*, 57, 2015; M. FABIANI, *L'ipertrofica legislazione concorsuale fra nostalgie e incerte contaminazioni ideologiche*, *www.ilcaso.it*, 15 ss, 2015.

⁵⁷ A. DANOVI et al. *Strumenti Negoziati Per La Soluzione Della Crisi D'Impresa: Il Concordato Preventivo*, *Questioni di economia e finanza* (430), Banca d'Italia, 16, 2018; v. anche P. MONTALENTI, *Diritto dell'impresa in crisi, diritto societario concorsuale, diritto societario della crisi: appunti*, *Giurisprudenza commerciale*, 66-67, n. 1, Giuffrè, parte I

⁵⁸ A. JORIO, *La riforma della legge fallimentare tra utopia e realtà*, *Diritto fallimentare e delle società commerciali*, 94(2), 308, 2019; S. AMBROSINI, *Osservazioni e proposte sullo schema di decreto delegato: allerta, procedimento unitario e concordato preventivo*, *www.osservatorio-oci.org*, 4-5 2018; M. FABIANI, *Di un ordinato ma timido disegno di legge delega sulla crisi d'impresa*, *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali* (II), 264, n. 3, IPSOA, 2016; S. LADOGANA, *Riforma della Legge fallimentare: le novità per punti*, *Amministrazione e finanza*, n. 6, IPSOA, 59, 2019; A. NIGRO, *La riforma delle procedure concorsuali in Italia: uno sguardo d'insieme*, *Il diritto degli affari*. 3, 2018.

liquidatorio viene effettivamente attaccato su più fronti per disincentivarne ulteriormente l'utilizzo a favore della tipologia in continuità. L'art. 84 CCI infatti richiede l'apporto di risorse ulteriori rispetto a quelle rappresentate dal patrimonio del debitore, tali da incrementare la misura del soddisfacimento dei creditori di almeno il 10%⁵⁹, rispetto a quanto essi potrebbero conseguire dall'alternativa della liquidazione giudiziale, ferma restando la soglia di soddisfazione del 20% dei chirografari. Tale requisito andrà probabilmente a disincentivare il ricorso ai concordati liquidatori⁶⁰, considerando che solo in una piccola parte di essi – circa il 22% - viene immessa nuova finanza esterna e quando ciò avviene quasi mai raggiunge la soglia di incremento prevista – l'apporto di risorse esterne da parte dei soci nei concordati liquidatori è pari in media all'1,3% delle attività⁶¹. Di conseguenza la soglia di incremento prevista potrà in teoria essere raggiunta quando l'alternativa fallimentare prospetti ben poco da offrire, ma a quel punto la stessa situazione potrebbe impedire ogni apporto esterno. Alcuni osservatori hanno espresso dubbi sull'intento del legislatore⁶², anche in considerazione di statistiche di tutto rispetto in merito a tempi e tassi di recupero di questo tipo di concordato rispetto a quelle registrate nei fallimenti⁶³, e del fatto che, come visto in precedenza, esso rappresenta anche la tipologia più frequentemente utilizzata.

⁵⁹ Secondo, A. BUSANI, A. GUIOTTO, "Ok al concordato se copre il 20% dei debiti chirografari", *IlSole24 Ore*, 1/10/2017 "La necessità di un apporto esterno che consenta un apprezzabile miglioramento della soddisfazione dei chirografari tende, infatti, a penalizzare i concordati preventivi più "ricchi", dove un apporto anche rilevante potrebbe risultare ininfluente mentre invece, in concordati con un modesto attivo disponibile, potrebbe rivelarsi determinante".

⁶⁰ A. PAIS, *Le finalità del concordato con continuità aziendale*, in A. DANOVÌ, G. ACCIARO (a cura di), *Concordato preventivo e con continuità aziendale*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (3), 124 ss., 2019; M. GREGGIO, *Il concordato preventivo nel codice della crisi: il crepuscolo del "re"*, *Fallimenti e società*, 15, 2019.

⁶¹ A. DANOVÌ et al. *Strumenti Negoziali Per La Soluzione Della Crisi D'Impresa: Il Concordato Preventivo*, *Questioni di economia e finanza* (430), Banca d'Italia, 19-20, 2018.

⁶² Si rischia di impedire l'accesso a uno strumento che sarebbe comunque stato utile in caso di insuccesso della riforma con riguardo alla procedura di liquidazione giudiziale; Cfr. BANCA D'ITALIA, *Schema di decreto legislativo recante Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza in attuazione della legge 19 ottobre 2017, n. 155. Memoria depositata presso il Senato della Repubblica*, Commissione Giustizia, 15, 26 novembre 2018; in questo senso F. DI MARZIO, *La riforma delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza. Osservazioni sulla legge delega (l. n. 155/2017)*, *Giuffrè*, 65, 2018, nota come, rispetto alla liquidazione giudiziale, la "liquidazione concordataria potrebbe farsi preferire sia per la maggiore celerità (e per il connesso vantaggio finanziario per i creditori) sia per la maggiore efficacia in termini di realizzo (e dunque per il connesso vantaggio patrimoniale per i creditori). Ancorare l'ammissibilità del concordato alla messa a disposizione di risorse esterne appare, in questa prospettiva, una soluzione grossolana..."; nello stesso senso v. P. MONTALENTI, *Diritto dell'impresa in crisi, diritto societario concorsuale, diritto societario della crisi: appunti*, *Giurisprudenza commerciale*, 67, n. 1, *Giuffrè*, parte I.

⁶³ Sul punto si veda A. DANOVÌ et al. *Strumenti Negoziali Per La Soluzione Della Crisi D'Impresa: Il Concordato Preventivo*, *Questioni di economia e finanza* (430), Banca d'Italia, 20-21, 2018. Anche se basata su campione ristretto, l'analisi condotta evidenzia comunque un tasso di recupero in media del 18% per i crediti chirografari in un concordato

Per quanto riguarda il concordato in continuità aziendale, viene mantenuta – e ora esplicitata in maniera “definitoria” – la possibilità di scelta tra continuità diretta, quando l’impresa rimane in capo al debitore ricorrente, e continuità indiretta, che presuppone la gestione aziendale da parte di un terzo soggetto; in quest’ultimo caso viene introdotto un pesante vincolo consistente nel mantenimento o nella riassunzione, per un anno dall’omologazione, di un numero di lavoratori pari ad almeno la metà della media di quelli in forza nei due esercizi antecedenti il ricorso⁶⁴.

Inoltre, viene introdotta la previsione per cui i creditori vanno soddisfatti in misura prevalente dal ricavato prodotto dalla continuità aziendale, diretta o indiretta che sia, specificando che tale prevalenza si presume quando i ricavi derivino per i primi due anni di piano dall’attività di un numero di addetti che sia pari ad almeno la metà della media di quelli in forza all’azienda nei due anni antecedenti il ricorso; tali previsioni comprimono di fatto le alternative praticabili e potrebbero far dichiarare inammissibili valide proposte concordatarie, con un elevato soddisfacimento per i creditori, solo per il fatto che questi verranno soddisfatti in maggior parte – anche se per una esigua parte – dalla dismissione di beni⁶⁵. La previsione potrebbe essere integrata precisando che dal calcolo in questione vadano scomutate quelle risorse che, anche se ricavate dalla cessione di beni, vengono poi reimmesse, in accordo al piano presentato, nel ciclo produttivo, a supporto della continuità aziendale⁶⁶.

liquidatorio; v. anche M. FABIANI, *L’ipertrofica legislazione concorsuale fra nostalgie e incerte contaminazioni ideologiche*, www.ilcaso.it, 6 ss., 2015.

⁶⁴ Per un approfondimento sulle implicazioni di tale previsione, cfr. R. BROGI, *Il concordato con continuità aziendale nel codice della crisi*, *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, (7), 849 e ss., 2019; M. ARATO, *Il concordato con continuità nel Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza*, *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, (7), 855-859, 2019.

⁶⁵ Nota la BANCA D’ITALIA, *Schema di decreto legislativo recante Codice della crisi di impresa e dell’insolvenza in attuazione della legge 19 ottobre 2017, n. 155. Memoria depositata presso il Senato della Repubblica*, Commissione Giustizia, 15, 26 novembre 2018 che “tali disposizioni, riducendo la gamma di operazioni che potrebbero essere attuate per realizzare efficaci operazioni di turnaround, potrebbero di fatto impedire il risanamento di imprese altrimenti recuperabili. Ad esempio, non sarebbero realizzabili progetti di ristrutturazione che prevedano il pagamento prevalente dei creditori attraverso la dismissione di attività non funzionali, o non più funzionali, all’attività di impresa. Imprese ugualmente meritevoli di continuità, ma l’una delle quali abbia un maggiore patrimonio, potrebbero subire destini diversi, con quella più dotata di attività da liquidare paradossalmente impossibilitata ad accedere al concordato”.

⁶⁶ S. AMBROSINI, *Osservazioni e proposte sullo schema di decreto delegato: allerta, procedimento unitario e concordato preventivo*, www.osservatorio-oci.org, 13, 2018; è della medesima opinione G. TERRANOVA, *Le crisi d’impresa in un’economia finanziaria. Prime impressioni sull’articolato Rordorf*, *Aperta Contrada*, 34, 2018.

Un'altra novità riservata al concordato in continuità consiste nella possibilità di prevedere una moratoria per i creditori privilegiati fino a 2 anni dall'omologazione, rispetto al solo anno previsto dall'art. 186-bis della legge fallimentare.

Altre innovazioni vanno poi a investire i creditori. L'art. 90 sulle proposte concorrenti da loro formulate, sancisce la loro inammissibilità se la proposta del debitore viene attestata come idonea al pagamento di almeno il 30% dei crediti chirografari (precedentemente la soglia era il 40%) e, in aggiunta, viene introdotta la possibilità di abbassare ulteriormente il requisito al 20% qualora il debitore abbia richiesto l'apertura del procedimento di allerta o abbia avviato la composizione assistita della crisi, richiamando l'art. 24 CCI nell'ambito delle misure premiali.

Innovata è anche procedura di voto (art. 107 e ss.): la riforma porta all'eliminazione dell'adunanza dei creditori, che viene sostituita dal voto in via telematica, per mezzo PEC al commissario giudiziale: si è scelto di sacrificare un momento di dialogo e di scambio di opinioni tra creditori e interessati in cambio di un procedimento sicuramente più celere e moderno⁶⁷; viene prevista una maggioranza "speciale" nel caso in cui un unico creditore sia titolare di crediti pari o superiori alla maggioranza dei creditori ammessi al voto⁶⁸; viene resa obbligatoria la formazione delle classi per alcune categorie di creditori⁶⁹; sono esclusi dal voto i creditori in conflitto di interessi.

Tra le novità desta infine particolare attenzione poi l'art. 54 CCI che tratta delle misure cautelari e protettive. La norma al primo comma prevede che nel corso del procedimento di apertura della liquidazione giudiziale o anche in quella di concordato preventivo o di omologazione di accordi di ristrutturazione dei debiti, può essere disposto dal tribunale su istanza di parte, il sequestro dell'azienda. Tale impostazione riferita ad ipotesi diverse dalla liquidazione è stata fortemente

⁶⁷ M. GREGGIO, *Il concordato preventivo nel codice della crisi: il crepuscolo del "re"*, Fallimenti e società, 32, 2019.

⁶⁸ A norma dell'art. 109 comma 1 CCI in questo caso "il concordato è approvato se, oltre alla maggioranza di cui al periodo precedente, abbia riportato la maggioranza per teste dei voti espressi dai creditori ammessi al voto".

⁶⁹ Recita l'art. 84 comma 5 che "La formazione delle classi è obbligatoria per i creditori titolari di crediti previdenziali o fiscali dei quali non sia previsto l'integrale pagamento, per i creditori titolari di garanzie prestate da terzi, per i creditori che vengono soddisfatti anche in parte con utilità diverse dal denaro e per i creditori proponenti il concordato e per le parti ad essi correlate".

criticata dalla dottrina⁷⁰ e rischia seriamente di incentivare comportamenti opposti a quelli voluti; si consideri anche il fatto che proprio il timore della perdita del controllo dell'impresa è uno dei fattori che contribuiscono a ritardare la tempestiva emersione della crisi⁷¹, foraggiando il cd. *procrastination bias*.

Un'altra novità riguarda il rafforzamento del potere giudiziario: come si rinviene negli artt. 47 co. 1 e 48 co. 3 CCI, rispettivamente in tema di apertura della procedura e di omologazione del concordato (ma implicitamente anche all'art. 112 CCI), al Tribunale spetta il giudizio non solo in ordine all'ammissibilità giuridica della proposta, ma anche alla fattibilità economica del piano, in altre parole una valutazione operata con criteri aziendalistici, riguardo alla probabilità di conseguimento dei risultati prospettati dall'imprenditore. Il punto è stato dibattuto in passato: sebbene originariamente il vaglio giudiziario fosse previsto solo per profili di legittimità del piano e non di convenienza (questi riservati al potere decisorio dei creditori), la giurisprudenza aveva sì conferito al giudice la facoltà di un vaglio in ordine alla fattibilità economica, ma limitato al rilievo della *"assoluta e manifesta inettitudine del piano presentato dal debitore a raggiungere gli obiettivi prefissati"*⁷². Tuttavia, seppur non chiaro il perimetro di queste valutazioni, non si prospettano rivoluzioni, stante il ruolo svolto dal commissario giudiziale che opera a supporto del tribunale e

⁷⁰ In questo senso commenta S. AMBROSINI, *Osservazioni e proposte sullo schema di decreto delegato: allerta, procedimento unitario e concordato preventivo*, www.osservatorio-oci.org, 11 ss., 2018: "la norma è francamente aberrante: quale imprenditore deciderà di accedere allo strumento del concordato (e a fortiori dell'accordo di ristrutturazione) se dovrà mettere in conto che la sua azienda e il suo patrimonio possono venire sequestrati prima ancora di una decisione del tribunale sull'accesso alla procedura?"; poi ancora la definisce "una norma di oggettiva pericolosità per i pervasivi effetti di cui è foriera (oltre che di discutibile utilità), che si pone fra l'altro in flagrante controtendenza rispetto all'obiettivo della tempestiva emersione della crisi e al ribadito favor per le soluzioni negoziate della stessa" e ipotizza "possibili dubbi di incostituzionalità"; poi ancora G. BOZZA, *L'enigma del concordato con riserva nella bozza del codice della crisi e dell'impresa*, in www.ilcaso.it, 17, 2018, il quale aggiunge: "Un intervento così invasivo è concepibile nel caso delle proposte alternative per fronteggiare l'inerzia o addirittura l'ostruzionismo del debitore alla attuazione della proposta altrui (attuale art. 185 e futuro art. 123), ma non può essere permesso per realizzare la proposta dello stesso debitore dal momento che la sua inadempienza è già sanzionata con la risoluzione e senza peraltro collegarlo a precise circostanze"; A. JORIO, *La riforma della legge fallimentare tra utopia e realtà*, *Diritto fallimentare e delle società commerciali*, 94(2), 306, 2019: "le soluzioni concordatarie ... mal si conciliano con la visione dirigistica ed autoritaria che a volte traspare nella bozza Rordorf e nelle regole del decreto legislativo"; M. GREGGIO, *Il concordato preventivo nel codice della crisi: il crepuscolo del "re"*, *Fallimenti e società*, 33, 2019.

⁷¹ E. BRODI, *Tempestiva emersione e gestione della crisi d'impresa. Riflessioni sul disegno di un efficiente "sistema di allerta e composizione"*, *Questioni di economia e finanza* (440), Banca d'Italia, 22, 2018.

⁷² Cass. 9 agosto 2016, n. 16830.

soprattutto del professionista attestatore, la cui relazione dovrà presentare oggi più che mai “esaustività e correttezza metodologica”⁷³.

3.3. *Il procedimento unitario di accertamento giudiziale della crisi e dell’insolvenza*

Tra le novità di maggiore interesse si segnala l’adozione di un unico modello processuale per l’accertamento dello stato di crisi e di insolvenza. La necessità di uniformare i vari percorsi processuali è stata prevista nei principi generali della legge delega n.155/2017, precisamente ciò è rinvenibile all’articolo 2, primo comma, lett. d). L’adozione di un unico *iter* processuale si propone di risolvere i problemi di coordinamento tra le diverse procedure concorsuali (fase prefallimentare, concordato preventivo, accordi di ristrutturazione dei debiti, dichiarazione di insolvenza degli imprenditori commerciali soggetti alla liquidazione coatta amministrativa, accordi e liquidazioni dell’imprenditore non assoggettabile a fallimento nonché del debitore civile, accordi, piani e liquidazione del consumatore), con particolare riferimento alla frequente sovrapposizione tra accordi di ristrutturazione dei debiti, concordato e fallimento⁷⁴.

La disciplina è contenuta nella Sezione II agli artt. 40 – 53 e si tratta sostanzialmente di una sorta di *reductio ad unum* della fase iniziale delle diverse procedure, salvo poi prendere ognuna la propria strada processuale.

Si è rilevato, tuttavia, come la delega nel testo definitivo del d. lgs. 14/2019 sembri essere stata attuata in misura molto inferiore alle aspettative: la relazione illustrativa del Codice annuncia l’introduzione di “una sorta di contenitore processuale uniforme delle iniziative di carattere giudiziale fondate sulla prospettazione della crisi o dell’insolvenza”, ma fa “salve le disposizioni speciali riguardanti l’una o l’altra di tali situazioni”. Tale ultimo inciso, non presente nelle precedenti relazioni alle bozze di decreto delegato, sembra sfumare quel carattere di unitarietà tanto

⁷³ S. AMBROSINI, *Il nuovo concordato preventivo: “finalità”, “presupposti” e controllo sulla fattibilità del piano (con qualche considerazione di carattere generale)*, www.ilcaso.it, 13, 2019.

⁷⁴ Problemi di coordinamento tra procedure sono state trattati dalle pronunce della Cassazione a Sezioni Unite del 15 maggio 2015, nn. 9934, 9935, 9936. Per approfondimenti cfr. I. PAGNI, *L’accesso alle procedure di regolazione nel codice della crisi e dell’insolvenza*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (5), 550 ss., 2019.

vaneggiato⁷⁵. In una tale prospettiva, si è quindi avanzata l'opinione in dottrina che non si potrebbe definire l'*iter* come un "procedimento unico" ma più che altro, semmai, una "riunione dei processi", mancando regole uniche nei procedimenti di accesso alle diverse procedure⁷⁶.

3.4. *L'albo dei gestori della crisi*

L'art. 356 del Codice prevede l'istituzione presso il Ministero della giustizia di un albo dei soggetti destinati a svolgere, su incarico del tribunale, le funzioni di curatore, commissario giudiziale o liquidatore nelle procedure previste nel codice della crisi e dell'insolvenza.

Le modalità di iscrizione all'albo non sono omogenee. In generale è necessario in primo luogo il possesso dei requisiti di cui all'art. 358 comma 1 lett. a), b) e c) - ovvero essere: iscritti agli albi degli avvocati, dei dottori commercialisti e degli esperti contabili e dei consulenti del lavoro; ovvero studi professionali associati o società tra professionisti; ovvero coloro che abbiano svolto funzioni di amministrazione, direzione e controllo in società di capitali o società cooperative, dando prova di adeguate capacità imprenditoriali – ed in secondo luogo provare l'assolvimento di specifici obblighi formativi⁷⁷.

Ai fini del primo popolamento si potranno iscrivere all'Albo senza gli oneri formativi coloro che alla data del 16 marzo 2019 siano stati nominati curatori, commissari giudiziali o liquidatori in almeno quattro procedure negli ultimi quattro anni⁷⁸.

L'art. 356 è entrato in vigore il 16 marzo 2019 ma non potrà effettivamente essere operativo prima del 1 marzo 2020, data entro cui dovrà essere emanato il regolamento che ne disciplina il

⁷⁵ M. MONTANARI, *Il cosiddetto procedimento unitario per l'accesso alle procedure di regolazione della crisi o dell'insolvenza*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (5), 567, 2019: "Il mantra del "contenitore processuale uniforme" è dunque rilanciato ma con una integrazione, quella relativa alla salvezza delle disposizioni speciali concernenti l'una o l'altra delle diverse iniziative ammissibili ai fini della regolazione delle fattispecie di crisi o insolvenza, che non compariva nella Relazione illustrativa della Bozza Rordorf e che, proprio per questo, appare rivelatrice: rivelatrice, precisamente, della consapevolezza che si sia, alla fine, trattato di una operazione di facciata e che la sostanza delle cose sia ben diversa dall'immagine che quella seducente espressione vorrebbe proiettare all'esterno". Della stessa opinione vertono le osservazioni di BANCA D'ITALIA, *Schema di decreto legislativo recante Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza in attuazione della legge 19 ottobre 2017, n. 155. Memoria depositata presso il Senato della Repubblica*, Commissione Giustizia, 9, 26 novembre 2018.

⁷⁶ I. PAGNI, *L'accesso alle procedure di regolazione nel codice della crisi e dell'insolvenza*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (5), 549-562, 2019.

⁷⁷ Specificatamente quelli di cui all'articolo 4, comma 5, lettere b), c) e d) del decreto del Ministro della giustizia 24 settembre 2014, n. 202 e successive modificazioni, previsti attualmente per i gestori della crisi da sovraindebitamento

⁷⁸ Sarebbe stato opportuno comprendere anche coloro che abbiano svolto funzioni di attestatore, o che abbiano assistito il debitore nella presentazione della domanda di accesso alle procedure ai sensi dell'art. 352 del Codice.

funzionamento, ai sensi dell'art. 357 del Codice, tramite decreto del Ministero della Giustizia e del Ministero dell'Economia e delle Finanze⁷⁹.

L'Albo in questione avrà dei risvolti anche nei riguardi delle procedure di allerta di cui al capo II del Titolo II: infatti ai sensi dell'art. 17 CCI gli esperti facenti parte del collegio nominato dal referente dell'OCRI dovranno essere scelti tra i soggetti che risultano iscritti in tale albo.

All'art. 352 rubricato "Disposizioni transitorie sul funzionamento dell'Ocri" viene dichiarato che nel periodo transitorio fino alla piena entrata in vigore del nuovo registro, i componenti del collegio di cui all'articolo 17, comma 1, lettere a) e b), potranno essere dottori commercialisti, esperti contabili o avvocati i quali (i) abbiano svolto funzioni di commissario giudiziale, attestatore ovvero (ii) abbiano assistito domande di concordato preventivo che siano state ammesse in almeno tre procedure o tre accordi di ristrutturazione dei debiti poi omologati. Tuttavia, come osservato dalla Fondazione Nazionale dei Dottori Commercialisti⁸⁰, tale norma non troverà mai applicazione per via del relativo regime di entrata in vigore. L'art. 352 del Codice, infatti, entrerà in vigore a partire dal 15 agosto 2020, mentre l'albo è stato già istituito (anche se formalmente) dal 16 marzo 2019. Inoltre, come anticipato, il decreto di regolamentazione dovrebbe essere emanato entro il 1° Marzo 2020⁸¹.

Allo stesso tempo va sottolineato il disallineamento tra l'art. 17 CCI, quando richiede che tutti i membri del collegio dell'OCRI siano iscritti all'albo, e l'art. 352, che prevede solo i membri di cui alle lettere a) e b) del citato articolo, lasciando la possibilità per quello di cui alla lettera c), che dovrebbe essere nominato sentito il debitore, di poter scegliere anche un soggetto non iscritto.

⁷⁹ La norma in questione è stata criticata dal Consiglio di Stato nel parere n. 0940 del 12 dicembre 2018 in merito alla tassatività dei contenuti del regolamento organizzativo (modalità di iscrizione, sospensione e cancellazione dall'albo e di esercizio del potere di vigilanza del Ministero) e di conseguenza per il fatto che non venivano contemplate le "modalità organizzative che possono presumersi necessarie per l'attivazione ed il funzionamento di uno strumento nuovo (dotazione di personale, sede e incardinamento nella struttura burocratica, imputazione organica del potere di vigilanza, etc.)".

⁸⁰ FONDAZIONE NAZIONALE DEI COMMERCIALISTI, *Verso il nuovo codice della crisi*, 10-16, 2019.

⁸¹ L'unico caso in cui l'art. 352 del Codice potrebbe, quindi, trovare applicazione, stante la sua attuale formulazione, si realizzerebbe nella patologica ipotesi in cui, alla data del 15 agosto 2020, l'albo non risultasse non ancora operativo (ad es. a causa della mancata adozione del decreto che ne disciplini il relativo funzionamento). In tale patologica situazione troverebbe, quindi, applicazione, ai soli fini della costituzione del collegio dell'OCRI di cui all'art. 17 del Codice, la regola dettata dall'art. 352 del Codice, mentre, diversamente, per tutti gli altri incarichi, venendo meno la vecchia disciplina, non più applicabile agli incarichi assegnati a far data dal 15 agosto 2020, troverebbero esclusiva applicazione le norme contenute nell'art. 358 del Codice.

3.5. *Gestione della crisi o dell'insolvenza di gruppo*

In attuazione del criterio di delega di cui all'art. 3 della l. 155/2017, il CCI introduce agli artt. 284 ss. una disciplina per la regolazione dell'insolvenza e della crisi nei gruppi di imprese.

Il fenomeno del gruppo è sempre stato un tema poco considerato nella legge fallimentare: le uniche menzioni che si rinvencono sono infatti circoscritte originariamente all'ambito dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi e poi, nel 2003 con la legge Marzano, alla procedura di amministrazione straordinaria speciale⁸².

La necessità di una normativa in merito era da tempo avvertita dagli operatori (e stimolata dal Regolamento UE 2015/848), in particolare per le procedure di concordato preventivo, per le quali il vigente impianto normativo imponeva di considerare separatamente ogni procedura riguardante ciascuna impresa; approccio, questo, in conflitto con l'esigenza di considerare unitariamente "la realtà" consistente in un gruppo d'impresе soggette alla stessa procedura⁸³.

Le crisi che riguardano gruppi di imprese richiedono un approccio unitario che si è rilevato, potrebbero mal si conciliarsi con le diverse procedure cui sono assoggettate le singole società ed in considerazione di ciò sono emerse numerose opinioni⁸⁴ riguardanti: la scelta se valutare unitariamente i presupposti di accesso alle procedure; l'individuazione del tribunale competente in presenza di aziende con sedi dislocate in aree geografiche diverse; l'individuazione del soggetto legittimato a chiedere la trattazione unitaria del gruppo; la possibilità o meno di presentare un unico piano o un unico piano o un'unica proposta e di conseguenza se procedere alla nomina di organi unitari; la scelta del grado di consolidamento delle masse attive e passive.

Per le procedure anzidette tali criticità si delineano nel CCI nella possibilità, per le imprese facenti parte dello stesso gruppo, si proporre un unico ricorso, che, se accolto, vedrà la nomina di organi unici competenti per tutte le imprese⁸⁵.

⁸² A. NIGRO, *La riforma delle procedure concorsuali in Italia: uno sguardo d'insieme*, Il diritto degli affari. 10, 2018.

⁸³ R. RORDORF, *Relazione allo Schema di Codice della crisi approvato in CdM*, Roma, 71-72, 10 gennaio 2019.

⁸⁴ G. D'ATTORRE, *I concordati di gruppo nel codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (3), 278, 2019.

⁸⁵ Ad eccezione del Comitato dei creditori nella liquidazione giudiziale.

Al fine di evitare conflitti in ordine all'individuazione del foro competente, è stato introdotto un criterio territoriale legato al centro degli interessi principali del soggetto che esercita attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497-bis c.c. o, in mancanza, del soggetto con la maggiore esposizione debitoria risultante dall'ultimo bilancio approvato⁸⁶.

Nel concordato di gruppo si potrà prevedere alternativamente la proposta di piani diversi ma reciprocamente collegati e interferenti, ovvero di un piano unitario per tutti i soggetti coinvolti, ferma restando comunque la distinzione delle masse attive e passive di ciascuna di esse: si tratta in ultima analisi di un sistema di consolidamento solo processuale e non anche sostanziale⁸⁷.

Altre innovazioni portate dalla riforma riguardano la definizione di “gruppo”⁸⁸, la previsione di specifici obblighi dichiarativi nonché del deposito del bilancio consolidato di gruppo.

⁸⁶ Per la liquidazione giudiziale tale criterio opera solo se le domande sono presentate contemporaneamente; diversamente, ai sensi dell'art. 287 comma 4°, “*se le diverse imprese del gruppo hanno il proprio centro degli interessi principali in circoscrizioni giudiziarie diverse, il tribunale competente è quello dinanzi al quale è stata depositata la prima domanda di liquidazione giudiziale*”.

⁸⁷ G. D'ATTORRE, *I concordati di gruppo nel codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (3), 279-280, 2019, individua una gamma di modelli normativi con cui si può dare rilievo al fenomeno del gruppo in crisi o insolvente:

- nessun rilievo giuridico all'esistenza di un gruppo. È questa la situazione dell'attuale legge fallimentare italiana;
- coordinamento tra procedure: *distinte procedure* (eventualmente anche dinanzi a tribunali diversi e con diversi organi) che sono però tenuti ad una *cooperazione e ad un coordinamento* per facilitare la più efficiente gestione delle procedure stesse. È questo l'approccio seguito dal Regolamento UE 2015/848 in materia di insolvenze transfrontaliere;
- concentrazione delle procedure: ogni impresa del gruppo in crisi o insolvenza è assoggettata ad *un'autonoma procedura*, ma si impone la concentrazione di tutte le procedure di gruppo innanzi ad un *unico tribunale*, al fine di consentire la nomina dei *medesimi organi concorsuali*;
- consolidamento procedurale: tutte le imprese del gruppo in crisi o insolvenza sono assoggettate ad *un'unica procedura* concorsuale di liquidazione o riorganizzazione, innanzi allo *stesso tribunale e con identici organi*;
- consolidamento sostanziale: nel quale si attua, oltre all'unificazione dalla procedura, anche l'unificazione delle masse attive e passive. Soggetto passivo della procedura concorsuale può diventare così il “gruppo”, il cui patrimonio è rappresentato dall'insieme dei patrimoni delle imprese del gruppo ed i cui creditori sono costituiti dall'insieme dei creditori di tutte le imprese, che concorrono sull'unica massa passiva.

⁸⁸ Ai sensi dell'art. 2 comma 1 lett. h) CCI per “gruppo di imprese” si intende “*l'insieme delle società, delle imprese e degli enti, escluso lo Stato, che, ai sensi degli articoli 2497 e 2545-septies del codice civile, sono sottoposti alla direzione e coordinamento di una società, di un ente o di una persona fisica, sulla base di un vincolo partecipativo o di un contratto; a tal fine si presume, salvo prova contraria, che: 1) l'attività di direzione e coordinamento di società sia esercitata dalla società o ente tenuto al consolidamento dei loro bilanci; 2) siano sottoposte alla direzione e coordinamento di una società o ente le società controllate, direttamente o indirettamente, o sottoposte a controllo congiunto, rispetto alla società o ente che esercita l'attività di direzione e coordinamento*”.

3.6. Definizione di crisi e insolvenza

All'articolo 2 della legge delega, tra i principi generali veniva espressa la necessità di “c) *introdurre una definizione dello stato di crisi, intesa come probabilità di futura insolvenza, anche tenendo conto delle elaborazioni della scienza aziendalistica, mantenendo l'attuale nozione di insolvenza di cui all'articolo 5 del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267*”.

La previsione è stata rispettata con le definizioni di insolvenza e di crisi di cui all'art. 2 del Codice della Crisi. Per quanto riguarda la prima, si è mantenuta l'attuale nozione che fa riferimento “*all'incapacità di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni e che si manifesta con inadempimenti o altri fatti esteriori*”; con riferimento alla seconda, si è andati a colmare un vuoto definitorio, specificando che per crisi si intende “*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*”.

Lo stato di insolvenza è quindi assunto come una condizione statica e irreversibile, viceversa lo stato di crisi è considerata come una situazione dinamica, potendo esso declinarsi in diversi stadi di gravità⁸⁹.

Il concetto di “probabilità di futura insolvenza”, peraltro frutto di confronti ed indirizzi succedutesi negli anni passati⁹⁰, scardina l'attuale concezione di crisi di cui al terzo comma dell'art. 160 l.f. e pone una vera e propria linea di demarcazione tra ciò che è crisi e ciò che è insolvenza.

La norma in questione, in tema di presupposto oggettivo per l'accesso al concordato, contiene un'accezione molto ampia di crisi che ricomprende al suo interno l'insolvenza stessa, evidentemente rappresentandone quest'ultima il suo stadio più grave; il legislatore della riforma

⁸⁹ M.C. CARDARELLI, *Insolvenza e stato di crisi tra scienza giuridica e aziendalistica*, Il Diritto fallimentare e delle società commerciali, (1), 18, 2019. Il tema delle definizioni verrà approfondito nel Capitolo III.

⁹⁰ Il richiamo a tale concetto si rinviene in numerosi interventi comunitari: nella Raccomandazione UE 135/2014 al par. III, punto 6, lett. a): “*Il debitore dovrebbe poter procedere alla ristrutturazione in una fase precoce, non appena sia evidente che sussiste probabilità di insolvenza*”; nel Regolamento UE 848/2015 all'art. 1: “*Laddove le procedure di cui al presente paragrafo possano essere avviate in situazioni in cui sussiste soltanto una probabilità di insolvenza, il loro scopo è quello di evitare l'insolvenza del debitore o la cessazione delle attività di quest'ultimo.*”; nella novella Direttiva (UE) 2019/1023 all'art. 4: “*Gli Stati membri provvedono affinché, qualora sussista una probabilità di insolvenza, il debitore abbia accesso a un quadro di ristrutturazione preventiva che gli consenta la ristrutturazione, al fine di impedire l'insolvenza e di assicurare la loro sostenibilità economica, fatte salve altre soluzioni volte a evitare l'insolvenza, così da tutelare i posti di lavoro e preservare l'attività imprenditoriale*”.

opera invece un tentativo di tipizzazione della crisi, restringendone di fatto il campo applicativo e separandolo nettamente dall'insolvenza⁹¹.

Non si tratta di un'innovazione di poco conto, soprattutto in considerazione del fatto che tale definizione si pone come presupposto oggettivo per l'accesso al procedimento di composizione assistita della crisi: in questo senso, come si vedrà, la dottrina sta già segnalando le potenziali problematiche che derivano da tale nozione⁹². Sono già emerse alcune interpretazioni della locuzione "probabilità di insolvenza", dovrebbe intendersi come una probabilità di decozione futura e incerta, per distinguerla dalla nozione di insolvenza prospettica, che presuppone sostanzialmente un'imminente verifica, una certezza⁹³.

La disposizione parla poi di un generale "*stato di difficoltà economico-finanziaria*" che emerge dall'"*inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate*". Sull'argomento sono già emerse alcune considerazioni: il riferimento alle *obbligazioni pianificate*, lessicalmente ambiguo, andrebbe interpretato nel senso di debiti prossimi alla scadenza⁹⁴; in secondo luogo il riferimento ai *flussi di cassa* sembra volersi focalizzare sulle crisi di tipo finanziario⁹⁵ ed il fatto che l'analisi di tali flussi riguardi quelli *prospettici* impone una logica di rilevazione non più consuntiva, ma preventiva⁹⁶.

⁹¹ Il che potrebbe essere un bene, considerando che l'insolvenza non sempre è preceduta dalla crisi. In questo senso S. DE MATTEIS, *I principi generali della legge delega di riforma delle procedure concorsuali*. Diritto fallimentare e delle società commerciali, 92(6), 1298, 2017. Per altri però questo tentativo non è destinato a sortire effetti positivi. A. JORIO, *La riforma della legge fallimentare tra utopia e realtà*, Diritto fallimentare e delle società commerciali, 94(2), 293, 2019; S. AMBROSINI, *Crisi e insolvenza nel passaggio fra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazioni problematiche*, www.ilcaso.it, 7, 2019.

⁹² In particolare, viene fatto notare come in realtà la nuova definizione non riesca a demarcare incontrovertibilmente il confine con l'insolvenza, ma anzi si presti a dubbi interpretativi. In questo senso si veda A. GUIOTTO, *I sistemi di allerta e l'emersione tempestiva della crisi*, *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, (4), 412, 2019; A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCII alla resilienza della twilight zone*, www.ilcaso.it, *passim*, 2019; G. LO CASCIO, *Il codice della crisi di impresa e dell'insolvenza: considerazioni a prima lettura*, *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, (3), 264, 2019.

⁹³ Si tratta di un concetto emerso in dottrina e in giurisprudenza nel momento in cui ai fini dell'accertamento dello stato di insolvenza non si può tener conto solamente della situazione attuale del debitore, ma anzi va effettuata una valutazione complessiva che prescinde dagli attuali inadempimenti. Cfr. S. AMBROSINI, *Crisi e insolvenza nel passaggio fra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazioni problematiche*, www.ilcaso.it, 1-14, 2019; A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCII alla resilienza della twilight zone*, www.ilcaso.it, 22, 2019.

⁹⁴ S. AMBROSINI, *Crisi e insolvenza nel passaggio fra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazioni problematiche*, www.ilcaso.it, 14, 2019.

⁹⁵ Tra l'altro la più grave. Le crisi però si originano spesso da crisi economiche. Il tema è approfondito nel capitolo III di questo lavoro.

⁹⁶ A. QUAGLI, A. PANIZZA, *Il sistema di allerta*, www.ilcaso.it, 6, 2019; G. PARISI, *L'adeguato assetto organizzativo e il rafforzamento degli obblighi e dei doveri dell'organo amministrativo e di controllo dopo il d.lgs. 14/2019*,

3.7. *Le procedure di allerta e di composizione assistita della crisi (rinvio)*

L'innovazione più rilevante contenuta nel nuovo Codice della crisi e dell'insolvenza riguarda l'introduzione delle procedure di allerta e di composizione assistita della crisi.

Tra i principali obiettivi della già citata Raccomandazione n. 2014/135/UE figurava quello di “consentire alle imprese sane in difficoltà finanziaria di ristrutturarsi in una fase precoce, per evitare l'insolvenza e proseguire l'attività”: si tratta di un obiettivo fondamentale considerando che un intervento non celere potrebbe invalidare ogni tentativo di risanamento (o addirittura renderlo dannoso). Sulla scorta di questi stimoli, ma anche delle esperienze di altri paesi, specificatamente la Francia con le sue *procédure d'alerte*⁹⁷, si è giunti all'implementazione di un nuovo istituto che mira all'emersione tempestiva della crisi.

È possibile idealmente scomporre l'istituto in due fasi consequenziali: (i) le procedure di allerta e (ii) la composizione assistita della crisi presso l'OCRI.

Gli strumenti di allerta, ai sensi dell'art. 12 CCI, non sono altro che degli obblighi di segnalazione posto a carico di alcuni specifici soggetti, per i quali sono diversi l'oggetto della segnalazione e la modalità di trasmissione della stessa – e, congiuntamente, quelli relativi all'adozione di adeguati assetti organizzativi, così come definiti dal codice civile e dalle modifiche a quest'ultimo apportate dal Codice della crisi e dell'insolvenza.

Un primo tipo di segnalazione è quello della cd. allerta “interna” (art. 14 CCI), così denominata in quanto si svolge all'interno dell'impresa: la segnalazione è operata dall'organo di controllo (dal revisore o dalla società di revisione) verso l'organo amministrativo e ha ad oggetto l'esistenza di fondati indizi di crisi⁹⁸; se l'organo amministrativo non si adopera per superare tale stato di

www.osservatorio-oci.org, 11, 2019; M.C. CARDARELLI, *Insolvenza e stato di crisi tra scienza giuridica e aziendalistica*, Il Diritto fallimentare e delle società commerciali, (1), 27, 2019.

⁹⁷ A. JORIO, *Legislazione francese, Raccomandazione della Commissione europea, e alcune riflessioni sul diritto interno*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (10), 1070-1075, 2015; A. JORIO, *Su allerta e dintorni*, Giurisprudenza commerciale, (3), Giuffrè, parte I, 267 ss., 2015; G.A. POLICARO, *La crisi d'impresa e gli strumenti di monitoraggio nel disegno di legge di riforma fallimentare*, in Giur. comm., fasc.6, 1046, 2017.

⁹⁸ Nella norma viene inoltre previsto che lo stesso organo di controllo deve inoltre “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”. Tale

difficoltà, l'organo di controllo provvede a notificare questa situazione all'Organismo di composizione della crisi d'impresa (OCRI).

I “fondati indizi di crisi” possono essere rappresentati da: gli squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario, rilevabili attraverso appositi indici (*ratios* di bilancio), con particolare riferimento alla sostenibilità dei debiti e alle prospettive di continuità aziendale, o anche da ritardi nei pagamenti reiterati e significativi, specificatamente quelli relativi a debiti commerciali e a retribuzioni.

L'altra tipologia di segnalazione è rappresentata dalla cd. allerta “esterna” (art. 15 CCI): qui il soggetto segnalante è un creditore pubblico qualificato (Agenzia delle Entrate, Inps, Agente della riscossione) che, al superamento di determinate soglie riguardanti l'esposizione debitoria, andrà a notificare al debitore tale situazione⁹⁹. Se quest'ultimo non regolarizza la sua posizione ovvero non presenta istanza per la composizione assistita della crisi – in altre parole, chiedendo il supporto dell'OCRI, come presto si vedrà – ovvero per l'accesso a una delle procedure di regolazione della crisi e dell'insolvenza, tali creditori ne faranno segnalazione all'OCRI.

Il citato Organismo di composizione della crisi (Art. 16 CCI) è l'organo d'impulso della fase successiva alla segnalazione; si tratta di un organo della Camera di commercio che tramite il referente e un pool di esperti da lui designati (Art. 17 CCI) si occupa di assistere l'imprenditore in crisi e di aiutarlo a individuare le migliori soluzioni per superare lo stato di difficoltà. Nello specifico il debitore, successivamente all'obbligatorio confronto con l'organo (Art. 18 CCI), che deve avvenire in via confidenziale e riservata, dovrà ricercare una soluzione concordataria stragiudiziale della crisi entro un termine di tre mesi (art. 19 CCI) e per lo stesso periodo, su espressa richiesta alla sezione del tribunale specializzata in materia di crisi d'impresa, potrà beneficiare delle necessarie misure protettive (art. 20 CCI).

disposizione va letta in combinazione con l'art. 375 CCI che modifica l'art. 2086 c.c. in tema di assetti organizzativi d'impresa.

⁹⁹ Tale segnalazione farebbe scattare congiuntamente anche l'obbligo di segnalazione dell'organo di controllo.

Se le trattative con i creditori non porteranno alla conclusione di un accordo, il debitore sarà invitato a presentare istanza per una delle procedure di regolazione della crisi e dell'insolvenza (Art. 21 CCI).

Viene infine previsto (art. 22 CCI) che in caso di inerzia del debitore – inerzia che si può manifestare in diversi momenti: in caso di mancata comparizione all'audizione di cui all'art 18 CCI o di successiva mancata istanza di composizione assistita della crisi o, ancora, di mancata istanza per una procedura di regolazione della crisi in seguito al fallimento delle trattative con i creditori – il collegio se ritiene sussista lo stato di insolvenza ne fa segnalazione al referente, il quale, a sua volta, ne dà notizia al pubblico ministero che procederà agevolmente a proporre istanza per la liquidazione giudiziale.

Per stimolare l'iniziativa del debitore il legislatore ha previsto delle misure premiali (art. 25 CCI) che si concretizzano sostanzialmente nella riduzione di interessi e sanzioni relative a debiti tributari, in agevolazioni per la proposizione di piani di concordato preventivo in continuità o di accordi di ristrutturazione dei debiti e soprattutto nell'alleggerimento delle pene per reati "fallimentari"; tali vantaggi potranno essere conseguiti a patto che il debitore abbia agito tempestivamente per attivare una delle procedure di regolazione della crisi o la composizione assistita, tempestività che è definita in negativo attraverso il mancato superamento di alcune soglie (i debiti verso dipendenti, quelli verso fornitori e gli indicatori di cui all'art. 13 CCI) per un certo periodo di tempo.

L'introduzione di queste previsioni rappresenta il punto focale della riforma, oggetto di un'analisi puntuale degli istituti e dei pareri espressi dai primi commentatori nel proseguo.

3.8. *Le modifiche al codice civile in tema di assetti societari*

3.8.1. *Assetti societari*

L'obiettivo dell'emersione anticipata della crisi non si esaurisce solo nell'alveo dei meccanismi di allerta, ma si basa soprattutto sull'adozione di nuove norme che mirano a rafforzare la *governance* delle imprese¹⁰⁰. Condizione necessaria per il raggiungimento degli obiettivi della riforma è infatti l'introduzione di un cambiamento di approccio che porti ad una maggiore estensione e diffusione di cultura manageriale tra le imprese. Come accennato in precedenza, il diritto concorsuale e quello societario sono indissolubilmente connessi ed in passato l'uno ha stimolato innovazioni anche dell'altro e viceversa e tale interconnessione si rinviene anche con riferimento al nuovo Codice della crisi e dell'insolvenza¹⁰¹. Il legislatore ha voluto rendere l'emersione della crisi e l'eventuale risanamento uno specifico dovere in capo agli organi societari¹⁰² e per raggiungere tale scopo ha operato una serie di modifiche ad alcune disposizioni codicistiche.

La prima, centrale, riformulazione è quella operata dall'art. 375 CCI, il quale rinomina il 2086 c.c. in "Gestione dell'impresa" e vi aggiunge un secondo comma che recita: *"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*

¹⁰⁰ "Gli adeguati assetti organizzativi rappresentano le fondamenta su cui poggia l'intero sistema di early warning attraverso un connotato più dinamico, incentrato soprattutto sulla condivisione più efficiente di flussi informativi", così A. GUIOTTO, *I sistemi di allerta e l'emersione tempestiva della crisi*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (4), 410, 2019; ASSONIME, *Circolare n. 19*, 6, 2019; A. NIGRO, *La riforma delle procedure concorsuali in Italia: uno sguardo d'insieme*, Il diritto degli affari, 9, 2018.

¹⁰¹ O. CAGNASSO, *Il diritto societario della crisi fra passato e futuro*, Giurisprudenza commerciale (1), 36, 2017; M.C. CARDARELLI, *Insolvenza e stato di crisi tra scienza giuridica e aziendalistica*, Il Diritto fallimentare e delle società commerciali, (1), 29, 2019; P. BENAZZO, *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, n. 2/3, Giuffrè, 274, 2019

¹⁰² G. FALCONE, *Criteri di politica legislativa e modelli di diritto settoriale nel nuovo diritto delle crisi d'impresa*, Diritto fallimentare e delle società commerciali, 93(6), 1160, 2018.

Già nei principi generali, all'art. 3 CCI vengono infatti chiariti gli obblighi posti in capo al debitore: l'impresa in forma societaria deve adottare *"un assetto organizzativo adeguato ai sensi dell'articolo 2086 del codice civile, ai fini della tempestiva rilevazione dello stato di crisi e dell'assunzione di idonee iniziative"*.

L'imprenditore individuale deve invece adottare *"misure idonee a rilevare tempestivamente lo stato di crisi e assumere senza indugio le iniziative necessarie a farvi fronte"*.

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”.

L'adozione di adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili è una prassi ormai consolidata nelle società per azioni, per le quali la riforma del 2003¹⁰³ aveva imposto delle regole di *governance* – vengono infatti qui ricalcati infatti il corpo del terzo e del quinto comma dell'art. 2381 c.c.¹⁰⁴, nonché del primo comma dell'art. 2403 c.c.¹⁰⁵; con la riforma del diritto concorsuale l'istituzione di un tale assetto viene ora esplicitamente imposto a tutti i tipi societari, senza in alcun modo distinguere tra forme giuridiche o parametri dimensionali, e ciò espressamente tramite altrettante integrazioni di norme del codice civile operate dall'art. 377 CCI¹⁰⁶;

L'art. 2086 c.c. prevede all'interno diversi obblighi che dovranno essere oggetto di ulteriore interpretazione e specificazione ad opera della prassi applicativa.

Obbligo di “istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato”

In prima battuta è necessario chiedersi cosa si intenda per *assetto organizzativo, amministrativo e contabile* e quando tale assetto possa ritenersi adeguato. L'art. 2381 c.c. dove tali assetti erano originariamente considerati per la s.p.a., non fornisce ulteriori indicazioni. Un prezioso supporto per meglio interpretare questo dato letterale proviene dal corpo delle Norme di comportamento del collegio sindacale di società non quotate¹⁰⁷, una sorta di codice deontologico utile ad esplicitare le varie attività di vigilanza e controllo in capo ai sindaci.

La norma 3.4. definisce l'assetto organizzativo come *“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”* e ritiene che esso sia adeguato *“se presenta una*

¹⁰³ In particolare, con il Decreto Legislativo 17 gennaio 2003, n. 6.

¹⁰⁴ Art. 2381 c.c.: *“Il consiglio di amministrazione [...] valuta l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società”*; *“Gli organi delegati curano che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile sia adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa [...]”*.

¹⁰⁵ Art. 2403 c.c.: *“Il collegio sindacale vigila [...] sul rispetto dei principi di corretta amministrazione ed in particolare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla società e sul suo concreto funzionamento”*.

¹⁰⁶ Le modifiche riguardano gli artt. 2257 c.c., 2380-bis c.c., 2409-bis c.c., 2409-novies c.c., 2475 c.c.

¹⁰⁷ Emesse dal CNDCEC ed in vigore dal 30 settembre 2015.

struttura compatibile alle dimensioni della società, nonché alla natura e alle modalità di perseguimento dell'oggetto sociale”.

In concreto l'adeguatezza sarà misurata dalla chiara identificazione delle funzioni, dei compiti e delle responsabilità degli organi preposti alla gestione e dalla sussistenza di procedure aziendali che assicurino una efficace gestione dei rischi e del sistema di controllo, nonché la completezza, la tempestività, l'attendibilità e l'efficacia dei flussi informativi generati¹⁰⁸.

In particolare, allo scopo di monitorare l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, il Collegio Sindacale, dovrà prendere visione ed esaminare i “*documenti costituenti il sistema della programmazione, pianificazione e controllo*”¹⁰⁹. Si tratterà dei budget economici e finanziari e del piano strategico aziendale di cui essi sono parte integrante¹¹⁰. Inoltre, sarà oggetto di verifica anche il grado di aggiornamento dei documenti di programmazione – almeno annuale – e della relativa reportistica che dovrà essere predisposta per i diversi livelli di responsabilità.

Gli assetti amministrativi e contabili sono invece considerati unitariamente dalla Norma 3.6., che li definisce come “*l'insieme delle direttive, delle procedure e delle prassi operative dirette a*

¹⁰⁸ Ciò si rinviene nella della norma 3.4 stessa, nella sezione “criteri applicativi”. ASSONIME, *Circolare n. 19*, 29, 2019; C. BAUCO, A. Panizza, *Prevenzione dell'insolvenza e continuità aziendale: il ruolo della procedura di allerta*, Amministrazione e finanza, n. 7, IPSOA, 42, 2016; V. DE SENSI, *Adeguati assetti organizzativi e continuità aziendale: profili di responsabilità gestoria*, in *Rivista delle Società*, 311, 2017; G. FALCONE, *Criteri di politica legislativa e modelli di diritto settoriale nel nuovo diritto delle crisi d'impresa*, *Diritto fallimentare e delle società commerciali*, 93(6), 1161, 2018; M.C. CARDARELLI, *Insolvenza e stato di crisi tra scienza giuridica e aziendalistica*, *Il Diritto fallimentare e delle società commerciali*, (1), 27-28, 2019 dove sottolinea l'importanza della qualità dei dati contabili e gestionali disponibili; V. DE SENSI, *Adeguati assetti organizzativi e continuità aziendale: profili di responsabilità gestoria*, *Rivista delle società*, 314, n. 2/3, Giuffrè, 2017-

¹⁰⁹ CNDCEC, *Guida operativa - attività di vigilanza del collegio sindacale delle società non quotate nell'ambito dei controlli sull'assetto organizzativo*, 11, 2015. Il documento è una guida operativa per l'applicazione della norma 3.4. delle Norme di comportamento del collegio sindacale di società non quotate.

¹¹⁰ A. QUAGLI, A. PANIZZA, *Il sistema di allerta*, www.ilcaso.it, 11, 2019; G. PARISI, *L'adeguato assetto organizzativo e il rafforzamento degli obblighi e dei doveri dell'organo amministrativo e di controllo dopo il d.lgs. 14/2019*, www.osservatorio-oci.org, 10, 2019; D. LATELLA, *Nuovi assetti organizzativi societari e Codice della crisi d'impresa*, *Federnotizie*, 29 maggio 2019; R. RANALLI, *La riforma della crisi d'impresa. Dalla preallerta sino all'istanza al tribunale passando attraverso le procedure di composizione assistita. I presidi organizzativi e le regole di governo previste dalla riforma*, www.osservatorio-oci.org, 1-15, 2018; R. RANALLI, *Le tecniche per gestire in anticipo la crisi*, *Questione Giustizia* (2), 254, 2019; V. DE SENSI, *Adeguati assetti organizzativi e continuità aziendale: profili di responsabilità gestoria*, *Rivista delle società*, 314, n. 2/3, Giuffrè, 2017; S. LADOGANA, *Riforma della Legge fallimentare: le novità per punti*, *Amministrazione e finanza*, n. 6, IPSOA, 61, 2019; P. DALENA, *Un modello di gestione per la prevenzione della crisi d'impresa: il caso Dulima*, *Amministrazione e finanza*, 72, n. 6, IPSOA, 2019.

*garantire la completezza, la correttezza e la tempestività di una informativa societaria attendibile, in accordo con i principi contabili adottati dall'impresa*¹¹¹.

L'adeguatezza risulterà se tali assetti permetteranno di rilevare i fatti di gestione in maniera completa, tempestiva e attendibile, sia ai fini della redazione del bilancio di esercizio, sia per fornire una valida base dati che supportino le decisioni aziendali.

“Adeguatezza alla natura e alle dimensioni dell'impresa”

Dalla specificazione si desume che l'adeguatezza vada interpretata alla stregua di una clausola generale di *governance* e che pertanto anche gli interventi operativi andranno parametrati alle reali necessità e possibilità dell'impresa coinvolta¹¹². Ciò nonostante permangono delle perplessità riguardanti la declinazione di tali assetti per le imprese di più ristrette dimensioni¹¹³.

“Anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale”

Rispetto all'impostazione dell'art. 2381 c.c., per l'art. 2086 c.c. l'adeguatezza di tali assetti dovrà essere valutata anche nella prospettiva della loro idoneità alla *“rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale*¹¹⁴”: qui si coglie la connessione con il diritto della crisi d'impresa, in combinazione con l'art. 14 del CCI, dove viene previsto che l'organo di

¹¹¹ Norma 3.6. Vigilanza sull'adeguatezza e sul funzionamento del sistema amministrativo-contabile, Principi.

¹¹² G. PARISI, *L'adeguato assetto organizzativo e il rafforzamento degli obblighi e dei doveri dell'organo amministrativo e di controllo dopo il d.lgs. 14/2019*, *www.osservatorio-oci.org*, 5, 2019; M.C. CARDARELLI, *Insolvenza e stato di crisi tra scienza giuridica e aziendalistica*, *Il Diritto fallimentare e delle società commerciali*, (1), 29, 2019; IRRERA M., *Gli obblighi degli amministratori di società per azioni tra vecchie e nuove clausole generali*, *Rivista di diritto societario*, (2), Giappichelli, parte I, 358, 2011; Osserva O. CAGNASSO, *Il diritto societario della crisi fra passato e futuro*, *Giurisprudenza commerciale* (1), 40, 2017 che *“si tratta di procedure adattabili a diverse realtà e ai diversi contesti in cui la s.r.l. può essere chiamata ad operare. Il loro contenuto quindi può ridursi a regole di carattere elementare in presenza di microimprese o assumere la portata e complessità rese necessarie dalla dimensione medio-grande dell'impresa societario”*.

¹¹³ R. GUIDOTTI, *La governance delle società nel Codice della Crisi di Impresa*, *www.ilcaso.it*, 4-5, 2019 osserva che *“è difficile immaginare quale possa essere l'assetto organizzativo adeguato di società di persone di piccole dimensioni, per esempio di natura familiare (di un fruttivendolo o di un droghiere)”* e che *“gli assetti organizzativi trovano la loro ragione logica in società di determinate dimensioni”*.

¹¹⁴ La continuità aziendale, così come definita dallo IAS 1, n. 23, è la *“capacità dell'entità di continuare a operare come un'entità in funzionamento”*. Per una serie di esempi che possono far sorgere dubbi sul presupposto della continuità aziendale, si veda il principio di revisione internazionale (ISA Italia) n. 570 - Continuità aziendale.

controllo deve verificare che l'organo amministrativo valuti costantemente se l'assetto organizzativo sia adeguato, nonché con le altre previsioni che modificano il Codice civile¹¹⁵.

La specificazione è destinata ad avere un certo peso, nella misura in cui la valutazione dell'organo di controllo presuppone la presenza di un piano industriale accompagnato da un sistema di *reporting* monitorato secondo una certa scansione temporale e quindi di un sistema di controllo di gestione¹¹⁶ che non può essere concepito in un'ottica di mera "rendicontazione" delle attività, ma che deve abbracciare piuttosto una logica "previsionale"¹¹⁷.

Con riferimento alla finalità dell'emersione della crisi, in considerazione delle ulteriori menzioni agli artt. 3 e 12 CCI, si può attribuire rilievo predominante all'assetto organizzativo, che sostanzialmente ricomprende al suo interno gli altri assetti (amministrativo-contabile), nonché il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi¹¹⁸.

Lo stimolo ad adottare procedure di raccolta, analisi e valutazione di dati contabili assume un ruolo ancora più importante considerando che, come evidenziato dalla dottrina¹¹⁹, l'individuazione di una crisi nello stadio iniziale, la cd. *incubazione*, e quindi quella più facilmente gestibile, è possibile

¹¹⁵ A ben vedere la gestione di questi rischi è già ricompresa nella declinazione di tali assetti e più in generale come conseguenza dei principi di corretta amministrazione (cfr. art. 2403 c.c.), ma con una tale esplicitazione l'intercettazione della crisi assume un rilievo giuridico autonomo e specifico, così ASSONIME, *Circolare n. 19*, 24, 2019; nello stesso senso v. P. BENAZZO, *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, n. 2/3, Giuffrè, 276, 2019.

¹¹⁶ Nel terzo capitolo si approfondirà la portata di questi strumenti.

¹¹⁷ M.C. CARDARELLI, *Insolvenza e stato di crisi tra scienza giuridica e aziendalistica*, Il Diritto fallimentare e delle società commerciali, (1), 27, 2019; CNDCEC, *Linee guida. Informativa e valutazione nella crisi d'impresa*, Roma, 17, 30 ottobre 2015; A. QUAGLI, A. PANIZZA, *Il sistema di allerta*, www.ilcaso.it, 6; S. LADOGANA, *Riforma della Legge fallimentare: le novità per punti*, Amministrazione e finanza, n. 6, IPSOA, 61, 2019.

¹¹⁸ Secondo la Norma 3.5. dei Principi di comportamento del Collegio sindacale di società non quotate il sistema di controllo interno può essere definito come l'insieme delle direttive, delle procedure e delle prassi operative adottate dall'impresa allo scopo di raggiungere, attraverso un adeguato processo di identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi, i seguenti obiettivi: - obiettivi strategici, volti ad assicurare la conformità delle scelte del management alle direttive ricevute e all'oggetto che la società si propone di conseguire, nonché a garantire la salvaguardia del patrimonio aziendale e a tutelare gli interessi degli stakeholders; - obiettivi operativi, volti a garantire l'efficacia e l'efficienza delle attività operative aziendali; - obiettivi di reporting, volti a garantire l'attendibilità e l'affidabilità dei dati; - obiettivi di conformità, volti a assicurare la conformità delle attività aziendali, alle leggi e ai regolamenti in vigore. Un sistema di controllo interno risulta adeguato se permette la chiara e precisa indicazione dei principali fattori di rischio aziendale e ne consente il costante monitoraggio e la corretta gestione. Per le verifiche sull'affidabilità del sistema di controllo interno l'organo di controllo può avvalersi di motivate tecniche di campionamento volte a verificare i punti di controllo operanti nel sistema che ne garantiscano il funzionamento. V. V. DE SENSI, *Adeguati assetti organizzativi e continuità aziendale: profili di responsabilità gestoria*, Rivista delle società, 346, n. 2/3, Giuffrè, 2017; P. MONTALENTI, *Diritto dell'impresa in crisi, diritto societario concorsuale, diritto societario della crisi: appunti*, Giurisprudenza commerciale, 78, n. 1, Giuffrè, parte I.

¹¹⁹ L. GUATRI, *Turnaround: declino, crisi e ritorno al valore*, Egea, 1995.

soltanto all'interno stesso dell'organizzazione, mentre troppo spesso quando i segnali possono essere captati all'esterno si è in presenza di una crisi più difficilmente permette di effettuare manovre correttive efficaci.

In definitiva, ciò che emerge da quanto esposto fino a questo punto è che (i) il tema dell'emersione anticipata della crisi attraverso l'intercettazione di potenziali segnali era già immanente nella prassi professionale, pertanto deve ritenersi che il vero elemento innovativo della nuova formulazione del 2086 c.c. risiede nella generalizzazione di tali obblighi¹²⁰; (ii) la crisi e la perdita della continuità aziendale sono fenomeni che per essere intercettati debitamente in tempo necessitano di avere riguardo anche e soprattutto di fattori che esulano dalla sola analisi contabile su dati consuntivi: l'organo amministrativo dovrà quindi necessariamente dotarsi di procedure operative a supporto della gestione dell'impresa¹²¹ ed in particolare di un sistema di programmazione e controllo di gestione con un approccio *forward-looking*. In tal modo l'organo di controllo potrà *verificare in maniera trasparente e celere se sussiste l'equilibrio economico-finanziario e individuare il prevedibile andamento della gestione*¹²². Non di meno, un assetto organizzativo adeguato può

¹²⁰ P. BENAZZO, *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, n. 2/3, Giuffrè, 285, 2019; A. NIGRO, *La riforma delle procedure concorsuali in Italia: uno sguardo d'insieme*, Il diritto degli affari, 9, 2018; C. BAUCO, A. PANIZZA, *Prevenzione dell'insolvenza e continuità aziendale: il ruolo della procedura di allerta*, Amministrazione e finanza, n. 7, IPSOA, 42-43, 2016; R. TAROLLI, *Prevenire è meglio che curare: allerta ed incentivi all'emersione anticipata della crisi*, www.ilfallimentarista.it, Par. 4, Focus del 05 Gennaio 2018; F. DIOMEDA, *Continuità aziendale: capitale di funzionamento e procedure di allerta*, in Bilanciopiù, Par. 2, Focus del 3 maggio 2018; V. DE SENSI, *Adeguati assetti organizzativi e continuità aziendale: profili di responsabilità gestoria*, Rivista delle società, 335, n. 2/3, Giuffrè, 2017.

¹²¹A. QUAGLI, A. PANIZZA, *Il sistema di allerta*, www.ilcaso.it, 11, 2019; G. PARISI, *L'adeguato assetto organizzativo e il rafforzamento degli obblighi e dei doveri dell'organo amministrativo e di controllo dopo il d.lgs. 14/2019*, www.osservatorio-oci.org, 10, 2019; O. CAGNASSO, *Il diritto societario della crisi fra passato e futuro*, Giurisprudenza commerciale (1), 40, 2017; R. RANALLI, *La riforma della crisi d'impresa. Dalla preallerta sino all'istanza al tribunale passando attraverso le procedure di composizione assistita. I presidi organizzativi e le regole di governo previste dalla riforma*, www.osservatorio-oci.org, 1 ss., 2018; P. DALENA, *Un modello di gestione per la prevenzione della crisi d'impresa: il caso Dulima*, Amministrazione e finanza, 72, n. 6, IPSOA, 2019; P. BASTIA, *Soluzioni per l'accertamento precoce della crisi*, www.osservatorio-oci.org, 3, 2018.

¹²² Nel dato letterale si coglie il riferimento all'art. 2381 c.c.: *“Gli organi delegati curano che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile sia adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa e riferiscono al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale, con la periodicità fissata dallo statuto e in ogni caso almeno ogni sei mesi, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle sue controllate”*.

sicuramente sortire effetti positivi per l'impresa anche in termini di immagine, fungendo da vero e proprio fattore concorrenziale¹²³.

Un'altra rilevante novità, come si diceva introdotta dall'art. 377 CCI, riguarda l'estensione del principio, finora riferito solo alle società per azioni, per cui *“la gestione dell'impresa [...] spetta esclusivamente agli amministratori”* alle società a responsabilità limitata, nonché a quelle di persone. È stato tuttavia osservato come si tratti di una previsione inopportuna e incoerente con le caratteristiche tipiche di questi tipi societari e che tra l'altro non era neanche prevista nei principi della legge delega¹²⁴. Le società di persone infatti sono per loro natura fondate sulla rilevanza della figura personale del socio e il suo ruolo da gestore, il che è giustificato anche dal regime illimitato di responsabilità patrimoniale. Allo stesso modo anche per le s.r.l. va notato come il comma 1° dell'art. 2479 c.c. preveda che i soci possano operare scelte in merito alla gestione d'impresa.

Nella stessa logica si pone l'art. 378 CCI che estende la responsabilità degli amministratori verso i creditori sociali di cui all'art. 2394 c.c., prevista solo per le società per azioni, anche alle s.r.l. attraverso la modifica dell'art. 2476 c.c., codificando di fatto una regola già affermata dalla dottrina e dalla giurisprudenza¹²⁵.

In ultima analisi è lecito aspettarsi che la modifica dell'art. 2086 – e di riflesso delle altre norme sull'amministrazione e controllo – sia destinata ad impattare non tanto sulle società di grandi dimensioni, nella maggior parte dei casi già ampiamente strutturate e organizzate, quanto piuttosto sulle imprese medio piccole che erano in precedenza esonerate da tali obblighi¹²⁶.

¹²³ Per M.C. CARDARELLI, *Insolvenza e stato di crisi tra scienza giuridica e aziendalistica*, Il Diritto fallimentare e delle società commerciali, (1), 31, 2019 si tratta di un *“valore da “spendere” sul mercato sia nell'attualità della sua esistenza, sia nella potenzialità del suo recupero”*.

¹²⁴ R. RORDORF, *Prime osservazioni sul codice della crisi e dell'insolvenza*, I Contratti, fasc. 2, 129-138, 2019; R. Guidotti, *La governance delle società nel Codice della Crisi di Impresa*, www.ilcaso.it, 3, 2019; L. DE ANGELIS, *L'influenza della nuova disciplina dell'insolvenza sul diritto dell'impresa e delle società, con particolare riguardo alle s.r.l.*, Orizzonti del Diritto Commerciale, Fasc. 1, 2019; P. BENAZZO, *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, n. 2/3, Giuffrè, 301 ss., 2019.

¹²⁵ O. CAGNASSO, *Il diritto societario della crisi fra passato e futuro*, Giurisprudenza commerciale (1), 38, 2017.

¹²⁶ D. LATELLA, *Nuovi assetti organizzativi societari e Codice della crisi d'impresa*, Federnotizie, 29 maggio 2019.

3.8.2. *L'estensione dell'obbligo di nomina dell'organo di controllo*

Un'altra previsione, già frutto di accesi dibattiti e già ad oggi modificata rispetto alla prima formulazione, riguarda la modifica dell'art 2477 del codice civile in tema di nomina degli organi di controllo.

Nella disciplina precedente la nomina del revisore era obbligatoria per le imprese che avessero superato almeno due dei limiti di cui all'art. 2435-bis¹²⁷, il quale rimanda alle soglie entro cui è possibile adottare il bilancio in forma abbreviata¹²⁸, mentre in prima battuta il Codice della crisi aveva previsto dei limiti molto stringenti, bastando il superamento per due esercizi consecutivi di almeno una di queste soglie:

- totale dell'attivo dello stato patrimoniale: 2 milioni di euro;
- ricavi delle vendite e delle prestazioni: 2 milioni di euro;
- dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 10 unità.

Quando ricorrono i requisiti anzidetti, la società dovrà nominare il revisore entro nove mesi, uniformando l'atto costitutivo e lo statuto se del caso. L'obbligo cessa se per tre esercizi consecutivi non si superano le predette soglie.

Tale disposizione ha incontrato fin dall'origine forti critiche dal mondo imprenditoriale in considerazione della corposa estensione del numero dei soggetti coinvolti¹²⁹ e dell'aggravio di costi che la nomina di un revisore avrebbe comportato per aziende che, in base ai parametri, sono di dimensione molto ridotta. Si è avvertito anche il rischio di disincentivare la crescita dimensionale delle imprese nella misura in cui per non superare la soglia si tende a non assumere nuovi

¹²⁷In ogni caso comunque l'obbligo sussisteva e sussiste tutt'oggi per le società tenute alla redazione del bilancio consolidato e/o che controllano una società obbligata alla revisione legale dei conti.

¹²⁸ Le soglie in questione, da non superare per due esercizi consecutivi, sono almeno due tra le seguenti:

- totale dell'attivo dello stato patrimoniale: 4.400.000 euro;
- ricavi delle vendite e delle prestazioni: 8.800.000 euro;
- dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 50 unità.

¹²⁹ Secondo un'analisi statistica condotta su un campione di circa 491.0000 s.r.l. corrispondente a quasi la metà di quelle attive in Italia, in base ai parametri previgenti solo il 3% circa di queste risultava obbligata alla nomina; viceversa, secondo i nuovi parametri le aziende coinvolte sarebbero state il 28,5% del campione considerato. Tra l'altro tra i criteri che determinavano il superamento delle soglie quello con peso maggiore è risultato quello relativo al numero dei dipendenti. Così in E. BRODI, T. ORLANDO, *Nomina dell'organo di controllo nelle s.r.l.: un esercizio di quantificazione alla luce dei nuovi parametri dimensionali*, www.ilcaso.it, 3-4, 2019.

lavoratori.¹³⁰ Proprio in considerazione di queste pressioni, il legislatore ha prontamente riformulato l'art. 379 CCI al secondo comma dell'art. 2-bis, della l. 55 del 14 giugno 2019¹³¹, raddoppiando le soglie inizialmente stabilite e riducendo sensibilmente il numero di imprese inizialmente coinvolte.

Le nuove soglie sono pertanto le seguenti:

- totale dell'attivo dello stato patrimoniale: 4 milioni di euro;
- ricavi delle vendite e delle prestazioni: 4 milioni di euro;
- dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 20 unità.

Un tema di rilievo che ha generato delle perplessità¹³² riguarda la possibilità offerta dalla norma in questione di nominare alternativamente tra organo di controllo e revisore¹³³; ciò in quanto l'art. 14 CCI dispone che gli obblighi di verifica e segnalazione spettano agli organi di controllo societari, al revisore contabile e alla società di revisione, *ciascuno nell'ambito delle proprie funzioni*, che sono differenti.

Il collegio sindacale (o sindaco unico, nel caso della s.r.l.), essendo un organo sociale a tutti gli effetti, ha invece delle funzioni di vigilanza più estese del revisore¹³⁴: ai sensi dell'art. 2403 c.c. verifica la conformità degli atti e delle deliberazioni assembleari alla legge e allo statuto; si esprime

¹³⁰ E. BRODI, T. ORLANDO, *Nomina dell'organo di controllo nelle s.r.l.: un esercizio di quantificazione alla luce dei nuovi parametri dimensionali*, www.ilcaso.it, 5, 2019; BANCA D'ITALIA, *Schema di decreto legislativo recante Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza in attuazione della legge 19 ottobre 2017, n. 155*. Memoria depositata presso il Senato della Repubblica, Commissione Giustizia, 13, 26 novembre 2018; S. AMBROSINI, *Osservazioni e proposte sullo schema di decreto delegato: allerta, procedimento unitario e concordato preventivo*, www.osservatorio-oci.org, 4, 2018.

¹³¹ Legge di conversione del cd. "decreto sblocca-cantieri", d.l. 18 aprile 2019, n. 32.

¹³² P. RIVA, M. DIFINO, *Controllo societario e revisione nel Codice della crisi d'impresa*, www.ilfallimentarista.it, Focus del 3 luglio 2019; O. CAGNASSO, *Il diritto societario della crisi fra passato e futuro*, *Giurisprudenza commerciale*, (1), 43, 2017; L. DE ANGELIS, *L'influenza della nuova disciplina dell'insolvenza sul diritto dell'impresa e delle società, con particolare riguardo alle s.r.l.*, *Orizzonti del Diritto Commerciale*, Fasc. 1, 21 ss., 2019.

¹³³ Si tratta di una possibilità offerta anche dalla disciplina previgente, ma che nel contesto della riforma assume grande importanza.

¹³⁴ Cfr. P. RIVA, *Crisi d'impresa: controlli societari più ampi per le società a responsabilità limitata*, *IPSOA Quotidiano*, 23 aprile 2019, che così osserva: "Prima dell'approvazione del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (D.L. n. 14/2019), al rigoroso sistema di controlli previsto dal legislatore sfuggivano le numerose società a responsabilità limitata che non superavano due dei parametri relativi ai ricavi (8,8 milioni di euro), all'attivo (4,4 milioni di euro) e al numero di dipendenti (50 occupati in media durante l'esercizio) previsti dall'art. 2435-bis c.c. La trasparenza dell'informazione contabile fornita dalle società che non superavano tali parametri dimensionali risultava poi notevolmente compromessa dalla carenza informativa consentita nel bilancio abbreviato, che può omettere il rendiconto finanziario e non essere accompagnato dalla relazione sulla gestione. Tale falla nel sistema dei controlli societari è stata ulteriormente allargata negli anni 2011 e 2012 a seguito delle modifiche all'art. 2477 c.c. approvate con procedura d'urgenza sotto la spinta dell'emergenza finanziaria, con il dichiarato scopo di ridurre gli oneri per le società. Tali modifiche, tuttavia, hanno prodotto l'effetto di indebolire la disciplina del controllo societario consentendo alle società a responsabilità limitata, anche di rilevanti dimensioni, di sottrarsi alla vigilanza obbligatoria del collegio sindacale ovvero del sindaco unico."

sulla legittimità e sulla razionalità economica delle decisioni degli amministratori; verifica l'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili; possiede inoltre una serie di poteri utili ad espletare i loro doveri, previsti all'art. 2403-bis: possono procedere ad atti di ispezione e di controllo, possono chiedere notizie agli amministratori in merito all'andamento generale della gestione o anche su determinati affari. Il loro contatto con la realtà della società è garantito dall'obbligo di assistere alle adunanze del consiglio di amministrazione, alle assemblee dei soci e alle riunioni del comitato esecutivo (art. 2405 c.c.). I sindaci devono inoltre riunirsi trimestralmente (2404 c.c.) e attivarsi in caso di omissioni o di fatti censurabili da parte degli amministratori (art. 2406 c.c.). Tra l'altro lo stesso sindaco potrebbe anche ricoprire il ruolo di revisore legale ai sensi dell'art. 2409-bis c.c.¹³⁵ e nelle imprese di minori dimensioni se c'è un collegio sindacale, questo spesso è incaricato anche della revisione legale¹³⁶.

Il revisore non ha nessuno di questi doveri e poteri, ma si limita ad esprimere un giudizio in merito alla conformità del bilancio al quadro normativo sull'informazione finanziaria applicabile¹³⁷. La valutazione dello stato di salute dell'azienda si limita alla verifica del presupposto della continuità aziendale con un riferimento prospettico di dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio (Principio di revisione ISA Italia n. 570).

Quanto appena osservato permette di sottolineare come l'attività di monitoraggio sui "fondati indizi di crisi" e di segnalazione tempestiva possa essere svolta esclusivamente da un organo di controllo¹³⁸. Il concreto apporto del revisore nella rilevazione della crisi sarà necessariamente

¹³⁵ Secondo l'art. 2409-bis c.c. "la revisione legale dei conti sulla società è esercitata da un revisore legale dei conti o da una società di revisione legale iscritti nell'apposito registro. Lo statuto delle società che non siano tenute alla redazione del bilancio consolidato può prevedere che la revisione legale dei conti sia esercitata dal collegio sindacale. In tale caso il collegio sindacale è costituito da revisori legali iscritti nell'apposito registro".

¹³⁶ D. BERNARDI, M. TALONE (a cura di), *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. Guida in materia di sistemi di allerta preventiva*, I Quaderni della Scuola di Alta Formazione, n.71, ODCEC Milano, 56, 2017.

¹³⁷ P. BENAZZO, *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, n. 2/3, Giuffrè, 290 ss., 2019.

¹³⁸ In questo senso v. P. RIVA, M. DIFINO, *Controllo societario e revisione nel Codice della crisi d'impresa*, www.ilfallimentarista.it, Focus del 3 luglio 2019; L. DE ANGELIS, *L'influenza della nuova disciplina dell'insolvenza sul diritto dell'impresa e delle società, con particolare riguardo alle s.r.l.*, Orizzonti del Diritto Commerciale, Fasc. 1, 21, 2019; G. RACUGNO, *Strumenti di allerta ed emersione anticipata della crisi nel nuovo CCII Codice della crisi di*

tardivo, in quanto operato *ex-post*¹³⁹; inoltre, e soprattutto, nel caso in cui non vi sia la compresenza del collegio sindacale, l'intervento nel sistema di allerta sarà più invasivo, in quanto automatico, proprio come quello dei creditori pubblici qualificati, e quindi volto essenzialmente ad una segnalazione¹⁴⁰. In questa prospettiva si ritiene pertanto che in assenza di un sindaco, e quindi in assenza di monitoraggio continuo da parte di un organo di controllo, l'assetto organizzativo risulterebbe inadeguato¹⁴¹.

Di parere contrario risulta invece l'Associazione fra le società italiane per azioni¹⁴², che dalla sua prospettiva non sembra rinvenire questo rischio e ritiene sufficiente la presenza del solo revisore legale. Il ruolo del collegio sindacale può essere infatti sopperito dall'ampio potere di controllo dei soci nella s.r.l., tipo societario che presuppone un loro maggior coinvolgimento all'interno della gestione, e non una posizione di semplice investitore, estraneo alla gestione, come sovente accade nella s.p.a. che per tale motivo necessita di controlli intersocietari¹⁴³.

impresa e dell'insolvenza, Il diritto degli affari, 13, 2019; G.A. POLICARO, *La crisi d'impresa e gli strumenti di monitoraggio nel disegno di legge di riforma fallimentare*, in Giur. comm., fasc.6, 1069, 2017.

¹³⁹ D. BERNARDI, M. TALONE (a cura di), *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. Guida in materia di sistemi di allerta preventiva*, I Quaderni della Scuola di Alta Formazione, n.71, ODCEC Milano, 43, 2017; P. BENAZZO, *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, n. 2/3, Giuffrè, 295, 2019; V. DE SENSI, *Adeguati assetti organizzativi e continuità aziendale: profili di responsabilità gestoria*, Rivista delle società, 331, n. 2/3, Giuffrè, 2017; G.A. POLICARO, *La crisi d'impresa e gli strumenti di monitoraggio nel disegno di legge di riforma fallimentare*, in Giur. comm., fasc.6, 1067, 2017.

¹⁴⁰ P. RIVA, *Crisi d'impresa: obblighi e ruolo del collegio sindacale nelle segnalazioni di allerta*, IPSOA Quotidiano, 18 aprile 2019.

¹⁴¹ P. RIVA, M. DIFINO, *Controllo societario e revisione nel Codice della crisi d'impresa*, www.ilfallimentarista.it, Focus del 3 luglio 2019, secondo cui non vi è motivo per differenziare il sistema dei controlli delle Spa da quello delle Srl, poiché la necessità di entrambe le funzioni - vigilanza e revisione - dipende dai parametri dimensionali e non dai rapporti fra i soci, ed è correlata con le finalità di prevenzione della crisi.

Come confermato da recente giurisprudenza (Trib. Venezia 6 febbraio 2019), in caso di crisi la mancata nomina dell'organo sindacale potrebbe comportare l'omessa rilevazione infrannuale e/o tempestiva della perdita della continuità aziendale che, rappresenta una grave irregolarità passibile di denuncia al Tribunale ex art. 2409 c.c.

Più in generale in O. CAGNASSO, *Il diritto societario della crisi fra passato e futuro*, Giurisprudenza commerciale, (1), 43, 2017 l'autore descrive tale incoerenza: la riforma estende le regole di governance delle società azionarie alle s.r.l., prevede l'applicabilità della disciplina dei sindaci di s.p.a. a quelli di s.r.l., ammette il procedimento ex art. 2409 c.c., ma allo stesso tempo permette ai soci di s.r.l. di nominare un revisore, eliminando di fatto il controllo sulla gestione.

¹⁴² ASSONIME, *Circolare n. 19*, 95-96, 2019.

¹⁴³ Di parere opposto L. DE ANGELIS in *L'influenza della nuova disciplina dell'insolvenza sul diritto dell'impresa e delle società, con particolare riguardo alle s.r.l.*, Orizzonti del Diritto Commerciale, Fasc. 1, 23, 2019. L'autore osserva come "le funzioni di vigilanza tipiche dell'organo sindacale che sarebbero viepiù utili ed opportune nelle società chiuse, nelle quali il socio o i soci di maggioranza, non di rado rivestenti altresì cariche amministrative, possono con maggiore facilità prevaricare le minoranze in assenza di qualsiasi verifica sulla legalità del funzionamento della società e sulla correttezza dell'amministrazione [...]".

Capitolo II – La tempestiva emersione della crisi nel codice della crisi e dell’insolvenza

1. Le procedure di allerta

1.1. Premesse

Il diritto concorsuale ha subito nel corso degli anni continue modifiche nel tentativo di adattare al meglio la disciplina della crisi d’impresa al mutare del contesto di riferimento. Allo stesso modo si è visto come già a partire dalla riforma del 2005 fosse avvertita la necessità di un cambiamento di approccio nella gestione dell’impresa da parte delle linee dirigenziali, sia nell’ordinaria attività, che nelle fisiologiche fasi di crisi, privilegiando soluzioni che preservassero l’integrità e il valore intangibile dell’”avviamento”.

Approcci di *early warning* sono già conosciuti in molti ordinamenti e anche in quello italiano. Il settore bancario¹⁴⁴ ad esempio conosce sistemi di monitoraggio del credito e classifica come *non performing loans* quelle esposizioni che appaiano, agli esiti di una valutazione prospettica, di difficile realizzo – così come disposto dalle linee guida delle BCE per la valorizzazione dei Non Performing Loans¹⁴⁵; allo stesso modo l’IFRS9 impone l’abbandono della valutazione statica del credito incentrata sull’*incurred loss* in favore di una valutazione dinamica e prospettica¹⁴⁶.

La stessa disciplina italiana delle società per azioni comprende norme che permettono l’*early warning*, sia tramite obblighi di monitoraggio e controllo interno, sia attraverso la necessaria

¹⁴⁴ Secondo G. BRANCADORO, *Crisi sistemiche e rilevanza giuridica nelle discipline delle crisi d’impresa*, www.ilcaso.it, 35, 2019 la riforma Rordorf è un tentativo di trasporre proprio l’approccio preventivo del settore bancario, fortemente normato, al contesto del libero mercato delle imprese.

¹⁴⁵ BCE, Linee guida per le banche sui crediti deteriorati (NPL), Marzo 2017. Nell’ottica del documento il rischio di credito dovrà essere misurato anche in rapporto all’esistenza di early warnings che prescindono dal rapporto con la banca. Nell’ allegato 4 sono presenti alcuni esempi di questi indicatori. Il documento è disponibile https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/guidance_on_npl.it.pdf

¹⁴⁶ Per un approfondimento cfr. D. BERNARDI, M. TALONE (a cura di), *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. Guida in materia di sistemi di allerta preventiva*, I Quaderni della Scuola di Alta Formazione, (71), 24 ss., 2017; P. RINALDI, *Una imponente riforma parallela: IFRS 9 e il credito bancario alle imprese in crisi*, www.ilfallimentarista.it, Focus del 14 marzo 2018.

trasparenza dei flussi informativi da fornire all'esterno. Il progetto di legge c.d. Trevisanato¹⁴⁷, traendo spunto dall'esperienza del sistema d'allerta vigente in Francia¹⁴⁸, aveva già introdotto nel dibattito dottrinale le basi per la costruzione dell'impianto della riforma Rordorf.

Dal punto di vista della dottrina aziendalistica la crisi è concepita come un processo degenerativo composto da più stadi di diversa gravità a cui sono associate in maniera inversamente proporzionale delle possibilità di recupero dell'impresa¹⁴⁹. Una recente analisi¹⁵⁰ analizzando *ex post* imprese che avevano preso parte a procedure concorsuali, ha evidenziato come tra quelle in concordato, già due anni prima dell'apertura della procedura una quota di imprese pari al 63,3% fossero già classificabili come "rischiose", mentre nello stesso periodo il 30,3% era classificata come "vulnerabile"; solo il 6,4% delle imprese erano classificate come "sicure". Per le imprese fallite la quota di imprese "rischiose" raggiungeva quasi l'80% già due anni prima della dichiarazione di

¹⁴⁷ La Commissione Trevisanato fu istituita dal Ministero della Giustizia nel novembre del 2001 "per l'elaborazione di principi e criteri direttivi di uno schema di disegno di legge delega al governo, relativo all'emanazione della nuova legge fallimentare ed alla revisione delle norme concernenti gli istituti connessi" e tentò di introdurre per la prima volta nel nostro ordinamento un meccanismo di allerta. La commissione, composta da oltre quaranta membri, sperimentò fin dall'inizio forti contrasti interni tali da condurre all'elaborazione di due differenti e confliggenti testi di legge: al testo "di maggioranza", che prevedeva un forte coinvolgimento dell'autorità giudiziaria, si contrappose un testo elaborato dalla "minoranza", tra cui spiccavano rappresentanti di BANCA D'ITALIA, Abi e Confindustria, che, al contrario, suggeriva di limitare al minimo l'intervento del tribunale. Entrambi le proposte condividevano i medesimi principi direttivi (sanciti all'art. 2 dei testi) e sottolineavano l'importanza dell'introduzione di procedure di allerta per l'emersione tempestiva della crisi largamente ispirate alle *procédures d'alerte* francesi, ma erano chiare le differenti posizioni assunte dai due schieramenti: la maggioranza prevedeva una diffusa presenza dell'autorità giudiziaria; al contrario, la minoranza intendeva dare maggior rilievo ai controlli endosocietari nella convinzione che la costante minaccia di un intervento giudiziario avrebbe di fatto scoraggiato l'emersione della crisi. I due testi furono presentati al Ministro della Giustizia al quale fu richiesto di scegliere quale tra i due presentare in Parlamento per la definitiva approvazione, ma a causa delle differenze tra le due proposte, fu deciso di istituire il 27 febbraio 2004 una seconda Commissione Trevisanato, stavolta composta da un minor numero di membri, cui fu affidato il compito di redigere un testo organico di norme in sostituzione della legge fallimentare del 1942 con l'obiettivo di riorganizzare e semplificare l'intera disciplina della crisi d'impresa. Tuttavia, anche questo secondo tentativo si rivelò fallimentare e nel successivo intervento di riforma, quello operato dalla l. 80/2005, svanì ogni riferimento alle procedure di allerta, limitandosi all'introduzione degli istituti del piano di risanamento e dell'accordo di ristrutturazione dei debiti.

¹⁴⁸ L'ordinamento francese conosce quattro tipologie di procedure di allerta, distinte a seconda del soggetto da cui prendono avvio: dei soci; su iniziativa del *Comité d'entreprise* (i rappresentanti dei lavoratori); del *commissaire aux comptes* (corrispondente al nostro revisore dei conti); del Presidente del Tribunale di Commercio.

¹⁴⁹ L. GUATRI, *Turnaround: declino, crisi e ritorno al valore*, Egea, 1995; E. GIACOSA, M. ALBERTO, *I modelli di previsione dell'insolvenza aziendale. Efficacia predittiva, limiti e prospettive di utilizzo*, Vol. 1, Giappichelli, 14, 2018; CNDCEC – SIDREA, *Linee guida per la valutazione di aziende in crisi*, Roma, 7, 2016; A. FALINI, *La crisi d'impresa e le sue cause: un modello interpretativo*, Università degli Studi di Brescia, paper, (125), 6, 2011; A. DANOVI, A. QUAGLI, *Gestire la crisi d'impresa: processi e strumenti di risanamento*, IPSOA, 29, 2015.

¹⁵⁰ A. DANOVI et al., *Strumenti Negoziali Per La Soluzione Della Crisi D'Impresa: Il Concordato Preventivo, Questioni di economia e finanza* (430), BANCA D'ITALIA, 2018. Lo score utilizzato è il CeBI score 3 che misura la probabilità di default delle imprese calcolato sulla base delle variabili di bilancio. L'indicatore assume valori compresi tra 1 e 9, crescenti all'aumentare della probabilità di default. CERVED classifica le imprese sulla base dello score in: "sicure" (score compreso tra 1 e 4); "vulnerabili" (score pari a 5 o 6) e "rischiose" (score pari a 7, 8 o 9). Il periodo di riferimento è il quinquennio 2010-14.

fallimento. Questi dati hanno costituito uno stimolo di rinnovamento: se è vero che segnali di rischio possono rinvenirsi già da molto tempo addietro, si è ritenuto necessario introdurre strumenti adeguati e approcci diretti a farli emergere anticipatamente prima che la situazione si aggravi irrimediabilmente.

L'evidenza empirica testimonia che se la crisi viene debitamente e tempestivamente intercettata, ciò porta con sé una gamma di benefici apprezzabili da diversi soggetti, non soltanto dall'impresa stessa e dai suoi azionisti, né solo dai suoi più prossimi stakeholders, ma anche dal sistema economico nel suo complesso¹⁵¹.

Si ritiene che in primis sia l'impresa a beneficiare di una reazione tempestiva alle difficoltà: nell'ottica di ristrutturazione riuscirà ad avere maggiori possibilità di tornare *in bonis*; in ottica liquidatoria, limiterà le perdite ed eviterà la distruzione del capitale economico, con particolare riferimento ai cd. *intangibles*¹⁵². In secondo luogo, i creditori dell'impresa per la loro soddisfazione potranno fare affidamento su un valore maggiore rispetto a quello ricavabile da un'eventuale (e tardiva) massa "fallimentare".

Come accennato però i benefici si estenderebbero anche al di fuori dalla cerchia della singola impresa¹⁵³: la crisi infatti, al crescere delle dimensioni del soggetto coinvolto, genera degli ulteriori costi sociali; la perdita dei posti di lavoro, oltre a generare costi per gli stessi operai nella fase di

¹⁵¹ M. SCIUTO, *Diritto della crisi d'impresa*, in M. CIAN (a cura di), *Diritto Commerciale. Vol. II*, Torino, Giappichelli Editore, 12, 2013; F. DI MARZIO, *Insolvenza dell'imprenditore e conservazione dell'impresa*, Giustizia Civile, 21 ss., 2017.

¹⁵² Come nota A. PALETTA, *Tempestiva emersione dello stato di crisi e qualità dei piani di concordato: prime evidenze empiriche*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (9), 1038, "*Le imprese la cui ricchezza patrimoniale non deriva semplicemente da beni materiali o da strumenti finanziari monetizzabili, bensì da risorse immateriali legate alle competenze delle risorse umane, al portafoglio clienti, alla conoscenza dei mercati di sbocco e di approvvigionamento, alla tecnologia, alle routine organizzative, in sede di liquidazione possono ridimensionare fino ad azzerare il valore degli attivi di bilancio, lasciando una massa insufficiente rispetto alle attese dei creditori sociali.*"; Nello stesso senso G. TERRANOVA, in *Le crisi d'impresa in un'economia finanziaria. Prime impressioni sull'articolato Rordorf*, Aperta Contrada, 4, 2018, secondo cui "*il fallimento, con la sua forza disgregativa, compromette il valore dell'avviamento e di molti altri beni immateriali (marchi, brevetti, know-how e via dicendo).*". L'autore estende però la questione alla generalità degli asset dell'impresa "*giacché il mutamento di destinazione riduce il valore di scambio di tutti i beni, compresi gli immobili: in fondo, anche un capannone industriale deve essere ristrutturato, se lo si vuole impiegare in un'altra attività, con dei costi che inevitabilmente si scaricano sul prezzo, riducendolo in maniera considerevole*". Ecco che "*molte imprese, apparentemente dotate di patrimoni ingenti, nella fase della liquidazione (soprattutto se coattiva) evidenziano cospicue perdite, a prima vista inspiegabili*".

¹⁵³ E. BRODI, *Tempestiva emersione e gestione della crisi d'impresa. Riflessioni sul disegno di un efficiente "sistema di allerta e composizione"*, Questioni di economia e finanza (440), BANCA D'ITALIA, 7, 2018.

transizione ad una nuova occupazione, imporrebbe comunque al sistema economico il sostenimento di costi per ammortizzatori sociali¹⁵⁴. Allo stesso modo l'interesse dei fornitori dell'impresa in crisi alla continuazione del rapporto finisce per assumere un carattere generale soprattutto nel nostro tessuto economico, costituito da distretti industriali composti da piccole imprese spesso interconnesse tra loro: la scomparsa del committente all'apice della potrebbe condurre ad una crisi sistemica di tutta la rete¹⁵⁵.

Non da ultimo, è ormai noto come da alcuni anni il settore creditizio si trovi a dover convivere con ferree discipline di prevenzione del rischio che hanno comportato una forte stretta creditizia (il cd. *credit crunch*), soprattutto nei confronti delle aziende meno strutturate e pertanto meno "bancabili".

Un ruolo centrale nella diffusione di questo fenomeno è da attribuirsi alla crisi finanziaria iniziata nel 2007 che ha portato al default un gran numero di imprese e di pari passo appesantito i bilanci delle banche con crediti *non performing*. Tuttavia come catalizzatore di questa dinamica, o meglio, come concausa andrebbe considerata anche la modalità di gestione delle crisi aziendali¹⁵⁶. Si ritiene che in presenza di crisi gestite in maniera ottimale, anche se non si dovesse giungere a un risanamento si avrebbero comunque dei tassi di recupero migliori che consentirebbero alle banche di erogare credito con parametri meno stringenti, ciò contribuendo a stimolare investimenti da parte delle imprese¹⁵⁷. Un sistema che faciliti la tempestiva emersione della crisi e promuova azioni

¹⁵⁴ M. CATALDO, *La soggezione dell'impresa in crisi al regime di allerta e composizione assistita*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (10), 1031, 2016, in questo senso ritiene che le procedure di allerta potranno sortire effetti positivi.

¹⁵⁵ M. SCIUTO, *Diritto della crisi d'impresa*, in M. CIAN (a cura di), *Diritto Commerciale. Vol. II*, Torino, Giappichelli Editore, 12, 2013; E. BRODI, *Tempestiva emersione e gestione della crisi d'impresa. Riflessioni sul disegno di un efficiente "sistema di allerta e composizione"*, Questioni di economia e finanza (440), BANCA D'ITALIA, 11, 2018; "*La crisi di un mercato può essere indotta dall'insolvenza di uno o più grandi operatori che ingenerano a cascata l'insolvenza di altri, variamente connessi a tali operatori (il c.d. "indotto" o anche la filiera che contraddistingue quel singolo mercato) o perché tutti operano in un mercato fortemente integrato*", così in G. BRANCADORO, *Crisi sistemiche e rilevanza giuridica nelle discipline delle crisi d'impresa*, www.ilcaso.it, 4, 2019; M. BERNARDI, in *Lo stato di crisi e la nozione di insolvenza*, documento 472006, www.ilcaso.it, 3, 2006.

¹⁵⁶ Anche se si intercetti la crisi, vi sono dei fattori che possono rappresentare delle difficoltà per una sua efficiente gestione, ad esempio le asimmetrie informative tra debitore e creditori circa il reale valore dell'azienda e le possibilità di recupero; ancora, i rapporti tra i creditori stessi, a ragione dei loro diversi e a confliggenti interessi. Così in E. BRODI, *Tempestiva emersione e gestione della crisi d'impresa. Riflessioni sul disegno di un efficiente "sistema di allerta e composizione"*, Questioni di economia e finanza (440), BANCA D'ITALIA, 12, 2018.

¹⁵⁷ S. AIYAR et al., *A Strategy for Resolving Europe's Problem Loans*, IMF staff discussion note, 11, 2015. Cfr. anche il Considerando 3 delle Direttiva (UE) 2019/1023 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 giugno 2019.

tempestive si ritiene possa generare anche altri vantaggi ¹⁵⁸: favorire la crescita del tasso di natalità delle imprese, nonché della loro propensione a innovare; portare ad una maggiore integrazione dei mercati di capitali e quindi a maggiori investimenti da parte delle imprese; andrebbe inoltre correlato positivamente con la crescita della produttività aggregata del sistema.

1.2. Le procedure di allerta nel Codice della crisi e dell'insolvenza

Nel Codice della crisi e dell'insolvenza le procedure di allerta e composizione della crisi sono contenute nel Titolo II, che disciplina rispettivamente, gli strumenti di allerta (artt. 12-15), l'organismo di composizione della crisi l'impresa (artt. 16-18), il procedimento di composizione assistita della crisi (artt. 19-22) e le misure premiali (artt. 24-25). Tuttavia, nel decreto si rinvencono numerosi altri riferimenti in ragione della centralità dell'istituto e delle necessarie norme che disciplinano la fase di transizione fino alla data di entrata in vigore.

L'introduzione delle procedure di allerta viene disposta in attuazione dell'articolo 4, comma 1, della l. 155/2017 e si colloca nel solco della raccomandazione dell'Unione Europea n. 135 del 2014 che, al 1° considerando, stabiliva l'obiettivo di *“garantire alle imprese sane in difficoltà finanziaria, ovunque siano stabilite nell'Unione, l'accesso a un quadro nazionale in materia di insolvenza che permetta loro di ristrutturarsi in una fase precoce in modo da evitare l'insolvenza, massimizzandone pertanto il valore totale per creditori, dipendenti, proprietari e per l'economia in generale”*.

Dalla relazione illustrativa al d. lgs. 14/2019 ¹⁵⁹ si evince la centralità di questo obiettivo, testimoniata anche dal suo riconoscimento nella quasi generalità degli ordinamenti, nonché dalla sua presenza tra principi elaborati dall'UNCITRAL e dalla Banca Mondiale per la corretta gestione della crisi d'impresa. Il sistema di prossima introduzione mira a creare un luogo d'incontro tra il debitore e suoi creditori in modo da favorire la ricerca di una soluzione negoziata della crisi, anche
La disciplina degli strumenti di allerta entrerà in vigore dal 15 Agosto 2020 tuttavia, ma come si è

¹⁵⁸ E. BRODI, *Tempestiva emersione e gestione della crisi d'impresa. Riflessioni sul disegno di un efficiente “sistema di allerta e composizione”*, Questioni di economia e finanza (440), BANCA D'ITALIA, 7, 2018.

¹⁵⁹ R. RORDORF, *Relazione allo Schema di Codice della crisi approvato in CdM*, Roma, 59, 10 gennaio 2019.

avuto modo di osservare sono già in vigore dal 16 marzo 2019 alcune disposizioni modificative del codice civile prodromiche all'allerta che mirano ad adeguare gli assetti societari alle novità introdotte dalla riforma. In senso stretto, al sistema degli strumenti di allerta – inteso come strumento di rilevazione tempestiva della crisi - introdotto nel Codice della crisi d'impresa, a norma dell'art. 12 CCI, possono essere ricondotti due ordini di obblighi:

- obblighi di segnalazione, di cui all'art. 14 CCI in capo all'organo di controllo societario e all'art. 15 CCI in capo a determinati creditori pubblici qualificati;
- obblighi organizzativi, posti in capo all'imprenditore stesso.

Tali doveri sono finalizzati alla tempestiva rilevazione degli indizi di crisi dell'impresa ed alla sollecita adozione delle misure più idonee alla sua composizione.

1.3. *Ambito di applicazione*

Gli strumenti di allerta, in base al quarto comma dell'articolo 12 CCI, trovano applicazione nei confronti della generalità dei *debitori che svolgono attività imprenditoriale*, ma nella norma sono indicate delle puntuali esclusioni all'assoggettamento a tali misure.

Una prima classe di aziende escluse è rappresentata da:

- a) grandi imprese¹⁶⁰;
- b) gruppi di imprese di rilevante dimensione¹⁶¹;
- c) società con azioni quotate in mercati regolamentati;
- d) società con azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante, ai sensi dell'articolo 2-bis del Regolamento emittenti della Consob.

¹⁶⁰ Si tratta di imprese che ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 4, della direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013, alla data di chiusura del bilancio hanno superato almeno due dei seguenti parametri:

- 1) totale dello stato patrimoniale: 20.000.000 di euro;
- 2) ricavi netti delle vendite e delle prestazioni: 40.000.000 di euro;
- 3) numero medio dei dipendenti occupati durante l'esercizio: 250.

¹⁶¹ Si tratta di gruppi di imprese composti da un'impresa madre e imprese figlie da includere nel bilancio consolidato, che su base consolidata rispettano i limiti numerici di cui all'articolo 3, paragrafi 6 e 7, della direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013, cioè:

- 1) totale dello stato patrimoniale: 20.000.000 di euro;
- 2) ricavi netti delle vendite e delle prestazioni: 40.000.000 di euro;
- 3) numero medio dei dipendenti occupati durante l'esercizio: 250.

Una seconda categoria di soggetti esclusi è composta dalle imprese assoggettate in via esclusiva a liquidazione coatta amministrativa e soggette a disciplina speciale; il comma quinto elenca:

- a) le banche, le società capogruppo di banche e le società componenti il gruppo bancario;
- b) gli intermediari finanziari vigilati iscritti nell'albo di cui all'articolo 106 del Dlgs 385/1993;
- c) gli istituti di moneta elettronica e gli istituti di pagamento;
- d) le Sim, le Sgr, le società di investimento a capitale variabile e fisso, le società capogruppo di Sim e le società componenti il gruppo;
- e) i fondi comuni di investimento, le succursali di imprese di investimento e di gestori esteri di fondi di investimento alternativi; i depositari centrali;
- f) le fondazioni bancarie di cui al Dlgs 153/1999;
- g) la Cassa Depositi e Prestiti di cui al DI 269/2003 convertito dalla legge 326/2003;
- h) i fondi pensione;
- i) le imprese di assicurazione e riassicurazione di cui al codice delle assicurazioni private, di cui al Dlgs 209/2005;
- l) le società fiduciarie di cui all'articolo 199 del Dlgs 58/1998; le società fiduciarie, le società fiduciarie e di revisione e gli enti di gestione fiduciaria disciplinati dalla legge 1966/1939; le società di cui all'articolo 2 del DI 233/1986 convertito dalla legge 430/1986; le società fiduciarie di cui all'articolo 60, comma 4 del Dlgs 415/1996.

Con questa esclusione il legislatore delegato si è discostato da quanto previsto dalla Commissione Rordorf, come conseguenza indiretta del mancato esercizio della delega in tema di liquidazione coatta amministrativa – la cui disciplina, come visto, è sostanzialmente rimasta invariata.

Per le imprese che invece sono sottoposte a liquidazione coatta amministrativa ordinaria, il comma 8 prevede che esse siano soggette al procedimento di allerta e composizione assistita della crisi, ma che esso vada integrato dalle disposizioni di cui all'art. 316 CCI comma 1 lett. a) e b)¹⁶². Le autorità

¹⁶² “Art. 316. - Funzioni delle autorità amministrative di vigilanza

1. Oltre a quanto previsto nei precedenti articoli, le autorità amministrative di vigilanza sono altresì competenti a:

di vigilanza saranno pertanto i destinatari delle segnalazioni di fondati indizi di crisi provenienti dagli organi interni di controllo, dai soggetti incaricati della revisione e dell'ispezione, nonché dai creditori pubblici qualificati; in aggiunta, sempre a tali autorità spetterà la designazione dei componenti del collegio degli esperti di cui all'articolo 17, comma 1, lettere b) e c), a seguito della richiesta di nomina del debitore o richiedendo direttamente la costituzione del collegio al referente, ai sensi dell'articolo 16 CCI.

Per l'impresa minore sottoposta a liquidazione coatta amministrativa è nominato, con i medesimi poteri del collegio, un commissario tra gli iscritti all'albo speciale di cui all'articolo 356 CCI. L'apertura della procedura di composizione assistita della crisi non costituisce causa di revoca degli amministratori e dei sindaci.

Per le categorie di imprese finora menzionate si è ritenuto superfluo il sistema dell'allerta in base all'assunzione che esse, operando in contesti fortemente regolamentati e organizzati, si siano già dotate autonomamente di adeguati assetti organizzativi e siano pertanto assoggettate sia a controlli interni¹⁶³ che esterni (ad es. vigilanza della BCE, Consob, IVASS ecc.)¹⁶⁴.

A conferma di questa interpretazione depone il fatto che esse sono comunque investite dalle disposizioni del codice civile in tema di adeguati assetti organizzativi e pertanto obbligate alla rilevazione tempestiva della crisi attraverso tali mezzi; nello stesso senso si pone il comma 6 dell'art. 12 CCI, dove viene espressamente previsto che comunque a tali imprese non sono precluse

a) ricevere dagli organi interni di controllo dei soggetti vigilati, dai soggetti incaricati della revisione e dell'ispezione e dai creditori qualificati di cui all'articolo 15 la segnalazione dei fondati indizi di crisi secondo le disposizioni del titolo II del presente codice;

b) svolgere le funzioni attribuite agli organismi di composizione assistita della crisi, designando i componenti del collegio di cui all'articolo 17, comma 1, lettere b) e c), a seguito della richiesta di nomina del debitore o richiedendo direttamente la costituzione del collegio al referente, ai sensi dell'articolo 16. Per l'impresa minore è nominato, con i medesimi poteri del collegio, un commissario tra gli iscritti all'albo speciale di cui all'articolo 356. L'apertura della procedura di composizione assistita della crisi non costituisce causa di revoca degli amministratori e dei sindaci; [...]"

¹⁶³ M.C. CARDARELLI, *Insolvenza e stato di crisi tra scienza giuridica e aziendalistica*, Il Diritto fallimentare e delle società commerciali, (1), 28, 2019. Queste imprese traggono giovamento anche dal rigore nell'adozione dei principi contabili, in particolar modo di quelli sugli *impairment test*. Così in R. RANALLI, *Le procedure d'allerta e di composizione assistita della crisi: insidie ed opportunità*, www.ilfallimentarista.it, *passim*, Focus del 31 ottobre 2017

¹⁶⁴ P. RINALDI, *Strumenti di allerta: nozione, effetti e ambito di applicazione*, in A. DANOVI, G. ACCIARO (a cura di), *Procedure di allerta e di composizione assistita della crisi*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (2), 24, 2019; M.G. LUGLI, *Il codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza: criticità e profili di incostituzionalità delle procedure di allerta*, Il diritto degli affari. 1, 2019; F. DIOMEDA, *Continuità aziendale: capitale di funzionamento e procedure di allerta*, in Bilanciopiù, par. 5, Focus del 3 maggio 2018.

le misure premiali ex art. 25 CCI previste in caso di iniziative tempestive per la risoluzione della crisi. Anche se espressamente previste nel principio di delega di cui all'articolo 4, comma 1, lett. a), non mancano comunque opinioni contrarie a dette esclusioni da parte della dottrina¹⁶⁵. Anche la nuova Direttiva UE 2019/1023 del Parlamento europeo e del Consiglio (direttiva sulla ristrutturazione e sull'insolvenza) ha eliminato l'originaria previsione di cui all'art. 3, paragrafo 3, della Proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio del 22 novembre 2016¹⁶⁶ cui la legge delega si era ispirata e che prevedeva la facoltà di riservare l'accesso alle procedure di allerta alle piccole e medie imprese o agli imprenditori; al Considerando 22, viene precisato che “*gli Stati membri dovrebbero [...] stabilire specifiche disposizioni in materia di strumenti di allerta precoce per le imprese e i gruppi di grandi dimensioni, tenendo conto delle loro peculiarità*”¹⁶⁷.

Appare chiaro a questo punto che i diretti destinatari degli strumenti di allerta risultino essere le piccole e medie imprese¹⁶⁸; proprio quei soggetti che, al contrario di quelli sopra analizzati, sono frequentemente caratterizzati da: una sovrapposizione tra la proprietà, solitamente familiare, e il *management*; una struttura finanziaria fortemente dipendente dal ceto bancario; una limitata propensione alla pianificazione; scarsa trasparenza verso i terzi¹⁶⁹.

¹⁶⁵ Secondo F. FERRANDI, *Sentieri normativi verso l'introduzione delle misure di allerta e prevenzione della crisi di impresa nell'ordinamento italiano*, Diritto fallimentare e delle società commerciali, 94(2), 325, 2019: “*il carattere confidenziale e non giudiziale [...] non giustifica la deroga per evitare turbamenti del mercato azionario*”; In senso critico M. MONTANARI (2019b) *La procedura di allerta e gli indicatori di crisi nel nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza* (d. lgs. 12 gennaio 2019, n. 14). Un accrescimento degli adempimenti burocratici e del rischio reputazionale per le piccole e medie imprese?, *Il diritto degli affari*, p.4., l'a. non ritiene sufficienti le motivazioni dell'esclusione ricordando i casi *Parmalat, Alitalia, Banca Etruria, Monte dei Paschi, Veneto banca, Banca popolare di Vicenza, Cassa di risparmio di Genova, ecc.*”; G. RACUGNO, *Strumenti di allerta ed emersione anticipata della crisi nel nuovo CCII Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, *Il diritto degli affari*, 13, 2019.

¹⁶⁶ P. VELLA, *L'allerta nel codice della crisi e dell'insolvenza alla luce della Direttiva (UE) 2019/1023*, www.ilcaso.it, 12, 2019.

¹⁶⁷ Considerando 22 della Direttiva (UE) 2019/1023 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 giugno 2019, penultimo periodo.

¹⁶⁸ M.G. LUGLI, *Il codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza: criticità e profili di incostituzionalità delle procedure di allerta*, *Il diritto degli affari*, 1, 2019.

¹⁶⁹ Si consideri lo scarso valore informativo dei bilanci in formato micro o abbreviato. FONDAZIONE NAZIONALE DEI COMMERCIALISTI, “*Rating Advisory e Pianificazione Finanziaria alla luce dell'evoluzione del quadro regolamentare: il nuovo rapporto banca-impresa e il ruolo del Commercialista*”, 3 ss., 8 maggio 2019; R. TAROLLI, *Prevenire è meglio che curare: allerta ed incentivi all'emersione anticipata della crisi*, www.ilfallimentarista.it, Par. 2, Focus del 05 Gennaio 2018; F. DIOMEDA, *Continuità aziendale: capitale di funzionamento e procedure di allerta*, in *Bilanciopiù*, par. 5, Focus del 3 maggio 2018; A. PELLEGGATTA, *La riforma della normativa sulla crisi d'impresa e dell'insolvenza le procedure di allerta e di composizione assistita*, www.ilcaso.it, 10. Sull'informativa ritraibile dai diversi tipi di bilancio v. P. PISONI, A. DEVALLE, *Analisi finanziaria*, Giuffrè, 35 ss., 2013; G.A. POLICARO, *La crisi d'impresa e gli strumenti di monitoraggio nel disegno di legge di riforma fallimentare*, in *Giur. comm.*, fasc.6, 1059, 2017. Sulle differenze dei

Altre specificità nell'applicazione degli strumenti di allerta si colgono con riferimento alle *imprese agricole* e alle *imprese minori*¹⁷⁰: esse risultano espressamente soggette agli strumenti di allerta, ma “compatibilmente con la loro struttura organizzativa” (per esempio, riguardo i presupposti per l'obbligatorietà della nomina del collegio sindacale).

Con riferimento a quest'ultima categoria di imprese, vi è chi ha espresso delle perplessità ritenendo troppo ampio l'ambito di applicazione degli strumenti di allerta, con il conseguente rischio di sovraccaricare gli OCRI e di rallentare eccessivamente l'attività¹⁷¹. Per altri il problema non sembra sussistere nella misura in cui si ipotizza in concreto un coinvolgimento limitato delle imprese di dimensione ridotta nelle procedure di allerta, a prescindere dalla loro ascrivibilità alla categoria dell'“impresa minore”; ciò in primo luogo a causa delle nuove soglie fissate per la nomina dell'organo di controllo nelle società a responsabilità limitata, che risultano più elevate di quelle che caratterizzano l'impresa minore – e potendo perciò verificarsi la situazione in cui la segnalazione “interna” potrebbe non esserci, proprio per via dell'assenza di un organo di controllo –, in secondo luogo, sembra improbabile che i soggetti in questione possano generare inadempimenti fiscali e contributivi così rilevanti da far scattare la segnalazione dei creditori pubblici qualificati di cui all'art. 15 CCI¹⁷².

soggetti analizzati, v. M. FAZZINI, *Analisi di bilancio. Metodi e strumenti per l'interpretazione delle dinamiche aziendali*, IPSOA, 24, 2009.

¹⁷⁰ Ai sensi dell'art. 2, comma 1, lett. d) CCI è definita “impresa minore” quella che presenta congiuntamente i seguenti requisiti: 1) un attivo patrimoniale di ammontare complessivo annuo non superiore a 300.000 euro nei tre esercizi antecedenti la data di riferimento; 2) ricavi, in qualunque modo essi risultino, per un ammontare complessivo annuo non superiore a 200.000 euro nei tre esercizi antecedenti la data di riferimento; 3) un ammontare di debiti anche non scaduti non superiore a 500.000 euro.

¹⁷¹ “In una fase di avvio del nuovo istituto dell'allerta, dagli aspetti organizzativi tutti da impiantare e rodare, potrebbe essere azzardato aprire le misure di allerta alle imprese di modesta struttura economica, sotto vari profili.

Infatti: a) Le rilevazioni statistiche denunciano che ogni anno vengono dichiarati circa 13.000 fallimenti sul territorio italiano; la sezione fallimentare del Tribunale di Roma dichiara circa 900 fallimenti ogni anno; far pervenire una tale mole di procedure di allerta rende probabile che gli OCRI avranno grande difficoltà a farvi fronte in modo adeguato, con pregiudizio per l'operatività del sistema e per le procedure di maggior rilievo economico e sociale; b) E' inverosimile che una procedura così complessa ed accelerata come quella dell'allerta e composizione assistita possa dar frutti positivi nel settore delle microimprese, che non sono adeguatamente strutturate sotto il profilo organizzativo, finanziario e professionale; c) Una percentuale altissima dei fallimenti delle microimprese è priva di attivo; la mancata introduzione di una adeguata soglia di accesso si rischia di generare alti costi, sostanzialmente inutili. d) È probabile anche una certa difficoltà a rinvenire un numero sufficiente di professionisti di preparazione adeguata alla ristrutturazione delle imprese, considerato che le piccole imprese comunque avranno difficoltà a sopportarne i relativi costi.” così A. LA MALFA, Audizioni Atto del Governo n. 53 (Codice della crisi d'impresa), 20 febbraio 2018.

¹⁷² P. RINALDI, *Strumenti di allerta: nozione, effetti e ambito di applicazione*, in A. DANOVI, G. ACCIARO (a cura di), *Procedure di allerta e di composizione assistita della crisi*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (2), 25, 2019.

2. *Le segnalazioni*

2.1. *La segnalazione dei creditori pubblici qualificati ex art. 15 CCI*

L'art 15 CCI impone degli oneri di segnalazione in capo a determinati creditori pubblici qualificati, specificatamente l'Agenzia delle Entrate, l'Istituto nazionale della previdenza sociale e l'Agente della riscossione al ricorrere di determinati inadempimenti qualificati. Si tratta di una modalità di attivazione dell'allerta autonoma dalla segnalazione dell'organo di controllo e con essa concorrente¹⁷³.

Anche per questi enti, come per gli organi di controllo, gli oneri informativi si suddividono in due sottofasi. In un primo momento, l'ente dovrà avvertire il debitore che la sua esposizione debitoria ha superato le soglie previste al comma 2 della medesima norma, che rende tali importi "rilevanti". A questo punto l'iniziativa spetta al debitore; se entro 90 giorni (i) il debito non verrà estinto o regolarizzato per intero, (ii) il debitore non risulterà in regola con il pagamento rateale del debito¹⁷⁴, (iii) non avrà presentato istanza di composizione assistita della crisi, (iv) non avrà presentato domanda per l'accesso ad una procedura di regolazione della crisi e dell'insolvenza, in tutti questi casi, allora, gli enti segnaleranno la situazione all'OCRI, dando il via al procedimento ex art. 18. Le soglie sono differenziate a seconda del tipo di ente.

In generale, con riferimento all'Agenzia delle Entrate, l'allerta scatta quando l'ammontare del debito scaduto e non versato ai fini IVA¹⁷⁵ risultante dall'ultima liquidazione *periodica*¹⁷⁶ è pari ad almeno 30% del volume di affari dello stesso periodo. Tale soglia però è destinata ad abbassarsi sensibilmente al crescere del volume di affari. Viene infatti specificato che l'esposizione sarà comunque considerata rilevante qualora il debito sia pari ad almeno:

¹⁷³ P. RIVA, *Gli obblighi di segnalazione: attori coinvolti, fasi e interventi*, in A. DANOVÌ, G. ACCIARO (a cura di), *Procedure di allerta e di composizione assistita della crisi*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (2), 40, 2019; per l'esame di alcune criticità operative dell'istituto, v. G. RUSSOTTO, *Brevi note esegetiche sull'obbligo di segnalazione dell'agenzia delle entrate*, www.ilcaso.it, 1-16, 2019.

¹⁷⁴ Ai sensi dell'articolo 3-bis del decreto legislativo 18 dicembre 1997, n. 462.

¹⁷⁵ La scelta dell'IVA come imposta di riferimento è appropriata in considerazione della scadenza frequente dei pagamenti e pertanto la percezione immediata di eventuali inadempimenti, così in V. ZANICHELLI, *La segnalazione dei creditori pubblici qualificati: quod sine die debetur?*, www.ilcaso.it, 7, 2019.

¹⁷⁶ A norma dell'ultimo comma dell'art. 15 CCI l'obbligo di segnalazione inizia dalla presentazione delle dichiarazioni IVA relative al primo trimestre del 2021.

- 25.000 € a fronte di un volume d'affari *dell'anno* precedente fino a 2.000.000 €,
- 50.000 € a fronte di un volume d'affari dell'anno precedente fino a 10.000.000 €
- 100.000 € a fronte di un volume d'affari dell'anno precedente di oltre 10.000.000 €

Per quanto riguarda l'INPS, l'importo è rilevante se il debito scaduto da oltre 6 mesi per contributi previdenziali è superiore al 50% dei contributi dovuti nell'anno precedente, e comunque lo è in ogni caso qualora l'importo superi i 50.000 €. Come spiegato nella Relazione al decreto¹⁷⁷, tale importo è stato ritenuto congruo dagli stessi esponenti dell'istituto consultati nel corso delle audizioni, i quali hanno evidenziato come una soglia più bassa avrebbe portato il numero dei soggetti da sottoporre alle procedure d'allerta a quasi 200.000 all'anno (contro i 12.000 circa potenzialmente interessati adottando la soglia dei 50.000 €): un numero difficilmente gestibile, soprattutto in fase di prima applicazione della norma.

Per l'Agente della riscossione, l'allerta scatta quando la sommatoria dei crediti affidati per la riscossione dopo la data di entrata in vigore del Codice autodichiarati o definitivamente accertati e scaduti da oltre 90 giorni superiori, per le imprese individuali, la soglia di 500.000 € e, per le società, la soglia di 1.000.000 €.

Secondo alcuni¹⁷⁸, il motivo della scelta di attribuire agli Enti pubblici statali il sistema di rilevazione dell'allerta è in qualche modo legato a quel "cambiamento culturale" cui spesso ci si è riferiti nel corso della trattazione: non è un segreto la diffusione in gran parte del mondo imprenditoriale della prassi consistente nell'omissione o nei ritardi dei versamenti alle pubbliche amministrazioni che vengono così utilizzate alla stregua di una "banca"¹⁷⁹; tale condotta è stata

¹⁷⁷ Cfr. R. RORDORF, *Relazione allo Schema di Codice della crisi approvato in CdM*, Roma, 93, 10 gennaio 2019

¹⁷⁸ A. JORIO, *La riforma della legge fallimentare tra utopia e realtà*, *Diritto fallimentare e delle società commerciali*, 94(2), 296, 2019; F. FERRANDI, *Sentieri normativi verso l'introduzione delle misure di allerta e prevenzione della crisi di impresa nell'ordinamento italiano*, *Diritto fallimentare e delle società commerciali*, 94(2), 330, 2019; R. TAROLLI, *Prevenire è meglio che curare: allerta ed incentivi all'emersione anticipata della crisi*, www.ilfallimentarista.it, Par. 4, Focus del 05 Gennaio 2018.

¹⁷⁹ F. FERRANDI, *Sentieri normativi verso l'introduzione delle misure di allerta e prevenzione della crisi di impresa nell'ordinamento italiano*, *Diritto fallimentare e delle società commerciali*, 94(2), 330, 2019; S. AMBROSINI, *Osservazioni e proposte sullo schema di decreto delegato: allerta, procedimento unitario e concordato preventivo*, www.osservatorio-oci.org, 4, 2018; è della medesima opinione R. RANALLI, *La riforma della crisi d'impresa. Dalla preallerta sino all'istanza al tribunale passando attraverso le procedure di composizione assistita. I presidi organizzativi e le regole di governo previste dalla riforma*, www.osservatorio-oci.org, 11, 2018: l'autore osserva come

stimolata sia dalla lenta reazione delle amministrazioni, sia dalle innocue sanzioni in cui si incorre.

Tale atteggiamento tra l'altro, se consideriamo questo assunto, potrebbe in astratto contribuire a generare “falsi positivi”, cioè aziende indebitate per prassi con le pubbliche amministrazioni ma che sono perfettamente in salute sul lato operativo.

Vi è chi ritiene che le norme possano favorire comportamenti strategici del debitore, inducendolo a pagare con preferenza i creditori pubblici e a ritardare il pagamento degli altri solo per evitare la segnalazione¹⁸⁰, rovesciando l'attuale comportamento verso la PA. In questo senso alcuni hanno colto una potenziale lesione della *par condicio creditorum*¹⁸¹. Un'altra critica riguarda le soglie, che determinando importi troppo elevati, sembrano essere troppo permissive e pertanto inadeguate in primo luogo a favorire quel cambiamento di approccio nei confronti della PA, ed in secondo luogo ad intercettare una crisi, fungendo al più a constatare uno stato di insolvenza¹⁸². In merito va notato come gli importi-soglie inizialmente individuati per l'INPS e l'Agente della riscossione nella bozza di Codice della crisi del dicembre 2017 fossero molto più bassi¹⁸³.

il nostro Paese abbia conosciuto una “esperienza, anche normativa, che ha di fatto via via riconosciuto una sorta di salvacondotto in caso di ritardi nei versamenti erariali e contributivi; ne sono un esempio ravvedimenti operosi, diritti alla rateazione, ecc.” e auspica anche “un più ampio differimento temporale dell'entrata in vigore delle segnalazioni dei creditori qualificati, magari coordinandolo con un diverso livello di tolleranza dei tardivi versamenti degli oneri tributari”.

¹⁸⁰ F. DI MARZIO, *La riforma delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza. Osservazioni sulla legge delega (l. n. 155/2017)*, Giuffrè, 40, 2018; E. BRODI, *Tempestiva emersione e gestione della crisi d'impresa. Riflessioni sul disegno di un efficiente “sistema di allerta e composizione”*, Questioni di economia e finanza (440), Banca d'Italia, 28-29, 2018.

¹⁸¹ L'a. osserva che in un meccanismo come quello descritto “un pagamento astrattamente revocabile, quando non addirittura preferenziale stanti le condizioni in cui versa il debitore, diventa invece doveroso a beneficio del creditore pubblico segnalatore, pena l'inesco della misura di allerta: il tutto all'insegna di un'evidente quanto difficilmente giustificabile disparità di trattamento rispetto agli altri creditori”, in S. AMBROSINI, *Osservazioni e proposte sullo schema di decreto delegato: allerta, procedimento unitario e concordato preventivo*, www.osservatorio-oci.org, 4, 2018

¹⁸² S. AMBROSINI, *Crisi e insolvenza nel passaggio fra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazioni problematiche*, www.ilcaso.it, 29-30, 2019; A. JORIO, *La riforma della legge fallimentare tra utopia e realtà*, *Diritto fallimentare e delle società commerciali*, 94(2), 296, 2019; A. GUIOTTO, *I sistemi di allerta e l'emersione tempestiva della crisi*, *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, (4), 418, 2019; P. VELLA, *L'allerta nel codice della crisi e dell'insolvenza alla luce della Direttiva (UE) 2019/1023*, www.ilcaso.it, 27, 2019.

¹⁸³ 2. Ai fini del primo comma, l'esposizione debitoria è di importo rilevante:

- a) per l'agenzia delle entrate quando l'ammontare totale del debito scaduto per l'imposta sul valore aggiunto risulti pari ad almeno il 50% del totale dell'imposta sul valore aggiunto dovuta per l'anno precedente e sia comunque superiore a 100.000 €;
- b) per l'istituto nazionale della previdenza sociale, quando il debitore è in ritardo di oltre sei mesi nel versamento di contributi previdenziali di ammontare superiore alla metà di quelli dovuti nell'anno precedente, e comunque superiore alla soglia di 10.000 €;
- c) per l'agente della riscossione, quando la sommatoria dei crediti affidati per la riscossione a carico del debitore superi l'ammontare del 5% del volume di affari risultante dall'ultima dichiarazione fiscale del contribuente, purché superiore

A suggellare questo approccio contribuiscono le “sanzioni” previste in capo agli enti segnalanti in caso di loro inerzia. Si tratta per l’Agenzia delle Entrate e per l’INPS dell’inefficacia del titolo di prelazione sui crediti dei quali sono titolari, effetto destinato ad operare solo nella prospettiva di una successiva procedura di regolazione della crisi e dell’insolvenza e che avrebbe conseguenze anche per i funzionari che rischiano loro stessi sanzioni per danno erariale¹⁸⁴; per l’Agente della riscossione la sanzione consisterà nell’inopponibilità alla massa del proprio credito a titolo di spese ed oneri di riscossione – non sono quindi coinvolti i privilegi degli enti da cui il credito si è originato¹⁸⁵. Tuttavia, è stato osservato come la perdita di privilegi potrebbe anche costituire un costo per la finanza pubblica, nella prospettiva tutt’altro che remota che le Agenzie non siano dotate delle necessarie risorse per poter effettuare segnalazioni tempestive¹⁸⁶.

Un’altra questione riguarda i termini per la segnalazione da parte degli enti. Mentre per l’INPS¹⁸⁷ e per l’Agente della riscossione sono previsti 60 giorni decorrenti dalla data di superamento delle soglie, per l’Agenzia delle Entrate è previsto che essa sia contestuale alla comunicazione di irregolarità di cui all’articolo 54-bis del decreto del Presidente della Repubblica 26 ottobre 1972, n. 633, che però non ha un termine per l’invio. Ricorrendo all’analogia, si ritiene che anche per queste

alla soglia di 30.000 €, o comunque superi l’importo di euro 500.000 €; ove si tratti esclusivamente di debiti per imposta sul valore aggiunto, la soglia di riferimento è quella indicata nella lettera a).

Secondo A. JORIO, *La riforma della legge fallimentare tra utopia e realtà*, Diritto fallimentare e delle società commerciali, 94(2), 297, 2019 “*l’elevazione delle soglie di indebitamento verso i creditori qualificati presente nella versione del codice licenziata dal ministero della giustizia e approvata definitivamente dal Consiglio dei ministri con l’evidente scopo di limitare il numero di segnalazioni provenienti da questi enti, ha raggiunto lo scopo che questi si prefiggevano: vedersi esclusi sostanzialmente dagli oneri di segnalazione. Ciò significa che nella presumibile inerzia dell’imprenditore l’attivazione del percorso per la composizione stragiudiziale della crisi resterà per lo più affidata ai sindaci e al revisore*”.

¹⁸⁴ A. JORIO, *La riforma della legge fallimentare tra utopia e realtà*, Diritto fallimentare e delle società commerciali, 94(2), 296, 2019; F. FERRANDI, *Sentieri normativi verso l’introduzione delle misure di allerta e prevenzione della crisi di impresa nell’ordinamento italiano*, Diritto fallimentare e delle società commerciali, 94(2), 331, 2019.

¹⁸⁵ Non può essere altrimenti, in quanto tali crediti non hanno natura tributaria (Cfr. Cass., civ. sez. I, 10 maggio 2013, n. 11230; Cass., civ. sez. I, 3 aprile 2014, n. 7868).

¹⁸⁶ BANCA D’ITALIA, *Schema di decreto legislativo recante Codice della crisi di impresa e dell’insolvenza in attuazione della legge 19 ottobre 2017, n. 155. Memoria depositata presso il Senato della Repubblica*, Commissione Giustizia, 12, 26 novembre 2018; E. BRODI, *Tempestiva emersione e gestione della crisi d’impresa. Riflessioni sul disegno di un efficiente “sistema di allerta e composizione”*, Questioni di economia e finanza (440), Banca d’Italia, 28-29, 2018.

¹⁸⁷ Prima dell’esame parlamentare il termine originario era di 30 giorni.

comunicazioni valga il termine di 60 giorni, ma sarebbe opportuno introdurre un termine specifico attraverso i decreti correttivi¹⁸⁸.

Al comma 5 dell'art. 15 CCI si prevede l'esenzione per l'agenzia dall'onere di segnalazione, sia verso il debitore, sia verso l'OCRI, a condizione che il debitore documenti di essere titolare di crediti di imposta o di altri crediti verso pubbliche amministrazioni per un ammontare complessivo non inferiore alla metà del debito verso il creditore pubblico qualificato¹⁸⁹.

Infine, all'ultimo comma del predetto articolo viene disposto che le Camere di commercio rendono disponibile, esclusivamente per i creditori pubblici qualificati, un elenco nazionale dei soggetti sottoposti alle misure di allerta; da tale elenco dovrebbero risultare anche le domande dagli stessi presentate per la composizione assistita della crisi o per l'accesso ad una procedura di regolazione della crisi o dell'insolvenza. Lo scopo di tale supporto informativo è quello di evitare sforzi inutili da parte delle Agenzie e possibili sanzioni per inerzia informandoli che il debitore si sia già attivato autonomamente per superare la crisi¹⁹⁰.

L'art. 354 viene già prevista la possibilità di una revisione delle soglie contenute nell'art. 15 CCI in relazione sia alla tipologia dei debiti che all'entità degli stessi.

¹⁸⁸ V. ZANICHELLI, *La segnalazione dei creditori pubblici qualificati: quod sine die debetur?*, www.ilcaso.it, 7, 2019; G. RUSSOTTO, *Brevi note esegetiche sull'obbligo di segnalazione dell'agenzia delle entrate*, www.ilcaso.it, 4, 2019;

¹⁸⁹ In V. ZANICHELLI, *La segnalazione dei creditori pubblici qualificati: quod sine die debetur?*, www.ilcaso.it, 9, 2019, l'a. critica la possibilità di compensare crediti e debiti della PA senza distinguerne la provenienza, osservando che l'esenzione non ha senso *“se il credito è vantato nei confronti di altra pubblica amministrazione, e quindi non compensabile, in quanto non si vede quale differenza vi sia se il credito che l'imprenditore in crisi non riesce ad incassare è verso un soggetto pubblico o piuttosto nei confronti di un qualunque fornitore: la situazione di crisi derivante da un perdurante disallineamento tra costi e ricavi non cambia”*.

¹⁹⁰ Tuttavia l'elenco non indica i casi in cui l'iniziativa sia assunta dai creditori o dal P.M. in caso di liquidazione giudiziale, come nota M. FERRO, *Allerta e composizione assistita della crisi nel D.Lgs n. 14/2019: le istituzioni della concorsualità preventiva*, *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali* (4), 426, 2019.

2.2. *La segnalazione degli organi di controllo societari ex art 14 CCI*

Il legislatore si è dimostrato ben consapevole che la segnalazione dei creditori pubblici qualificati, per quanto possa risultare utile, da sola non è sicuramente sufficiente a raggiungere l'obiettivo dell'emersione anticipata della crisi. Come ampiamente noto nella dottrina aziendalistica¹⁹¹, i primi segnali di crisi maturano all'interno dell'organizzazione e solo ad uno stadio più grave essa si rende visibile all'esterno. In questa direzione si colgono gli oneri posti a carico dell'organo di controllo e i doveri cui deve conformarsi l'imprenditore stesso nella ordinaria gestione dell'impresa. Come stimolo alla promozione di comportamenti più virtuosi nell'ambito dell'automonitoraggio viene introdotto, all'articolo 14 del CCI, l'obbligo di segnalazione degli organi di controllo societari.

“Gli organi di controllo societari, il revisore contabile e la società di revisione, ciascuno nell'ambito delle proprie funzioni, hanno l'obbligo di verificare che l'organo amministrativo valuti costantemente, assumendo le conseguenti idonee iniziative, se l'assetto organizzativo dell'impresa è adeguato, se sussiste l'equilibrio economico finanziario e quale è il prevedibile andamento della gestione, nonché di segnalare immediatamente allo stesso organo amministrativo l'esistenza di fondati indizi della crisi.”

La norma in questione introduce una serie di obblighi riguardanti sia l'organo amministrativo che gli organi di controllo.

Gli amministratori dovranno¹⁹² valutare costantemente:

- a. *l'adeguatezza dell'assetto organizzativo*: attraverso idonee procedure di controllo di gestione e relativi flussi informativi con particolare riferimento agli indicatori di cui all'art. 13 CCI;
- b. *la sussistenza dell'equilibrio economico-finanziario*: monitorando che i flussi economico-finanziari siano capaci di sostenere l'indebitamento¹⁹³;
- c. *il prevedibile andamento della gestione*: attraverso un piano, strumento utile anche ai fini dei punti b. e c.

¹⁹¹ L. GUATRI *Turnaround: declino, crisi e ritorno al valore*. Egea, 1995.

¹⁹² Nel terzo capitolo si offriranno strumenti pratici per questi doveri.

¹⁹³ R. RANALLI, *Le tecniche per gestire in anticipo la crisi*, *Questione Giustizia* (2), 254, 2019.

Gli oneri in capo al collegio sindacale, al revisore e alla società di revisione - dei quali la segnalazione cui si fa menzione nella rubrica dell'articolo non è altro che una possibile conseguenza - si possono distinguere in due tipologie:

- a. *Oneri di vigilanza*: i soggetti anzidetti dovranno innanzitutto *verificare* l'operato dell'organo amministrativo appena menzionato¹⁹⁴.
- b. *Oneri di segnalazione*: essi dovranno segnalare immediatamente all'organo amministrativo l'esistenza di fondati indizi di crisi e, solo successivamente, al ricorrere di determinate condizioni, informare l'OCRI.

2.2.1. *La verifica dell'organo di controllo*

Si procederà ora ad esaminare la prima categoria di oneri. Tale previsione è derivazione della modifica all'art. 2086 c.c. che sancisce l'obbligo dell'organo amministrativo di istituire adeguati assetti organizzativi finalizzati anche all'emersione tempestiva della crisi. Tale dovere è in realtà già previsto dall'art. 2403 c.c. e rientra nel generale principio di vigilanza sui principi di corretta amministrazione¹⁹⁵, disciplinante i doveri del collegio sindacale. Il Codice della crisi ribadisce tali doveri e li amplia con riferimento all'emersione tempestiva della crisi¹⁹⁶.

Come visto nel primo capitolo (Par. 3.8) il rilievo degli assetti societari per la rilevazione della crisi è di carattere organizzativo; a questo punto ci si potrebbe chiedere come dovrebbero comportarsi i sindaci nella verifica dell'adeguatezza di tale assetto.

La Norma 11.1. – “Prevenzione ed emersione della crisi” – si preoccupa proprio di questa specificità e sembra invero aver ispirato il legislatore delegato nella formulazione dell'art. 14 CCI:

¹⁹⁴ E quindi operare a loro volta un monitoraggio nell'ambito delle loro verifiche.

¹⁹⁵ Secondo l'art. 2403 c.c. “*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 contabile adottato dalla società e sul suo concreto funzionamento*”. V. P. BENAZZO, *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, n. 2/3, Giuffrè, passim, 2019; V. DE SENSI, *Adeguati assetti organizzativi e continuità aziendale: profili di responsabilità gestoria*, Rivista delle società, 337, n. 2/3, Giuffrè, 2017; G. PARISI, *L'adeguato assetto organizzativo e il rafforzamento degli obblighi e dei doveri dell'organo amministrativo e di controllo dopo il d.lgs. 14/2019*, www.osservatorio-oci.org, 4, 2019.

O. CAGNASSO, *Il diritto societario della crisi fra passato e futuro*, Giurisprudenza commerciale, (1), 44, 2017.

¹⁹⁶ P. RIVA, M. DIFINO, *Controllo societario e revisione nel Codice della crisi d'impresa*, www.ilfallimentarista.it, Focus del 3 luglio 2019; V. DE SENSI, *Adeguati assetti organizzativi e continuità aziendale: profili di responsabilità gestoria*, Rivista delle società, 314, n. 2/3, Giuffrè, 2017.

“Il collegio sindacale, nello svolgimento della funzione riconosciutagli dalla legge, vigila che il sistema di controllo e gli assetti organizzativi adottati dalla società risultino adeguati a rilevare tempestivamente segnali che facciano emergere dubbi significativi sulla capacità dell’impresa di continuare ad operare come una entità in funzionamento. Il collegio sindacale può chiedere chiarimenti all’organo di amministrazione e, se del caso, sollecitare lo stesso ad adottare opportuni provvedimenti”.

L’organo di controllo sarà in sostanza chiamato a verificare il presupposto della continuità aziendale - *la capacità dell’impresa di continuare ad operare come una entità in funzionamento* non è altro che la definizione di continuità aziendale¹⁹⁷, espressamente richiamato anche dall’art. 2086 del c.c. - con un orizzonte temporale di almeno 6 mesi¹⁹⁸ e comunque ogni volta che si rinvergono dei cd. *trigger event*.

Proprio nel principio di revisione internazionale ISA 570 dedicato alla continuità possiamo rinvenire un elenco non tassativo dei predetti segnali di allarme, suddivisi in tre categorie, che l’organo di controllo dovrebbe porre all’attenzione degli amministratori: indicatori finanziari, indicatori gestionali e altri indicatori¹⁹⁹.

*Indicatori finanziari*²⁰⁰

- Situazione di deficit patrimoniale o di capitale circolante netto negativo;
- prestiti a scadenza fissa e prossimi alla scadenza senza che vi siano prospettive verosimili di rinnovo o di rimborso oppure eccessiva dipendenza da prestiti a breve termine per finanziare attività a lungo termine;
- indizi di cessazione del sostegno finanziario da parte dei creditori;
- bilanci storici o prospettici che mostrano flussi di cassa negativi;
- principali indici economico-finanziari negativi;

¹⁹⁷ Ricalcata dallo IAS 1 al n. 23. Cfr. G.A. POLICARO, *La crisi d’impresa e gli strumenti di monitoraggio nel disegno di legge di riforma fallimentare*, in Giur. comm., fasc.6, 1053, 2017.

¹⁹⁸ P. DALENA, *Un modello di gestione per la prevenzione della crisi d’impresa: il caso Dulima*, Amministrazione e finanza, 71-79, n. 6, IPSOA, 2019 ritiene insufficiente un orizzonte temporale di 6 mesi.

¹⁹⁹ Principio di Revisione Internazionale (ISA Italia) 570, “Linee guida ed altro materiale esplicativo”, Paragrafo A2.

²⁰⁰ IDEM.

- 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.

Indicatori gestionali²⁰¹

- intenzione della direzione di liquidare l’impresa o di cessare le attività;
- perdita di membri della direzione con responsabilità strategiche senza una loro sostituzione;
- perdita di mercati fondamentali, di clienti chiave, di contratti di distribuzione, di concessioni o di fornitori importanti;
- difficoltà con il personale;
- scarsità nell’approvvigionamento di forniture importanti;
- comparsa di concorrenti di grande successo.

Altri indicatori²⁰²

- capitale ridotto al di sotto dei limiti legali o non conformità del capitale ad altre norme di legge, come i requisiti di solvibilità o liquidità per gli istituti finanziari;
- 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;

²⁰¹ IDEM.

²⁰² IDEM.

- 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.

A nota delle esemplificazioni viene precisato che la rilevanza di tali indicatori è in qualche modo mitigabile²⁰³ e che alcune di esse vanno valutate con maggiore attenzione nei riguardi di imprese di ridotte dimensioni, stanti le loro peculiari caratteristiche²⁰⁴. Gli indicatori qui esposti, in particolare quelli di tipo gestionale, sono a tutti gli effetti dei “fondati indizi di crisi”²⁰⁵ che consentono di intercettare una potenziale crisi in maniera particolarmente precoce, in quella fase nota come “*incubazione*”²⁰⁶; l'emersione di questi segnali dovrebbe pertanto stimolare un'allerta “informale”²⁰⁷ distinta da quella “formale” dell'art. 14 CCI.

²⁰³Ad es. il fatto che un'impresa non sia in grado di saldare i debiti ordinari può essere compensato da un piano della direzione volto al mantenimento di adeguati flussi di cassa con strumenti alternativi, quali la cessione di attività, la rinegoziazione dei termini di pagamento dei prestiti o l'aumento di capitale. Analogamente, la perdita di un importante fornitore può essere attenuata dalla disponibilità di un'adeguata fonte alternativa di approvvigionamento.

²⁰⁴ Ad es. rischio che le banche e altri finanziatori possano cessare di sostenere l'impresa, così come la possibile perdita di un importante fornitore o cliente, di una figura chiave nell'ambito del personale dipendente, ovvero del diritto a svolgere la propria attività garantito da una concessione, da un contratto di distribuzione o da altro contratto.

²⁰⁵ Ovviamente si tratta solo di esempi. Possono essere individuati anche altri segnali potenziali. La Commissione Controllo Societario dell'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Milano, nell'ambito di un interessante lavoro incentrato sull'attività dell'organo di controllo all'interno di un sistema di allerta interna, ha fornito un modello di protocollo operativo ad uso degli organi di controllo. La prima fase del processo si attiva al verificarsi di determinati *early warning* che inducono l'organo di controllo a ritenere necessaria la verifica del presupposto della continuità. Sarà richiesta a quel punto all'organo amministrativo una relazione sulle cause dei rilievi portati alla loro attenzione, nonché sulle misure correttive individuate e l'arco temporale entro cui si ritiene di applicarle. L'opera, traendo spunto dalle *best practice* odierne, offre all'interno dell'appendice A una lista di “*anomalie rilevanti*”, ovvero elementi segnaletici premonitori di crisi, suddivisi in 7 categorie che possono ritenersi a tutti gli effetti degli indizi di crisi a seconda della loro ricorrenza nonché della loro importanza: anomalie nei pagamenti verso controparti commerciali; anomali nei rapporti con banche e altri finanziatori; anomalie contrattuali nei confronti di controparti negoziali; anomalie contabili e di bilancio; anomalie gestionali; anomalie erariali; anomalie da eventi pregiudizievoli. Cfr. D. BERNARDI, M. TALONE, (a cura di), *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. Guida in materia di sistemi di allerta preventiva*, I Quaderni della Scuola di Alta Formazione, n.71, ODCEC Milano, 101 ss., 2017; S. LADOGANA, *Riforma della Legge fallimentare: le novità per punti*, Amministrazione e finanza, n. 6, IPSOA, 61, 2019; G.A. POLICARO, *La crisi d'impresa e gli strumenti di monitoraggio nel disegno di legge di riforma fallimentare*, in *Giur. comm.*, fasc.6, 1051, 2017.

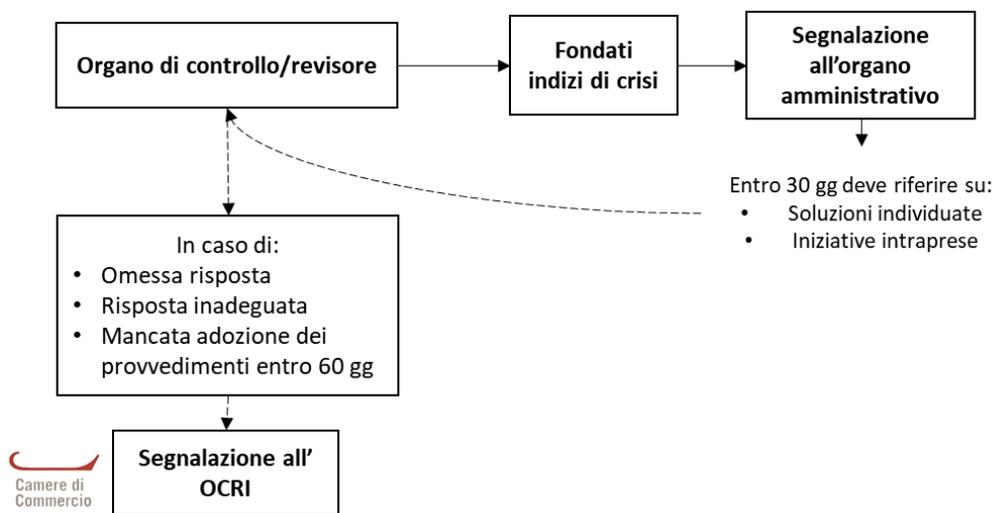
²⁰⁶ A. DANOVI, P. RIVA, *Le cinque fasi della crisi e dell'allerta*, www.ilfallimentarista.it, *passim*, Focus del 20 agosto 2018.

²⁰⁷ Il tema di un'allerta “preventiva” sarà affrontato nel corso del terzo capitolo.

2.2.2. Le segnalazioni

Al ricorrere di “fondati indizi di crisi”²⁰⁸, l’organo di controllo, in deroga all’obbligo di segretezza di cui all’art. 2407 primo comma c.c., dovrà segnalarli all’organo amministrativo, che dovrà a questo punto prendere atto della crisi, ricercare delle concrete soluzioni volte al suo superamento e intraprendere delle iniziative concrete per implementarle. La segnalazione deve essere motivata, fatta per iscritto, a mezzo PEC – o in altre modalità che assicurino la prova dell’avvenuta ricezione – e al suo interno l’organo di controllo dovrà indicare il termine entro cui l’organo amministrativo dovrà dare conto delle soluzioni prospettate e delle azioni intraprese, termine che potrà consistere al massimo in 30 giorni. Una volta decorso il termine, se gli amministratori alternativamente (i) non abbiamo risposto alla segnalazione, (ii) non abbiamo individuato soluzioni adeguate, (iii) ovvero non abbiamo adottato le misure necessarie per superare la crisi nei successivi 60 giorni, l’organo di controllo provvederà senza indugio ad informare l’OCRI. Il funzionamento del meccanismo è riepilogato in fig. 3.

Fig. 3 – Allerta interna e segnalazione all’OCRI



Fonte: nostra elaborazione

²⁰⁸ Sulla corretta declinazione dei fondati indizi di crisi, vedi *infra*.

A ben vedere l'organo di controllo si ritrova quindi a dover operare un duplice giudizio²⁰⁹: il primo sulla sussistenza o meno di sintomi di crisi, il secondo sull'adeguatezza della risposta offerta dall'organo amministrativo (sempre che una risposta pervenga).

Al terzo comma la norma prevede un forte e decisivo incentivo all'azione dell'organo di controllo. Se, al verificarsi delle condizioni appena viste, esso effettua tempestivamente la segnalazione all'OCRI sarà esonerato dalla responsabilità solidale prevista per i sindaci ex art. 2407 c.c.²¹⁰ per le conseguenze pregiudizievoli derivanti dalle omissioni o azioni poste in essere dall'organo amministrativo successivamente alla segnalazione a loro indirizzata. Si tratta di un elemento rilevante: attenta dottrina ha sottolineato che tale disposizione potrebbe sovraccaricare l'OCRI con un gran numero di segnalazioni, tra cui molte presumibilmente fondate solo su timidi indizi di crisi. Rinvenuto un segnale di difficoltà o tanto più al mero superamento delle soglie legali degli indici previsti dal Codice della crisi deve ritenersi che i sindaci o il revisore poco si preoccupano di verificare se si sia in presenza di un "falso positivo", preferendo giovare dell'esonerazione di responsabilità e lasciare l'incombenza di una verifica più approfondita in capo all'OCRI²¹¹.

L'ultimo comma dell'art. 14 CCI impone un onere di segnalazione anche ad un'altra categoria di soggetti, gli istituti di credito²¹². Tale segnalazione riguarda le variazioni, le revisioni o le revocche degli affidamenti in essere che, quando sono comunicate al cliente, vanno contestualmente inoltrate

²⁰⁹ F. FERRANDI, *Sentieri normativi verso l'introduzione delle misure di allerta e prevenzione della crisi di impresa nell'ordinamento italiano*, Diritto fallimentare e delle società commerciali, 94(2), 328, 2019.

²¹⁰ Secondo cui i sindaci "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".

²¹¹ D'ATTORRE, G., *Prime riflessioni sulla delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, Rivista delle società, 62(2), 523, 2017; F. FERRANDI, *Sentieri normativi verso l'introduzione delle misure di allerta e prevenzione della crisi di impresa nell'ordinamento italiano*, Diritto fallimentare e delle società commerciali, 94(2), 328, 2019; E. BRODI, *Tempestiva emersione e gestione della crisi d'impresa. Riflessioni sul disegno di un efficiente "sistema di allerta e composizione"*, Questioni di economia e finanza (440), Banca d'Italia, 19, 2018.; A. GUIOTTO, *I sistemi di allerta e l'emersione tempestiva della crisi*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (4), 418, 2019; A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCII alla resilienza della twilight zone*, www.ilcaso.it, 14, 2019; P. BASTIA, *Soluzioni per l'accertamento precoce della crisi*, www.osservatorio-oci.org, 15, 2018; M. CATALDO, *La soggezione dell'impresa in crisi al regime di allerta e composizione assistita*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (10), 1023, 2016; D. LATELLA, *Nuovi assetti organizzativi societari e Codice della crisi d'impresa*, Federnotizie, 29 maggio 2019; R. RANALLI, *La riforma della crisi d'impresa. Dalla preallerta sino all'istanza al tribunale passando attraverso le procedure di composizione assistita. I presidi organizzativi e le regole di governo previste dalla riforma*, www.osservatorio-oci.org, 3, 2018.

²¹² La norma rimanda all'articolo 106 del Testo Unico Bancario disciplinante l'Albo degli intermediari finanziari

all'organo di controllo. Il coinvolgimento delle banche non era contemplato nella legge delega²¹³; la ragione della loro inclusione può rinvenirsi nella rilevanza di questi attori nel nostro tessuto imprenditoriale, dove specialmente nelle imprese di dimensioni più piccole essi rappresentano il principale finanziatore²¹⁴; tuttavia, sebbene con tale previsione si volesse prevedere un ulteriore supporto informativo all'organo di controllo, a ben vedere la segnalazione potrebbe rivelarsi inopportuna quanto eccessiva: si rischia semplicemente di subissare gli organi di controllo di informazioni che ben poco possono contribuire a rilevare una potenziale crisi²¹⁵; si sarebbero potute prevedere al più delle comunicazioni relative solo al sopraggiungere di revoche degli affidamenti, anche in considerazione del fatto che i sindaci e i revisori già oggi, nell'ambito dei loro poteri di ispezione, possono accedere ai dati della Centrale Rischi.

2.2.3. *La rilevazione della crisi*

Gli strumenti di allerta necessitano di un presupposto che ne giustifichino l'attivazione, un cd. *triggering-point*, un particolare momento che, date le circostanze, permetta di captare i primi segnali di un declino e di poter accedere – esclusivamente in tale stato di crisi – alla composizione assistita dall'Ocri.

L'art. 14 CCI prevede che l'organo di controllo debba attivarsi non appena rinvenga l'esistenza di “fondati indizi di crisi”. Il riferimento, anche sulla scorta della definizione di crisi di cui all'art. 2 CCI, che parla di “*difficoltà economico-finanziaria*” e che si manifesta come “*inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate*” sembra essere l'articolo 13 CCI²¹⁶, per il quale, “costituiscono indicatori di crisi (a) gli squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario, *rapportati alle specifiche caratteristiche* dell'attività

²¹³ M. PERRINO, *Crisi di impresa e allerta: indici, strumenti e procedure*, www.osservatorio-oci.org, 10, 2018.

²¹⁴ V. ZANICHELLI, *La segnalazione dei creditori pubblici qualificati: quod sine die debetur?*, www.ilcaso.it, 4, 2019; P. RIVA, *Gli obblighi di segnalazione: attori coinvolti, fasi e interventi*, in A. DANOVÌ, G. ACCIARO (a cura di), *Procedure di allerta e di composizione assistita della crisi*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (2), 38, 2019.

²¹⁵ S. AMBROSINI, *Osservazioni e proposte sullo schema di decreto delegato: allerta, procedimento unitario e concordato preventivo*, www.osservatorio-oci.org, 8, 2018; V. ZANICHELLI, *La segnalazione dei creditori pubblici qualificati: quod sine die debetur?*, www.ilcaso.it, 4, 2019.

²¹⁶ *Infra* si vedrà comunque che ciò potrebbe non essere la migliore interpretazione per raggiungere le finalità della riforma.

imprenditoriale svolta dal debitore e rilevabili attraverso *appositi indici*, con particolare riguardo alla *sostenibilità dei debiti nei successivi sei mesi* ed alle *prospettive di continuità aziendale*, nonché (b) l'esistenza di *significativi e reiterati ritardi nei pagamenti*, tenuto conto anche di quanto previsto nell'articolo 24".

2.2.3.1. *Gli indici di crisi*

Come primo sintomo la norma presenta squilibri che coinvolgono tutte le dimensioni aziendali, quella reddituale, patrimoniale e quella finanziaria e che vanno considerati anche alla luce delle *specifiche caratteristiche* dell'attività imprenditoriale. La precisazione è opportuna in considerazione del fatto che il giudizio sulle *performance* di un'azienda, nonché sulla sua struttura patrimoniale, non può prescindere da un'analisi del settore di riferimento, dei concorrenti, ma anche dell'azienda stessa e delle strategie perseguite²¹⁷.

Tali squilibri dovranno risultare da indici che dovranno essere rivolti in particolare a misurare la sostenibilità dei debiti e la continuità aziendale²¹⁸. La norma suggerisce, con fine esemplificativo, di tener conto della:

- sostenibilità degli oneri finanziari con i flussi di cassa che l'impresa riesce a generare
- adeguatezza dei mezzi propri rispetto a quelli di terzi

La crisi, a norma della lettera c) del primo comma dell'art. 24, sarà presunta in capo all'impresa se il superamento degli indici anzidetti risulti dall'ultimo bilancio o comunque perduri per oltre tre mesi.

2.2.3.2. *Il percorso degli indici dalla legge delega al d. lgs. 14/2019*

Gli indici suggeriti dal penultimo periodo del primo comma dell'art. 13 CCI hanno subito delle variazioni durante l'iter legislativo della riforma. Inizialmente, nella legge delega n. 155/2017, gli indicatori previsti erano definiti puntualmente alla lettera h) dell'art. 4:

- *mezzi propri/mezzi di terzi*

²¹⁷ CNDCEC, *Linee guida. Informativa e valutazione nella crisi d'impresa*, 17, Roma, 30 ottobre 2015.

²¹⁸ Dimensioni espressamente previste dall'art. 13 CCI.

- *l'indice di rotazione dei crediti = ricavi / crediti commerciali*
- *l'indice di rotazione del magazzino = ricavi / rimanenze*
- *l'indice di liquidità = attivo corrente / passività correnti*

Tra i commentatori²¹⁹ si delineavano già delle posizioni critiche in merito alla loro presunta affidabilità in un'ottica generalizzata – e non agli indici in sé che ben possono essere utilizzati ai fini di controllo interno: in particolare, il rapporto tra mezzi propri e mezzi di terzi non è di per sé predittivo dell'insolvenza, ma solo della rischiosità della struttura finanziaria di un'azienda²²⁰; gli indici di rotazione²²¹ contrappongono una grandezza di flusso con una di *stock*, pertanto non sarebbero affidabili in un'analisi infra-periodale come quella richiesta dalla procedura; in aggiunta, per essi è difficile stabilire delle soglie di normalità in ragione del fatto che sono influenzati sia dalle strategie della singola impresa, sia da fattori di mercato²²²;

l'indice di liquidità sarebbe tra quelli proposti quello più adatto a valutare la solvibilità a breve termine, ma anche in questo caso non è possibile giungere a delle soglie generalizzate – per una valutazione accurata sarebbe opportuno verificarne il *trend* temporale e conoscere il contenuto delle poste che compongono l'indice (che possono essere anche molto eterogenee)²²³.

In seguito, il Ministero della Giustizia incaricò CERVED²²⁴ di effettuare una simulazione sui bilanci depositati delle società di capitali e contestualmente di individuare una serie di indicatori di

²¹⁹ R. RANALLI, *Le procedure d'allerta e di composizione assistita della crisi: insidie ed opportunità*, www.ilfallimentarista.it, Focus del 31 ottobre 2017.

²²⁰ La struttura finanziaria è una scelta in capo all'azienda stessa, pertanto anche all'interno dello stesso settore e parità di dimensioni l'indice potrebbe assumere valori diversi. Ciò rende difficile stabilire delle soglie standard. V. CODA, G. BRUNETTI, M.B. BERGAMIN, *Indici di bilancio e flussi finanziari: strumenti per l'analisi della gestione*. Etas libri, 43, 1974; A. ROSSI, *La gestione dell'impresa nella crisi "atipica"*, www.ilcaso.it, 10, 2015. Si può inoltre osservare come tale indice sia già richiamato all'art. 2467 c.c. in tema di finanziamento soci, così in G.A. POLICARO, *La crisi d'impresa e gli strumenti di monitoraggio nel disegno di legge di riforma fallimentare*, in Giur. comm., fasc.6, 1059, 2017.

²²¹ L'indice di rotazione dei crediti misura la capacità di un'azienda di smobilizzare i suoi crediti commerciali; l'indice di rotazione del magazzino esprime il numero di volte in cui le rimanenze di magazzino si rinnovano durante l'anno.

²²² R. RANALLI, *Le procedure d'allerta e di composizione assistita della crisi: insidie ed opportunità*, www.ilfallimentarista.it., Focus del 31 ottobre 2017; V. CODA, G. BRUNETTI, M.B. BERGAMIN, *Indici di bilancio e flussi finanziari: strumenti per l'analisi della gestione*, Etas libri, 32, 1974; G. RUSSOTTO, *Emergenza anticipata della crisi: è poi così necessario l'art. 13?*, www.ilcaso.it, 1-3, 2019.

²²³ V. CODA, G. BRUNETTI, M.B. BERGAMIN, *Indici di bilancio e flussi finanziari: strumenti per l'analisi della gestione*. Etas libri, 36, 1974.

²²⁴ CERVED Group S.p.A. opera come agenzia di informazioni commerciali: valuta la solvibilità e il merito creditizio delle imprese, monitora e gestisce il rischio di credito durante tutte le fasi e definisce strategie di marketing.

È lo stesso istituto a rendere nota la richiesta del Ministero nel suo report, *Riforma legge fallimentare: quali soglie per il regime di allerta?*, 2018.

bilancio che risultassero altamente predittivi di una crisi di impresa. Tre dei quattro *ratios* così determinati furono inseriti nello schema di Codice della crisi poi approvato nel novembre 2018 in Consiglio dei Ministri:

- *flusso di cassa / attivo*
- *patrimonio netto/passivo*
- *oneri finanziari/ricavi*

Tuttavia, come ammesso dagli stessi redattori nel resoconto della loro analisi, tali indici erano forieri del rischio di un elevato numero di “falsi positivi”; anche questi indicatori non sono stati esenti da critiche²²⁵.

Il primo indicatore esprime la capacità dell’impresa di produrre flussi di cassa in rapporto alle attività investite; al crescere del rapporto migliora il giudizio sulla redditività. Tuttavia, esso non sembra pertinente alle finalità dell’allerta: in primo luogo una bassa redditività o una perdita non testimoniano di per sé la perdita della continuità aziendale; inoltre il riferimento all’attivo rende l’indice fuorviante in ragione della sua composizione (ad esempio, si consideri che gli investimenti in leasing non compaiono nell’attivo essendo contabilizzati con il metodo patrimoniale; inoltre l’attivo comprende le disponibilità liquide che sono indice di solidità finanziaria)²²⁶.

Il secondo indicatore confronta l’apporto dei soci con quello degli altri stakeholders. Più alto è il valore dell’indice, meno l’azienda è indebitata. Anche questo indice non sembra però adatto alle finalità: è semplicistico determinare il fabbisogno di mezzi propri con riferimento al passivo, ma si dovrebbe tener conto del capitale investito netto e della capacità di produrre *cash flow*²²⁷. A conferma di ciò, il livello che l’indice avrebbe dovuto assumere per avere una confidenza del 90% si sarebbe attestato su valori talmente negativi da perdere ogni capacità predittiva.

²²⁵ Per approfondimenti sullo studio, <https://know.CERVED.com/impresemercati/leggefallimentareallerta-percrisi/>. Per un commento critico dell’analisi e degli indici in questione, cfr. R. RANALLI, *Il codice della crisi e gli “indicatori significativi”: la pericolosa conseguenza di un equivoco al quale occorre porre rimedio*, www.ilcaso.it, 1-6, 2018; M.G. LUGLI, *Il codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza: criticità e profili di incostituzionalità delle procedure di allerta*, *Il diritto degli affari*, 3, 2019.

²²⁶ R. RANALLI, *Il codice della crisi e gli “indicatori significativi”: la pericolosa conseguenza di un equivoco al quale occorre porre rimedio*, www.ilcaso.it, 4, 2018.

²²⁷ R. RANALLI, *Il codice della crisi e gli “indicatori significativi”: la pericolosa conseguenza di un equivoco al quale occorre porre rimedio*, www.ilcaso.it, 5, 2018.

Il terzo misura il peso degli oneri finanziari sui ricavi di vendita. Anche questo indice risulta inadeguato, in quanto la sostenibilità non dipende dal fatturato, ma dalla marginalità. Lo dimostra il fatto che nell'analisi l'indice presenta falsi positivi 1 volta su 5, il peggiore della terna²²⁸.

Nel corso del successivo esame alle Camere le commissioni avanzarono due proposte di modifica.

La Commissione Giustizia del Senato suggerì di mantenere tre indici²²⁹:

- *flussi di cassa/indebitamento finanziario netto*
- *patrimonio netto/indebitamento finanziario netto*
- *oneri finanziari/margine operativo lordo*

La Commissione Giustizia della Camera propose invece degli indici passibili di interpretazione²³⁰:

- *la sostenibilità degli oneri finanziari con i flussi di cassa che l'impresa riesce a generare*
- *l'adeguatezza dei mezzi propri rispetto ai mezzi di terzi*

Nel decreto definitivo si è accolta quest'ultima formulazione che, come evidenziato nella relazione al decreto²³¹ presenta il pregio di sostituire il riferimento esplicito ad indicatori specifici con l'indicazione delle aree di verifica più rilevanti, alle quali possono ascriversi i rapporti indicati. L'idoneità a far emergere la crisi non viene quindi ristretta a indici "di legge" ma deve essere valutata nell'ambito di un set di indicatori, valutati unitariamente, che siano in grado determinare tramite le due dimensioni prescritte se sussista o meno uno stato di crisi²³².

Viene poi precisato che tali indicatori dovranno dare evidenza della *sostenibilità dei debiti per almeno i sei mesi successivi*. Da ciò ne deriva che non saranno sufficienti i prospetti contabili

²²⁸ Nel citato report CERVED il rischio di falso positivo per gli altri due indici è stato quantificato in 1 su 10 rilevazioni.

²²⁹ Cfr. Parere approvato dalla commissione sull'atto del governo n. 53 resoconto sommario n. 59 del 19/12/2018, punto D., reperibile a <http://www.senato.it/leg/18/BGT/Schede/ProcANL/ProcANLscheda40752.htm>

²³⁰ Cfr. Parere approvato dalla commissione sull'atto del governo n. 53 - Bollettino delle giunte e delle commissioni parlamentari del 19/12/2018 Condizione 3) lett. b). Disponibile presso: <https://www.camera.it/leg18/824?tipo=Canno=2018mese=12giorno=19view=commissione=02pagina=>

²³¹ Cfr. R. RORDORF, *Relazione allo Schema di Codice della crisi approvato in CdM*, Roma, 90, 10 gennaio 2019.

²³² A. GUIOTTO, *I sistemi di allerta e l'emersione tempestiva della crisi*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (4), 413, 2019.

Una valutazione operata su singoli indici non può assolutamente risultare attendibile. CNDCEC, *Linee guida. Informativa e valutazione nella crisi d'impresa*, Roma, 15, 30 ottobre 2015; in merito nella *Circolare n. 19*, 15, 2019 di ASSONIME viene fatto notare come prendendo a riferimento il rapporto tra mezzi propri e mezzi di terzi lo squilibrio verso fonti esterne possa non essere spia di uno stato di crisi, ma semplicemente un segno della realtà delle piccole e medie imprese italiane che, anche a causa di condizionamenti esterni (come la difficoltà ad accedere a forme di finanziamento non bancario) si ritrovano spesso sbilanciate verso il capitale di debito.

consuntivi²³³: l'azienda sarà chiamata a monitorare con costanza la propria capacità prospettica di adempiere alle proprie obbligazioni e di mantenere la propria vitalità aziendale e per raggiungere tale obiettivo dovrà necessariamente dotarsi di un piano previsionale che abbia un orizzonte temporale di almeno sei mesi, al fine di consentire l'adozione degli idonei interventi correttivi²³⁴; proprio in questo senso si profila una delle declinazioni dell'obbligo di istituire adeguati assetti organizzativi ai fini dell'emersione della crisi²³⁵.

2.2.3.3. *L'elaborazione degli indici di crisi da parte del CNDCEC e gli indici personalizzati*

A conferma che gli indici del primo comma non abbiano carattere tassativo, ma piuttosto di mero indirizzo, il secondo comma della norma in questione conferisce al Consiglio nazionale dei dottori commercialisti ed esperti contabili l'incarico di elaborare degli indici che possano far ragionevolmente presumere la sussistenza di uno stato di crisi²³⁶.

Tali *ratios*, da aggiornare con cadenza triennale, dovranno essere elaborati per ogni tipologia di attività economica in base alle diverse classificazioni I.S.T.A.T. ed infine sottoposti all'approvazione da parte del Ministero dello sviluppo economico che vi provvederà con apposito decreto. Gli indici così determinati dovranno essere valutati "unitariamente"²³⁷, così da evitare il più possibile casi di "falsi positivi" derivanti dallo sfioramento di singoli parametri che, presi singolarmente, hanno scarsa rilevanza²³⁸.

Il compito assegnato al CNDCEC non sarà semplice: già nella raccolta dei dati su cui basarsi, necessariamente storici, bisognerà tener conto del fatto che gli indici che si andranno a creare dovranno invece essere "prospettici" e scontreranno probabilmente delle imprecisioni; delicato sarà stabilire anche la misura delle soglie per tali indicatori: valori troppo bassi rischiano di intercettare

²³³ CNDCEC, *Linee guida. Informativa e valutazione nella crisi d'impresa*, Roma, 17, 30 ottobre 2015.

²³⁴ A. GUIOTTO, *Indicatori della crisi, gli elementi caratterizzanti*, in A. DANONI, G. ACCIARO (a cura di), *Procedure di allerta e di composizione assistita della crisi*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (2), 34, 2019.

²³⁵ A. QUAGLI, A. PANIZZA, *Il sistema di allerta*, www.ilcaso.it, 12, 2019.

²³⁶ A. GUIOTTO, *I sistemi di allerta e l'emersione tempestiva della crisi*, *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, (4), 413, 2019.

²³⁷ Ciò fu suggerito già dall'analisi CERVED anzidetta.

²³⁸ ASSONIME, *Circolare n. 19*, 15, 2019; CNDCEC, *Linee guida. Informativa e valutazione nella crisi d'impresa*, Roma, 15, 30 ottobre 2015; P. BASTIA, *Soluzioni per l'accertamento precoce della crisi*, www.osservatorio-oci.org, 11, 2018.

imprese ancora sane, mentre valori troppo alti possono non rendere evidenti le crisi e invalidare l'obiettivo degli strumenti di allerta.

L'analisi CERVED²³⁹ aveva infatti evidenziato che, ipotizzando un'applicazione generalizzata degli indici, le imprese più piccole o più giovani, per loro natura più vulnerabili in termini di struttura finanziaria, sarebbero state quelle più segnalate²⁴⁰.

Anche il CNDCEC²⁴¹ aveva avvertito potenziali problemi relativi alle piccole imprese: inizialmente aveva suggerito un differimento dell'attivazione delle misure di allerta nelle piccole imprese, soprattutto per consentire il necessario "cambio culturale" per poter affrontare degnamente il nuovo contesto, che però non è stato previsto nel Codice. Nell'ambito delle audizioni presso le Commissioni parlamentari sottolineò l'opportunità di prevedere delle soglie differenziate per le piccole e medie imprese²⁴². Nel definitivo art. 13 CCI al secondo comma viene evidenziata la necessità di fornire specifici indici per alcuni tipi di impresa: per le start-up innovative; per le PMI innovative di cui al d.l. 3/2015, convertito, con modificazioni, dalla l. 33/2015; per le società di liquidazione; per le imprese costituite da meno di due anni.

Non risultano riferimenti alle PMI, ma come specificato nella relazione al decreto²⁴³ l'elenco non è da ritenersi tassativo, considerato che il comma menziona espressamente gli "*indici di cui al comma I*" e che tali devono essere elaborati tenuto conto delle "*specifiche caratteristiche dell'impresa*".

Nella definizione della tipologia di indicatori i redattori dovranno assumere come base di partenza gli indicatori generali già ampiamente diffusi e consolidati in dottrina (ed in ciò si coglie il richiamo alle "*migliori prassi nazionali e internazionali*"). Tuttavia, il contributo dei professionisti potrà

²³⁹ CERVED, *Riforma legge fallimentare: quali soglie per il regime di allerta?*, 2018, disponibile presso https://know.CERVED.com/wp-content/uploads/2018/10/Alert-Indici_CERVED-per-MinGiust.pdf.

²⁴⁰ Viene specificato che "*dai dati emerge come l'adozione di soglie di allerta uniformi che non discriminano in base alla dimensione delle aziende rischi di incrementare i falsi positivi riguardanti le classi dimensionali più basse, in particolare le micro imprese (fino a 100 mila euro di fatturato), sovrastimando i tassi di insolvenza di queste ultime e finendo, dunque, per non ottimizzare la procedura di alerting auspicata dal legislatore*".

²⁴¹ I rilievi qui esposti emergono nel documento "*esame modifiche intervenute nei decreti legislativi del codice della crisi tra schemi decreti – richieste CN – bozze finali specifico "indicatori della crisi"*" del 22 ottobre 2018 e nella memoria dell' *audizione atti del governo n. 53 (codice della crisi d'impresa)* del 20 novembre 2018, entrambi disponibili a: https://www.senato.it/3648?procedura_commissione=24

²⁴² Ci si riferiva alle piccole imprese così come definite dalla raccomandazione 2003/361/CE, recepita con il D.M. 18 aprile 2005, ovvero quelle imprese con meno di 50 occupati e con un fatturato non superiore a 10 milioni di euro.

²⁴³ Cfr. R. RORDORF, *Relazione allo Schema di Codice della crisi approvato in CdM*, Roma, 90, 10 gennaio 2019.

meglio essere apprezzato con la definizione di specifiche varianti agli indici “classici”²⁴⁴, che saranno frutto della vicinanza del consulente alle realtà imprenditoriali e dell’esperienza maturata sul campo.

Il terzo comma dell’art. 13 CCI risponde all’eventualità in cui un’impresa possa non ritenere adeguati gli indici così formulati dal CNDCEC in ragione di alcune proprie caratteristiche; in questo caso è concesso all’impresa stessa di elaborare degli indici che ritiene idonei a segnalare la presenza di una crisi ad alcuni condizioni:

- nella nota integrativa al bilancio si dovranno illustrare le motivazioni per cui gli indici originari si sono ritenuti incompatibili con le caratteristiche dell’impresa e dare evidenza di quelli ritenuti idonei;
- un professionista indipendente dovrà attestare l’adeguatezza di tali indici.

Il professionista in questione è inquadrato nella lettera o) dell’art 2. CCI e tale figura coincide sostanzialmente con quella odierna di cui all’art 67 comma 3, lett. d) della legge fallimentare. Egli dovrà soddisfare congiuntamente i seguenti requisiti:

- 1) essere iscritto all’albo dei gestori della crisi e insolvenza delle imprese e al registro dei revisori legali;
- 2) essere in possesso dei requisiti previsti dall’articolo 2399 c.c.;
- 3) non essere legato all’impresa o ad altre parti interessate all’operazione da rapporti di natura personale o professionale.

Per quanto riguarda l’attestazione, trattandosi di indici “prospettici”, si ritiene²⁴⁵ che l’analisi delle situazioni contabili dell’impresa debba necessariamente essere integrata da quella sui piani previsionali²⁴⁶. A tal fine potrà essere opportuno valutare l’attendibilità di tali piani come fase anticipatrice dell’attestazione degli indici. La relazione di attestazione dovrà essere allegata alla nota integrativa e ne costituirà parte integrante.

²⁴⁴ P. BASTIA, *Soluzioni per l’accertamento precoce della crisi*, www.osservatorio-oci.org, 12-13, 2018.

²⁴⁵ A. GUIOTTO, *I sistemi di allerta e l’emersione tempestiva della crisi*, *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, (4), 414, 2019.

²⁴⁶ P. BASTIA, *Soluzioni per l’accertamento precoce della crisi*, www.osservatorio-oci.org, 11, 2018.

L'impresa sarà valutata in base ai “nuovi indici” solo a partire dall'esercizio successivo rispetto a quello in cui vengono adottati.

2.2.3.4. *I reiterati e significativi ritardi nei pagamenti*

All'ultimo periodo del primo comma dell'art. 13 CCI viene specificato espressamente che sono da considerarsi indicatori di crisi i *ritardi significativi e reiterati nei pagamenti*, tenuto conto anche di quanto previsto nell'articolo 24 CCI.

Il dato letterale della norma permette di affermare che si è in presenza di un indicatore della crisi a sé stante che prescinde dai *ratios* di cui si è discusso poc'anzi.

Il riferimento all'art. 24 CCI porta a considerare sicuramente come tali:

- I ritardi nei pagamenti dei debiti per retribuzioni da oltre 60 giorni se tali debiti ammontino al oltre la metà del totale delle retribuzioni mensili;
- I ritardi nei pagamenti dei debiti verso fornitori da oltre 120 giorni per un ammontare superiore a quello dei debiti non scaduti;

Deve ritenersi però che questi due casi siano le uniche situazioni “tipiche”.

Ritardi reiterati e significativi nei pagamenti diversi da quelli ex art. 24 CCI possono anch'essi configurare degli indicatori di crisi, ma in assenza di soglie predeterminate, il giudizio sulla rilevanza degli importi e sull'entità del ritardo spetterà in prima battuta all'organo amministrativo ed in seconda battuta, all'accortezza dell'organo di controllo²⁴⁷. Possono altresì essere ricondotti in questa categoria i ritardi relativi alle soglie previste dall'art. 15 relativi a debiti erariali e contributivi²⁴⁸.

²⁴⁷ A. GUIOTTO, *I sistemi di allerta e l'emersione tempestiva della crisi*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (4), 415, 2019; cfr. P. BASTIA, *Soluzioni per l'accertamento precoce della crisi*, www.osservatorio-oci.org, 4, 2018 secondo cui “la casistica di debiti scaduti rilevanti è in concreto vastissima e dipenderà dalle specifiche operatività aziendali: debiti erariali e previdenziali (che oltre le soglie previste dall'art. 18 fanno scattare gli obblighi di segnalazione in capo ai creditori qualificati ivi citati); mancato rinnovo e richieste di rientro degli affidamenti da parte di istituti di credito; rate di mutuo non pagate; premi assicurativi relativi a polizze scadute; canoni di locazione anche finanziaria non versati; ecc.”.

²⁴⁸ F. FERRANDI, *Sentieri normativi verso l'introduzione delle misure di allerta e prevenzione della crisi di impresa nell'ordinamento italiano*, *Diritto fallimentare e delle società commerciali*, 94(2), 331, 2019.

3. *Il procedimento presso l'OCRI*

3.1. *L'Organismo di composizione della crisi d'impresa– OCRI*

Le segnalazioni di cui agli artt. 14 e 15 CCI una volta che siano state rivolte all'OCRI, fungendo da segnali di allarme, attivano la seconda fase del meccanismo di allerta che vede in primo luogo lo svolgimento di un'istruttoria sulla situazione del debitore e l'individuazione delle misure da adottare, la cd. audizione del debitore prevista dall'art. 18, ed in secondo luogo la composizione della crisi prevista dall'art. 19, tramite cui il debitore ricercherà una soluzione concordata della crisi usufruendo dell'assistenza dei professionisti dell'organismo. Prima di addentrarsi nell'esame di queste fasi è doveroso approfondire la fisionomia dell'Organismo di composizione della crisi d'impresa (d'ora in poi anche OCRI) e il ruolo assegnato agli attori che lo compongono.

L'Organismo di composizione della crisi d'impresa è il centro attorno cui ruota tutto il sistema dell'allerta: all'OCRI vanno inviate le segnalazioni di cui agli artt. 14 e 15 CCI, a lui è demandata la gestione della fase successiva all'allerta, la determinazione della sussistenza o meno della crisi, l'eventuale gestione della crisi nella composizione assistita.

La disciplina dell'OCRI è contenuta al Capo II del Titolo II del nuovo Codice. A norma dell'art. 16, l'organismo dovrà essere istituito presso ogni Camera di commercio e si occuperà delle segnalazioni relative ad aziende iscritte nel corrispondente registro territoriale. A definire la competenza sarà infatti la sede legale dell'impresa, e non la localizzazione del centro principale degli interessi del debitore (COMI); in tal modo si rende più agevole e celere l'iniziativa dell'imprenditore, escludendo dilazioni dovute all'eventuale incertezza sulla competenza. Allo stato attuale si può presumere la costituzione di un numero di OCRI pari a 60 su tutto il territorio nazionale²⁴⁹.

Per quanto riguarda la composizione, si tratta di tre soggetti, (di cui i primi due strutturalmente permanenti e il terzo creato ad hoc per ciascuna occasione):

²⁴⁹ SENATO DELLA REPUBBLICA – SERVIZIO STUDI, *Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza in attuazione alla legge 19 ottobre 2017, n. 155, A.G. 53, Dossier n.84, 5, 26 novembre 2018.*

- il referente: tale ruolo sarà ricoperto dal segretario generale della camera di commercio, industria, artigianato e agricoltura, il quale potrà anche delegare un terzo soggetto (tuttavia non viene specificato se l'eventuale delegato debba essere appartenente alla CCIAA o possa anche esser un esterno);
- l'ufficio del referente: ogni CCIAA dovrà costituire tale ufficio che risponderà ad esigenze di carattere prettamente organizzativo. Tale ufficio potrà essere anche costituito in forma associata con altre camere di commercio, possibilità offerta dal legislatore probabilmente in considerazione del rilevante numero di segnalazioni che, si ritiene, perverranno agli Ocri;
- il collegio degli esperti: mentre i primi due organi sono permanenti, il collegio viene nominato per ogni impresa dal referente in conseguenza di una delle segnalazioni o di una richiesta di composizione assistita del debitore.

Il collegio, disciplinato dall'art. 17 CCI, dovrà a sua volta essere composto da tre soggetti²⁵⁰, i quali dovranno risultare iscritti all'albo dei gestori della crisi di cui all'art. 356 CCI²⁵¹.

Per quanto concerne l'individuazione dei membri, ai sensi del primo comma dell'articolo in parola:

- lett. a) una designazione spetta al presidente della sezione specializzata in materia di impresa del tribunale competente²⁵² o da un suo delegato

²⁵⁰ I commentatori hanno espresso dubbi sull'obbligatorietà di una terna; per le crisi di scarsa rilevanza potrebbe essere sufficiente anche un solo professionista. In questo senso A. JORIO, *La riforma della legge fallimentare tra utopia e realtà*, Diritto fallimentare e delle società commerciali, 94(2), 301, 2019; BANCA D'ITALIA, *Schema di decreto legislativo recante Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza in attuazione della legge 19 ottobre 2017, n. 155. Memoria depositata presso il Senato della Repubblica*, Commissione Giustizia, 12, 26 novembre 2018; E. BRODI, *Tempestiva emersione e gestione della crisi d'impresa. Riflessioni sul disegno di un efficiente "sistema di allerta e composizione"*, Questioni di economia e finanza (440), Banca d'Italia, 30, 2018.

²⁵¹ In senso critico rispetto a questa scelta M. FERRO, *Misure di allerta e di composizione assistita della crisi*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali (10), 1039-1041, 2016. L'a. critica l'esclusione della magistratura in nome di una probabile inadeguatezza a gestire crisi aziendali, in quanto si va così a rinunciare alla sua indipendenza nonché al contenimento dei costi.

Va inoltre ricordato che l'art. 352 CCI prevede che, fino alla istituzione dell'Albo dei soggetti destinati a svolgere funzioni di gestione o di controllo nell'ambito delle procedure concorsuali, il presidente della sezione specializzata, il presidente della camera di commercio e le associazioni rappresentative delle categorie imprenditoriali designino i componenti del collegio tra quelli iscritti all'albo dei dottori commercialisti e degli esperti contabili nonché all'albo degli avvocati che siano in possesso di una specifica esperienza in materia di crisi di impresa, per avere svolto funzioni di commissario giudiziale, attestatore o professionista presentatore della proposta in almeno tre procedure di concordato preventivo che abbiano superato la fase dell'apertura, o tre accordi di ristrutturazione dei debiti che siano stati omologati.

²⁵² individuato a norma dell'articolo 4 del decreto legislativo 27 giugno 2003, n. 168, avuto riguardo al luogo in cui si trova la sede dell'impresa.

- lett. b) un'altra designazione spetta al presidente della CCIAA o da un suo delegato (che non può essere il referente)
- infine, uno dei membri – lett. c) – sarà individuato dallo stesso referente, sentito il debitore, tra gli appartenenti all'associazione rappresentativa del settore di riferimento del debitore. L'ambito di scelta sarà comunque circoscritto ad un elenco di nominativi, contenente un congruo numero di esperti, che sarà trasmesso annualmente all'Ocri da parte delle associazioni imprenditoriali di categoria.

Si avverte già l'esigenza di ricevere ulteriori chiarimenti nei decreti correttivi: nel Codice non c'è altro riferimento a tale elenco, non si definisce quali siano le associazioni coinvolte e non viene specificata l'ipotesi in cui il debitore non abbia un'associazione rappresentativa²⁵³.

Riassumendo le attribuzioni dei vari soggetti, al referente spetteranno compiti di vigilanza sulla procedura - vigila sulla tempestività e sul rispetto dei termini dei soggetti coinvolti (art. 16. Co.4); cura l'adeguatezza delle qualità del collegio (art. 17 co. 5); verifica se il soggetto sia un'impresa minore ed in tal caso lo convoca dinanzi all'OCC (art. 17 co. 6) – e comunicativi – informa i soggetti qualificati della procedura di composizione assistita della crisi o della mancanza di iniziative del debitore presso gli Ocri (art. 18 commi 5 e 6); segnala al pubblico ministero l'esito negativo della procedura (art. 22).

L'ufficio sarà il centro informativo della procedura: ad esso perverranno le segnalazioni, da esso partiranno le varie comunicazioni tra l'organismo, l'imprenditore, i soggetti qualificati e i terzi in caso di attivazione della composizione assistita (art. 16 co. 5); di conseguenza, essendo il depositario di rilevanti e delicate informazioni, dovrà aver cura di rispettarne la riservatezza. Più in generale sarà responsabile della parte organizzativa dell'Ocri²⁵⁴.

²⁵³ Il meccanismo di nomina del terzo membro sembra troppo articolato e potrebbe non soddisfare pienamente l'esigenza di "prossimità" al debitore, specie ove si consideri che tale membro dell'organismo (il quale meglio di ogni altro dovrebbe comprendere la posizione del debitore) viene in definitiva designato dal referente. M. GOZZI, M.V. MICALE, A. BARACCHI, *Allerta e composizione, uno sguardo processuale d'insieme*, in A. DANOVI, G. ACCIARO (a cura di), *Procedure di allerta e di composizione assistita della crisi*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (2), 49, 2019.

²⁵⁴ P. RINALDI, *Strumenti di allerta: nozione, effetti e ambito di applicazione*, in A. DANOVI, G. ACCIARO (a cura di), *Procedure di allerta e di composizione assistita della crisi*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (2), 26, 2019.

Il collegio rappresenta la figura cardine dell'OCRI. Ad esso spetta un ruolo attivo nella diagnosi e risoluzione della crisi, in una prospettiva di collaborazione con il debitore: sarà demandata la valutazione della effettiva sussistenza degli indizi della crisi; ove ritenuta infondata la segnalazione potrà disporre l'archiviazione (art. 18 co. 3) ovvero l'individuazione, di concerto con il debitore delle possibili misure per porvi rimedio (co. 4); gestisce la composizione assistita della crisi (art. 19 co.1), supporta il debitore nella predisposizione delle documentazioni (Co. 2) ed eventualmente le attesta (co. 3). In aggiunta, avrà anche il compito di segnalare condotte inadeguate del debitore - informa il referente sull'inattività del debitore (co. 5) - nonché di invitarlo in caso di insuccesso a presentare domanda di accesso a una procedura (art. 21 co. 1); inoltre quando consti che il debitore sia insolvente ne informa il referente (ai fini della segnalazione al p.m.) ai sensi dell'art. 22 comma 1. Si è già rilevato in dottrina che in considerazione della natura delle soluzioni che l'OCRI si propone di promuovere, in particolare delle procedure che mirano al risanamento in un'ottica di continuità aziendale, si presuppongono in capo ai gestori delle crisi che compongono il collegio delle competenze più "aziendalistiche" di quelle finora maturate dai curatori fallimentari, maggiormente dediti alla gestione di procedure liquidatorie²⁵⁵.

In questo senso, secondo il quarto comma dell'art. 17 CCI è compito del referente assicurare che *"nel collegio siano rappresentate le professionalità necessarie per la gestione della crisi sotto il profilo aziendalistico, contabile e legale"*, e *"ciò anche mediante l'individuazione dell'esperto di cui al comma 1, lettera c)"*. Al riguardo, il nuovo CCI prevede la possibilità che se il referente ritiene che tra i membri designati manchino i profili adeguati, provvede lui stesso alla nomina di un esperto che ne sia munito, sempre tra gli iscritti al medesimo albo, in sostituzione del componente di cui al comma 1, lettera b) – sterilizzando in tal caso il parere del presidente della CCIAA.

Il terzo comma del citato articolo, in accordo con il principio di riservatezza della procedura, dispone che *"la richiesta di designazione non deve contenere alcun riferimento idoneo all'identificazione del debitore, salva l'indicazione del settore in cui lo stesso opera e delle*

²⁵⁵ R. RANALLI, *Le procedure d'allerta e di composizione assistita della crisi: insidie ed opportunità*, www.ilfallimentarista.it, Focus del 31 ottobre 2017.

dimensioni dell'impresa, desunte dal numero degli addetti e dall'ammontare annuo dei ricavi risultanti dal registro delle imprese”.

A sottolineare la necessaria celerità del procedimento contribuisce il termine di 3 giorni lavorativi entro cui devono pervenire le designazioni dei membri di cui alle lettere a) e b), le quali in mancanza spetteranno direttamente al referente.

3.2. *L'audizione del debitore*

Come anticipato, la segnalazione all'organismo di composizione della crisi determina l'apertura di una seconda fase in cui al collegio, soggetto terzo rispetto all'impresa, sarà deputato ad individuare gli errori gestori, verificare come porvi rimedio e realizzare un piano per attuare le misure entro un preciso termine²⁵⁶.

Dopo la nomina del team di professionisti, l'OCRI (non è specificato tramite quale soggetto) dovrà convocare il debitore per l'audizione davanti al collegio degli esperti entro quindici giorni lavorativi dalla ricezione della segnalazione o dell'istanza da lui presentata. Qualora si tratti di società, per debitore deve intendersi l'organo amministrativo e se presenti, dovranno comparire anche i componenti degli organi di controllo.

Si tratta sostanzialmente di una fase istruttoria in cui il collegio andrà ad esaminare il caso oggetto della segnalazione (o di autonoma istanza del debitore) per verificare se sussistano i presupposti per l'accesso alla procedura di composizione assistita della crisi. L'audizione deve svolgersi in via riservata e confidenziale. Su questo tema è necessario aprire una parentesi: riservatezza e confidenzialità sono tratti da rispettare tanto nella convocazione del debitore che nelle successive trattative, e che più in generale, come richiamato anche dai principi di delega, devono permeare l'intera procedura di allerta. A prescindere dalla dichiarata stragiudizialità della procedura, sono proprio tali caratteri in concreto a stimolare l'imprenditore ad uscire allo scoperto, tranquillizzato

²⁵⁶ L'Ocri dovrà sostanzialmente effettuare il compito attualmente svolto dall'advisor. F. CESARE, *Ocri, il destinatario delle segnalazioni di allerta*, A. DANOVI, G. Acciaro (a cura di), I nuovi compiti degli organi sociali, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (6), 90-94, 2019; M. CATALDO, *La soggezione dell'impresa in crisi al regime di allerta e composizione assistita*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (10), 1028, 2016.

dal rischio del diffondersi di allarmismi con conseguenti danni nelle relazioni con i suoi stakeholders²⁵⁷. Se nella fase successiva questi caratteri sono destinati ad affievolirsi, nella fase di audizione essi sono centrali in ragione del fatto che lo stato di crisi è solo presunto e dovrà essere definitivamente accertato dall'OCRI.

Contestualmente il collegio sceglie tra i suoi membri il presidente, che poi nominerà sé stesso o un altro membro relatore, il quale avrà il compito di “*acquisire e riferire i dati e le informazioni rilevanti*”. Andrà esaminata la situazione debitoria ed in particolare gli scaduti esistenti per distinguere quelli non patologici, ma fisiologici del settore di appartenenza del debitore, da quelli patologici, anche in considerazione di quanto espresso all'art. 24 CCI in tema di misure premiali. Inoltre, tale ispezione dovrebbe anche essere orientata al futuro, almeno in un orizzonte temporale di 6 mesi, così come prescritto dall'art. 13 comma 1²⁵⁸. Queste informazioni, unitamente a quelle desumibili dal dialogo con l'imprenditore – gli “*elementi di valutazione da questi forniti*” – costituiscono il patrimonio informativo sulla cui base poggia la prima valutazione del collegio. In merito a questo tema è necessario fare una riflessione: appare chiaro che nella dinamica appena descritta, caratterizzata da necessaria celerità e dalla presenza di molteplici soggetti, ai fini di una corretta istruttoria, ma anche per la fase successiva, è imprescindibile che i dati e le informazioni raccolte siano adeguate. È stato posto in rilievo che non appare chiaro come dovrebbe agire il collegio quando si trovi dinanzi a informazioni poco attendibili o eccessivamente scarse, insufficienti persino a verificare l'esistenza o meno della crisi²⁵⁹.

Le strade percorribili che sono state ipotizzate sono le seguenti ²⁶⁰:

²⁵⁷ M. PERRINO, *Crisi di impresa e allerta: indici, strumenti e procedure*, www.osservatorio-oci.org, 18, 2018.

²⁵⁸ R. RANALLI, *Il successo della riforma dipende dall'OCRI: un accorato suggerimento al legislatore*, www.ilcaso.it, 4, 2018.

²⁵⁹ La questione è posta in R. RANALLI, *Il successo della riforma dipende dall'OCRI: un accorato suggerimento al legislatore*, www.ilcaso.it, 5-7, 2018. L'autore ritiene che tali situazioni potrebbero essere tutt'altro che sporadiche, soprattutto in relazione a quelle realtà aziendali meno strutturate, maggiormente caratterizzate da anomalie negli indicatori e da inadeguati sistemi informativi. In una tale situazione sarebbe senz'altro utile il coinvolgimento dei consulenti originari dell'impresa, che come è stato osservato sono invece indirettamente “messi alla porta”.

²⁶⁰ R. RANALLI, *La riforma della crisi d'impresa. Dalla preallerta sino all'istanza al tribunale passando attraverso le procedure di composizione assistita. I presidi organizzativi e le regole di governo previste dalla riforma*, www.osservatorio-oci.org, 3-4, 2018.

a) se il collegio ritiene che non sussista una situazione di crisi (o che l'azienda in questione non rientra nel perimetro applicativo degli strumenti di allerta), dispone l'archiviazione delle segnalazioni ricevute, dandone comunicazione per il tramite del referente al debitore e ai soggetti segnalanti; un secondo caso in cui va disposta l'archiviazione si ha quando risultino crediti d'imposta o contributivi o verso altre pubbliche amministrazioni, messi in mora da oltre 90 giorni e di un importo tale che, se portati in compensazione con i relativi debiti, portino al mancato superamento delle soglie di importo rilevante di cui all'art. 15 comma 2. L'esistenza di tali crediti deve essere attestata dall'organo di controllo societario o, in mancanza, da un professionista indipendente²⁶¹.

b) se all'esito della valutazione dei dati acquisiti il collegio conferma gli indizi segnalati e rileva una crisi, allora *“individua con il debitore le possibili misure per porvi rimedio”* e *“fissa un termine”²⁶² entro il quale il debitore deve riferire sulla loro attuazione”*.

Alla scadenza del predetto termine, se il debitore non ha assunto le iniziative necessarie, il collegio redige una breve relazione e la trasmette al referente, che ne dà notizia a coloro che hanno effettuato la segnalazione. A questo punto la procedura può indirizzarsi ancora una volta secondo due strade: (a) la composizione della crisi o (b) la segnalazione al PM.

La prima strada rappresenta l'epilogo ideale dell'audizione, frutto di confronto tra il debitore ed il collegio; la seconda rappresenta invece l'esito patologico del procedimento, cui si può pervenire per cause differenti e in ogni momento del processo in esame.

3.3. *La composizione assistita della crisi*

3.3.1. *Il procedimento*

La composizione della crisi, disciplinata dall'art. 19 CCI, rappresenta il cuore del nuovo meccanismo; si tratta di una fase completamente stragiudiziale in cui il debitore si adopera per la

²⁶¹ Nella relazione al Decreto Legislativo viene specificato che con tale previsione si è voluto evitare che imprese in (apparente) difficoltà a causa del mancato pagamento da parte di debitori pubblici debbano subire conseguenze pregiudizievoli ulteriori a causa dei tempi delle procedure di liquidazione e di pagamento. Tale previsione ricalca quanto previsto al comma 5 dell'articolo 15 CCI.

²⁶² Per il quale non è stata indicata una durata massima.

ricerca di una soluzione concordata e stragiudiziale della crisi, dialogando con i suoi creditori (i principali si presume). In queste delicate trattative l'Ocri assurgerà al ruolo di mediatore attivo tra le parti nella persona del relatore incaricato di seguire i negoziati.

La norma in questione specifica che l'istanza spetta esclusivamente al debitore e che la domanda può pervenire anche prima della menzionata audizione, nonché eventualmente in assenza di segnalazioni – ed è da ritenersi che sia proprio l'istanza spontanea un segno di successo della riforma. Il termine per lo svolgimento delle trattative è stabilito dal collegio in un massimo di 3 mesi, prorogabili di altri 3 mesi²⁶³ in casi si riscontri che le trattative siano ben avviate verso un esito positivo.

Il secondo comma della norma prevede che nel più breve tempo possibile il collegio acquisisca dal debitore una relazione aggiornata sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa ed un elenco da cui risultino i creditori e i titolari di diritti reali e personali, con l'indicazione dell'ammontare dei crediti e delle eventuali cause di prelazione; alternativamente, se il debitore non sia in grado di produrre tempestivamente tale documentazione, e si può presumere possa accadere nelle realtà di più piccole dimensioni, può chiedere al collegio stesso di redigerla. La documentazione in questione si rende necessaria in primo luogo per fornire al collegio, ed in particolare al relatore, informazioni utili per valutare la situazione corrente dell'impresa e di conseguenza per poter più adeguatamente gestire le trattative: in secondo luogo nella predisposizione di tali documenti è rinvenibile un'azione anticipatoria in vista di un eventuale esito negativo della composizione assistita della procedura, considerando che essi fanno parte dei documenti richiesti per l'accesso alle procedure di regolazione delle crisi e dell'insolvenza di cui all'art. 39 CCI; in ciò si vanno a comprimere costi procedurali e tempi di accesso, a tutto vantaggio del debitore – nella formulazione della sua proposta²⁶⁴ - e di riflesso dei creditori.

²⁶³ Lo schema di decreto, nella versione licenziata dal consiglio dei ministri, contemplava invece una proroga che poteva estendersi fino a 6 mesi.

²⁶⁴ M. FERRO, *Allerta e composizione assistita della crisi nel D.Lgs n. 14/2019: le istituzioni della concorsualità preventiva*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali (4), 428, 2019.

Già in questa fase si ritiene possibile ricorrere ad una delle procedure relative alla fase successiva – ad esempio gli accordi di ristrutturazione o il concordato preventivo – e in tal caso, se il debitore lo richiede, il collegio potrà procedere all’attestazione dei dati aziendali²⁶⁵.

L’accordo con i creditori dovrà essere formalizzato per iscritto e depositato presso l’OCRI e sarà consultabile esclusivamente dai sottoscrittori, a meno che l’accordo non venga iscritto nel registro delle imprese su specifica richiesta del debitore e comunque con il consenso dei creditori.

Esso produrrà i medesimi effetti di un piano di risanamento (art. 56 CCI) garantendo quindi l’esenzione dall’azione revocatoria nell’eventuale successiva liquidazione giudiziale. Diversamente dal Piano di risanamento tale piano non dovrà essere munito di attestazione: con il suo coinvolgimento nelle trattative, il collegio si rende infatti indirettamente garante della fattibilità del piano sottostante l’accordo²⁶⁶.

Il legislatore, cosciente della delicatezza di questa fase e del rischio di fuga dei creditori (cd. *rush to the exit*²⁶⁷) in seguito al diffondersi della notizia della crisi, ha inteso tutelare l’impresa da iniziative che potrebbero condizionare negativamente l’esito delle trattative. Infatti, come attentamente osservato nella relazione al decreto, “*mentre è possibile pretendere che la procedura di allerta si svolga in via riservata e confidenziale, essendo in essa coinvolti tendenzialmente solo il debitore, gli organi societari, i professionisti, gli uffici pubblici e l’OCRI, tale riservatezza non può essere del tutto mantenuta nel procedimento di composizione assistita della crisi, nella quale vengono*

²⁶⁵ Non potendosi non notare comunque l’anomalia dell’attestazione nel caso in cui la documentazione venga predisposta dal collegio stesso, come osservato in P. RINALDI, *Riforma e Organismi di gestione della crisi: anomalie possibili e conseguenze sulle negoziazioni con i creditori*, www.ilfallimentarista.it, par. 4, Focus del 17 aprile 2018. Inoltre, ai sensi dell’art. 345 CCI (“Falso nelle attestazioni dei componenti dell’OCRI”):

1. Il componente dell’organismo di composizione della crisi di impresa che nell’attestazione di cui all’articolo 19, comma 3, espone informazioni false ovvero omette di riferire informazioni rilevanti in ordine alla veridicità dei dati contenuti nel piano o nei documenti ad esso allegati, è punito con la reclusione da due a cinque anni e con la multa da 50.000 a 100.000 euro.

2. Se il fatto è commesso al fine di conseguire un ingiusto profitto per sé o per altri, la pena è aumentata.

3. Se dal fatto consegue un danno per i creditori la pena è aumentata fino alla metà.

²⁶⁶ Così affermato nella relazione allo Schema di Codice della crisi approvato in CdM, Roma, 10 gennaio 2019, p. 101

²⁶⁷ E. BRODI, *Tempestiva emersione e gestione della crisi d’impresa. Riflessioni sul disegno di un efficiente “sistema di allerta e composizione”*, *Questioni di economia e finanza* (440), Banca d’Italia, 11, 2018.; C. BAUCO, A. PANIZZA, *Prevenzione dell’insolvenza e continuità aziendale: il ruolo della procedura di allerta*, *Amministrazione e finanza*, n. 7, IPSOA, 40-46, 2016Vedi il paragrafo 4.3.

necessariamente coinvolti, almeno in parte, i creditori”. A questa finalità risponde l’introduzione di talune misure protettive.

L’art. 20 CCI prevede che in seguito all’audizione, se il debitore presenterà istanza per la soluzione concordata della crisi, potrà chiedere al tribunale, nella sezione specializzata in materia di crisi di impresa competente per territorio in ragione della sede dell’impresa, le misure protettive finalizzate alla tutela delle trattative in corso. Il tribunale potrà concedere tali benefici eventualmente dopo aver sentito i soggetti che hanno effettuato la segnalazione e il presidente del collegio avanti al quale pende la procedura di composizione assistita. Il procedimento è regolato agli art. 54 e 55 CCI (che si applicano anche alle altre procedure di regolazione di crisi e insolvenza). La durata di tali misure viene stabilita in tre mesi ma può essere prorogata anche più volte fino a un totale di ulteriori 3 mesi se si ritiene probabile il raggiungimento di un accordo, in considerazione dello stato cui sono giunte le trattative. Tale circostanza dovrà essere oggetto di attestazione da parte del collegio degli esperti. Aspetto rilevante è che ai sensi dell’art. 8 CCI, la durata massima delle misure protettive non può superare i 12 mesi, comprensivi di proroghe e rinnovi; ciò vuol dire che se il debitore ha usufruito delle misure protettive nel corso del procedimento presso l’OCRI, in caso di successive procedure concorsuali – e potenzialmente rispetto a delle condizioni diverse di negoziazione – potrà contare su un ombrello protettivo di 9 mesi (ovvero 6 mesi, in caso fosse stata concessa la proroga). Con effetti a valere durante la composizione della crisi, il debitore può chiedere al tribunale il differimento degli obblighi imposti dal codice civile al ricorrere di riduzione del capitale sociale per perdite o di riduzione al di sotto del minimo legale²⁶⁸ e la non operatività delle connesse cause di scioglimento²⁶⁹.

²⁶⁸ Specificatamente, gli articoli 2446, secondo e terzo comma, 2447, 2482-bis, quarto, quinto e sesto comma e 2482-ter c.c. che impongono la convocazione dell’assemblea e il ripianamento del capitale sociale.

²⁶⁹ Si tratta degli artt. 2484 c.c. primo comma, n.4) e 2545-duodecies c.c.

Se il debitore lo richiede, si può dar corso alla pubblicazione del provvedimento nel registro delle imprese. Così operando si rinuncia alla riservatezza del procedimento, ma si potranno prevenire contestazioni circa l'inosservanza degli obblighi predetti da parte di creditori o soci di minoranza²⁷⁰. L'ultimo comma della norma avverte le misure in questione sono in ogni momento passibili di revoca, anche d'ufficio, qualora risultino commessi atti in frode nei confronti dei debitori o il collegio non ravvisi la possibilità di addivenire ad una soluzione concordata della crisi (o non ritenga si siano fatti decisivi passi avanti in tal senso).

3.3.2. La conclusione

Se all'esito delle trattative il debitore riesca ad accordarsi con i creditori, si dovrà dare esecuzione a tale accordo (ma non si hanno disposizioni specifiche in questo senso). Se, al contrario, un accordo non si sia ancora concretizzato e permanga uno stato di crisi, il collegio inviterà il debitore a presentare domanda di accesso a una delle procedure di regolazione della crisi e dell'insolvenza previste all'art. 37 nel termine di 30 giorni.

In questi casi il debitore potrà utilizzare la documentazione acquisita dall'Ocri all'inizio della composizione, nonché dell'eventuale attestazione se a suo tempo richiesta. Deve ritenersi che il debitore possa chiedere il supporto dell'organismo anche per l'accesso a tali procedure.

L'OCRI procederà poi a informare dell'esito negativo delle trattative i soggetti obbligati alla segnalazione che non vi abbiano partecipato, al fine di metterli a conoscenza dell'insussistenza di ostacoli alla segnalazione, quando dovuta, o di consentire loro di attivarsi in modo tempestivo per chiedere l'apertura della liquidazione giudiziale. Ai sensi dell'art. 37 CCI chi ha funzione di controllo e vigilanza dell'impresa è infatti legittimato a proporre istanza per la liquidazione giudiziale. A riprova dei principi di riservatezza e confidenzialità, viene disposto all'ultimo comma della norma in questione che tutti gli atti fin qui prodotti e acquisiti non possono essere utilizzati in alcun procedimento se non nella liquidazione giudiziale o in un procedimento penale.

²⁷⁰ R. RORDORF, *Relazione allo schema di legge delega per la riforma delle procedure concorsuali*, Roma, 102, 29 dicembre 2015.

3.3.3. *L'esito negativo della composizione. La segnalazione al P.M.*

Un altro esito della procedura potrebbe essere costituito dalla segnalazione al pubblico ministero, possibile anticamera alla liquidazione giudiziale. L'art. 22 prevede che nei casi in cui (a) il debitore non compare per l'audizione, (b) o dopo l'audizione non deposita l'istanza di composizione assistita della crisi, senza che sia stata disposta l'archiviazione, (c) o all'esito delle trattative non deposita domanda di accesso ad una procedura concorsuale nel termine assegnatogli, il collegio, qualora rinvenga evidente la sussistenza di uno stato di insolvenza, lo segnala con relazione motivata al referente. Quest'ultimo ne darà notizia al pubblico ministero presso il tribunale competente ai sensi dell'articolo 27. Il pubblico ministero, qualora ritenga fondata la notizia dell'insolvenza, eserciterà tempestivamente, e comunque entro 60 giorni dalla ricezione della segnalazione, l'iniziativa per l'istanza di liquidazione giudiziale ai sensi dell'articolo 38, comma 1.

L'OCRI assume in tale prospettiva una veste duplice²⁷¹: da un lato organismo che presta assistenza al debitore, preposto ad aiutarlo; dall'altro organo deputato a sanzionare il comportamento omissivo dell'imprenditore qualora il debitore non rispetti le regole.

Sebbene nei fatti con il possibile coinvolgimento non si realizzi una deriva automatica verso la liquidazione giudiziale²⁷², essa potrebbe comunque rappresentarlo nella percezione del debitore e agire in tal senso da deterrente nell'attivazione della procedura di composizione della crisi. Si tratta di un rischio rilevato da una vasta schiera di commentatori²⁷³.

²⁷¹ A. JORIO, *La riforma della legge fallimentare tra utopia e realtà*, Diritto fallimentare e delle società commerciali, 94(2), 300, 2019 opera una calzante metafora: "la crisi viene trattata come una specie di malattia contagiosa, dalla quale il paziente deve cercare di stare lontano per tutta la durata della propria vita imprenditoriale, monitorandone sempre i possibili sintomi, e che quando purtroppo ne viene afflitto deve subito entrare in una sorta di clinica dalla quale – verrebbe da dire – è escluso il medico di famiglia, e dalla quale si può uscire soltanto seguendo le prescrizioni dei nuovi medici, oppure ... con il decesso!"; R. TAROLLI, *Prevenire è meglio che curare: allerta ed incentivi all'emersione anticipata della crisi*, www.ilfallimentarista.it, Par. 2, Focus del 05 Gennaio 2018.

²⁷² M. PERRINO, *Crisi di impresa e allerta: indici, strumenti e procedure*, www.osservatorio-oci.org, 25 ss., 2018.

²⁷³ BANCA D'ITALIA, *Schema di decreto legislativo recante Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza in attuazione della legge 19 ottobre 2017, n. 155. Memoria depositata presso il Senato della Repubblica*, Commissione Giustizia, 11, 26 novembre 2018; P. VELLA, *L'allerta nel codice della crisi e dell'insolvenza alla luce della Direttiva (UE) 2019/1023*, www.ilcaso.it, 16, 2019; R. R. RORDORF, *Prime osservazioni sul codice della crisi e dell'insolvenza*, I Contratti, fasc. 2, 133, 2019; M. CATALDO, *La soggezione dell'impresa in crisi al regime di allerta e composizione assistita*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (10), 1028, 2016; ASSONIME, *Circolare n. 19*, 82, 2019; F. DIOMEDA, *Continuità aziendale: capitale di funzionamento e procedure di allerta*, in Bilanciopiù, par. 5, Focus del 3 maggio 2018.

3.4. Misure premiali

Il legislatore con l'intento di incentivare il più possibile l'uscita allo scoperto dell'imprenditore ha previsto all'art. 25 CCI un sistema di misure premiali che si applicano quando il debitore presenti istanza di composizione assistita della crisi o di altre procedure concorsuali in maniera tempestiva.

Una prima serie di benefici riguarda i debiti tributari, infatti:

- riduzione alla misura legale degli interessi che maturano sui debiti tributari durante la procedura di composizione assistita della crisi e sino alla sua conclusione;
- riduzione al minimo delle sanzioni tributarie:
 - per le quali sia ammesso il pagamento in misura ridotta entro un dato termine dalla comunicazione dell'ente impositore²⁷⁴;
 - quando il termine per il pagamento scade dopo la presentazione dell'istanza all'organismo per la ricerca di una soluzione concordata della crisi dell'impresa;
- nella eventuale successiva procedura di regolazione della crisi o dell'insolvenza, riduzione alla metà delle sanzioni e gli interessi sui debiti tributari che siano stati oggetto della procedura di composizione assistita della crisi.

Una seconda categoria riguarda le procedure concorsuali:

- se l'OCRI non ha dato notizia di insolvenza al p.m., il termine fissato dal giudice ai sensi dell'articolo 44 per il deposito della proposta di concordato preventivo "in bianco" o dell'accordo di ristrutturazione dei debiti viene raddoppiato, potendo essere assegnato un termine massimo di 120 giorni, in luogo dei 60 ordinari;

È stato inoltre osservato che tale segnalazione non era neanche necessaria: gli organi sociali sono soggetti a responsabilità civile e penali in caso di uso improprio delle procedure di allerta e comunque, nel caso dell'impossibilità di raggiungere soluzioni concordatarie, i creditori hanno sempre possono sempre proporre istanza per la liquidazione giudiziale. Così in, R. RORDORF, *Prime osservazioni sul codice della crisi e dell'insolvenza*, I Contratti, fasc. 2, 134, 2019.

²⁷⁴ A titolo di esempio, l'acquiescenza all'accertamento ex articolo 15, Dlgs 218/1997 come il pagamento spontaneo a seguito di comunicazione dell'esito di controllo automatizzato o formale ex articoli 36 bis, comma 3 e 36 ter, comma 4, Dpr 600/1972. Cfr. M. AMADARDO, *Le misure premiali all'imprenditore "virtuoso"*, in A. DANOVÌ, G. ACCIARO (a cura di), *Procedure di allerta e di composizione assistita della crisi*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (2), 70, 2019.

- riduzione della soglia di soddisfacimento dei creditori chirografari dal 30% al 20% dell'ammontare complessivo dei crediti – se un professionista attesta l'idoneità del piano a raggiungere tale obiettivo – ai fini dell'esclusione di proposte di concordato in continuità aziendale concorrenti con quella presentata dal debitore.

Un'ultima categoria riguarda l'ambito penale, per il quale al secondo comma della norma in questione sono previste due misure premiali, a seconda della gravità del danno: una causa di non punibilità e un'attenuante a effetto speciale.

Le misure premiali riguardano i reati tassativamente elencanti elencati:

- bancarotta fraudolenta (articoli 322 e 329, per fatti commessi da amministratori, direttori generali, sindaci e liquidatori, anche nella forma impropria da reato societario);
- bancarotta semplice (articoli 323 e 330, nuovamente per fatti commessi da amministratori, direttori generali, sindaci e liquidatori);
- ricorso abusivo al credito (articoli 325 e 331);
- estensione dei suddetti reati ai fatti commessi da soci illimitatamente responsabili di società in nome collettivo e accomandita semplice soggette a liquidazione giudiziale (articolo 328) e all'istitutore (articolo 333);
- fatti di bancarotta nel concordato preventivo (articolo 341, comma 2²⁷⁵).

Il presupposto²⁷⁶ di tali benefici è costituito dalla tempestività dell'imprenditore nell'intraprendere azioni correttive, volte ad evitare l'aggravarsi della situazione di crisi.

L'art. 24 CCI definisce in negativo tale caratteristica, stabilendo che l'iniziativa del debitore sarà considerata tempestiva se egli avrà proposto domanda per una delle procedure previste dal Codice entro 6 mesi ovvero istanza per il procedimento presso l'OCRI entro 3 mesi, dal verificarsi alternativamente di:

²⁷⁵ Stranamente non è stato richiamato anche il comma 3 dell'art. 341 - norma che estende le fattispecie di bancarotta agli accordi di ristrutturazione – nonostante le misure in esame li contemplino.

²⁷⁶ L'art. 354 prevede la revisione dei presupposti della tempestività dell'iniziativa relativamente alle misure premiali di carattere fiscale dapprima entro due anni dalla sua entrata in vigore, e successivamente almeno ogni tre anni.

- ritardi nei pagamenti dei debiti per retribuzioni da oltre 60 giorni se tali debiti ammontino al oltre la metà del totale delle retribuzioni mensili;
- ritardi nei pagamenti dei debiti verso fornitori da oltre 120 giorni per un ammontare superiore a quello dei debiti non scaduti;
- superamento degli indici di cui all'art. 13 CCI, commi 2 e 3, per almeno 3 mesi.

Accanto al requisito della tempestività è richiesto che l'imprenditore si sia conformato alle indicazioni dell'OCRI e che l'eventuale domanda per una procedura regolatrice della crisi e dell'insolvenza sia stata dichiarata ammissibile.

Al secondo comma viene poi previsto che su richiesta del debitore, il presidente del collegio degli esperti può attestare l'esistenza dei requisiti di tempestività. L'utilità di tale attestazione è duplice: da un lato il debitore sarà agevolato nell'accertamento dei parametri richiesti; sarà quindi l'Ocri a fornire supporto nel calcolo dei termini e nella verifica delle condizioni; dall'altro, il documento sarà a tutti gli effetti una certificazione ufficiale che potrà essere prodotta in eventuali procedimenti penali, autonomi rispetto a quello relativi alla crisi, per ottenere l'applicazione delle misure premiali di carattere penale²⁷⁷.

²⁷⁷ M. AMADARDO, *Le misure premiali all'imprenditore "virtuoso"*, in A. DANOVI, G. ACCIARO (a cura di), *Procedure di allerta e di composizione assistita della crisi*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (2), 71, 2019.

4. Criticità nella concreta applicazione

A conclusione dell'esame della procedura d'allerta così come delineata nel Codice della crisi e dell'insolvenza sembra doveroso riepilogare alcuni dei principali fattori critici di successo dell'intervento e i limiti che i primi commentatori hanno evidenziato nell'impianto di prossima entrata in vigore. Il successo dipenderà da molti fattori²⁷⁸, tra cui:

- a. Gestione delle tempistiche
- b. Rapporto tra imprenditore e collegio
- c. Garanzia della riservatezza

4.1. Gestione delle tempistiche

Le varie fasi previste dalla procedura d'allerta impongono un'attenta gestione delle tempistiche già a partire dal momento dell'emersione degli indicatori della crisi. Sebbene sia condivisibile l'intento di rendere celere la procedura, a parere di molti²⁷⁹, i tempi in cui si dovrebbero svolgere le trattative e concludere gli accordi sono abbastanza stringenti e potrebbero rappresentare un ostacolo al confezionamento di efficaci soluzioni concordatarie.

Proviamo a ripercorrere quello che potrebbe essere un ipotetico percorso di allerta. Gli amministratori dopo essere stati informati dal collegio sindacale della presenza di un indizio di crisi, lo sfioramento prospettico degli indicatori, avranno 30 giorni per trovare una soluzione. L'organo amministrativo dovrà quindi immediatamente individuare dei professionisti, i cd. *advisor* (che potrebbero essere i suoi consulenti nelle realtà più piccole), e ufficializzare con loro un rapporto di

²⁷⁸ I principali, espliciti nel proseguito: P. RINALDI (2018), R. RANALLI (2018), A. JORIO (2019), E. BRODI (2018), M. CATALDO (2016), M. MONTANARI (2019), ASSONIME (2016 e 2019), F. FERRANDI (2019), M. PERRINO (2018), BANCA D'ITALIA (2018).

²⁷⁹ P. RINALDI, *Riforma e Organismi di gestione della crisi: anomalie possibili e conseguenze sulle negoziazioni con i creditori*, www.ilfallimentarista.it, 1-6, Focus del 17 aprile 2018; R. RANALLI, *La riforma della crisi d'impresa. Dalla preallerta sino all'istanza al tribunale passando attraverso le procedure di composizione assistita. I presidi organizzativi e le regole di governo previste dalla riforma*, www.osservatorio-oci.org, 1-15, 2018; BANCA D'ITALIA, *Schema di decreto legislativo recante Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza in attuazione della legge 19 ottobre 2017, n. 155. Memoria depositata presso il Senato della Repubblica*, Commissione Giustizia, 1-24, 26 novembre 2018; C. BAUCO, A. PANIZZA, *Prevenzione dell'insolvenza e continuità aziendale: il ruolo della procedura di allerta*, *Amministrazione e finanza*, n. 7, IPSOA, 46, 2016; P. BASTIA, *Soluzioni per l'accertamento precoce della crisi*, www.osservatorio-oci.org, 16, 2018; A. NIGRO, *La riforma delle procedure concorsuali in Italia: uno sguardo d'insieme*, *Il diritto degli affari*, 5, 2018.

collaborazione. Da parte loro, i professionisti dovranno fare una rapida diagnosi della crisi e ideare una strategia di risanamento. Il tutto andrà condensato in una relazione sulle *soluzioni individuate e sulle iniziative intraprese* da sottoporre all'organo di controllo una volta decorsi i 30 giorni. Se i sindaci ritengono idonee le soluzioni proposte, l'organo amministrativo dovrà immediatamente implementare quanto previsto e se non si riesce a farlo entro 60 giorni, sarà destinato alla segnalazione all'OCRI²⁸⁰.

A partire dalla segnalazione dell'organo di controllo in seguito al primo indizio di crisi, vi sono 3 mesi²⁸¹ di tempo entro cui l'organo amministrativo deve attivarsi per rimuovere le anomalie prima della segnalazione all'OCRI. La segnalazione dei creditori pubblici qualificati contempla lo stesso intervallo di tempo. Sarà presumibilmente difficile riuscire a porre in essere un'azione come quella esemplificata nel rispetto dei tempi; se si può cogliere un tratto positivo in relazione a tempistiche così strette sarà quantomeno la dissuasione ad adottare comportamenti meramente dilatori – come avvenuto in passato per le procedure concordatarie – che nella nuova disciplina precluderebbero definitivamente ogni possibilità di salvezza per l'impresa²⁸².

4.2. *Rapporto tra imprenditore e collegio*

Successivamente alla segnalazione il debitore sarà convocato entro 15 giorni dall'OCRI e in arco di tempo che deve ritenersi molto breve, dovrà attuare quanto concordato con il collegio, formalizzando l'istanza per la composizione assistita della crisi. In questo frangente avrà 3 mesi per condurre le negoziazioni ed ottenere dei riscontri positivi, così da ottenere la proroga per ulteriori 3 mesi.

²⁸⁰ “Il legislatore sembra purtroppo essersi dimenticato delle dinamiche negoziali che comportano la revisione dei costi fissi di una azienda (dalle relazioni sindacali alle negoziazioni con i fornitori) o un riposizionamento strategico, o anche solamente la tempistica tecnica che richiede la predisposizione di elaborati credibili. Basta leggere le indicazioni del CNDCEC per rendersi conto che un Piano non si predispone da zero in quei tempi, e anche riuscendoci, non si può certo pretendere che siano anche già state realizzate le relative misure. I tempi della norma sono troppo ristretti e se non vengono modificati porteranno – per effetto della praticamente obbligatoria denuncia agli OCC da parte dell'Organo Segnalante – la maggior parte delle imprese agli OCC”.

Così in P. RINALDI, *Riforma e Organismi di gestione della crisi: anomalie possibili e conseguenze sulle negoziazioni con i creditori*, www.ilfallimentarista.it, par. 4, Focus del 17 aprile 2018.

²⁸¹ 30 giorni entro cui l'organo amministrativo deve riferire; 60 per risolvere il problema.

²⁸² Per un interessante approfondimento su questo profilo, cfr. R. RANALLI, *La riforma della crisi d'impresa. Dalla preallerta sino all'istanza al tribunale passando attraverso le procedure di composizione assistita. I presidi organizzativi e le regole di governo previste dalla riforma*, www.osservatorio-oci.org, 5, 2018.

L'imprenditore potrà decidere di presentarsi di fronte al collegio con i suoi consulenti, oppure sollevarli dall'incarico e affidarsi totalmente all'intervento della terna della CCIAA. Anche se non vi è un obbligo preciso, vi è quantomeno un forte incentivo a scegliere la seconda opzione. Al comma 3 dell'art. 6 CCI viene disposto che *“non sono prededucibili i crediti professionali per prestazioni rese su incarico conferito dal debitore durante le procedure di allerta e composizione assistita della crisi a soggetti diversi dall'OCRI”*; Secondo la dottrina²⁸³ la previsione sarà un forte disincentivo alla permanenza dei consulenti originari – a meno che un terzo non si offra di remunerare le loro prestazioni. Diversamente i crediti relativi a spese e prestazioni fornite dall'OCRI godono della piena prededucibilità.

Il collegio dell'Ocri è sostanzialmente imposto al debitore, che potrà soltanto proporre un membro della sua associazione di categoria, comunque da sottoporre al vaglio del referente²⁸⁴. Come visto però, gli esperti del collegio saranno nominati senza praticamente avere informazioni sul caso in questione – le uniche indicazioni riguardano il settore, il numero di addetti e i ricavi annui. L'unico soggetto che conosce l'impresa, seppur sommariamente, è il referente. Inoltre, gli altri due soggetti designanti proporranno il loro professionista in astratto senza sapere chi verrà nominato dagli altri, potendo generare sovrapposizioni tra figure professionali – si pensi al caso in cui tutti nomino un giurista o un commercialista. In aggiunta, tali professionisti, oltre a essere sconosciuti all'imprenditore, lo saranno probabilmente anche tra loro, non potendosi escludere problemi di carattere relazionale (difficoltà ad instaurare sani rapporti interpersonali, mancanza di leadership, differenze troppo marcate di esperienza professionale)²⁸⁵. Non sembra poi essersi stabilito il grado

²⁸³ A. JORIO, *La riforma della legge fallimentare tra utopia e realtà*, Diritto fallimentare e delle società commerciali, 94(2), 300, 2019; P. RINALDI, *Riforma e Organismi di gestione della crisi: anomalie possibili e conseguenze sulle negoziazioni con i creditori*, www.ilfallimentarista.it, par. 4, Focus del 17 aprile 2018; A. VILLA, *La nuova liquidazione giudiziale: effetti per i creditori e accertamento del passivo*, Il diritto degli affari, 9, 2019. Per approfondimenti sul tema della prededucazione dei crediti professionali, v. M. GREGGIO, *La prededucazione dei compensi dei professionisti nel nuovo codice della crisi d'impresa: “eterni ritorni” e novità*, Fallimenti e società, 2019.

²⁸⁴ M. CATALDO, in *La soggezione dell'impresa in crisi al regime di allerta e composizione assistita*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (10), 1021-1031, 2016, intravede un conflitto tra la libertà dell'imprenditore di scegliere i consulenti che più ritiene idonei a condurre le trattative e nella pretesa di conclusione di tali negoziazioni da parte dei creditori, che mirano a tutelare i propri interessi.

²⁸⁵ Come osserva in maniera attenta P. RINALDI, *Riforma e Organismi di gestione della crisi: anomalie possibili e conseguenze sulle negoziazioni con i creditori*, www.ilfallimentarista.it, 3, 2018, *“Non sanno, in particolare, se ha*

di ingerenza del collegio rispetto a quello dell'imprenditore tanto nelle modalità di ricerca della soluzione concordata, che nella gestione delle negoziazioni²⁸⁶. Scelte sbagliate del collegio potrebbero seriamente compromettere le trattative con i principali creditori dell'azienda²⁸⁷, in particolar modo quelli bancari²⁸⁸.

Gli elementi fin qui esposti avranno sicuramente il loro peso nella fase della definizione della migliore modalità di gestione della crisi, nonché nella fase di interlocuzione con i creditori che vede il coinvolgimento in prima persona del relatore del collegio.

4.3. Garanzia della riservatezza

L'imprenditore in crisi è spesso poco avvezzo ad uscire allo scoperto a causa di motivazioni di natura economica²⁸⁹. Si tratta sostanzialmente di due fattori interconnessi tra loro, il rischio di una perdita di reputazione sul mercato e la conseguente o concomitante fuga dei creditori (cd. *rush to the exit*). La riservatezza della procedura può sussistere nella prima fase di segnalazione e audizione, mentre potrebbe venir meno nel momento in cui inizieranno le trattative; all'infuori della previsione per i creditori di "rispettare l'obbligo di riservatezza sulla situazione del debitore, sulle iniziative da questi assunte e sulle informazioni acquisite" di cui all'art. 4 comma 3, non si rivengono strumenti che possano mitigare il rischio di una fuga di notizie.

ancora accesso al credito bancario, se i fornitori stanno regolarmente consegnando, se il personale è senza stipendio o sciopera, se va ridotto di numero o vanno chiusi stabilimenti, se ci sono trattative magari per affitti in corso con controparti straniere". P. BOGARELLI, in Il fronteggiamento della crisi nelle imprese minori: l'interazione professionisti-proprietà, Economia Aziendale Online, 6(2), 94, 2015 sottolinea l'importanza della sintonia tra i consulenti e la direzione aziendale in situazioni di restructuring. M. FABIANI, in Di un ordinato ma timido disegno di legge delega sulla crisi d'impresa, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali (II), 267, n. 3, IPSOA, 2016 sottolineava fin dalla delega il ruolo centrale dell'OCRI per un'efficace applicazione dell'istituto dell'allerta.

²⁸⁶ Secondo G. TERRANOVA, *Le crisi d'impresa in un'economia finanziaria. Prime impressioni sull'articolato Rordorf*, Aperta Contrada, 32, 2018, l'obiettivo dei professionisti del collegio, non sarà tanto quello di "consigliare al debitore delle scelte più razionali (l'imprenditore, infatti, se ha bisogno di consulenti, è in grado di sceglierseli da solo)" quanto quello di "imporgli decisioni molto più difficili e potenzialmente dirompenti (vendere l'azienda, accettare nuovi soci, passare la mano ad altri componenti della famiglia, procedere a dolorosi licenziamenti, assumere un manager esterno, chiedere un concordato, e via dicendo)"; C. BAUCO, A. Panizza, *Prevenzione dell'insolvenza e continuità aziendale: il ruolo della procedura di allerta*, Amministrazione e finanza, n. 7, IPSOA, 40-46, 2016.

²⁸⁷ P. RINALDI, *Riforma e Organismi di gestione della crisi: anomalie possibili e conseguenze sulle negoziazioni con i creditori*, www.ilfallimentarista.it, 4, Focus del 17 aprile 2018.

²⁸⁸ R. RANALLI, *La riforma della crisi d'impresa. Dalla preallerta sino all'istanza al tribunale passando attraverso le procedure di composizione assistita. I presidi organizzativi e le regole di governo previste dalla riforma*, www.osservatorio-oci.org, 11-12, 2018.

²⁸⁹ E. BRODI, *Tempestiva emersione e gestione della crisi d'impresa. Riflessioni sul disegno di un efficiente "sistema di allerta e composizione"*, *Questioni di economia e finanza* (440), Banca d'Italia, 11, 2018.

La diffusione di allarmismi potrebbe generare una reazione a catena²⁹⁰ in cui l'impresa vede irrigidirsi le normali dinamiche negoziali con i suoi fornitori, i quali potrebbero esigere pagamenti anticipati o al contrario interrompere i rapporti temendo un'azione revocatoria fallimentare²⁹¹; di conseguenza le banche potrebbero rendere più arduo o addirittura precludere l'accesso al credito; infine, in una tale situazione, la perdita di credibilità porterebbe anche in astratto all'impossibilità di instaurare nuovi rapporti con potenziali prestatori²⁹². L'esito sarebbe in definitiva l'approdo ad uno stato di insolvenza che non era assolutamente presente all'inizio. In tal senso mancano delle norme che sanzionino comportamenti lesivi della riservatezza in capo all'OCRI²⁹³.

La perdita di reputazione potrebbe però profilarsi già prima di qualsiasi segnalazione²⁹⁴. L'introduzione di indici di crisi e delle relative soglie, ancorché siano da valutare nell'ottica della complessiva situazione del debitore, sia internamente alla sua organizzazione, sia una volta che egli si trovi di fronte all'OCRI, potrebbero cambiare le dinamiche negoziali tra imprese²⁹⁵; infatti non è utopistico pensare che molte aziende potrebbero utilizzarli e calcolarli, anche se impropriamente, con i dati di bilancio – se pubblico – e in tal modo valutare quale sia la controparte “meno

²⁹⁰ E. BRODI, *Tempestiva emersione e gestione della crisi d'impresa. Riflessioni sul disegno di un efficiente “sistema di allerta e composizione”*, Questioni di economia e finanza (440), Banca d'Italia, 12, 2018.; M. CATALDO, *La soggezione dell'impresa in crisi al regime di allerta e composizione assistita*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (10), 1025, 2016. A. ROSSI, *La gestione dell'impresa nella crisi “atipica”*, www.ilcaso.it, 13, 2015; M. SANDULLI, *Il nuovo sistema societario e concorsuale nelle crisi d'impresa - I controlli delle società come strumenti di tempestiva rilevazione della crisi d'impresa*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (9), IPSOA, 1100, 2009

²⁹¹ M. MONTANARI, *La procedura di allerta e gli indicatori di crisi nel nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (d. lgs. 12 gennaio 2019, n. 14). Un accrescimento degli adempimenti burocratici e del rischio reputazionale per le piccole e medie imprese?*, Il diritto degli affari, 5, 2019; preoccupazioni erano emerse già nell'audizione di ASSONIME del 6 luglio 2016 (p. 6); A. PALETTA, *Tempestiva emersione dello stato di crisi e qualità dei piani di concordato: prime evidenze empiriche*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (9), 1046, 2013; G. RACUGNO, *Strumenti di allerta ed emersione anticipata della crisi nel nuovo CCII Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, Il diritto degli affari, 12, 2019; M. PANELLI, *La prevenzione della crisi d'impresa. Lavori della commissione Rordorf e gli scenari futuri*, Economia Aziendale Online, 6, (4), 239, 2015; C. BAUCO, A. Panizza, *Prevenzione dell'insolvenza e continuità aziendale: il ruolo della procedura di allerta*, Amministrazione e finanza, n. 7, IPSOA, 43, 2016

²⁹² F. FERRANDI, *Sentieri normativi verso l'introduzione delle misure di allerta e prevenzione della crisi di impresa nell'ordinamento italiano*, Diritto fallimentare e delle società commerciali, 94(2), 316, 2019; M. CATALDO, *La soggezione dell'impresa in crisi al regime di allerta e composizione assistita*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (10), 1025, 2016; ASSONIME, *Circolare n. 19*, 65, 2019.

²⁹³ M. PERRINO, *Crisi di impresa e allerta: indici, strumenti e procedure*, www.osservatorio-oci.org, 30, 2018. ASSONIME, *Circolare n. 9*, 78, 2019.

²⁹⁴ R. RANALLI, *Le procedure d'allerta e di composizione assistita della crisi: insidie ed opportunità*, www.ilfallimentarista.it., Par. 2, Focus del 31 ottobre 2017.

²⁹⁵ M. MONTANARI, *La procedura di allerta e gli indicatori di crisi nel nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (d. lgs. 12 gennaio 2019, n. 14). Un accrescimento degli adempimenti burocratici e del rischio reputazionale per le piccole e medie imprese?*, Il diritto degli affari, 7, 2019.

rischiosa” con cui intrattenere relazioni commerciali. Va peraltro sottolineato che l’analisi così effettuata non è assolutamente attendibile, in primis per lo scarso valore informativo dei bilanci depositati, specialmente se abbreviati, oltre che per la mancanza di informazioni di contesto che permettono di interpretare meglio i dati²⁹⁶.

²⁹⁶ M. FAZZINI, *Analisi di bilancio. Metodi e strumenti per l'interpretazione delle dinamiche aziendali*, IPSOA, 24, 2009.

Capitolo III – L’implementazione di strumenti per la tempestiva emersione della crisi

1. Crisi giuridica e crisi aziendalistica: una difficile conciliazione

Il legislatore ha previsto come presupposto della procedura presso l’OCRI che l’impresa versi in stato di crisi, quindi escludendo almeno in astratto che versi in stato d’insolvenza²⁹⁷. Tale scelta si pone in antitesi rispetto ad altre scelte compiute dal Codice della crisi: si osservi infatti come il presupposto per l’accesso al concordato preventivo (art. 85 CCI), ma anche per il piano attestato (art. 56 CCI) nonché per gli accordi di ristrutturazione dei debiti (art. 57 CCI), comprendano tanto la crisi quanto l’insolvenza.

La scelta legislativa di ancorare al solo presupposto dello stato di crisi per accedere alla procedura di composizione della crisi ha indotto i primi commentatori della riforma a sforzarsi di ricercare il perimetro applicativo degli istituti dell’allerta, posto che per scelta legislativa essi sarebbero preposti ad individuare uno stato dell’impresa diverso da quello dell’insolvenza. Questa esigenza era stata avvertita già dallo stesso legislatore delegato, il quale ha cercato di fornire una definizione dello “stato di crisi”; definizione per la quale, in accordo con i principi di delega, doveva *tener conto delle elaborazioni della scienza aziendalistica*²⁹⁸.

Il tentativo di definire il concetto di crisi all’interno di una disposizione di legge ha portato in luce differenti approcci e di finalità²⁹⁹: il giurista è tendenzialmente alla ricerca di delimitare un

²⁹⁷ M.C. BASSI, *Natura e procedimento della composizione assistita*, in A. DANOVI, G. ACCIARO (a cura di), *Procedure di allerta e di composizione assistita della crisi*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d’impresa (2), 66-68, 2019; S. AMBROSINI, *Crisi e insolvenza nel passaggio fra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazioni problematiche*, www.ilcaso.it, 26, 2019; A. NIGRO, *La riforma delle procedure concorsuali in Italia: uno sguardo d’insieme*, *Il diritto degli affari*, 18, 2018.

²⁹⁸ Cfr. Articolo 2, comma 1, lett. c) della l. 155/2017.

²⁹⁹ R. GUIDOTTI, *Emersione della crisi e opportunità di risanamento*, www.ilcaso.it, 3, 2016; A. QUAGLI, *Il concetto di crisi di impresa come incontro tra la prospettiva aziendale e quella giuridica*, www.ilcaso.it, 2, 2016; A. NIGRO, D. VATTERMOLI, *Disciplina delle crisi dell’impresa societaria, doveri degli amministratori e strumenti di pianificazione: l’esperienza italiana*, www.ilcaso.it, 8, 2018; M. CATALDO, *La soggezione dell’impresa in crisi al regime di allerta e composizione assistita*, *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, (10), 1023, 2016; CNDCEC, *Linee guida. Informativa e valutazione nella crisi d’impresa*, Roma, 11, 30 ottobre 2015; V. DE SENSI, *Il concetto di insolvenza*, *Centro di ricerca per il diritto d’impresa*, LUISS, 2, 2002; G. TERRANOVA, *Lo stato di insolvenza*, *Le procedure*

momento preciso, o al più, di un breve periodo di tempo entro cui si deve intervenire attivando gli adeguati strumenti giuridici, e tenta perciò di distinguere la crisi dall'insolvenza; gli aziendalisti, da parte loro, ritengono che una tipizzazione della crisi sia piuttosto complicata in quanto va a scontrarsi con le caratteristiche stesse del fenomeno³⁰⁰: l'eterogeneità delle cause, le sue diverse manifestazioni, il suo evolversi dinamico e le diverse azioni di recupero che si possono intraprendere.

1.1. La crisi aziendalistica

Il fenomeno della crisi è stato da sempre uno dei temi di maggior interesse della dottrina aziendalistica. Tra la vasta letteratura³⁰¹, l'approccio di Guatri³⁰², integrato da studi e contributi successivi, rimane ancora oggi un punto di riferimento. L'autore individua nella crisi un processo sequenziale, evidenziato in fig. 4, composto da quattro stadi che portano ad una progressiva erosione della capacità reddituale e del consenso sociale³⁰³.

concorsuali, Il fallimento, Trattato diretto da Ragusa Maggiore e Costa, Torino, I, 239 ss, il quale osserva che mentre per l'aziendalista è importante conoscere l'eziologia della crisi, per il giudice al contrario è indifferente la causa del dissesto, in quanto l'oggetto del suo accertamento è la gravità e l'irreversibilità del dissesto.

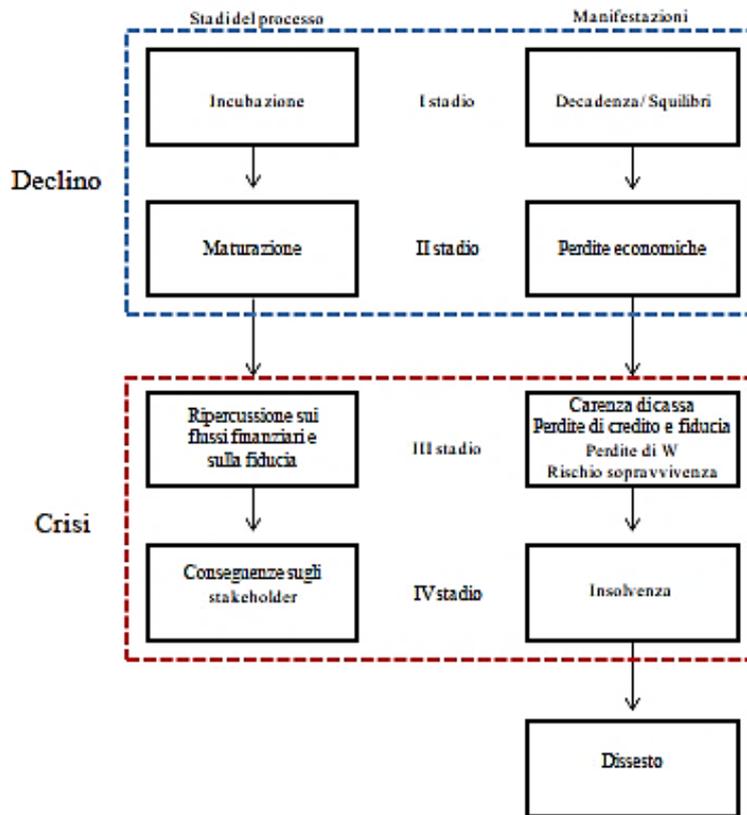
³⁰⁰ Peraltro tale criticità era stata notata dal CNDCEC già nel corso dei lavori della Commissione Rordorf: *“L'introduzione da parte del legislatore di definizioni non coordinate con la realtà imprenditoriale porterebbe ad una ancora più accentuata confusione e al rischio di valutazioni erranee da parte degli operatori, nonché potrebbe comportare disorientamento negli organi preposti al governo e controllo delle imprese collettive, con il rischio o di non fare mergere effettivamente la crisi d'impresa o di allargare le responsabilità senza benefici per la collettività.”* (CNDCEC, *Linee guida. Informativa e valutazione nella crisi d'impresa*, Roma, 12, 30 ottobre 2015).

³⁰¹ Per una rassegna della letteratura, che esula questo lavoro, v. A. DANOVI, A. QUAGLI, *Gestire la crisi d'impresa: processi e strumenti di risanamento*, IPSOA, 29, 2015, nonché A. FALINI, *La crisi d'impresa e le sue cause: un modello interpretativo*, Università degli Studi di Brescia, paper, (125), 8, 2011.

³⁰² L. GUATRI, *Turnaround: declino, crisi e ritorno al valore*, Egea, 1995.

³⁰³ A. DANOVI, A. QUAGLI, *Gestire la crisi d'impresa: processi e strumenti di risanamento*, IPSOA, 29, 2015.

Fig. 4 – Il percorso della crisi



Fonte: L. GUATRI, *Turnaround: declino, crisi e ritorno al valore*, Egea, 112, 1995

Le due fasi principali sono costituite dal declino e dalla crisi. Il declino (anche *twilight zone*³⁰⁴ o *pre-crisi*) inizia dall'incubazione: si tratta di una fase in cui iniziano a manifestarsi segnali di decadenza (qualitativi) e di squilibrio (quantitativi), ciò attraverso la sistematica flessione dei flussi reddituali dell'impresa ovvero attraverso l'accentuarsi di segnali di rischio, che possono riguardare diversi ambiti (l'impresa stessa, il processo produttivo, il mercato di riferimento ecc.)³⁰⁵.

La maturazione del declino testimonia l'aggravarsi dei primi segnali e inizia a manifestarsi con vere e proprie perdite economiche. In sostanza il declino è la fase in cui l'impresa inizia a *distruggere valore*³⁰⁶.

³⁰⁴ P. MONTALENTI, *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi tra diritto societario e diritto concorsuale*, Rivista di diritto societario, n. 4, Giappichelli, parte I, 820, 2011; P. MONTALENTI, *Diritto dell'impresa in crisi, diritto societario concorsuale, diritto societario della crisi: appunti*, Giurisprudenza commerciale, 62, n. 1, Giuffrè, parte I

³⁰⁵ E. GIACOSA, M. ALBERTO, *I modelli di previsione dell'insolvenza aziendale. Efficacia predittiva, limiti e prospettive di utilizzo*, Vol. 1., Giappichelli, 8, 2018

³⁰⁶ Secondo L. GUATRI, l'impresa persegue l'obiettivo dell'accrescimento del valore del suo capitale economico. Utilizzando il metodo reddituale puro, approssima tale valore come rapporto tra reddito annuo "normale" atteso e il

Nello stadio successivo si è in presenza di una vera e propria crisi, che diviene ora conclamata, visibile all'esterno, in cui l'impresa fronteggia perdite che stavolta si manifestano finanziariamente, inficiando anche i rapporti con gli *stakeholders*. In questa fase l'impresa rischia di seriamente di scomparire dal mercato.³⁰⁷

L'aggravarsi della crisi porta all'insolvenza, stadio in cui l'impresa non riesce a pagare regolarmente i suoi creditori. Questa fase è ancora reversibile, anche se le possibilità di risanamento sono a questo punto estremamente ridotte a meno di grandi sacrifici non solo da parte dell'impresa stessa, ma anche da parte dei suoi creditori.

Quando l'insolvenza giunge ad un definitivo stadio di irreversibilità, si raggiunge lo stadio dissesto. Quello descritto è un processo convenzionale, ma deve comunque rilevarsi come non sempre le crisi siano caratterizzate da tale progressione. Le circostanze negative possono infatti manifestarsi anche in modo improvviso e repentino, trascinando l'impresa direttamente ad una grave crisi³⁰⁸ senza passare per la fase del declino.

La dottrina aziendalistica ha dato grande importanza all'indagine delle cause della crisi, finalizzata ad una migliore definizione degli interventi necessari. Ai nostri fini va osservato che la crisi difficilmente si origina partendo da un unico fattore, ma è invece spesso frutto del cumularsi di più concause che, seppur con una diversa incidenza, danno avvio al processo degenerativo sopra descritto³⁰⁹. In dottrina³¹⁰ effettuando una sintesi dei principali approdi dottrinali, si è giunti ad una schematizzazione delle più frequenti cause di crisi, come evidenziato nella fig. 5.

tasso di capitalizzazione, espressione del rischio d'impresa ($W = R / i$). Se l'impresa ottiene un ΔW negativo manifesta segni di declino.

³⁰⁷ L. GUATRI, *Turnaround: declino, crisi e ritorno al valore*, Egea, 113, 1995.

³⁰⁸ E. GIACOSA, M. ALBERTO, *I modelli di previsione dell'insolvenza aziendale. Efficacia predittiva, limiti e prospettive di utilizzo*, Vol. 1., Giappichelli, 10, 2018; "non è da escludere che si verifichi che una situazione d'insolvenza nasca e si sviluppi indipendentemente da una precedente crisi. È quanto può succedere, ad esempio, nell'ipotesi di distruzione, per un evento accidentale, dell'opificio industriale: circostanza che può condurre l'imprenditore, da un giorno all'altro, all'impossibilità di far fronte regolarmente alle proprie obbligazioni. In definitiva, le due situazioni possono essere slegate tra loro e finanche non contigue". Così, N. ROCCO DI TORREPADULA, *La crisi dell'imprenditore*, Giurisprudenza commerciale, (1), Giuffrè, parte I, 221, 2009.

³⁰⁹ L. GUATRI, *Turnaround: declino, crisi e ritorno al valore*, Egea, 150, 1995.

³¹⁰ A. FALINI, *La crisi d'impresa e le sue cause: un modello interpretativo*, Università degli Studi di Brescia, paper, (125), 2011.

Fig. 5 – Cause della crisi

CAUSE ENDOGENE	
<i>Macro-variabile</i>	<i>Fattore specifico</i>
Proprietà/ <i>Top Management Team</i>	Eccessivo accentramento/conduzione padronale Debolezza dei controlli interni Comportamenti anomali/prejudizievole Disimpegno proprietà e/o <i>Top management</i>
Pianificazione e gestione strategica	Politiche di espansione errate Errori di marketing Strategia economico finanziaria errata Operazioni di finanza straordinaria Inadeguatezza dell'attività di pianificazione e programmazione
Gestione operativa	Struttura dei costi inadeguata Inefficienza dei processi produttivi e organizzativi
CAUSE ESOGENE	
<i>Macro-variabile</i>	<i>Fattore specifico</i>
Fattori macro-economici e eventi straordinari	Sfavorevole evoluzione delle macro-variabili Cambiamenti normativi Avvenimenti traumatici ed eventi straordinari
Fattori settoriali	Sfavorevole evoluzione della domanda globale Fase di maturità/declino del ciclo di vita del settore Discontinuità tecnologica Contesto competitivo

Fonte: A. FALINI, *La crisi d'impresa e le sue cause: un modello interpretativo*, Università degli Studi di Brescia, paper, (125), 24, 2011

Le crisi possono derivare *dall'esterno*, da fattori che l'impresa non può controllare, ma soltanto prevenire o a cui può reagire (è il caso di eventi straordinari o fattori macroeconomici, o riconducibili al settore); possono altresì generarsi *all'interno* dell'impresa stessa, da fattori che in diversa misura sono gestibili dalla *governance* (scarsa cultura manageriale, inefficienza dell'apparato commerciale o della struttura dei costi).

La circostanza di declino è generalmente anticipata da una serie di sintomi premonitori, tipicamente di natura qualitativa, che possono manifestarsi con una certa intensità progressiva e che, se opportunamente interpretati e tempestivamente affrontati con i necessari interventi correttivi, possono coadiuvare la risoluzione della problematica aziendale³¹¹.

³¹¹ E. GIACOSA, M. ALBERTO, *I modelli di previsione dell'insolvenza aziendale. Efficacia predittiva, limiti e prospettive di utilizzo*, Vol. 1., Giappichelli, passim, 2018; P. MONTALENTI, *Diritto dell'impresa in crisi, diritto societario concorsuale, diritto societario della crisi: appunti*, Giurisprudenza commerciale, 77, n. 1, Giuffrè, parte I; L. GUATRI, *Turnaround: declino, crisi e ritorno al valore*, Egea, passim, 1995.

1.2. La crisi giuridica

Mentre la prospettiva dell'azionalista si orienta allo studio delle cause e della dinamicità della crisi, quella del giurista si orienta più sul concetto di *fattispecie* (*factis specie* = immagine del fatto), intesa come nozione generale ed astratta di un fenomeno, con lo scopo di verificare la sussistenza dei requisiti necessari per l'attivazione di uno degli strumenti previsti dalla legge³¹².

Nel panorama giuridico italiano il concetto di crisi come “*altro*” rispetto all'insolvenza è si è evoluto all'interno di un percorso temporale ove l'interpretazione e l'applicazione del binomio crisi-insolvenza ha conosciuto esiti diversi³¹³. La riforma Rordorf ha imposto alla prospettiva giuridica un avvicinamento verso quella azionalistica, passo necessario se si considera che il cuore della riforma, le procedure di allerta e di composizione assistita, esulano, o almeno dovrebbero, dal campo

³¹² V. DE SENSI, *Il concetto di insolvenza*, Centro di ricerca per il diritto d'impresa, LUISS, 3, 2002; nello stesso senso G. TERRANOVA, *Le crisi d'impresa in un'economia finanziaria. Prime impressioni sull'articolato Rordorf*, Aperta Contrada, 8, 2018 “*la nozione economica di crisi allude a una pluralità di fattori. Quella giuridica è rigorosamente unitaria: serve a capire se il debitore può essere ammesso al concordato preventivo, o se, invece, deve essere escluso da tale beneficio, e con quali conseguenze*”. Inoltre A. QUAGLI, *Il concetto di crisi di impresa come incontro tra la prospettiva aziendale e quella giuridica*, www.ilcaso.it, 3, 2016, suggerisce che la corretta e chiara determinazione dei presupposti crea dei benefici anche per le stesse imprese: “*la definizione del momento in cui l'impresa entra in crisi è d'altronde necessaria perché può sensibilizzare imprenditori e relativi consulenti sulla necessità di adottare gli opportuni provvedimenti e responsabilizzare gli organi di controllo societari sulla esigenza di domandare agli amministratori la proposizione di una strategia di risanamento e conseguente piano*”.

³¹³ (i) In un primo momento, risalente al Codice di Commercio, rilevanza esclusiva veniva conferita alla tutela dei singoli creditori insoddisfatti in risposta alla *cessazione dei pagamenti* dell'imprenditore. (ii) Successivamente, con l'introduzione della legge fallimentare del 1942 si afferma il concetto di insolvenza da accertare all'esito di una valutazione complessiva della situazione solutoria dell'impresa: possono esserci sia inadempimenti, ma viene dato rilievo anche ad altri indici rilevatori. L'interesse tutelato si espande dal pregiudizio dei creditori attuali dell'impresa a quello dei creditori potenziali e al rischio che corrono nell'intrattenimento di rapporti commerciali con l'impresa insolvente. (iii) A seguito dell'espansione del sistema economico e del proliferare delle attività imprenditoriali, l'interpretazione del dato testuale dell'art. 5 l.f., pur rimanendo esso immutato, inizia a contemplare anche la condotta dell'imprenditore, ammettendo la possibilità che l'insolvenza potesse essere causata non necessariamente dal comportamento doloso di quest'ultimo e offrendogli pertanto l'opportunità di accedere al concordato preventivo. (iii) Poi, ancora, nell'epoca delle crisi dei grandi complessi industriali, la definizione di insolvenza acquista un'elasticità ancora maggiore, ciò permettendo l'alternarsi di procedure di stampo molto diverso (liquidatorie o di risanamento a seconda del caso) che però condividono il medesimo presupposto, l'insolvenza. (iv) In una fase ancora successiva, riconducibile alla cd. “privatizzazione del mercato”, l'utilizzo delle procedure iniziò a delineare una logica consequenziale, quella del ricorso al fallimento nelle sole circostanze in cui ogni altro preliminare tentativo di recupero non fosse riuscito. La crisi, pur senza una definizione, rileva quindi come fenomeno antecedente l'insolvenza. (v) Nel 2005, con la modifica tale logica viene abbattuta: fino ad allora il concordato preventivo poteva essere richiesto dall'imprenditore “*fino a che il suo fallimento non è dichiarato*”, ma con l'espressa previsione introdotta all'ultimo comma dell'art. 160 l.f., secondo cui l'insolvenza è essa stessa una crisi, viene meno il postulato dell'insolvenza come stato di decozione irreversibile e si ammettono sovrapposizioni tra le due procedure (Cfr. Cass. n. 1521/2013). Lo stato di crisi diviene così una situazione temporanea “neutra”, che può essere superata o tramutarsi in insolvenza.

M.C. CARDARELLI, *Insolvenza e stato di crisi tra scienza giuridica e azionalistica*, Il Diritto fallimentare e delle società commerciali, (1), 14-20, 2019; Cfr. anche G. TERRANOVA, *Le crisi d'impresa in un'economia finanziaria. Prime impressioni sull'articolato Rordorf*, Aperta Contrada, 9, 2018; M. SCIUTO, *Diritto della crisi d'impresa*, in M. CIAN (a cura di), *Diritto Commerciale. Vol. II*, Torino, Giappichelli Editore, 31, 2018.

dell'insolvenza *tout-court*³¹⁴, mirando ad intercettare tempestivamente la crisi e a gestirla tramite un percorso di risanamento stragiudiziale.

Il Codice della crisi prevede il passaggio da una concezione della insolvenza come *genus a species*³¹⁵ della crisi ad un'altra che stabilisce – o tenta di stabilire, come si vedrà *infra* – una netta distinzione tra i due fenomeni.

Nell'attuale legge fallimentare non si rinviene infatti una definizione di crisi, ma essa viene posta a presupposto del concordato preventivo, comprendendo la stessa insolvenza³¹⁶.

Il D. Lgs. 14/2019 all'art. 2, co. 1, lett. a) invece pone la definizione di crisi enunciandola 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*³¹⁷.

1.2.1. La crisi come rischio di insolvenza

La crisi rappresenta ora una *probabilità di insolvenza*, ovvero, una situazione che “*non equivale all'insolvenza in atto, ma implica un pericolo di futura insolvenza*³¹⁸”

³¹⁴ Secondo F. DI MARZIO, *Insolvenza dell'imprenditore e conservazione dell'impresa*, Giustizia Civile, 7, 2017, in ciò si rinviene un principio di novità in ragione del fatto che, di norma, “*il rilievo giuridico della crisi d'impresa dipende [...] dall'insolvenza del debitore. Fino a quando la crisi dell'attività non compromette in apprezzabile misura la solvenza del soggetto, essa rimane irrilevante per il diritto di settore. Quando invece la crisi determina insolvenza, sorge la questione giuridica sul trattamento della crisi d'impresa [...]*”.

³¹⁵ N. ROCCO DI TORREPADULA, *La crisi dell'imprenditore*, Giurisprudenza commerciale, (1), Giuffrè, parte I, 222, nota 83, 2009.

³¹⁶ V. Art. 160 l.f. dove “*Per stato di crisi si intende anche lo stato di insolvenza*”.

³¹⁷ In merito all'enfasi sull'aspetto della sostenibilità prospettica, G. TERRANOVA, in *Le crisi d'impresa in un'economia finanziaria. Prime impressioni sull'articolato Rordorf*, Aperta Contrada, 4, 2018 osserva come sia mutato il ruolo della responsabilità patrimoniale. “*L'economia industriale era caratterizzata da investimenti cospicui, effettuati con ingenti masse di capitale di rischio: si riteneva che solo in questo modo si potesse dare la necessaria stabilità alle imprese, le quali potevano anche finanziarsi con capitale di credito raccolto tra il pubblico, ma solo entro certi limiti, fissati in maniera restrittiva. L'economia finanziaria ha ribaltato tale concezione, perché fa più affidamento sulla redditività prospettica dell'affare, che non sulla capienza patrimoniale del soggetto finanziato*”.

³¹⁸ R. RORDORF, *Relazione allo Schema di Codice della crisi approvato in CdM*, Roma, 3, 10 gennaio 2019; tale concetto è stato probabilmente mutuato da quello di *drohende Zahlungsunfähigkeit* dell'*Insolvenzordnung* tedesco, come notato da G. TERRANOVA, *Le crisi d'impresa in un'economia finanziaria. Prime impressioni sull'articolato Rordorf*, Aperta Contrada, 10, 2018; G. FALCONE, *Criteri di politica legislativa e modelli di diritto settoriale nel nuovo diritto delle crisi d'impresa*, Diritto fallimentare e delle società commerciali, 93(6), 1155, 2018; N. ROCCO DI TORREPADULA, *La crisi dell'imprenditore*, Giurisprudenza commerciale, (1), Giuffrè, parte I, 236, nota 83, 2009; S. DE MATTEIS, *I principi generali della legge delega di riforma delle procedure concorsuali*, Diritto fallimentare e delle società commerciali, 92(6), 1297, 2017; C. BAUCO, A. Panizza, *Prevenzione dell'insolvenza e continuità aziendale: il ruolo della procedura di allerta*, Amministrazione e finanza, n. 7, IPSOA, 40-46, 2016; M. CATALDO, *La soggezione dell'impresa in crisi al regime di allerta e composizione assistita*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (10),

In altre parole, la crisi corrisponde al rischio di insolvenza³¹⁹, accezione già collaudata nel dibattito dottrinale, tantoché la si può rinvenire nel progetto di legge elaborato dalla Commissione Trevisanato-bis, che definiva la crisi come “una situazione patrimoniale, economica e finanziaria in cui si trova l’impresa, tale da determinare il rischio di insolvenza”³²⁰.

Tra i primi commentatori della riforma c’è chi ha accolto con favore l’introduzione di una nozione di crisi³²¹ e chi invece ha criticato la formulazione del legislatore³²². Tuttavia, deve rilevarsi come nonostante l’apprezzabile tentativo di circoscrivere il fenomeno, esso continui a risultare ambiguo³²³. Ai fini di una migliore comprensione, potrebbe essere utile ripercorrere le formulazioni attinenti al concetto di crisi, ma diverse dal rischio suesposto.

1.2.1.1. Il concetto di temporanea illiquidità

Un primo concetto giuridico da cui occorre prendere le mosse è quello di *temporanea illiquidità* o *temporanea difficoltà di adempiere le proprie obbligazioni*, presupposto oggettivo dell’abrogato istituto dell’amministrazione controllata³²⁴.

Si tratta di una situazione transitoria in cui l’imprenditore si trova in carenza di liquidità e non riesce a far fronte ai pagamenti correnti, che però non è riconducibile ad una causa strutturale³²⁵.

1023, 2016; G.A. POLICARO, *La crisi d’impresa e gli strumenti di monitoraggio nel disegno di legge di riforma fallimentare*, in Giur. comm., fasc.6, 1044, 2017.

³¹⁹ In D. BERNARDI, M. TALONE (a cura di), *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. Guida in materia di sistemi di allerta preventiva*, I Quaderni della Scuola di Alta Formazione, n.71, ODCEC Milano, 2017 si definisce rischio d’insolvenza (default risk) “l’evento aleatorio negativo (e quindi riferito a una situazione futura) che identifica lo stato di un oggetto debitore quando questi risulta impossibilitato ad adempiere regolarmente e tempestivamente alle obbligazioni assunte”.

³²⁰ Si tratta della commissione istituita con D.M. del 27 febbraio 2004 dopo il fallimento dei tentativi di una prima commissione di operare una riforma del diritto concorsuale. Nel disegno di legge relativo alla riforma la crisi veniva definita in termini di rischio d’insolvenza. V. A.M. AZZARO, *Appunti sulla nozione giuridica di “crisi” d’impresa come stato di non insolvenza (irreversibile)*, Studi Urbinati di scienze giuridiche, politiche ed economiche, V. 67, N. 3-4, 198, 2016.

³²¹ S. DE MATTEIS, *I principi generali della legge delega di riforma delle procedure concorsuali*, Diritto fallimentare e delle società commerciali, 92(6), 1297, 2017; P. RINALDI, *Strumenti di allerta: nozione, effetti e ambito di applicazione*, in A. DANOVI, G. ACCIARO, (a cura di), *Procedure di allerta e di composizione assistita della crisi*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d’impresa (2), 20, 2019.

³²² Secondo A.M. AZZARO, *Le procedure concordate dell’impresa in crisi*, (Vol. 12), Giappichelli Editore, 18, 2017 essa appare all’evidenza un vestito troppo stretto a ricomprendere, in un unico concetto giuridico, tutte le situazioni che, siccome diverse dall’insolvenza irreversibile, consentono in vario modo all’imprenditore, sulla base della loro maggiore o minore gravità, di utilizzare i vari strumenti che l’ordinamento appresta per gestire la crisi d’impresa.

³²³ G. FALCONE, *Criteri di politica legislativa e modelli di diritto settoriale nel nuovo diritto delle crisi d’impresa*, Diritto fallimentare e delle società commerciali, 93(6), 1153, 2018.

³²⁴ Così nei termini dell’abrogato art. 187 l.f.; v. R. GUIDOTTI, *Emersione della crisi e opportunità di risanamento*, www.ilcaso.it, 2, 2016.

Tale condizione presuppone che l'imprenditore possa comunque acquisire entro un orizzonte temporale ragionevole *dei normali mezzi di pagamento*, idonei ad estinguere le passività non più dilazionabili; si assiste quindi, al contrario dell'insolvenza, ad una crisi momentanea e pienamente reversibile³²⁶.

Se da una parte una situazione di questo genere rappresenta certamente una forma di crisi, ciò però non basta ad elevarla a criterio generale e non può essere equiparata al rischio di insolvenza, secondo cui *attualmente* l'imprenditore potrebbe anche non sperimentare problematiche di liquidità – quando ad esempio l'impresa goda ancora del credito bancario³²⁷ – ma è probabile che ciò succeda in futuro.

In definitiva può dirsi che mentre la temporanea illiquidità si traduce in “un attuale giudizio negativo con una prognosi positiva”, il rischio di insolvenza rappresenta invece un giudizio attuale positivo, ma con una prognosi negativa³²⁸. È comunque indubbio che l'eventuale aggravamento per entrambi sia costituito dallo stato d'insolvenza³²⁹.

1.2.1.2. Il concetto di insolvenza prospettica

Un altro concetto da non confondere con il rischio di insolvenza è quello di *insolvenza prospettica* o *insolvenza futura*. Nel caso di specie si ritiene che l'insolvenza possa essere desunta all'esito di una valutazione prospettica che dia evidenza della probabile e imminente definitiva incapacità di

³²⁵ M. SCIUTO, *Diritto della crisi d'impresa*, in M. CIAN (a cura di), *Diritto Commerciale. Vol. II*, Torino, Giappichelli Editore, 34, 2018; CNDCEC, *Linee guida. Informativa e valutazione nella crisi d'impresa*, Roma, 7, 30 ottobre 2015

³²⁶ P. POTOTSCHNIG, F. MARELLI, M. CIMETTI, (a cura di), *Fallimento e altre procedure concorsuali*, Wolters Kluwer Italia, 54, 2010; CNDCEC, *Linee guida. Informativa e valutazione nella crisi d'impresa*, Roma, 30 ottobre 2015; sempre la Suprema Corte ha stabilito che non scatta la condanna in caso di mancato versamento dell'IVA per crisi di liquidità dell'imprenditore, a lui non imputabile. Si veda: Cass. 4 febbraio 2014, n. 5467; Cass. 3 aprile 2014, n. 15176; Cass. 9 settembre 2014, n. 37301.

³²⁷ S. AMBROSINI, *Crisi e insolvenza nel passaggio fra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazioni problematiche*, *www.ilcaso.it*, 5, 2019; Cfr. N. ROCCO DI TORREPADULA, *La crisi dell'imprenditore*, *Giurisprudenza commerciale*, (1), Giuffrè, parte I, 231, 2009.

³²⁸ Così in N. ROCCO DI TORREPADULA, *La crisi dell'imprenditore*, *Giurisprudenza commerciale*, (1), Giuffrè, parte I, 223, 2009; sulla probabile evoluzione negativa v. D. BERNARDI, M. TALONE (a cura di), *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. Guida in materia di sistemi di allerta preventiva*, I Quaderni della Scuola di Alta Formazione, n.71, ODCEC Milano, 65, 2017.

³²⁹ CNDCEC, *Linee guida. Informativa e valutazione nella crisi d'impresa*, Roma, 10, 30 ottobre 2015.

adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni, pur se non constino, attualmente, degli inadempimenti³³⁰.

Anche qui si prende in esame una situazione attuale vista prospetticamente, proprio come avviene nel rischio di insolvenza; tuttavia mentre nel primo caso l'enfasi è posta sul giudizio di una situazione futura, che rende a questo punto equivalente l'insolvenza futura e quella attuale³³¹, nel secondo caso il focus è posto solo sul presente³³². In definitiva nell'insolvenza prospettica ciò che rileva non è tanto il periodo intercorrente tra l'accertamento e l'emersione dell'incapacità, quanto piuttosto il grado di *certezza* della previsione di insolvenza³³³.

1.2.2. Il rapporto tra crisi giuridica e insolvenza

Procedendo nella contestualizzazione della nuova definizione di crisi, è necessario ora chiarire il suo rapporto con l'insolvenza, da cui dovrebbe staccarsi nettamente.

Una delle possibili interpretazioni riguarda l'applicazione dei binomi crisi / reversibilità ed insolvenza / irreversibilità³³⁴, concretizzandosi in tal modo la netta differenziazione tra i due stati tanto auspicata dal legislatore. Tra l'altro, il carattere definitivo ed irreversibile della situazione di insolvenza giuridica è stato più volte confermato dalla giurisprudenza³³⁵, che la considera come *“una situazione d'impotenza strutturale e non soltanto transitoria, a soddisfare regolarmente e con*

³³⁰ Cfr. M. SCIUTO, *Diritto della crisi d'impresa*, in M. CIAN (a cura di), *Diritto Commerciale. Vol. II*, Torino, Giappichelli Editore, 32-33, 2018, secondo il quale: *“seppure è vero che la condizione di insolvenza rileva nella sua attualità [...], è pur vero che la “irregolarità” degli adempimenti, almeno se dipenda da causa strutturale dell'organizzazione dell'impresa, già rileva come insolvenza proprio perché lascia pronosticare che il debitore, a breve, non potrà più adempiere, neppure irregolarmente, il che costituisce un pericolo attuale, e non solo temuto, per i creditori dell'impresa”*.

³³¹ D. GALLETTI, *La ripartizione del rischio di insolvenza: il diritto fallimentare tra diritto ed economia*, Bologna, Il Mulino, 191 ss., 2006; A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCII alla resilienza della twilight zone*, www.ilcaso.it, 5-6, 2019; A. ROSSI, *La gestione dell'impresa nella crisi “atipica”*, www.ilcaso.it, 6, 2015.

³³² N. ROCCO DI TORREPADULA, *La crisi dell'imprenditore*, *Giurisprudenza commerciale*, (1), Giuffrè, parte I, 235-236, 2009.

³³³ S. AMBROSINI, *Crisi e insolvenza nel passaggio fra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazioni problematiche*, www.ilcaso.it, 19 ss., 2019.

³³⁴ M.C. CARDARELLI, *Insolvenza e stato di crisi tra scienza giuridica e aziendalistica*, *Il Diritto fallimentare e delle società commerciali*, (1), 18, 2019.

³³⁵ Cass. 14 gennaio 2019, n. 646; Cass. 10 giugno 2019, n. 15572; Cass. sez unite, 13 marzo 2001, n. 115; Cass. civ. 24 marzo 1983, n. 2055, orientamento ribadito da Cass. civ. 27 maggio 2015, n. 10952; v. anche Cass. Civ., n. 29913/2018 e n. 26217/2005.

mezzi normali le proprie obbligazioni a seguito del venir meno delle condizioni di liquidità e di credito necessarie alla relativa attività”³³⁶.

Va però osservato che tale approdo giurisprudenziale mal si concilia con la procedura di amministrazione straordinaria che ben presuppone un’insolvenza pienamente reversibile e ammette il risanamento³³⁷, più in generale tale interpretazione non sembra coordinata con gli istituti concorsuali stessi³³⁸ vale a dire il piano attestato di risanamento, gli accordi di ristrutturazione dei debiti, il concordato preventivo – così come disciplinati nel nuovo Codice della crisi, che potranno essere utilizzati dall’imprenditore che si trova “*in stato di crisi o di insolvenza*”³³⁹. La ricerca di una netta distinzione tra, da un lato, la definizione della crisi rispetto, dall’altro lato, al concetto di insolvenza appare quantomai difficilmente percorribile ove non si considerino le diversità insite alle fattispecie di riferimento.

Iniziando con il trattare il concordato preventivo, offrendo questo due modalità di applicazione, se abbracciassimo la tesi di piena differenziazione tra crisi e insolvenza, saremmo portati a considerare la prima come presupposto del concordato in continuità e la seconda come quello del concordato

³³⁶ A.M. AZZARO, *Appunti sulla nozione giuridica di “crisi” d’impresa come stato di non insolvenza (irreversibile)*, Studi Urbinati di scienze giuridiche, politiche ed economiche, V. 67, N. 3-4, 188, 2016; “*Il persistente utilizzo dell’avverbio “regolarmente” conferma che il debitore, per non essere considerato insolvente, deve essere in grado di poter adempiere le proprie obbligazioni integralmente, tempestivamente e con modalità normali. In tal senso, si conferma l’insolvenza come una situazione complessiva e permanente (come tale irreversibile) di un’impresa che si colloca fuori ormai dal mercato e non risulta risanabile*”, così in G. FAUCEGLIA, *Il nuovo diritto della crisi e dell’insolvenza (d.lgs. 12 gennaio 2019, n.14)*, Giappichelli, 8, 2019.

³³⁷ S. AMBROSINI, S., *Crisi e insolvenza nel passaggio fra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazioni problematiche*, www.ilcaso.it, 19, 2019; S. ROSSI, V. DI CATALDO, *Nuove regole generali per l’impresa nel nuovo Codice della crisi e dell’insolvenza*, Rivista di diritto societario, (4), Giappichelli, parte I, p. 745-782, 2018. Secondo il CNDCEC, *Linee guida. Informativa e valutazione nella crisi d’impresa*, Roma, 7, 30 ottobre 2015 si tratterebbe di una eccezione, collegata alla specialità dell’istituto, e si può perciò ritenere che il concetto di stato d’insolvenza ad essa associato non sia quello puramente statico di cui all’art. 5 l.f., potendo al più collocarsi nell’*insolvenza potenziale* o nella *temporanea difficoltà* ad adempiere. Di parere opposto S. AMBROSINI, *Crisi e insolvenza nel passaggio fra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazioni problematiche*, www.ilcaso.it, 4, nt 9, 2019. M. SCIUTO, *Diritto della crisi d’impresa*, in M. CIAN (a cura di), *Diritto Commerciale. Vol. II*, Torino, Giappichelli Editore, 277, 2018, per l’autore si tratta effettivamente di insolvenza, ma che dovrà essere di un’entità compatibile con il fine della procedura, quello della “*conservazione del patrimonio produttivo, mediante prosecuzione, riattivazione, o riconversione delle attività imprenditoriali*”.

³³⁸ Per un’analisi generale delle novità introdotte dal CCI v. S. BONFATTI, *Le nuove procedure di composizione negoziale delle crisi d’impresa: piani attestati di risanamento e accordi di ristrutturazione*, Diritto Bancario, 1-38, 2019

³³⁹ Cfr. Art. 56 co. 1 CCI; Art. 57 co. 1 CCI; Art. 85 co. 1. CCI. In senso critico rispetto a tale approdo, v. G. LO CASCIO, *Il rischio d’insolvenza nell’attuale concezione della Commissione europea*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (7), 737, 2014. Secondo l’autore fondare le procedure preventive sia sulla crisi che sull’insolvenza è incoerente con quanto suggerito dalla Raccomandazione 135/2014 della Commissione Europea, in quanto tale stato economico non è compatibile con un risanamento tempestivo. A. NIGRO, *La riforma delle procedure concorsuali in Italia: uno sguardo d’insieme*, Il diritto degli affari. 18, 2018.

liquidatorio. Tuttavia, se così fosse allora non avrebbe senso prevedere che l'insolvenza appaia come presupposto dei piani di risanamento, che sono procedure finalizzate al solo riequilibrio dell'esposizione debitoria (risanamento esclusivamente finanziario), presupponendo la continuità aziendale. Ed infatti secondo la relazione al decreto³⁴⁰, con riferimento al concordato in continuità, si afferma che “*vertendo l'impresa in situazione di crisi o anche di insolvenza, la proposta preveda il superamento di tale situazione mediante la prosecuzione (diretta o indiretta) dell'attività aziendale*”. Vi quindi chi ha ritenuto che il concordato in continuità ben possa essere attivato in una situazione di insolvenza, e quindi assumendo il concetto di insolvenza come reversibile³⁴¹.

Analoga osservazione può essere svolta anche per gli accordi di ristrutturazione, che nella legge fallimentare, nella disciplina dell'art. 182-bis, contemplavano esclusivamente lo stato di crisi quale presupposto di accesso, salvo comunque ricondurre tale presupposto a quello del concordato³⁴², e in tal maniera concedendo l'utilizzo dello strumento alle imprese insolventi, interpretazione come detto, pienamente recepita anche dal CCI³⁴³. Non è mancato chi ha eccepito che³⁴⁴ il presupposto dell'istituto è necessariamente uno “*stato di difficoltà non irreversibile*”, ovvero una situazione di crisi o insolvenza che, pur presupponendo uno squilibrio, sia recuperabile nell'ottica della

³⁴⁰ Cfr. R. RORDORF, *Relazione allo Schema di Codice della crisi approvato in CdM*, Roma, 67, 10 gennaio 2019.

³⁴¹ Lo nota M. GREGGIO, *Il concordato preventivo nel codice della crisi: il crepuscolo del “re”*, Fallimenti e società, 9, 2019, che accumuna questo tipo di insolvenza al presupposto dell'amministrazione straordinaria; nello stesso senso v. S. DE MATTEIS, *I principi generali della legge delega di riforma delle procedure concorsuali*, Diritto fallimentare e delle società commerciali, 92(6), 1299, 2017.

³⁴² M. SCIUTO, *Diritto della crisi d'impresa*, in M. CIAN (a cura di), *Diritto Commerciale. Vol. II*, Torino, Giappichelli Editore, 229, 2018; cfr. M. FABIANI, *Diritto fallimentare: un profilo organico*, Strumenti del diritto, Zanichelli, Bologna, cap. 23, par. 6, 2011, secondo cui la differenza tra i due strumenti, non sta nell'epilogo, ma nei minimi requisiti richiesti per l'accesso: secondo l'autore la crisi posta a presupposto degli accordi di ristrutturazione non è solo la cd. *temporanea illiquidità* (tensione finanziaria temporanea) o il *rischio di insolvenza*, ma comprende uno spettro più ampio di situazioni, fino a spingersi al caso in cui l'impresa sia attualmente in perfetto equilibrio economico, patrimoniale e finanziario, ma per un fatto già noto e non ancora verificatosi, possa incorrere in uno squilibrio in una delle tre aree anzidette nel breve periodo; A. DANOVI, A. QUAGLI, *Gestire la crisi d'impresa: processi e strumenti di risanamento*, IPSOA, 268-269, 2015.

³⁴³ D. BURRONI, *I piani attestati di risanamento nel Codice della crisi*, in A. DANOVI, G. ACCIARO (a cura di), *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (5), 17, 2019; C. TRENTINI, *La disciplina degli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in A. DANOVI, G. ACCIARO (a cura di), *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (5), 28, 2019.

³⁴⁴ L. JEANTET, P. VALLINO, *Il “nuovo” piano di risanamento: presupposti, forma e contenuto*, in A. DANOVI, G. ACCIARO (a cura di), *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (1), 23, 2019; cfr. anche la *Nota degli autori* in A. DANOVI, G. ACCIARO (a cura di), *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (5), 7, 2019, in cui si afferma che l'aggiunta dell'insolvenza risponde alla finalità di estendere l'uso dello strumento, ma sempre che essa sia reversibile; M. IOTTI, *Gli aspetti finanziari del piano di risanamento*, in A. DANOVI, G. ACCIARO (a cura di), *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (5), 68, 2019.

continuità aziendale. In altre parole, *“l’impresa non deve trovarsi in situazione di insolvenza irrimediabile oppure crisi irreversibile, dovendo trattarsi di una crisi contingente e temporanea, destinata a poter essere risolta mediante lo strumento concorsuale protetto e, con esso, mediante l’accordo con i creditori finanziari”*³⁴⁵.

Riguardo ai piani di risanamento, nonostante il CCI ne abbia ampliato i presupposti contemplando anche l’insolvenza, si concorda sul fatto che quella posta a presupposto dell’istituto in questione non possa essere lo stesso tipo di insolvenza previsto per la liquidazione giudiziale, ma si debba trattare invece di una situazione pienamente reversibile, a cui si possa porre rimedio per il tramite, appunto, del piano³⁴⁶. L’analisi sin qui compiuta induce a ritenere che l’insolvenza dell’art. 5 l.f., ora art. 2 CCI, in via interpretativa andrebbe ad assumere una duplice veste, un’insolvenza *irreversibile* e una *reversibile*³⁴⁷.

³⁴⁵ L. JEANTET, P. VALLINO, *Il “nuovo” piano di risanamento: presupposti, forma e contenuto*, in A. DANOVI, G. ACCIARO (a cura di), *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d’impresa (1), 23, 2019.

³⁴⁶ P. CAMANZI, *Piano di risanamento, i principi per la redazione*, in A. DANOVI, G. ACCIARO (a cura di), in A. DANOVI, G. ACCIARO (a cura di), *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d’impresa (5), 65, 2019; L. JEANTET, P. VALLINO, *Il “nuovo” piano di risanamento: presupposti, forma e contenuto*, in A. DANOVI, G. ACCIARO (a cura di), *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d’impresa (5), 23, 2019; G. MONTECCHI, *I requisiti e le attività del professionista attestatore*, in A. DANOVI, G. ACCIARO (a cura di), *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d’impresa (5), 93, 2019; Secondo M. IOTTI, *Gli aspetti finanziari del piano di risanamento*, in A. DANOVI, G. ACCIARO (a cura di), in A. DANOVI, G. ACCIARO (a cura di), *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d’impresa (5), 68, 2019, un piano di risanamento presuppone *“l’esistenza di una situazione patologica nella gestione aziendale tale da determinarne la crisi nelle sue diverse accezioni, comunque di gravità non irrisolvibile, tale quindi che sia possibile evitare l’insolvenza”*; G. FALCONE, *Criteri di politica legislativa e modelli di diritto settoriale nel nuovo diritto delle crisi d’impresa*, *Diritto fallimentare e delle società commerciali*, 93(6), 1153, 2018; Vi è comunque chi nella previsione del presupposto dell’insolvenza vede un superamento dell’orientamento che permetteva di ricorrere all’istituto esclusivamente nel caso di difficoltà non irreversibili e comunque meno gravi dello stato di crisi o di insolvenza quale presupposto del concordato preventivo. Così in D. BURRONI, *I piani attestati di risanamento nel Codice della crisi*, in A. DANOVI, G. ACCIARO (a cura di), *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d’impresa (5), 23, 2019; per un approfondimento sullo stato di insolvenza come presupposto dell’attivazione dello strumento, v. L. STANGHELLINI, A. ZORZI, *Il piano di risanamento*, in A. JORIO, B. SASSANI, *Trattato delle procedure concorsuali*, Vol. 5, Giuffrè, 527-597, 2017.

³⁴⁷ S. AMBROSINI, *Crisi e insolvenza nel passaggio fra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazioni problematiche*, *www.ilcaso.it*, 26., 2019; v. A.M. AZZARO, *Appunti sulla nozione giuridica di “crisi” d’impresa come stato di non insolvenza (irreversibile)*, *Studi Urbinati di scienze giuridiche, politiche ed economiche*, V. 67, N. 3-4, 188, 2016, dove riguardo tale distinzione dà rilievo come discrimine alla possibilità di accedere al credito bancario; R. GUIDOTTI, *Emersione della crisi e opportunità di risanamento*, *www.ilcaso.it*, 2, 2016; A. NIGRO, *La riforma delle procedure concorsuali in Italia: uno sguardo d’insieme*, *Il diritto degli affari*. 17 ss., 2018; inoltre, cfr. il par. 1 di questo capitolo, dove nei termini utilizzati da L. GUATRI l’insolvenza è ancora parte della crisi e solo il dissesto presenta il connotato dell’irreversibilità.

Tale approdo sarebbe coerente con la prassi applicativa degli operatori aziendali³⁴⁸. In questo senso giova riportare la prospettiva del CNDCEC³⁴⁹ che, nell'ambito della valutazione d'azienda, individua tre differenti contesti valutativi:

- (a) azienda in tensione finanziaria (con o senza equilibrio economico)
- (b) azienda in disequilibrio economico e in crisi reversibile
- (c) azienda in disequilibrio economico e in crisi irreversibile.

Il contesto (a) rappresenta il *rischio di insolvenza* descritto dall'art. 2 CCI, ovvero la situazione di *difficoltà ad adempiere regolarmente le proprie obbligazioni con i mezzi a disposizione nel futuro*, in quanto i piani previsionali dell'impresa evidenziano *l'incapacità sistematica dei flussi di cassa prospettici di fronteggiare l'adempimento delle obbligazioni pianificate*.

Quando le situazioni rientranti della fattispecie (a), da previsionali si trasformano in uno *stato non transitorio di impotenza* a soddisfare le obbligazioni e diviene *impossibile il ricorso al credito a condizioni normali*, l'impresa si colloca nel contesto (b) che tuttavia corrisponde ad uno stato di insolvenza ancora reversibile, diversamente dal contesto (c) dove si raggiunge lo stato di insolvenza irreversibile di cui all'art. 5 della legge fallimentare.

L'insolvenza di tipo reversibile rappresenta quindi l'anello di congiunzione tra il concetto di crisi che rappresenti solo un rischio di insolvenza temporanea, cioè di reversibile illiquidità e quello di insolvenza definitiva e terminale. In tal modo si ritorna ad ammettere l'esistenza di una zona grigia, non meglio definibile in astratto, tra crisi e insolvenza irreversibile, così com'era nell'art. 160 della

³⁴⁸ In D. BERNARDI, M. TALONE (a cura di), *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. Guida in materia di sistemi di allerta preventiva*, I Quaderni della Scuola di Alta Formazione, n.71, ODCEC Milano, 65, 2017; M.C. CARDARELLI, *Insolvenza e stato di crisi tra scienza giuridica e aziendalistica*, Il Diritto fallimentare e delle società commerciali, (1), 22, 2019 si tenta una conciliazione proponendo due definizioni, (i) una sul *piano economico-finanziario*, definendo lo stato di crisi come "la situazione, chiaramente individuata sul piano temporale, d'incapacità, tendenziale e temporanea, dell'impresa, misurabile ex ante in termini di probabilità (PD – probability of default), di generare, in via continuativa e non episodica, un adeguato flusso di cassa operativo tale da garantire un tempestivo e regolare servizio del debito", e l'altra (ii) sul *piano giuridico*, definendolo come "la situazione attesa – ma incerta - di tendenziale e temporanea inadempienza contrattuale, potenzialmente reversibile, ma contraddistinta da un'elevata probabilità d'insolvenza". Secondo il documento la definizione giuridica "integra e completa quella economica senza contraddirne i presupposti. In entrambe le definizioni, infatti, è sottinteso un evento avverso (rischio d'insolvenza), uno stato tendenziale e temporaneo e la necessità di adottare misure di rischio in termini di probabilità".

³⁴⁹ CNDCEC – SIDREA, *Linee guida per la valutazione di aziende in crisi*, Roma, 9, 2016. V. anche CNDCEC, *Linee guida. Informativa e valutazione nella crisi d'impresa*, Roma, 30 ottobre 2015.

legge fallimentare. La determinazione del momento in cui si verificherebbe la modifica da “reversibile” a “irreversibile” non è agevole nella pratica operativa; sul punto è stata offerta la lettura che poggia³⁵⁰ sul fatto che un segnale determinante per decretare una decozione irreversibile (attuale o prospettica) sia la perdita della possibilità di ricorrere al credito: se viene meno il supporto dei finanziatori, la crisi finanziaria, da temporanea illiquidità, può ben considerarsi insolvenza.

Da ricordare poi che per stessa ammissione nella relazione illustrativa le definizioni introdotte hanno “finalità meramente esplicative o di sintesi”³⁵¹, così che secondo alcuni lo stato di crisi³⁵² potrebbe quindi essere inteso come clausola generale. Questo se da una parte permette di svincolarsi da evidenti conflitti interpretativi, dall’altra sembra affossare il tentativo di distinguere nettamente tra crisi e insolvenza.

Alla luce di quanto precede non sembra che il Codice della crisi sia riuscito a fornire quella chiarezza che auspicava, ciò non solo a causa della difficoltà di confinare giuridicamente i diversi livelli di declinazione del fenomeno “crisi” - ciò in quanto “*le diverse forme di squilibrio economico-finanziario dell’impresa non identificano come tali situazioni qualificabili giuridicamente in modo diverso, se non per la distinzione che intercorre fra crisi e insolvenza (irreversibile)*”³⁵³ – ma, come rilevato da alcuni³⁵⁴, anche per via dell’utilizzo non coordinato tra prospettiva giuridica ed aziendalistica dei termini lessicali legati al fenomeno.

³⁵⁰ S. AMBROSINI, *Crisi e insolvenza nel passaggio fra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazioni problematiche*, www.ilcaso.it, 17, 2019; N. ROCCO DI TORREPADULA, *La crisi dell’imprenditore*, *Giurisprudenza commerciale*, (1), Giuffrè, parte I, *passim*, 2009; N. BACCETTI, *La gestione delle società di capitali in crisi tra perdita della continuità aziendale ed eccessivo indebitamento*, *Rivista delle società*, 591, n. 4, Giuffrè, 2016; C. MARINO, L.M. QUATTROCCHIO, *La probabilità di insolvenza, de iure condito e de iure condendo*, *Diritto ed economia dell’impresa*, (2), Giappichelli, 267 ss., 2018.

³⁵¹ Cfr. R. RORDORF, *Relazione allo Schema di Codice della crisi approvato in CdM*, Roma, 797, 10 gennaio 2019.

³⁵² S. DE MATTEIS, *I principi generali della legge delega di riforma delle procedure concorsuali*, *Diritto fallimentare e delle società commerciali*, 92(6), 1297, 2017; G. FALCONE, *Criteri di politica legislativa e modelli di diritto settoriale nel nuovo diritto delle crisi d’impresa*, *Diritto fallimentare e delle società commerciali*, 93(6), 1153, 2018; G.A. POLICARO, *La crisi d’impresa e gli strumenti di monitoraggio nel disegno di legge di riforma fallimentare*, in *Giur. comm.*, fasc.6, 1073, 2017.

³⁵³ A.M. AZZARO, *Appunti sulla nozione giuridica di “crisi” d’impresa come stato di non insolvenza (irreversibile)*, *Studi Urbinati di scienze giuridiche, politiche ed economiche*, V. 67, N. 3-4, 185, 2016. Nello stesso senso A. Quagli, in *Il concetto di crisi di impresa come incontro tra la prospettiva aziendale e quella giuridica*, www.ilcaso.it, 4, 2016 dove ammette che “*se vogliamo come aziendalisti supportare concettualmente la strumentazione giuridica, dobbiamo necessariamente forzare la naturale concezione progressiva [...] e “squisitamente dinamica della crisi [...]”*”.

Seppure non manchino altre proposte per fornire una tassonomia del fenomeno della crisi³⁵⁵, nel proseguo si utilizzerà l'approccio per stadi per valutare l'impatto delle previsioni del CCI sulle procedure di allerta.

Sulla impossibilità di una conciliazione, v. su tutti, N. ROCCO DI TORREPADULA, *La crisi dell'imprenditore*, Giurisprudenza commerciale, (1), Giuffrè, parte I, 229, 2009, per cui "le tecniche aziendalistiche non sembrano concretamente utilizzabili" in quanto portano "a risultati troppo ampi, in controtendenza rispetto all'obiettivo prefissato di circoscrivere la fattispecie al fine di garantire l'equilibrio tra prevenzione e tutela del credito. Ciò è dovuto al fatto che la visione aziendalistica del fenomeno è diversa da quella giuridica. In essa vengono in luce vari elementi, tutti finalizzati come visto - all'esame delle cause della crisi per eliminarne le radici. Pur essendovi attenzione per la prevenzione, da nessuna parte, però, si persegue l'obiettivo di tutela dei creditori. In sostanza questa strada non può che essere abbandonata".

³⁵⁴ Lo osserva G. TERRANOVA, in *Le crisi d'impresa in un'economia finanziaria. Prime impressioni sull'articolato Rordorf*, Aperta Contrada, 16, 2018: "Espressioni apparentemente tecniche – stato di crisi, stato d'insolvenza, crisi finanziaria irreversibile, sovraindebitamento, impossibilità d'adempiere, cessazione dei pagamenti, etc." sono, secondo l'autore, "molto più vaghe di quanto solitamente non si creda". Prosegue, "per concretizzarle, è necessario tenere conto, non solo delle caratteristiche del sistema normativo nel quale s'inseriscono (quali e quanti concetti utilizza, la specifica funzione dei vari istituti, il carattere unitario della procedura d'insolvenza o la molteplicità delle forme d'intervento, l'esigenza di coordinare i procedimenti tra loro, e via dicendo), ma anche dello specifico scenario (la realtà economica, gli interessi da tutelare, l'adeguatezza delle informazioni disponibili, etc.) nel quale il singolo concetto viene utilizzato. Tale constatazione rende evidente l'inadeguatezza degli approcci formalistici, che vorrebbero ridurre l'attività del giurista alla pura e semplice sussunzione della fattispecie concreta in un'astratta previsione normativa, partendo dal presupposto che l'interpretazione letterale dei precetti sia un dato di pronto e agevole reperimento". Nello stesso senso v. anche CNDCEC, *Linee guida. Informativa e valutazione nella crisi d'impresa*, Roma, 11, 30 ottobre 2015; G. FALCONE, *Criteri di politica legislativa e modelli di diritto settoriale nel nuovo diritto delle crisi d'impresa*, *Diritto fallimentare e delle società commerciali*, 93(6), 1154, 2018 per cui tali problemi sono simili a quelli che si affrontano in una vera e propria traduzione linguistica; A. NIGRO, *La riforma delle procedure concorsuali in Italia: uno sguardo d'insieme*, *Il diritto degli affari*, 19, 2018.

³⁵⁵ Secondo N. PECCHIANI, S. MIGLIORINI, *Strumenti di allerta, crisi, insolvenza e continuità: questioni interpretative ed applicative alla luce della riforma*, www.ilfallimentarista.it, Par. 2, Focus del 23 febbraio 2018, sarebbe opportuno distinguere tra (i) stadi di crisi ove il ripristino dell'equilibrio finanziario prospettico comporta il soddisfacimento integrale dei creditori mediante azioni di riscadenzamento e rateizzazione dei debiti scaduti e (ii) stadi di crisi ove il ripristino dell'equilibrio finanziario prospettico comporta necessariamente una "falcidia" di parte dei debiti scaduti, o per il tramite della composizione assistita (nei casi meno critici in termini di numerosità e ammontare dei debiti scaduti) o per il tramite di procedure di regolazione concordata quali il concordato in continuità (nei casi più critici in termini di numerosità e ammontare dei debiti scaduti); secondo A. JORIO, *La riforma della legge fallimentare tra utopia e realtà*, *Diritto fallimentare e delle società commerciali*, 94(2), 293, 2019 le crisi andrebbero distinte soltanto in base alla necessità del ricorso o meno a interventi giudiziali, cioè a prescindere dallo stato di insolvenza; Secondo M., Panelli, *La prevenzione della crisi d'impresa. Lavori della commissione Rordorf e gli scenari futuri*, *Economia Aziendale Online*, 6, (4), 230, 2015, la distinzione tra reversibilità e irreversibilità non si presta agevolmente a valutazioni *ex ante* e andrebbe invece indagata la "gravità" o "intensità" del fenomeno.

2. Criticità nell'emersione tempestiva della crisi

2.1. Procedure di allerta: probabile inadeguatezza dei mezzi rispetto ai fini

Le incongruenze e i profili critici fin qui evidenziati sono destinati ad avere un impatto sulle procedure di allerta. Il problema è stato ben inquadrato da alcuni osservatori e consiste nel fatto che gli strumenti preposti alla tempestiva emersione della crisi potrebbero in realtà rivelarsi incoerenti rispetto a tale fine, facendo scattare l'allerta in un momento tardivo rispetto alla reale gravità della crisi.

Lo si può meglio capire prendendo in esame gli indicatori della crisi ex art. 13 CCI. L'ultimo periodo del primo comma recita che *“costituiscono altresì indicatori di crisi ritardi nei pagamenti reiterati e significativi, anche sulla base di quanto previsto nell'articolo 24”*.

Ebbene, in primo luogo, *ritardi significativi e reiterati*, specialmente se si prendono come riferimento le soglie dell'art. 24 CCI, più che un indizio di crisi, possono ottimisticamente rappresentare una crisi conclamata³⁵⁶, se non addirittura un sintomo di insolvenza vera e propria³⁵⁷.

L'insolvenza infatti, sia nella formulazione di cui all'art. 5 l.f. che in quella del nuovo art. 2 CCI, viene definita come *“lo stato del debitore che si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni”*.

³⁵⁶ A. GUIOTTO, *I sistemi di allerta e l'emersione tempestiva della crisi*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (4), 416, 2019; S. AMBROSINI, *Crisi e insolvenza nel passaggio fra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazioni problematiche*, www.ilcaso.it, 30, 2019; A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCII alla resilienza della twilight zone*, www.ilcaso.it, 9 ss., 2019; N. PECCHIANI, S. MIGLIORINI, *Strumenti di allerta, crisi, insolvenza e continuità: questioni interpretative ed applicative alla luce della riforma*, www.ilfallimentarista.it, Par. 1, Focus del 23 febbraio 2018; a conferma, CNDCEC – SIDREA, *Linee guida per la valutazione di aziende in crisi*, Roma, 8, 2016, dove *“la tempestiva individuazione dello stato di crisi si ha in una situazione di insolvenza ancora meramente prospettica e cioè in una situazione in cui, pur in assenza di ritardi negli adempimenti, ci si attende una prognostica inadeguatezza dei flussi finanziari a fronteggiare l'indebitamento e, quindi, di insostenibilità prospettica dell'indebitamento”*; M. GREGGIO, *Il concordato preventivo nel codice della crisi: il crepuscolo del “re”*, Fallimenti e società, 9, 2019; S. DE MATTEIS, *I principi generali della legge delega di riforma delle procedure concorsuali*, Diritto fallimentare e delle società commerciali, 92(6), 1303-1304, 2017; P. RINALDI, *Strumenti di allerta: nozione, effetti e ambito di applicazione*, in A. DANOVI, G. ACCIARO (a cura di), *Procedure di allerta e di composizione assistita della crisi*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (2), 22, 2019.

³⁵⁷ A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCII alla resilienza della twilight zone*, www.ilcaso.it, 6, 2019; G. FAUCEGLIA, *Il nuovo diritto della crisi e dell'insolvenza (d.lgs. 12 gennaio 2019, n.14)*, Giappichelli, 8, 2019.

Occorre precisare che la valutazione del fenomeno è operata considerando la situazione complessiva del debitore, pertanto essa prescinde dal numero di creditori³⁵⁸ nonché dal numero delle obbligazioni³⁵⁹; tale stato va inoltre valutato in considerazione della *regolarità* dei pagamenti, tenendo conto dell'integralità e della puntualità degli stessi, ma anche delle concrete *modalità di adempimento*. In tal modo una irregolarità negli adempimenti, se dipendesse da cause strutturali, potrebbe già essa rilevare come insolvenza perché lascia pronosticare che il debitore non sarà più in grado di adempiere nel breve termine (si tratta della cd. insolvenza prospettica; cfr. par.1.1 di questo capitolo). Viceversa, qualora l'incapacità di adempiere sia causata da una temporanea illiquidità, e quindi non da cause strutturali, si sarebbe in presenza di una situazione potenzialmente reversibile che pertanto non potremmo assurgere ad insolvenza³⁶⁰.

L'art. 2 CCI, a proposito di insolvenza, menziona degli *inadempimenti* in maniera generica, mentre l'art. 13 CCI sembra postulare una certa qualificazione, sia dal punto di vista dell'ammontare, che della numerosità³⁶¹.

Depone in questo senso anche il riferimento alle casistiche dell'art. 24 CCI: il mancato pagamento di stipendi secondo alcuni è già segno di un vero e proprio stato di insolvenza³⁶², tanto più se perdurante per almeno 2 mesi e per un ammontare di oltre la metà del monte salari mensile; allo stesso modo se i debiti verso fornitori scaduti superano quelli non scaduti e tale inadempimento perduri da almeno 4 mesi non può dirsi che si stia intercettando tempestivamente una situazione di crisi.

³⁵⁸ M. SCIUTO, *Diritto della crisi d'impresa*, in Cian M. (a cura di), *Diritto Commerciale. Vol. II*, Torino, Giappichelli Editore, 32, 2018.

³⁵⁹ L'inadempimento può anche essere singolo. Cfr. Cass. 30-9-2004, n. 19611; Cass.15-1-2015, n. 583.

³⁶⁰ M. SCIUTO, *Diritto della crisi d'impresa*, in Cian M. (a cura di), *Diritto Commerciale. Vol. II*, Torino, Giappichelli Editore, 34, 2018.

³⁶¹ S. AMBROSINI, *Crisi e insolvenza nel passaggio fra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazioni problematiche*, www.ilcaso.it, 29, 2019.

³⁶² M. BERNARDI, *Lo stato di crisi e la nozione di insolvenza*, documento 472006, www.ilcaso.it, 2, 2006.

Lo stesso tipo di ragionamento può essere fatto per la segnalazione dei creditori pubblici qualificati ex art. 15 CCI: i commentatori sono concordi³⁶³ sul fatto che le soglie previste individuino importi decisamente rilevanti per circoscrivere l'inadempimento a una semplice crisi.

A tutto ciò deve aggiungersi il fattore tempo, che come più volte sottolineato nel corso di questo lavoro, rappresenta una variabile decisiva per il successo delle azioni di risanamento. Appurata la gravità degli indicatori appena descritti, si consideri come aggravante anche il fatto che essi acquistano rilevanza non immediatamente, ma dopo mesi (2 mesi per i salari, 4 mesi per i debiti verso fornitori), oltre ad un ulteriore frangente di 3 mesi in cui l'istanza per la composizione assistita sarebbe ritenuta tempestiva e quindi idonea alla richiesta di misure premiali.

Gli stessi indici del CNDCEC potrebbero sortire effetti simili, qualora venissero previsti valori-soglia "troppo permissivi"³⁶⁴. Sono infatti tali indici che fanno "*ragionevolmente presumere uno stato di crisi*", dovendosi quindi ritenere che il mancato sfioramento non testimoni la presenza di alcuna crisi. Ma come abbiamo visto, con l'impostazione di soglie elevate, potrebbe emergere un problema opposto a quello dei falsi positivi e la crisi potrebbe già esserci³⁶⁵.

D'altronde la tardività e la mancanza di interesse per le fasi precoci è ammessa anche dal CNDCEC³⁶⁶ in comparazione con la disciplina del programma di valutazione del rischio aziendale

³⁶³ A. JORIO, *La riforma della legge fallimentare tra utopia e realtà*, Diritto fallimentare e delle società commerciali, 94(2), 296, 2019; CNDCEC, *Linee guida. Informativa e valutazione nella crisi d'impresa*, Roma, 15, 30 ottobre 2015; R. RANALLI, *Le tecniche per gestire in anticipo la crisi*, *Questione Giustizia* (2), 252, 2019; in senso critico S. AMBROSINI, *Crisi e insolvenza nel passaggio fra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazioni problematiche*, www.ilcaso.it, 30, 2019 afferma "*Ora, sembra davvero arduo disconoscere il fatto che una società ben possa versare in stato di insolvenza quando sia incorsa in reiterati e significativi ritardi nei pagamenti e, a fortiori, quando l'agente della riscossione si trovi al cospetto di un debito di oltre un milione di euro scaduto da più di tre mesi*"; P. VELLA, *L'allerta nel codice della crisi e dell'insolvenza alla luce della Direttiva (UE) 2019/1023*, www.ilcaso.it, 27, 2019; R. TAROLLI, *Prevenire è meglio che curare: allerta ed incentivi all'emersione anticipata della crisi*, www.ilfallimentarista.it, Par. 4, Focus del 05 Gennaio 2018.

³⁶⁴ Considerando i rilievi sottolineati da CERVED nell'analisi di cui si è parlato al punto 2.3.1., non stupirebbe la previsione di soglie elevate a mitigare il rischio di "falsi positivi", così A. Rossi, *Dalla crisi tipica ex CCII alla resilienza della twilight zone*, www.ilcaso.it, 10, 2019.

³⁶⁵ Attenzione va prestata anche ai 6 mesi previsti dall'art. 13 CCI: limitare il controllo della sostenibilità dell'indebitamento a tale lasso temporale potrebbe rilevarsi insufficiente per un'intercettazione tempestiva dello stato di crisi. Così in P. DALENA, *Un modello di gestione per la prevenzione della crisi d'impresa: il caso Dulima*, *Amministrazione e finanza*, 79, n. 6, IPSOA, 2019; P. BASTIA, *Soluzioni per l'accertamento precoce della crisi*, www.osservatorio-oci.org, 13, 2018.

³⁶⁶ CNDCEC, *Relazione sul governo societario contenente programma di valutazione del rischio di crisi aziendale* (ex art.6, co. 2 e 4, D.LGS. 175/2016), 11, 2019.

ex art. 6, co. 2 e 4, d.lgs. 175/2016 per le società a partecipazione pubblica³⁶⁷: viene specificato che le due discipline (d.lgs. 175/2016 e d.lgs. 14/2019) “*si pongono in rapporto di complementarità e sono chiamate a operare in momenti diversi, perché diversi sono i fenomeni che intendono cogliere e regolare: mentre l’art. 6, co. 2 del Testo unico mira a favorire la valutazione del “rischio di crisi” di là da venire, il Codice della crisi interviene in una fase successiva, di crisi già in atto o, comunque, molto probabile*”. Tra i primi commentatori della riforma si è posta la problematica che la disciplina delle procedure di allerta, seppure ispirata a criteri di tempestività, riuscirà probabilmente ad intercettare una crisi già manifesta e tendenzialmente terminale, se non una vera e propria *insolvenza*³⁶⁸; di conseguenza si andranno a ridurre sensibilmente le possibili alternative per giungere ad un risanamento. Ciò si pone in contrasto con le finalità stesse dell’istituto. Anche la Direttiva (UE) n. 2019/1023 del Parlamento europeo e del Consiglio lo specifica al Considerando 3: “*le imprese non sane che non hanno prospettive di sopravvivenza dovrebbero essere liquidate il più presto possibile. Se un debitore che versa in difficoltà finanziarie non è sano o non può tornare a esserlo in tempi rapidi, gli sforzi di ristrutturazione potrebbero comportare un’accelerazione e un accumulo delle perdite a danno dei creditori, dei lavoratori e di altri portatori di interessi, come anche dell’economia nel suo complesso.*” È stato quindi evidenziato il rischio che oltre a fallire nel tentativo di intercettare tempestivamente la crisi, il procedimento presso l’OCRI diventi una mera anticamera all’attivazione di procedure concorsuali, con conseguenti aggravii di costi e sforzi inutili nel tentativo di salvare imprese già decotte³⁶⁹.

³⁶⁷ F. GUERRERA, *Crisi e insolvenza delle società a partecipazione pubblica*, Orizzonti del diritto commerciale, n. 1, 2017.

³⁶⁸ S. AMBROSINI, *Crisi e insolvenza nel passaggio fra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazioni problematiche*, www.ilcaso.it, 1-31, 2019; v. A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCII alla resilienza della twilight zone*, www.ilcaso.it, 12, 2019: “*C’è il forte rischio che gli allarmi della crisi suonino quando già c’è insolvenza ed il rischio è vieppiù accentuato dal fatto che, per il CCI, la crisi è sempre altro rispetto all’insolvenza*”; secondo CNDCEC – SIDREA, *Linee guida per la valutazione di aziende in crisi*, Roma, 8, 2016, “*la tempestiva individuazione dello stato di crisi si ha in una situazione di insolvenza ancora meramente prospettica e cioè in una situazione in cui, pur in assenza di ritardi negli adempimenti, ci si attende una prognostica inadeguatezza dei flussi finanziari a fronteggiare l’indebitamento e, quindi, di insostenibilità prospettica dell’indebitamento*”; v. anche C. BAUCO, A. Panizza, *Prevenzione dell’insolvenza e continuità aziendale: il ruolo della procedura di allerta*, Amministrazione e finanza, n. 7, IPSOA, 44, 2016.

³⁶⁹ A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCII alla resilienza della twilight zone*, www.ilcaso.it, 11, 2019.

2.2. *Altri ostacoli all'emersione tempestiva della crisi*

2.2.1. *L'esclusivo rilievo agli aspetti finanziari*

Le ragioni della tardività nell'emersione della crisi sarebbero riconducibili a fattori di varia natura; con riferimento alla disciplina dell'allerta, ma in parte all'intero impianto concorsuale, esse sarebbero individuabili nella rilevanza pressoché esclusiva della crisi di tipo finanziario, senza prevedere misure e strumenti per le crisi di origine industriale o commerciale³⁷⁰. Non vengono prese in considerazione le fasi dell'incubazione e della maturazione, e quindi si rischia di giungere non propriamente in via tempestiva alla rilevazione dello stato di crisi.

D'altronde nella normativa il fenomeno dell'insolvenza, seppur declinabile in maniere diverse, rappresenta l'elemento predominante, in quanto presenta delle caratteristiche che rendono possibile, o comunque più semplice rispetto alla crisi, il suo accertamento³⁷¹: essendo tendenzialmente espressione di un fenomeno terminale, l'accertamento può essere operato sulla base di dati consuntivi; inoltre i suoi segni sono tendenzialmente evidenti, perfettamente riscontrabili anche all'esterno, consistendo in ritardi e/o mancati pagamenti, decreti ingiuntivi ecc.. La crisi si pone invece in una fase antecedente, di minore gravità ed esposizione all'esterno, non presenta segnali incontrovertibili e presuppone necessariamente una valutazione orientata al futuro.

A ben vedere la questione incontra dei limiti sul piano delle tutele: estendere troppo l'ambito di applicazione delle procedure di ristrutturazione debitoria potrebbe generare degli utilizzi abusivi; dall'altro lato però la continuità aziendale ed il recupero dell'equilibrio nelle procedure difficilmente possono perseguirsi se la crisi è accertata tardivamente. È senz'altro vero che gli squilibri finanziari sono il primo elemento da reprimere in una crisi, in modo da tranquillizzare

³⁷⁰ C. BAUCO, A. Panizza, *Prevenzione dell'insolvenza e continuità aziendale: il ruolo della procedura di allerta*, Amministrazione e finanza, n. 7, IPSOA, 44, 2016; A. LA MALFA, Commissione per la riforma delle procedure concorsuali, Audizione del giorno 14 settembre 2016, p. 2; G. TERRANOVA, *Le crisi d'impresa in un'economia finanziaria. Prime impressioni sull'articolato Rordorf*, Aperta Contrada, 15, 2018 secondo cui la mancanza di un'autonoma previsione per le crisi di carattere economico-patrimoniale nel nostro ordinamento è un rischio nelle ipotesi di dissesti particolarmente gravi e dotati di un forte impatto sociale; era così anche prima del CCI, v. F. DI MARZIO, *Insolvenza dell'imprenditore e conservazione dell'impresa*, Giustizia Civile, 10, 2017.

³⁷¹ Cfr. CNDCEC, *Linee guida. Informativa e valutazione nella crisi d'impresa*, Roma, 14, 30 ottobre 2015. Nello stesso documento viene fatto notare come i dati consuntivi richiedano comunque una lettura critica, stanti i margini di errore che anche i più diffusi modelli predittivi scontano.

almeno i fornitori più strategici e mantenere attivo il ciclo di produzione³⁷², ma un proficuo risanamento discende sovente dalla riorganizzazione societaria e dalla risoluzione dei problemi industriali³⁷³, soluzioni che è possibile raggiungere solo i segnali di difficoltà vengono colti prematuramente³⁷⁴. Il sistema dell'allerta avrebbe potuto porsi in una fase antecedente rispetto alle altre procedure, ma gli indicatori individuati e il successivo procedimento mirano a fornire risposte in termini meramente finanziari.

2.2.2. Limiti culturali dell'impresa italiana

Al tessuto imprenditoriale italiano sono attribuibili una serie di caratteristiche endemiche che non permettono nella maggioranza dei casi di giungere all'attivazione di percorsi tempestivi di risanamento³⁷⁵. Tali dinamiche possono essere sintetizzate nei seguenti punti:

1. Un *generale sottodimensionamento*, con la quasi totalità delle imprese appartenenti alla categoria di PMI o microimpresa³⁷⁶.
2. *Scarsa patrimonializzazione e forte dipendenza dal credito bancario*: l'indebitamento medio delle imprese italiane risulta infatti tre volte più alto di quello della media europea³⁷⁷ e

³⁷² ANDREOLI, F., *La fattibilità dei piani: analisi di sensitività e stress test*, in A. DANNOVI, G. ACCIARO (a cura di), *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (5), 78, 2019; S. DI DIEGO, F. MICOZZI (a cura di), *Finanza aziendale per le PMI: come affrontare le sfide del futuro*, Cesi Multimedia, 1, 2014.

³⁷³ A. DANNOVI, A. QUAGLI, *Gestire la crisi d'impresa: processi e strumenti di risanamento*, IPSOA, 2015.

³⁷⁴ Ciò anche in quanto il binomio impossibilità ad adempiere-cessazione dei pagamenti non è sempre valido. In merito G. TERRANOVA, *Le crisi d'impresa in un'economia finanziaria. Prime impressioni sull'articolo Rordorf*, Aperta Contrada, 15, 2018 nota che i due concetti si sovrappongono spesso solo nei fallimenti di piccole aziende, mentre, se si prendono a riferimento le grandi imprese, o anche il settore bancario e quello assicurativo, ovvero attività finanziarie a ciclo invertito, in quanto raccolgono prima il risparmio tra il pubblico e erogano successivamente i loro servizi, è ben possibile giudicare una irreversibile crisi che non si è ancora manifestata sul piano finanziario, ma solo su quello economico e patrimoniale. Nello stesso senso R. GUIDOTTI, *Emersione della crisi e opportunità di risanamento*, www.ilcaso.it, 8, 2016.

³⁷⁵ In S. DI DIEGO, F. MICOZZI (a cura di), *Finanza aziendale per le PMI: come affrontare le sfide del futuro*, Cesi Multimedia, 7-10, 2014 gli autori individuano quattro tipologie di PMI: le imprese marginali, caratterizzate da aspetti di arretratezza e inefficienze, spesso legate al mondo artigianale, localizzate in distretti produttivi e con un mercato prettamente locale; le PMI terziste, legate ad imprese di grandi dimensioni tramite rapporti di committenza; PMI imitative, che perseguono strategie di nicchia in segmenti maturi attraverso l'acquisizione di know-how e brevetti; PMI a rapido sviluppo, imprese *technology-based* che operano in settori innovativi ed in cui spesso si ritrova un maggior equilibrio tra le funzioni dirigenziali.

³⁷⁶ V. FONDAZIONE NAZIONALE DEI COMMERCIALISTI, *Rating Advisory e Pianificazione Finanziaria alla luce dell'evoluzione del quadro regolamentare: il nuovo rapporto banca-impresa e il ruolo del Commercialista*, 6, 8 maggio 2019; A. RICCIARDI *La gestione finanziaria delle Pmi Criticità e possibili soluzioni*, Amministrazione Finanza, 1, 43, 2009; V. anche D. BROGGI, E. RANGONE, *PMI italiane: un'aritmia economica da sanare*, Economia Aziendale Online, 9, (2), 241-260, 2018.

³⁷⁷ Il rapporto si alza a uno a cinque se si escludendo Spagna, Portogallo e Grecia, così S. SINIGAGLIA, *Il temporary manager e il chief restructuring manager*, in A. DANNOVI, G. ACCIARO (a cura di), *I nuovi compiti degli organi sociali*,

comportando una maggiore fragilità ed instabilità in conseguenza di risultati reddituali negativi³⁷⁸. Inoltre, i margini economici dell'impresa sono spesso aggravati dall'elevato costo del debito dovuto alla prevalenza di forme di finanziamento a breve termine.

3. La frequente *coincidenza tra proprietà e management*³⁷⁹ e la conseguente *debolezza degli assetti di corporate governance*, caratterizzati dall'assenza di procedure operative e da un processo decisionale non formalizzato.
4. Il *personalismo* e l'*autoreferenzialità* dell'imprenditore, che spesso lo porta ad eccessi di ottimismo sulla reale situazione dell'impresa³⁸⁰ e a ritardare l'"uscita allo scoperto" prima che la

Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (6), 117 ss., 2019. V. anche S. DI DIEGO, F. MICOZZI (a cura di), *Finanza aziendale per le PMI: come affrontare le sfide del futuro*, Cesi Multimedia, 1, 2014. Vanno tuttavia sottolineati i progressi registrati negli ultimi anni: la FONDAZIONE NAZIONALE DEI COMMERCIALISTI, in *"Rating Advisory e Pianificazione Finanziaria alla luce dell'evoluzione del quadro regolamentare: il nuovo rapporto banca-impresa e il ruolo del Commercialista"*, 6, 8 maggio 2019 nota infatti come le PMI italiane abbiano da anni intrapreso un percorso progressivo di rafforzamento del capitale proprio. Il *leverage ratio* medio si è infatti sensibilmente ridotto passando dal 116% del 2007 al 68% del 2017; R. CODA (a cura di), *La gestione e il controllo della tesoreria e dei rischi finanziari nelle PMI*, I Quaderni della Scuola di Alta Formazione, n.72, ODCEC Milano, 113, 2017.

³⁷⁸ Ciò in quanto in presenza di un eccessivo indebitamento si opera con una leva finanziaria elevata. V. P. BOGARELLI, *Il fronteggiamento della crisi nelle imprese minori: l'interazione professionisti-proprietà*, Economia Aziendale Online, 6(2), 83, 2015; A. RICCIARDI *La gestione finanziaria delle Pmi Criticità e possibili soluzioni*, Amministrazione Finanza, 1, 43, 2009; F. DIOMEDA, *Continuità aziendale: capitale di funzionamento e procedure di allerta*, in Bilanciopiù, par. 5, Focus del 3 maggio 2018.

³⁷⁹ P. RIVA, *La mappa dei ruoli di amministrazione e controllo*, in A. DANOVÌ, G. ACCIARO (a cura di), *I nuovi compiti degli organi sociali*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (6), 15-16, 2019; R. TAROLLI, *Prevenire è meglio che curare: allerta ed incentivi all'emersione anticipata della crisi*, www.ilfallimentarista.it, Par. 2, Focus del 05 Gennaio 2018; R. GUIDOTTI, *Emersione della crisi e opportunità di risanamento*, www.ilcaso.it, 7, 2016.

³⁸⁰ E. BRODI, *Tempestiva emersione e gestione della crisi d'impresa. Riflessioni sul disegno di un efficiente "sistema di allerta e composizione"*, Questioni di economia e finanza (440), BANCA D'ITALIA, 11, 2018; N. PECCHIANI, S. MIGLIORINI, *Strumenti di allerta, crisi, insolvenza e continuità: questioni interpretative ed applicative alla luce della riforma*, www.ilfallimentarista.it, Punto 2, Focus del 23 febbraio 2018; *"Nella pratica delle aziende, purtroppo, si vedono spesso imprenditori che, per tendenze accentratrici, per paura di condividere dei segreti (o presunti tali) ritenuti scomodi, per sfiducia nei propri collaboratori, per arretratezza culturale o per altri motivi più o meno comprensibili (anche se sovente poco giustificabili), non permettono a nessuno di gestire la liquidità, finendo spesso per commettere errori (di valutazione, di calcolo, di condotta o altri ancora) che si traducono in danni economici per l'intera azienda, a volte anche fatali per essa"*. Così F. MANCA, *Il controllo della liquidità nelle PMI: metodi, strumenti e tecniche di rappresentazione*, IPSOA Gruppo Wolters Kluwer, 41, 2013; S. DI DIEGO, F. MICOZZI (a cura di), *Finanza aziendale per le PMI: come affrontare le sfide del futuro*, Cesi Multimedia, 213, 2014.

crisi diventi manifesta³⁸¹. Ciò influenza anche il rapporto con i suoi consulenti attuali³⁸² e con gli eventuali *advisor* della crisi³⁸³.

5. Scarsa diffusione di strumenti di pianificazione e controllo di gestione³⁸⁴.

Il cambiamento culturale richiederà lo sforzo più grande alle imprese individuali, alle società di persone o a quelle di capitali sotto la soglia per l'obbligo di nomina dell'organo di controllo.

Le ricerche empiriche³⁸⁵ non portano risultati ottimistici in questo senso, e si può ipotizzare che questi soggetti occulteranno gli indizi di crisi, salvo poi tentare di gestirli tardivamente quando ormai la crisi è irrimediabile³⁸⁶.

2.3. *L'anticipazione dei doveri di segnalazione: imprescindibilità degli assetti organizzativi*

Quanto esposto finora induce a ritenere che (i) si può dubitare sull'efficacia degli stimoli rivolti all'imprenditore ad attivarsi tempestivamente: l'imprenditore già restio di suo a pubblicizzare una crisi, ancor meno lo farà sapendo che una volta entrato all'OCRI rischia la liquidazione giudiziale,

³⁸¹ N. ROCCO DI TORREPADULA, *La crisi dell'imprenditore*, Giurisprudenza commerciale, (1), Giuffrè, parte I, 239, 2009; G.B., NARDECCHIA, *La continuità aziendale nelle procedure concorsuali*, *Questione Giustizia* (2), 199, 2019.

³⁸² Ciò comporta che "i consulenti esterni all'imprenditore, in presenza di un elevato grado di autoreferenzialità di quest'ultimo, sono sovente selezionati in funzione della loro accondiscendenza e della loro fedeltà nel tempo piuttosto che in base alle competenze, richieste dalle mutate circostanze aziendali", così in P. RINALDI, *Strumenti di allerta: nozione, effetti e ambito di applicazione*, in A. DANOVÌ, G. ACCIARO (a cura di), *Procedure di allerta e di composizione assistita della crisi*, Milano, Il Sole 24 Ore, *Crisi d'impresa* (2), 18, 2019.

³⁸³ S. SINIGAGLIA, *Il temporary manager e il chief restructuring manager*, in A. DANOVÌ, G. ACCIARO (a cura di), *I nuovi compiti degli organi sociali*, Milano, Il Sole 24 Ore, *Crisi d'impresa* (6), 117 ss., 2019 afferma che "nella Pmi italiana, spesso destrutturata, la vera difficoltà sta nel chiedere e ottenere, anche solo temporaneamente, un passaggio di testimone da parte dell'imprenditore (e dei familiari che non di rado occupano i più svariati ruoli e funzioni) senza che questo venga letto come un giudizio personale sulla capacità imprenditoriale di ciascuno ma al contrario come un'opportunità di crescita e formazione".

³⁸⁴ S. LADOGANA, *Riforma della Legge fallimentare: le novità per punti*, *Amministrazione e finanza*, n. 6, IPSOA, 61, 2019; P. RIVA, *La mappa dei ruoli di amministrazione e controllo*, in A. DANOVÌ, G. ACCIARO (a cura di), *I nuovi compiti degli organi sociali*, Milano, Il Sole 24 Ore, *Crisi d'impresa* (6), 15-16, 2019; P. BOGARELLI, *Il fronteggiamento della crisi nelle imprese minori: l'interazione professionisti-proprietà*, *Economia Aziendale Online*, 6(2), 84, 2015; P. VELLA, *L'allerta nel codice della crisi e dell'insolvenza alla luce della Direttiva (UE) 2019/1023*, www.ilcaso.it, 29, 2019.

³⁸⁵ V. la ricerca di M. CUCCULELLI, *Crisi, apprendimento e governo dell'impresa*, *Piccola Impresa/Small Business rivista*, (1), Editrice Montefeltro, 23, 2017, secondo cui in generale, le imprese tendono a persistere negli orientamenti strategici passati, anche di fronte a cambiamenti radicali dell'ambiente esterno. In particolare, la capacità di apprendimento delle imprese è maggiore quanto più esse sono anagraficamente mature, in quanto si è sviluppata una certa resilienza alle crisi, e al crescere della dimensione dell'impresa, ciò in quanto viene a crearsi una struttura organizzativa che riesce ad attivare procedure e prassi utili a ridurre l'incertezza causata dai cambiamenti improvvisi dell'ambiente esterno. V. anche L. SELLERI, *L'impresa e la gestione del cambiamento: dal fronteggiamento dei rischi imprevedibili alla Disruptive innovation*, *Economia Aziendale Online*, 9, (2), 205-239, 2018.

³⁸⁶ D. LATELLA, *Nuovi assetti organizzativi societari e Codice della crisi d'impresa*, *Federnotizie*, 29 maggio 2019.

profilo per nulla remoto considerando che, come detto, la crisi emergerà tardi; (ii) le soglie e gli indicatori posti ad onere di segnalazione intercetteranno crisi già conclamate, se non situazioni di insolvenza; (iii) ciò va contro le finalità stesse dell'istituto dell'allerta; (iv) le piccole e medie imprese italiane, principali destinatarie dell'istituto, nella gran parte dei casi non dispongono della mentalità e dei mezzi necessari ad attivarsi tempestivamente per rimuovere gli indizi di crisi.

Il successo della riforma e il raggiungimento dell'obiettivo della celere emersione della crisi dipenderanno quindi in larga parte dalle imprese stesse, dalla loro capacità di interpretare al meglio il dovere di istituire adeguati assetti organizzativi³⁸⁷. In questo senso, centrale sarà il ruolo ricoperto dall'organo di controllo: affinché la segnalazione sia realmente tempestiva, non in relazione ai parametri dell'art. 24 CCI, ma in relazione al manifestarsi della crisi, esso si dovrà attivare e sollecitare all'azione l'organo amministrativo nel momento esatto dell'ingresso nella *twilight zone*, in altri termini quando si rinviene un "rischio di rischio di insolvenza"³⁸⁸.

In tal modo viene a delinarsi un'ulteriore fase di allerta interna, di tipo "informale"³⁸⁹, da attivarsi già nella fase di "incubazione" della crisi, in cui non sono ancora visibili i sintomi³⁹⁰, e basata sul

³⁸⁷ Opportunamente A. QUAGLI, in *Il concetto di crisi di impresa come incontro tra la prospettiva aziendale e quella giuridica*, *www.ilcaso.it*, 4, 2016 afferma che "i primi destinatari, fruitori diremmo meglio, del concetto di crisi [...] non sono i tribunali, quanto piuttosto gli imprenditori e i relativi organi societari. Sono loro che per primi dovranno attivarsi per il risanamento; starà poi ai magistrati addetti valutare, nei casi e nei limiti definiti dalla legge, la sussistenza di tale condizione. Quindi la definizione di crisi come "probabilità di insolvenza" dovrà esser meglio declinata in senso aziendale, specie con ricorso alla necessaria strumentazione tecnico- amministrativa". G. BRANCADORO, *Crisi sistemiche e rilevanza giuridica nelle discipline delle crisi d'impresa*, *www.ilcaso.it*, 34, 2019; G. FALCONE, *Criteri di politica legislativa e modelli di diritto settoriale nel nuovo diritto delle crisi d'impresa*, *Diritto fallimentare e delle società commerciali*, 93(6), 1161, 2018; A. NIGRO, D. VATTERMOLI, *Disciplina delle crisi dell'impresa societaria, doveri degli amministratori e strumenti di pianificazione: l'esperienza italiana*, *www.ilcaso.it*, 7, 2018; D. LATELLA, *Nuovi assetti organizzativi societari e Codice della crisi d'impresa*, *Federnotizie*, 29 maggio 2019; M.C. CARDARELLI, *Insolvenza e stato di crisi tra scienza giuridica e aziendalistica*, *Il Diritto fallimentare e delle società commerciali*, (1), 27, 29, 2019; P. BENAZZO, *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*, n. 2/3, Giuffrè, 283-284, 2019; S. ROSSI, V. DI CATALDO, *Nuove regole generali per l'impresa nel nuovo Codice della crisi e dell'insolvenza*, *Rivista di diritto societario*, (4), Giappichelli, parte I, 745 ss., 2018.

³⁸⁸ F. FERRANDI, *Sentieri normativi verso l'introduzione delle misure di allerta e prevenzione della crisi di impresa nell'ordinamento italiano*, *Diritto fallimentare e delle società commerciali*, 94(2), 329-330, 2019.

³⁸⁹ P. RIVA, *Gli obblighi di segnalazione: attori coinvolti, fasi e interventi*, in A. DANОВI, G. ACCIARO (a cura di), *Procedure di allerta e di composizione assistita della crisi*, Milano, Il Sole 24 Ore, *Crisi d'impresa* (2), 38-45, 2019; A. DANОВI, P. RIVA, *Le cinque fasi della crisi e dell'allerta*, *www.ilfallimentarista.it*, *passim*, Focus del 20 agosto 2018; A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCH alla resilienza della twilight zone*, *www.ilcaso.it*, 14, 2019.

³⁹⁰ G. BUFFELLI, *Il nuovo ruolo degli organi di controllo nel contesto delle procedure di allerta*, *www.ilfallimentarista.it*, par. 5, Focus del 25 Ottobre 2017.

dialogo interno tra organo amministrativo e di controllo³⁹¹. Va osservato che anche se non formalizzata, questo tipo di segnalazione rientra già nei principi di corretta amministrazione³⁹² che sono oggetto di monitoraggio dell'organo di controllo, in base all'art. 2403 c.c.³⁹³. Il funzionamento sarebbe lo stesso di quella "formale" ex art. 14 CCI, mirando a stimolare nell'organo amministrativo un'*adeguata risposta* in termini di *soluzioni individuate* e *azioni intraprese*; diversa sarebbe però l'azione dei sindaci in caso di reazione inadeguata degli amministratori: non ci sarà la segnalazione all'OCRI, ma si potranno usare gli strumenti che il diritto societario già offre, quali il potere di convocazione dell'assemblea, l'impugnazione delle deliberazioni, la denuncia al tribunale ex art. 2409 c.c..³⁹⁴ Solo successivamente, in caso di aggravamento della situazione inizialmente segnalata, l'organo di controllo potrà valutare l'opportunità di ricorrere all'allerta "formalizzata"³⁹⁵. Si deve comunque sottolineare la difficoltà, nelle società personali e nelle società di capitali prive di organo di controllo, o anche l'impossibilità, nelle imprese individuali, di poter attivare dei presidi così vincolanti³⁹⁶. Nel proseguo si analizzeranno alcune norme relative al procedimento di allerta, si cercherà di dettagliare il loro contenuto su un piano operativo e si proporranno degli strumenti adeguati al monitoraggio.

³⁹¹ P. BENAZZO, *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, n. 2/3, Giuffrè, 295, 2019.

³⁹² D. BERNARDI, M. TALONE (a cura di), *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. Guida in materia di sistemi di allerta preventiva*, I Quaderni della Scuola di Alta Formazione, n.71, ODCEC Milano, 77, 2017; v. anche G. RACUGNO, *Strumenti di allerta ed emersione anticipata della crisi nel nuovo CCII Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, Il diritto degli affari, 6, 2019. "il rispetto dei principi di corretta amministrazione rappresenta per l'impresa, in ultima analisi, la verifica del presupposto della continuità aziendale [...]"; G. PARISI, *L'adeguato assetto organizzativo e il rafforzamento degli obblighi e dei doveri dell'organo amministrativo e di controllo dopo il d.lgs. 14/2019*, www.osservatorio-oci.org, 4, 2019.

³⁹³ P. RIVA, *Gli obblighi di segnalazione: attori coinvolti, fasi e interventi*, in A. DANOVÌ, G. ACCIARO (a cura di), *Procedure di allerta e di composizione assistita della crisi*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (2), 39, 2019; A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCII alla resilienza della twilight zone*, www.ilcaso.it, 15, 2019.

³⁹⁴ A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCII alla resilienza della twilight zone*, www.ilcaso.it, 15, 2019.

³⁹⁵ P. RIVA, *Gli obblighi di segnalazione: attori coinvolti, fasi e interventi*, in A. DANOVÌ, G. ACCIARO (a cura di), *Procedure di allerta e di composizione assistita della crisi*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (2), 39, 2019; A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCII alla resilienza della twilight zone*, www.ilcaso.it, 14, 2019.

³⁹⁶ Scrive D. LATELLA, *Nuovi assetti organizzativi societari e Codice della crisi d'impresa*, Federnotizie, 29 maggio 2019 che "le società senza organo di controllo (le società di persone o le società a responsabilità sotto soglia) non avranno soggetti adibiti alla verifica dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo. Il rischio è che tale valutazione potrà risultare soltanto "postuma"".

3. *Proposte operative per la rilevazione tempestiva della crisi*

Come più volte sottolineato nel presente lavoro, il *management* come declinazione dell'obbligo sancito all'art. 2086 dovrà adottare un sistema di controllo di gestione al fine rilevare tempestivamente la crisi, con particolare riferimento agli indizi di cui all'art. 13 CCI.

Sarà un'attività dispendiosa, soprattutto per le realtà meno strutturate in cui essi andranno introdotti ex novo, ma che, a prescindere dall'obbligatorietà, fornirà una bussola capace di orientare le scelte della gestione in un contesto economico sempre più dinamico ed incerto.

Preso atto di tale dovere, sono stati avanzati alcuni interrogativi su cosa richiedano operativamente le norme, quali siano gli strumenti da utilizzare, quale sia il loro grado di approfondimento, come conciliarli a seconda delle diverse realtà aziendali³⁹⁷.

Nel proseguo del lavoro si analizzeranno dapprima alcune norme del CCI e si cercherà poi di tradurle in indicazioni operative.

3.1. *Gli squilibri e la valutazione dell'equilibrio economico finanziario*

L'art. 13 CCI afferma che costituiscono indicatori di crisi “*gli squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario*” da misurarsi attraverso appositi indici, mentre l'art. 14 CCI prevede che si debba “*valutare costantemente se sussiste l'equilibrio economico finanziario*”. Sembra opportuno indagare e chiarire a cosa si riferisca il legislatore.

3.1.1. *Gli squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario*

Iniziando dal primo aspetto, l'equilibrio aziendale può ricondursi a tre dimensioni: quella reddituale, quella patrimoniale e quella finanziaria.

Squilibri di carattere reddituale

Lo squilibrio reddituale si identifica in prima battuta in una perdita di redditività, che non significa necessariamente ottenere un risultato economico negativo³⁹⁸: la condizione di equilibrio economico

³⁹⁷ D. LATELLA, *Nuovi assetti organizzativi societari e Codice della crisi d'impresa*, Federnotizie, 29 maggio 2019.

³⁹⁸ In presenza di una perdita si ha un disequilibrio economico assoluto; quando invece si ha una mera uguaglianza di costi e ricavi, si ha un disequilibrio relativo. L'equilibrio economico si ha quando i ricavi coprono anche gli oneri figurativi (cd. equilibrio oggettivo) o quando coprono sia gli oneri figurativi che il profitto atteso dagli investitori. Cfr.

infatti si ottiene non solo quando i ricavi uguagliano i costi effettivi, ma quando assicurano anche una congrua remunerazione del capitale investito e la copertura degli altri costi figurativi³⁹⁹, pertanto ben si potrebbe avere uno squilibrio reddituale anche in presenza di utili⁴⁰⁰, se si consti ad esempio un drastico calo del fatturato, o un repentino aumento dell'incidenza dei costi operativi,⁴⁰¹ ovvero un *trend di risultati netti decrescenti che lascino presagire futuri scenari in perdita*⁴⁰². La pericolosità di tale squilibrio dipende dalla sua *durata* e dalla sua *intensità*, potendo così divenire strutturale ovvero meramente transitorio, come normalmente avviene nell'attività imprenditoriale, caratterizzata da un andamento altalenante dei risultati d'esercizio⁴⁰³.

Squilibri di carattere patrimoniale

Lo squilibrio patrimoniale viene tipicamente ricondotto alla situazione in cui gli *assets* sociali siano insufficienti a soddisfare il passivo⁴⁰⁴. In sostanza si è in presenza di un eccesso di indebitamento e/o di una erosione del capitale proprio, situazione in cui si determina uno sbilancio patrimoniale⁴⁰⁵.

Va comunque osservato che anche in caso prevalenza dell'attivo sul passivo si potrebbe rilevare una situazione di difficoltà⁴⁰⁶: si pensi al caso in cui l'attivo sia composto prevalentemente da beni

L. MARCHI, *Introduzione all'economia aziendale. Il sistema delle operazioni e le condizioni di equilibrio aziendale*, Giappichelli, 370, 2012.

³⁹⁹ Si tratta di costi opportunità, non finanziariamente sostenuti, ad esempio l'uso in azienda di beni dell'imprenditore da cui avrebbe potuto ottenere un rendimento, o il lavoro che avrebbe potuto svolgere in alternativa a quello nella società. L. MARCHI, *Introduzione all'economia aziendale. Il sistema delle operazioni e le condizioni di equilibrio aziendale*, Giappichelli, 369, 2012; M. FAZZINI, *Analisi di bilancio. Metodi e strumenti per l'interpretazione delle dinamiche aziendali*, IPSOA, 6, 2009; A. AMADUZZI, *L'azienda: nel suo sistema e nei suoi principi*, UTET, 198, 1992.

⁴⁰⁰ Si pensi al caso in cui i ricavi non provengano in misura prevalente dalla gestione caratteristica. V. N. ROCCO DI TORREPADULA, *La crisi dell'imprenditore*, Giurisprudenza commerciale, (1), Giuffrè, parte I, 226, 2009; M. IOTTI, *Gli aspetti finanziari del piano di risanamento*, in A. DANNOVI, G. ACCIARO (a cura di), *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (5), 69, 2019.

⁴⁰¹ G. RACUGNO, *Strumenti di allerta ed emersione anticipata della crisi nel nuovo CCII Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, Il diritto degli affari, 5, 2019.

⁴⁰² M. PANELLI, *La prevenzione della crisi d'impresa. Lavori della commissione Rordorf e gli scenari futuri*, Economia Aziendale Online, 6, (4), 232, 2015.

⁴⁰³ M. PANELLI, *La prevenzione della crisi d'impresa. Lavori della commissione Rordorf e gli scenari futuri*, Economia Aziendale Online, 6, (4), 232, 2015.

⁴⁰⁴ S. AMBROSINI, *Crisi e insolvenza nel passaggio fra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazioni problematiche*, www.ilcaso.it, 5, 2019.

⁴⁰⁵ M. IOTTI, *Gli aspetti finanziari del piano di risanamento*, in A. DANNOVI, G. ACCIARO (a cura di), *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (5), 69, 2019. *Scarsità di mezzi vincolati all'azienda a titolo di capitale e di riserve rispetto ad altre componenti della situazione patrimoniale (indebitamento, totale dell'attivo) e della situazione economica (giro d'affari, entità delle perdite effettive e potenziali*. L. GUATRI, *Turnaround: declino, crisi e ritorno al valore*, Egea, 149, 1995.

⁴⁰⁶ M. SCIUTO, *Diritto della crisi d'impresa*, in M. CIAN (a cura di), *Diritto Commerciale. Vol. II*, Torino, Giappichelli Editore, 35, 2018. La crisi patrimoniale è quanto più vicino alla insolvenza perché rappresenta uno squilibrio strutturale dell'impresa, e come tale ben più difficile da estirpare. v. M. PANELLI, *La prevenzione della crisi d'impresa. Lavori*

immobili, per loro natura difficilmente liquidabili, o comunque imprescindibili per la continuazione dell'attività dell'impresa (come un brevetto). Di conseguenza l'equilibrio patrimoniale va valutato con riferimento alla presenza di una struttura patrimoniale adeguata all'impresa, in termini di composizione del capitale investito (immobilizzazioni e capitale circolante) e delle modalità di finanziamento (fonti di terzi rispetto al capitale di rischio), ma soprattutto assicurandosi un'appropriata correlazione temporale tra fonti e impieghi⁴⁰⁷.

Squilibri di carattere finanziario

L'equilibrio finanziario sussiste in termini dinamici quando l'azienda è capace di far fronte con continuità ai pagamenti in scadenza tramite i flussi di cassa generati e in termini statici quando detiene una scorta di liquidità idonea a coprire gli eventuali scostamenti tra l'andamento monetario preventivato e quello effettivo⁴⁰⁸. È in ciò che l'equilibrio finanziario può parzialmente sovrapporsi a quello patrimoniale⁴⁰⁹, esprimendo quest'ultimo “*un equilibrio finanziario potenziale (o statico)*,”

della commissione Rordorf e gli scenari futuri, *Economia Aziendale Online*, 6, (4), 232, 2015; G.A. POLICARO, *La crisi d'impresa e gli strumenti di monitoraggio nel disegno di legge di riforma fallimentare*, in *Giur. comm.*, fasc.6, 1062, 2017.

⁴⁰⁷ D. BERNARDI, M. TALONE (a cura di), *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. Guida in materia di sistemi di allerta preventiva*, I Quaderni della Scuola di Alta Formazione, n.71, ODCEC Milano, 78, 2017; v. anche G. RACUGNO, *Strumenti di allerta ed emersione anticipata della crisi nel nuovo CCII Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, *Il diritto degli affari*, 6, 2019. A questi fini è importante valutare l'impatto di alcune poste: ad esempio i finanziamenti infruttiferi dei soci possono in certe condizioni essere assimilati ai mezzi propri; i crediti potrebbero non essere stati svalutati in maniera adeguata, provocando l'annacquamento dell'attivo; M. FAZZINI, *Analisi di bilancio. Metodi e strumenti per l'interpretazione delle dinamiche aziendali*, IPSOA, 6, 2009.

⁴⁰⁸ L. MARCHI, *Introduzione all'economia aziendale. Il sistema delle operazioni e le condizioni di equilibrio aziendale*, Giappichelli, 394, 2012; FONDAZIONE NAZIONALE DEI COMMERCIALISTI, *La posizione finanziaria netta quale indicatore alternativo di performance*, 3, 15 settembre 2015; M. IOTTI, *Gli aspetti finanziari del piano di risanamento*, in A. DANOVÌ, G. ACCIARO (a cura di), *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione*, Milano, Il Sole 24 Ore, *Crisi d'impresa* (5), 69, 2019; M. PANELLI, *La prevenzione della crisi d'impresa. Lavori della commissione Rordorf e gli scenari futuri*, *Economia Aziendale Online*, 6, (4), 232, 2015; P. DALENA, *Un modello di gestione per la prevenzione della crisi d'impresa: il caso Dulima*, *Amministrazione e finanza*, 72, n. 6, IPSOA, 2019. Secondo L. GUATRI, *Turnaround: declino, crisi e ritorno al valore*, Egea, 145 ss., 1995 possono costituire sintomi di squilibrio finanziario una grave carenza di mezzi propri rispetto a quelli di terzi, nella una prevalenza di debiti a breve scadenza su quelli a medio e lungo termine, in squilibri tra investimenti duraturi e mezzi finanziari stabilmente disponibili; insufficienza di riserve di liquidità, nella scarsa capacità di contrattazione del credito o, nei casi più gravi, nella difficoltà a gestire le scadenze e in ritardi nei pagamenti. Si nota la sovrapposizione con gli aspetti patrimoniali, ed infatti l'autore non erge una netta distinzione tra i due equilibri. V. anche E. BRODI, *Tempestiva emersione e gestione della crisi d'impresa. Riflessioni sul disegno di un efficiente "sistema di allerta e composizione"*, *Questioni di economia e finanza* (440), BANCA D'ITALIA, 16, 2018.

⁴⁰⁹ L. GUATRI, *Turnaround: declino, crisi e ritorno al valore*, Egea, 145 ss., 1995.

che costituisce la precondizione dell'equilibrio finanziario effettivo (o dinamico)"⁴¹⁰. Si tratta quindi di equilibri interdipendenti, in virtù del forte collegamento tra le variazioni di liquidità e stock di capitali attinti ed investiti.

Va comunque specificato che anche in presenza di un flusso finanziario positivo potremmo essere in presenza di uno squilibrio mascherato da "equilibrio apparente"⁴¹¹, situazione che si presenta quando la positività del flusso sia stata determinata da entrate non relative alla gestione caratteristica. Il ripetersi di tale situazione potrebbe portare ad un disequilibrio economico e poi al tendenziale disequilibrio patrimoniale. Qualora invece i flussi siano positivi derivino interamente dalla gestione caratteristica, si può presupporre anche la presenza dell'equilibrio economico, nonché di quello patrimoniale.

Le tre dimensioni esaminate sono legate tra loro e ciò che avviene in ognuna di esse è destinato a sortire sulle altre degli effetti che possono manifestarsi in momenti e intensità diversi⁴¹².

Ad esempio, lo squilibrio finanziario può costituire la possibile evoluzione di uno squilibrio economico⁴¹³, ma potrebbe anche precederlo, quando ad esempio lo squilibrio reddituale sia stato causato a monte dall'inadempimento di alcuni clienti dell'impresa⁴¹⁴. Uno squilibrio patrimoniale dovuto ad un alto indebitamento può danneggiare l'equilibrio reddituale a causa dell'elevata entità degli oneri finanziari, e di riflesso minare la sostenibilità finanziaria del debito⁴¹⁵. Ancora, si pensi all'impresa in equilibrio economico e patrimoniale, ma che sperimenti uno squilibrio finanziario

⁴¹⁰ FONDAZIONE NAZIONALE DEI COMMERCIALISTI, *La posizione finanziaria netta quale indicatore alternativo di performance*, 4, 15 settembre 2015.

⁴¹¹ L. MARCHI, *Introduzione all'economia aziendale. Il sistema delle operazioni e le condizioni di equilibrio aziendale*, Giappichelli, 396, 2012.

⁴¹² Infatti, la capacità economica dell'impresa, da una parte, agisce direttamente sull'entità e l'andamento degli stock patrimoniali, dall'altra, è indirettamente influenzata dalla disponibilità di risorse di capitale e dal processo di generazione della liquidità. V. FONDAZIONE NAZIONALE DEI COMMERCIALISTI, *La posizione finanziaria netta quale indicatore alternativo di performance*, 4, 15 settembre 2015.

⁴¹³ P. DALENA, *Un modello di gestione per la prevenzione della crisi d'impresa: il caso Dulima*, Amministrazione e finanza, 72, n. 6, IPSOA, 2019.

⁴¹⁴ L. GUATRI, *Turnaround: declino, crisi e ritorno al valore*, Egea, 145 ss., 1995.

⁴¹⁵ M. IOTTI, *Gli aspetti finanziari del piano di risanamento*, in A. DANOVI, G. ACCIARO (a cura di), *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (5), 69, 2019.

avendo un attivo patrimoniale prevalentemente immobilizzato e non riuscendo quindi a soddisfare i creditori⁴¹⁶.

3.1.2. *La valutazione dell'equilibrio economico finanziario*

L'art. 14 prevede poi che l'organo amministrativo debba “*valutare costantemente se sussiste l'equilibrio economico finanziario*”. In base a quanto osservato, si può affermare che tale equilibrio rappresenta la situazione in cui: (i) i ricavi sono idonei a remunerare i fattori produttivi, compreso il capitale investito e (ii) l'impresa è capace di coprire adeguatamente i fabbisogni finanziari che si manifestano.

Ci si potrebbe chiedere a questo punto il motivo per cui il legislatore abbia scelto la dicotomia *economico – finanziario*. Una prima risposta proviene dall'interrelazione delle varie dimensioni aziendali, ma occorre ora focalizzarsi sul rapporto tra quella finanziaria ed economica: se è pur vero che uno squilibrio economico non porta necessariamente alla crisi finché c'è liquidità, è anche vero che flussi reddituali negativi, o anche positivi (ma ad es. all'interno di un *trend* calante) se protratti nel lungo periodo non possono evitarla⁴¹⁷. In altre parole, equilibrio economico ed equilibrio finanziario, nonostante nel breve periodo possano assumere andamenti divergenti, in un'ottica di medio e lungo termine tendono a convergere rendendone la distinzione piuttosto sfumata⁴¹⁸, ed in ciò si spiega la scelta operata dal legislatore⁴¹⁹.

⁴¹⁶ Potrebbe essere questo il caso di un rendiconto finanziario in negativo nonostante l'utile economico. Cfr. M. PANELLI, *La prevenzione della crisi d'impresa. Lavori della commissione Rordorf e gli scenari futuri*, Economia Aziendale Online, 6, (4), 231, 2015.

⁴¹⁷ Lo squilibrio economico “*pregiudica la dinamica finanziaria e la struttura patrimoniale dell'impresa. In questa condizione è facile dedurre come la distruzione di valore diviene la principale manifestazione di questi squilibri. Quando la distruzione di valore supera certe dimensioni, questa è a sua volta l'espressione della crisi e nel contempo la più attendibile misura della sua intensità*”, v. FONDAZIONE NAZIONALE DEI COMMERCIALISTI, *La posizione finanziaria netta quale indicatore alternativo di performance*, 3, 15 settembre 2015.

⁴¹⁸ In altri termini, il costante perseguimento della condizione d'equilibrio finanziario passa attraverso decisioni industriali – assunte sia a livello strategico che operativo - efficaci ed efficienti sul piano economico; al contempo, tra i diversi fattori necessari alla massimizzazione del profitto vi è un'ottimale gestione della risorsa capitale che, al pari degli altri input dell'attività imprenditoriale, si presenta come scarsa ed onerosa. FONDAZIONE NAZIONALE DEI COMMERCIALISTI, *La posizione finanziaria netta quale indicatore alternativo di performance*, 4, 15 settembre 2015; V. CODA, G., BRUNETTI, M.B., BERGAMIN, *Indici di bilancio e flussi finanziari: strumenti per l'analisi della gestione*. Etas libri, 9, 1974; G. BRUNETTI, V. CODA, F. FAVOTTO, *Analisi, previsioni, simulazioni economico-finanziarie d'impresa*, Etas libri, 140, 1984.

⁴¹⁹ R. RANALLI, *Le tecniche per gestire in anticipo la crisi*, *Questione Giustizia* (2), 254, 2019. Inoltre la dimensione economica presenta anche un grado di controllabilità e percezione più elevato rispetto a quella finanziaria. Si pensi ad

In definitiva, l'interesse primario va accordato alla valutazione dell'equilibrio finanziario sia in quanto risultante dei riflessi economici operativi, che per l'incontrovertibilità della sua misura⁴²⁰. È lo stesso art. 13 a fornire questa interpretazione, quando afferma che tali squilibri si desumono da indici espressivi della sostenibilità dei debiti e della continuità aziendale⁴²¹.

3.1.3. La continuità aziendale

L'esame della continuità aziendale, richiamata tanto nell'art. 13 CCI, quanto nel nuovo 2086 c.c., lungi dal relegarsi unicamente a criterio di valutazione bilancistico, costituisce un utile strumento, nonché un obbligo, finalizzato a valutare la capacità dell'impresa di svolgere la propria attività in un prevedibile futuro⁴²².

La continuità aziendale sussiste quando l'impresa è capace di operare normalmente, senza che si prospetti in un prossimo futuro la possibilità o la volontà di una liquidazione⁴²³: la gestione viene interpretata come un "flusso ininterrotto di operazioni e che esprime una tensione verso il futuro e quindi verso la vitalità a tendere dell'azienda, anche in una prospettiva di ulteriore sviluppo"⁴²⁴.

In generale, la sua valutazione implica un giudizio prospettico che tenga conto di determinati indicatori passibili di far sorgere dubbi significativi sulla capacità di operare in normale funzionamento⁴²⁵. Quando ricorrano tali segnali, si dovranno svolgere delle ulteriori procedure di

esempio all'utilizzo dell'EBITDA come indice grezzo di autofinanziamento operativo e di sostenibilità finanziaria, o anche al NOPAT.

⁴²⁰ La cassa è un valore tendenzialmente più oggettivo delle altre dimensioni, in quanto non soggetta a valutazioni discrezionali e al principio di competenza economica. A. DANOVI, A. QUAGLI, *Gestire la crisi d'impresa: processi e strumenti di risanamento*, IPSOA, 90, 2015; v. anche P. MELLA, M. NAVARONI, *Il Cash Flow. Efficace Strumento di Analisi di Bilancio*, Economia Aziendale Online, Vol. 6, (3), 99-114, 2015.

⁴²¹ R. RANALLI, *Le tecniche per gestire in anticipo la crisi*, *Questione Giustizia* (2), 254, 258, 2019; G. RACUGNO, *Strumenti di allerta ed emersione anticipata della crisi nel nuovo CCII Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, *Il diritto degli affari*, 8-9, 2019.

⁴²² G. RACUGNO, *Strumenti di allerta ed emersione anticipata della crisi nel nuovo CCII Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, *Il diritto degli affari*, 4, 2019 la definisce come "il termometro da cui è necessario prendere le mosse per capire quando ha inizio una situazione patologica dell'impresa"; R. MARCELLO, *L'accertamento della continuità aziendale nella crisi d'impresa: metodologie e prassi professionale*, *Società e Contratti, Bilancio e Revisione*, 10/2015, 84 e ss.

⁴²³ Cfr. Ias 1 e ISA 570.

⁴²⁴ P. BASTIA, *Soluzioni per l'accertamento precoce della crisi*, www.osservatorio-oci.org, 2, 2018.

⁴²⁵ "[...] le condizioni per la continuità non sono solo definibili quantitativamente, ma vanno espresse, sempre più nell'attuale contesto economico, anche in termini qualitativi, tenendo conto del ruolo di competenze umane, know how, capacità organizzative, innovazione, flessibilità e versatilità tecnologica, reputazione esterna, sostenibilità organizzativa (procedure interne, flussi informativi, controllo di gestione), affidabilità (compliance, regolamentazione interna, corretta contabilità). Ma soprattutto, per comprendere il grado di coerenza strategica dell'impresa e del suo

revisione per stabilire se vi sia o meno un'incertezza significativa sulla continuità aziendale, in modo tale da fornire in bilancio un'adeguata informativa⁴²⁶.

Tra i fattori di rischio l'ISA 570 (v. par. 2.2.1 del II° capitolo), oltre a quelli gestionali e di altra natura, menziona degli indicatori di natura finanziaria⁴²⁷. Tra questi se ne ricordano alcuni: la situazione di *deficit patrimoniale o di capitale circolante netto negativo; prestiti prossimi alla scadenza senza che vi siano prospettive verosimili di rinnovo o di rimborso; eccessiva dipendenza da prestiti a breve termine per finanziare attività a lungo termine; indizi di cessazione del sostegno finanziario da parte dei creditori; flussi di cassa negativi; principali indici economico-finanziari negativi; incapacità di pagare i debiti alla scadenza*.

Ebbene, la permanenza del presupposto può essere messa in discussione al verificarsi di tali situazioni e deve pertanto ritenersi che tali indicatori possano riassumersi nella perdita dell'equilibrio economico e finanziario⁴²⁸ che, a sua volta, postula l'insostenibilità del debito in relazione all'ordinaria – e programmata – attività dell'impresa⁴²⁹. In altre parole, la rilevazione di tali *trigger* potrebbe far pensare alla presenza di uno stato di crisi⁴³⁰.

modello di business a tendere, la continuità deve essere considerata alla luce dei fondamentali degli scenari prefigurabili: rivoluzione digitale (c.d. "Industria 4.0"); nuove tecnologie abilitanti; utilizzo dei c.d. big data; globalizzazione e interdipendenza dei mercati; internet marketing; nuove forme di finanziamento", così P. BASTIA, *Soluzioni per l'accertamento precoce della crisi*, www.osservatorio-oci.org, 3, 2018.

⁴²⁶ N. BACCETTI, *La gestione delle società di capitali in crisi tra perdita della continuità aziendale ed eccessivo indebitamento*, *Rivista delle società*, 588, n. 4, Giuffrè, 2016; F. DIOMEDA, *Relazione sulla gestione e bilanci delle imprese minori*, in *Bilanciopiù*, Focus del 18 settembre 2018; R. MARCELLO, *Misurare la continuità aziendale non sarà solo ai fini del bilancio*, in *La riforma del fallimento: Il nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in M. POLLIO, M. LONGONI, (a cura di), *Italia Oggi*, 81-85, 2019; S. MONTELLA, C. STAIANO, *La valutazione della continuità aziendale nella crisi d'impresa*, *Economia Aziendale Online*, Vol 3, (3-4), 419-427, 2012.

⁴²⁷ M.C. CARDARELLI, *Insolvenza e stato di crisi tra scienza giuridica e aziendalistica*, *Il Diritto fallimentare e delle società commerciali*, (1), 22, 2019.

⁴²⁸ "È vero che indizi di crisi possono essere colti anche sul piano del rischio operativo, legale o gestionale, tuttavia il profilo economico – finanziario costituisce un perimetro di valutazione del tutto cruciale [...]", così in V. DE SENSI, *Adeguati assetti organizzativi e continuità aziendale: profili di responsabilità gestoria*, *Rivista delle società*, 338, n. 2/3, Giuffrè, 2017.

⁴²⁹ N. BACCETTI, *La gestione delle società di capitali in crisi tra perdita della continuità aziendale ed eccessivo indebitamento*, *Rivista delle società*, 588, n. 4, Giuffrè, 2016.

⁴³⁰ D. BERNARDI, M. TALONE (a cura di), *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. Guida in materia di sistemi di allerta preventiva*, I Quaderni della Scuola di Alta Formazione, n.71, ODCEC Milano, 18, 2017; F. DIOMEDA, *Continuità aziendale: capitale di funzionamento e procedure di allerta*, in *Bilanciopiù*, Par. 5, Focus del 3 maggio 2018; Secondo N. BACCETTI, *La gestione delle società di capitali in crisi tra perdita della continuità aziendale ed eccessivo indebitamento*, *Rivista delle società*, 589, n. 4, Giuffrè, 2016 tali indicatori determinano il presupposto per l'accesso agli accordi in esecuzione di un piano di risanamento, nonché per gli accordi ex 182-bis e per il concordato preventivo.

Va comunque specificato che le situazioni di crisi se pongono incertezze sulla continuità aziendale, non postulano comunque la perdita della stessa, perché quest'ultima, ancorché incerta, non è ancora venuta meno⁴³¹.

La perdita della continuità aziendale non si desume dal mero verificarsi di tali indicatori, ma solo quando “*l'incertezza significativa*” sulla capacità di operare in condizioni di normale funzionamento si aggrava e si traduce in una “*ragionevole certezza*”⁴³², quando cioè la crisi giunge all'insolvenza irreversibile. Di conseguenza quando si rinvergono tali segnali, la continuità aziendale non è persa se viene intrapresa un'adeguata azione di risanamento, da dettagliare in un piano previsionale attendibile dal quale risulti possibile il futuro superamento della difficoltà⁴³³.

3.2. *La sostenibilità prospettica dell'indebitamento: trait d'union degli squilibri.*

Proposte.

Il percorso di analisi svolto sino ad ora ha consentito di porre in luce che:

- gli istituti previsti dal Codice della crisi mirano (v. par. 2.2.1) principalmente al *riequilibrio finanziario*;
- la definizione di crisi ex art. 2 CCI parla esplicitamente di incapacità prospettica a sostenere l'indebitamento;
- gli obblighi in merito alla valutazione della sussistenza dell'equilibrio economico finanziario e della continuità aziendale di cui all'art. 14 CCI, nonché degli indicatori di crisi di cui all'art. 13 CCI, pongono l'accento sugli aspetti finanziari.

Ne consegue che al fine di escludere la sussistenza di uno stato di crisi, così come tratteggiata dal Codice della crisi, può ritenersi valida l'equazione⁴³⁴:

⁴³¹ Cfr. OIC 11, 16, Marzo 2018.

⁴³² N. BACCETTI, *La gestione delle società di capitali in crisi tra perdita della continuità aziendale ed eccessivo indebitamento*, Rivista delle società, 590, n. 4, Giuffrè, 2016.

⁴³³ N. BACCETTI, *La gestione delle società di capitali in crisi tra perdita della continuità aziendale ed eccessivo indebitamento*, Rivista delle società, 588, n. 4, Giuffrè, 2016.

⁴³⁴ R. RANALLI, *Le tecniche per gestire in anticipo la crisi*, *Questione Giustizia* (2), 259, 2019; M.C. CARDARELLI, *Insolvenza e stato di crisi tra scienza giuridica e aziendalistica*, *Il Diritto fallimentare e delle società commerciali*, (1), 22, 2019; F. DIOMEDA, *Continuità aziendale: capitale di funzionamento e procedure di allerta*, in *Bilanciopiù*, Par. 5, Focus del 3 maggio 2018; V. DE SENSI, *Adeguati assetti organizzativi e continuità aziendale: profili di responsabilità*

equilibrio finanziario = sostenibilità prospettica del debito = continuità aziendale

Come osservato da alcuni, tale approccio non rappresenta una novità nel nostro ordinamento, soprattutto nelle società di capitali⁴³⁵: si pensi a quanto previsto all'art. 6 co. 2 del d.lgs. 175/2016 in materia di società pubbliche partecipate, o alle disposizioni codicistiche relative alla continuità aziendale (art. 2423-bis co. 1, n.1 c.c.), all'obbligo di redazione del rendiconto finanziario (art. 2425-ter c.c.), o ancora, nei casi di fusione con indebitamento (art. 2501-bis c.c. e art. 2501-quinquies c.c.). Occorre ora chiedersi quali siano le modalità concrete e gli aspetti da considerare per l'accertamento della (futura) crisi. Una vasta schiera di commentatori ha già avanzato delle proposte con specifico riguardo alle nuove disposizioni⁴³⁶, ma più in generale si tratta di strumenti e approcci noti e collaudati⁴³⁷ da chi già effettua attività di programmazione e controllo e di gestione del rischio. Se il tratto comune è quello del *monitoraggio continuo* e della *pianificazione*, il

gestoria, in Rivista delle Società, 311, 2017, P. CAMANZI, *Piano di risanamento, i principi per la redazione*, in A. DANOVÌ, G. ACCIARO (a cura di), in A. DANOVÌ, G. ACCIARO (a cura di), *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (5), 65, 2019; M. IOTTI, *Gli aspetti finanziari del piano di risanamento*, in A. DANOVÌ, G. ACCIARO (a cura di), in A. DANOVÌ, G. ACCIARO (a cura di), *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (5), 68, 2019; F. DIOMEDA, *Continuità aziendale: capitale di funzionamento e procedure di allerta*, in Bilanciopiù, Focus del 3 maggio 2018; N. BACCETTI, *La gestione delle società di capitali in crisi tra perdita della continuità aziendale ed eccessivo indebitamento*, Rivista delle società, 605, n. 4, Giuffrè, 2016. In senso opposto v. ASSONIME, *Circolare n. 19*, 18-19, 2019 dove si suggerisce che, nonostante forti similitudini, i due concetti siano diversi e precisamente due stadi consecutivi di difficoltà finanziaria;

⁴³⁵ P. BENAZZO, *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, n. 2/3, Giuffrè, 286, 2019; G.A. POLICARO, *La crisi d'impresa e gli strumenti di monitoraggio nel disegno di legge di riforma fallimentare*, in Giur. comm., fasc.6, 1055-1057, 2017.

⁴³⁶ D. LATELLA, *Nuovi assetti organizzativi societari e Codice della crisi d'impresa*, Federnotizie, 29 maggio 2019; R. RANALLI, *La riforma della crisi d'impresa. Dalla preallerta sino all'istanza al tribunale passando attraverso le procedure di composizione assistita. I presidi organizzativi e le regole di governo previste dalla riforma*, www.osservatorio-oci.org, 1-15, 2018; R. RANALLI, *I piani d'impresa nel governo societario e nella composizione della crisi tra il regime attuale e la riforma*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, 1051-1062, n. 8/9, IPSOA, 2018; R. RANALLI, *Le tecniche per gestire in anticipo la crisi*, Questione Giustizia (2), 254, 2019; A. QUAGLI, A. PANIZZA, *Il sistema di allerta*, www.ilcaso.it, 1-19, 2019; P. BASTIA, *Soluzioni per l'accertamento precoce della crisi*, www.osservatorio-oci.org, 1-16, 2018; S. LADOGANA, *Riforma della Legge fallimentare: le novità per punti*, Amministrazione e finanza, n. 6, IPSOA, 61, 2019; P. DALENA, *Un modello di gestione per la prevenzione della crisi d'impresa: il caso Dulima*, Amministrazione e finanza, 72, n. 6, IPSOA, 2019; L. DAL PRATO, *Valutazioni sul controllo finanziario da parte del collegio sindacale*, *La rivista delle operazioni straordinarie*, (6), 49-59, 2019; E. RICCIARDIELLO, P. VOLA, A. PANIZZA, *L'alta dirigenza aziendale e la prevenzione della crisi*, in A. DANOVÌ, G. ACCIARO (a cura di), *I nuovi compiti degli organi sociali*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (6), 64-73, 2019; P. BASTIA, *Soluzioni per l'accertamento precoce della crisi*, www.osservatorio-oci.org, *passim*, 2018.

⁴³⁷ Sul tema v. R. PROVASI, C. GUIZZETTI, *L'evoluzione dei sistemi di controllo aziendale: dal controllo di gestione al controllo sulla governance*, Economia Aziendale Online, Special Issue, 10, (2), 257-271, 2019; R.N. ANTHONY, D.F. HAWKINS, D.M. MACRI, K.A. MERCHANT, *Sistemi di controllo. Analisi economiche per le decisioni aziendali*, McGraw-Hill, 2011.

discrimine sarà rappresentato dalla “*natura e dimensione dell’impresa*”⁴³⁸, e sarà quindi compito dell’organo amministrativo individuare il giusto bilanciamento tra costi e benefici. Sintetizzando le varie proposte, costituiranno strumenti utili i seguenti:

- a) Business plan
- b) Piano di tesoreria
- c) Reportistica periodica

3.2.1. *Il piano industriale: governare il futuro*

La valutazione e l’analisi dei profili che abbiamo descritto presuppone necessariamente la presenza di una base dati previsionale da esplicitarsi in un piano industriale. La sua adozione è in taluni casi espressamente necessaria, come tipicamente previsto nelle procedure di regolazione della crisi⁴³⁹; nelle società più strutturate può configurarsi come un obbligo derivante dal dovere di diligenza dell’organo gestorio⁴⁴⁰; in altri rappresenta un utile supporto comunicativo verso i terzi⁴⁴¹, ad esempio quando si ricercano finanziatori; più in generale, si tratta di uno strumento fondamentale per governare la strategia e le decisioni finanziarie aziendali⁴⁴² che oggi assume un’importanza

⁴³⁸ R. RANALLI, *Le tecniche per gestire in anticipo la crisi*, *Questione Giustizia* (2), 254, 2019; V. anche P. MELLA, *I Sistemi di Controllo nelle imprese. Macro e micro controllo di gestione*, *Economia Aziendale Online*, Vol. 9, (1), 23-45, 2018.

⁴³⁹ Art. 56 CCI: “[...] *l’imprenditore in stato di crisi o di insolvenza può predisporre un piano [...]*”; Art. 57 CCI: “*Gli accordi devono contenere l’indicazione degli elementi del piano economico-finanziario che ne consentono l’esecuzione*”; Art. 87: “*Il debitore presenta, con la proposta di concordato e unitamente alla documentazione prevista dall’articolo 39, un piano contenente la descrizione analitica delle modalità e dei tempi di adempimento della proposta*”.

⁴⁴⁰ V. V. DE SENSI, *Adeguati assetti organizzativi e continuità aziendale: profili di responsabilità gestoria*, *Rivista delle società*, 352, n. 2/3, Giuffrè, 2017, dove l’autore fa riferimento all’art. 2381, co. 3 c.c. dove viene previsto che il consiglio di amministrazione esamina i piani strategici, industriali e finanziari “quando elaborati”. Sebbene la norma sembri rendere il piano opzionale, deve ritenersi che la sua redazione costituisca un obbligo quando le dimensioni e l’attività svolta lo richiedano. V. nt. 120 del par. 3.8 del Capitolo I.

⁴⁴¹ S. DI DIEGO, F. MICOZZI (a cura di), *Finanza aziendale per le PMI: come affrontare le sfide del futuro*, Cesi Multimedia, 29, 2014; C. PAROLINI, *Business planning. Dall’idea al progetto imprenditoriale*, Pearson, 1 ss., 2016.

⁴⁴² S. DI DIEGO, F. MICOZZI (a cura di), *Finanza aziendale per le PMI: come affrontare le sfide del futuro*, Cesi Multimedia, 30 ss., 2014; A. QUAGLI, A. PANIZZA, M. GENNARI, *La sostenibilità del piano industriale: applicazione degli stress test*, *Controllo di Gestione*, (1), 17, 2011; G. BRUNETTI, V. CODA, F. FAVOTTO, *Analisi, previsioni, simulazioni economico-finanziarie d’impresa*, Etas libri, 143, 1984; S. LADOGANA, *Riforma della Legge fallimentare: le novità per punti*, *Amministrazione e finanza*, n. 6, IPSOA, 61, 2019; F. DIOMEDA, *L’importanza del Business Plan nella valutazione dell’azienda*, in *Bilanciopiù*, Focus del 09 Gennaio 2018.

ancora maggiore con l'introduzione delle procedure di allerta, che impongono di fatto un'attenzione particolare alla valutazione del “*prevedibile andamento della gestione*”⁴⁴³.

Non si procederà in questa sede ad illustrare dettagliatamente la costruzione del piano e si rinvia in merito ad all'approfondimento dei numerosi contributi e delle attuali *best practice*⁴⁴⁴. Ai nostri fini basterà ricordarne le principali componenti, da dividersi in due parti. (i) La prima, di tipo descrittivo, è relativa alla storia dell'azienda e al suo stato attuale, alla descrizione dell'attività svolta e del contesto competitivo, della struttura aziendale e dei suoi stakeholders. Contiene inoltre dati economico-patrimoniali-finanziari e le performance realizzate. Il peso da attribuire a questa parte è ovviamente condizionato allo scopo e ai destinatari del piano⁴⁴⁵. (ii) La seconda è invece prevalentemente quantitativa e attiene alla pianificazione delle azioni future: troveranno spazio in essa la preventiva individuazione di fattori critici o di crisi se già presenti, la definizione della strategia, che potrà riguardare diverse aree di gestione e prevedere operazioni di varia natura⁴⁴⁶, i risultati attesi, le azioni da intraprendere e le relative competenze. Il piano si chiude con la trasposizione di tutte le informazioni e le ipotesi formulate all'interno di un bilancio previsionale, attraverso i prospetti di conto economico, stato patrimoniale e rendiconto finanziario, opportunamente riclassificati e analizzati.

⁴⁴³ A. QUAGLI, A. PANIZZA, *Il sistema di allerta*, www.ilcaso.it, 13, 2019; V. V. DE SENSI, *Adeguati assetti organizzativi e continuità aziendale: profili di responsabilità gestoria*, *Rivista delle società*, 355, n. 2/3, Giuffrè, 2017

⁴⁴⁴ Si veda il cap. 15, in A. DANОВI, A. QUAGLI, *Gestire la crisi d'impresa: processi e strumenti di risanamento*, IPSOA, 449 ss., 2015; S. DI DIEGO, F. MICOZZI (a cura di), *Finanza aziendale per le PMI: come affrontare le sfide del futuro*, Cesi Multimedia, 29, 2014; C. PAROLINI, *Business planning. Dall'idea al progetto imprenditoriale*, Pearson, 2016; C. ARLOTTA, S. CARBONE, F.A. DE LUCA, A. TAMI (a cura di), *Il controllo della liquidità nelle strategie aziendali e nelle situazioni di crisi: il contributo del business plan*, I Quaderni della Scuola di Alta Formazione, n. 59, ODCEC Milano, 2015; CNDCEC, *Linee guida alla redazione del business plan*, Roma, 20, 2011, BORSA ITALIANA S.P.A., *Guida al piano industriale*, 8, 2003; CNDCEC, *Principi per la redazione dei piani di risanamento*, Roma, 8, 2017; P. DALENA, *Un modello di gestione per la prevenzione della crisi d'impresa: il caso Dulima*, *Amministrazione e finanza*, 72 ss., n. 6, IPSOA, 2019.

⁴⁴⁵ La parte descrittiva assume particolare rilevanza quando i destinatari del piano sono soggetti esterni all'impresa.

⁴⁴⁶ si potranno pianificare operazioni di riorganizzazione del personale; l'aggiornamento delle politiche commerciali; aumenti di capitale; nuovi investimenti; la rimodulazione della struttura finanziaria, ecc.. Su questi aspetti v. E.C. RAMUSINO, A. ONETTI, *Strategia d'impresa. Obiettivi, contesto, risorse, azioni, sviluppo, innovazione*. Gruppo 24 ore, 2009.

Ciò su cui è importante soffermarsi sono i requisiti di base del *business plan*⁴⁴⁷ ed in particolare quello dell'attendibilità⁴⁴⁸, da intendersi come ragionevole probabilità di avveramento delle previsioni in esso contenute⁴⁴⁹. La costruzione del piano si basa infatti su dati prognostici che sono necessariamente frutto di ipotesi, e “quindi per sua natura si svolge in condizioni di incertezza”⁴⁵⁰.

Il principio internazionale sugli incarichi di *assurance* (ISAE) n. 3400 - “L'esame dell'informativa finanziaria prospettica”, in proposito distingue le ipotesi in due tipologie⁴⁵¹:

- previsioni (cd. *forecast o best estimate assumption*): si tratta di congetture fondate su dati storici aziendali che in assenza di forti discontinuità nella gestione dell'impresa o nell'ambiente di riferimento, sono relativamente attendibili, in quanto basate su elementi oggettivi, come ad esempio ordini in portafoglio o i prezzi delle materie prime, se supportate da affidabili previsioni macroeconomiche⁴⁵².
- proiezioni o previsioni ipotetiche (cd. *projection o hypothetical assumption*): sono la tipologia di dati più frequente quando un piano prevede una forte discontinuità rispetto al passato, come nell'ambito del risanamento, di conseguenza si tratta di stime più incerte. Si pensi ad esempio alla stima dei ricavi conseguente ad un riposizionamento o al lancio di un nuovo prodotto, o ai possibili risparmi di costo generati da una riorganizzazione aziendale. Anche e soprattutto in questi casi i dati andrebbero supportati da informazioni su variabili esogene che possono influenzare tali proiezioni (es. il tasso di crescita atteso del settore, prezzo di input fondamentali).

Se tali ipotesi non sono attendibili, tutta l'attività di pianificazione ne risulterebbe compromessa.

⁴⁴⁷ Si tratta dei principi di chiarezza, completezza, affidabilità, attendibilità, neutralità, trasparenza, e prudenza. V. CNDCEC, *Linee guida alla redazione del business plan*, 11 ss., Roma, 2011.

⁴⁴⁸ Si tratta di un tema rimarcato in tutte le *best practices* e che assume maggior rilievo stante la natura prettamente previsionale degli strumenti atti a prevenire la crisi. V. CNDCEC, *Linee guida alla redazione del business plan*, Roma, 20, 2011, BORSA ITALIANA S.P.A., *Guida al piano industriale*, 8, 2003; CNDCEC, *Principi per la redazione dei piani di risanamento*, Roma, 8, 2017.

⁴⁴⁹ R. RANALLI, *I piani d'impresa nel governo societario e nella composizione della crisi tra il regime attuale e la riforma*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, 1058, n. 8/9, IPSOA, 2018.

⁴⁵⁰ BORSA ITALIANA S.P.A., *Guida al piano industriale*, 2003.

⁴⁵¹ CNDCEC, *Principi per la redazione dei piani di risanamento*, Roma, 16, 2017; Per un approfondimento sul ruolo dell'attestatore si veda il capitolo 9 in A. DANOVI, A. QUAGLI, *Gestire la crisi d'impresa: processi e strumenti di risanamento*, IPSOA, 279 ss., 2015.

⁴⁵² A. DANOVI, A. QUAGLI, *Gestire la crisi d'impresa: processi e strumenti di risanamento*, IPSOA, 295 ss., 2015.

Il giudizio di ragionevolezza del piano dipenderà dalla sua capacità di garantire i risultati previsti, e quindi la fattibilità, al variare di alcuni fattori di rischio, da individuare e misurare, a cui è esposta l'impresa ed il suo piano⁴⁵³. Le procedure utilizzate indagano attraverso procedure di simulazione di tipo *what if* volte alla misurazione dell'impatto che un'eventuale variazione di alcune variabili ipotizzate avrebbe sul piano⁴⁵⁴ ed in particolare sui principali dati economici, patrimoniali e finanziari e sulla quindi relativa sostenibilità economico-finanziaria⁴⁵⁵

Ci si riferisce alle cd. analisi di sensitività - tramite cui si simulano ulteriori scenari rispetto a quello di base, sia più ottimistici (*best case*), sia peggiorativi (*worst case*) - e alla sottocategoria degli cd. stress test – nei quali la viene misurata la resistenza del piano solo in relazione a scenari pessimistici, individuando in tal modo i valori limite oltre i quali il piano non sarebbe più sostenibile⁴⁵⁶.

⁴⁵³ Giudizio che potrà consistere al massimo in una “*moderate assurance*”, non potendo il revisore attestare che le previsioni del piano saranno raggiunte. V. R. RANALLI, *I piani d'impresa nel governo societario e nella composizione della crisi tra il regime attuale e la riforma*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, 1061, n. 8/9, IPSOA, 2018; A. DANOVI, A. QUAGLI, *Gestire la crisi d'impresa: processi e strumenti di risanamento*, IPSOA, 298 ss., 2015.

⁴⁵⁴ R. RANALLI, *Le tecniche per gestire in anticipo la crisi*, *Questione Giustizia* (2), 258, 2019; BORSA ITALIANA S.P.A., *Guida al piano industriale*, 30, 2003; A. QUAGLI, A. PANIZZA, M. GENNARI, *La sostenibilità del piano industriale: applicazione degli stress test*, *Controllo di Gestione*, (1), 19, 2011; D. LATELLA, *Nuovi assetti organizzativi societari e Codice della crisi d'impresa*, *Federnotizie*, 29 maggio 2019; BORSA ITALIANA S.P.A., *Guida al piano industriale*, 30, 2003; A. PANIZZA, *Il controllo in tempo di crisi e dopo la crisi: spunti per il monitoraggio delle PMI*, in *Controllo di Gestione*, n. 6, IPSOA, 10, 2011; C. PAROLINI, *Business planning. Dall'idea al progetto imprenditoriale*, Pearson, 163, 2016; M. NAVARONI, *L'effetto leva e la BEA. Analisi di simulazione con la Break Even Analysis*, *Economia Aziendale Online*, 9, (1), 81-90. 2018.

Il CNDCEC, *Principi per la redazione dei piani di risanamento*, Roma, nota 18, 27-28, 2017 esemplifica alcune delle variabili da “stressare”: a) scostamenti dei volumi; b) scostamenti rispetto alle stime dei prezzi di vendita (prova di resistenza correlata a quella sub a) in funzione del grado di elasticità della domanda); c) variazione del mix produttivo; d) livello degli invenduti e dei resi; e) scostamenti nella produttività dei fattori produttivi; f) grado di efficacia delle azioni relative alla produttività degli impianti e del lavoro; g) scostamenti rispetto alle stime sulla ratio di insoluto a regime; h) raggiungimento dei risparmi di costo derivanti dalle azioni previste; i) scostamenti rispetto alle stime dei corsi di cambio, dei tassi di interesse o del tasso di inflazione; j) eventi straordinari che, ad esito della analisi condotta, presentano un rischio rilevante di avveramento (fermo impianti, ritardi nelle consegne, cancellazione-sospensione di ordini già in portafoglio, accelerazione del grado di decadimento del ciclo di vita dei prodotti, effetti del rischio di perdita di risorse chiave, soccombenza in giudizi civili od amministrativi); k) scostamenti dei tempi di incasso dei crediti commerciali, dei tempi di pagamento dei fornitori, di rigiro del magazzino.

⁴⁵⁵ A. DANOVI, A. QUAGLI, *Gestire la crisi d'impresa: processi e strumenti di risanamento*, IPSOA, 298 ss., 2015.

⁴⁵⁶ F. ANDREOLI, *La fattibilità dei piani: analisi di sensitività e stress test*, in A. DANOVI, G. ACCIARO (a cura di), *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione*, Milano, Il Sole 24 Ore, *Crisi d'impresa* (5), 77, 2019; A. DANOVI, A. QUAGLI, *Gestire la crisi d'impresa: processi e strumenti di risanamento*, IPSOA, 298 ss., 2015.

3.2.2. L'uso dell'analisi di bilancio

L'analisi di bilancio rappresenta uno strumento imprescindibile per tradurre le informazioni risultanti dai prospetti contabili. Si tratta di un'attività necessaria in primo luogo in sede di prima redazione del piano, in modo da individuare correttamente le *performance* passate e isolare le diverse tipologie di gestione (operativa, accessoria, finanziaria ecc.), così da individuare la struttura dei costi, quella dell'attivo e del passivo e non da ultimo le dinamiche dei flussi finanziari. Tutte informazioni fondamentali da cui partire per una corretta formulazione di ipotesi prospettiche.

Inoltre, sarà proprio con tale metodologia che si dovranno monitorare gli indici elaborati dal CNDCEC, così come previsto dall'art. 13 co. 3 CCI. Si è già detto delle perplessità in merito al sistema e dei dubbi che una tale previsione determina, di conseguenza negli sviluppi del monitoraggio si dovrà tenere conto di alcuni aspetti.

(a) Sembra innanzitutto opportuno svincolarsi da quelle che saranno le soglie del cruscotto fornito dal CNDCEC nell'ipotesi di valori fin troppo "permissivi", tesi ad evitare l'emergere di diffusi casi di "falsi positivi", introducendo nel monitoraggio di tali indici dei cd. *soft limits*⁴⁵⁷. In altre parole, si tratterà di calibrare gli allarmi su soglie inferiori rispetto a quelle "ufficiali", così da attivare tempestivamente un'allerta "informale" adeguatamente precoce.

(b) Si potrebbe inoltre evitare di limitare l'azione al mero controllo degli indici "di legge", ma allargare invece il campo di analisi e costruire un set di indicatori aggiuntivi che rifletta le specificità dell'impresa, se del caso, anche avvalendosi della possibilità di "legalizzarli" attraverso

⁴⁵⁷ R. RANALLI, *La riforma della crisi d'impresa. Dalla preallerta sino all'istanza al tribunale passando attraverso le procedure di composizione assistita. I presidi organizzativi e le regole di governo previste dalla riforma*, www.osservatorio-oci.org, 10, 2018; R. RANALLI, *Le tecniche per gestire in anticipo la crisi*, *Questione Giustizia* (2), 253, 2019; A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCII alla resilienza della twilight zone*, www.ilcaso.it, 13, 2019; P. BASTIA, in *Soluzioni per l'accertamento precoce della crisi*, www.osservatorio-oci.org, 13, 2018 li chiama "segnali forti" in contrapposizione ai "segnali deboli". I primi sono obbligatori, "corrispondenti a quelli codificati e indicati dal Consiglio professionale (di fonte esterna quindi), in grado di determinare responsabilità, obblighi segnaletici, rimedi tempestivi e quindi forieri di evidenze esterne all'azienda", mentre i secondi sono adottati "su base volontaria (di fonte interna), ma proattiva, capaci di intercettare sintomi e indizi primari, anche gestionali (di produttività e di efficienza di specifici fattori produttivi) e comunque prodotti dal sistema informativo aziendale, integrati da informazioni esterne di scenario, in grado di prevenire e gestire fattori di rischio e di potenziale crisi prospettica in via anticipata e soprattutto prima dei "segnali forti".

l'attestazione di cui al terzo comma dell'art. 13 CCI⁴⁵⁸. Ai fini di una corretta interpretazione degli indici sarà poi necessario individuare dei *benchmark* di riferimento⁴⁵⁹ - che evidentemente nel caso degli indici tipici saranno forniti dal CNDCEC. I confronti possono essere realizzati rapportando i valori dell'analisi con quelli degli esercizi precedenti (cd. comparazione temporale) o valutando il *trend* aziendale con riferimento al settore e ai *competitors* (cd. comparazione spaziale)⁴⁶⁰.

(c) Trarre conclusioni con il solo apporto dei dati contabili, per quanto opportunamente rielaborati, non è garanzia di un'analisi attendibile; occorre quindi ricercare ulteriori segnali, tenere conto delle condizioni interne ed esterne all'impresa e, solo dopo aver messo in relazione tutti questi elementi, esprimere un giudizio di sintesi⁴⁶¹. In questo senso può cogliersi l'utilità di individuare degli indicatori qualitativi extra-contabili configuranti fattori critici di risultato, i cd. Key Performance Indicators (KPI), e inserirli all'interno del cruscotto⁴⁶².

⁴⁵⁸ A tal fine dovranno essere sufficientemente esplicativi della dinamica finanziaria. A. QUAGLI, A. PANIZZA, *Il sistema di allerta*, www.ilcaso.it, 15, 2019; R. RANALLI, *Le procedure d'allerta e di composizione assistita della crisi: insidie ed opportunità*, www.ilfallimentarista.it., par. 6, Focus del 31 ottobre 2017.

⁴⁵⁹ G.A. POLICARO, *La crisi d'impresa e gli strumenti di monitoraggio nel disegno di legge di riforma fallimentare*, in Giur. comm., fasc.6, 1059, 2017; FONDAZIONE NAZIONALE DEI COMMERCIALISTI, *Rating Advisory e Pianificazione Finanziaria alla luce dell'evoluzione del quadro regolamentare: il nuovo rapporto banca-impresa e il ruolo del Commercialista*, 6, 8 maggio 2019; A. QUAGLI, A. PANIZZA, *Il sistema di allerta*, www.ilcaso.it, 17, 2019; M. FAZZINI, *Analisi di bilancio. Metodi e strumenti per l'interpretazione delle dinamiche aziendali*, IPSOA, 25, 2009 distingue in "dimensione temporale" e "dimensione spaziale".

⁴⁶⁰ In quest'ultimo caso tenendo a mente che le voci di bilancio sono sensibili a valutazioni discrezionali a politiche distorsive di bilancio. Per un approfondimento sulle criticità dei *benchmark* v. A. DANОВI, A. QUAGLI, *Gestire la crisi d'impresa: processi e strumenti di risanamento*, IPSOA, 80 ss., 2015; v. anche V. CODA, G. BRUNETTI, M.B. BERGAMIN, *Indici di bilancio e flussi finanziari: strumenti per l'analisi della gestione*. Etas libri, 5, 1974; M. FAZZINI, *Analisi di bilancio. Metodi e strumenti per l'interpretazione delle dinamiche aziendali*, IPSOA, 19, 2009; M. PANELLI, *La prevenzione della crisi d'impresa. Lavori della commissione Rordorf e gli scenari futuri*, Economia Aziendale Online, 6, (4), 238, 2015.

⁴⁶¹ M. FAZZINI, *Analisi di bilancio. Metodi e strumenti per l'interpretazione delle dinamiche aziendali*, IPSOA, 7, 2009; G. BRUNETTI, V. CODA, F. FAVOTTO, *Analisi, previsioni, simulazioni economico-finanziarie d'impresa*, Etas libri, 134, 1984; M. NAVARONI, *La procedura delle Analisi di bilancio*, Economia Aziendale Online Vol. 4, (4), 301 ss., 2013. V. anche E.I. ALTMAN, A. DANОВI, A. FALINI, *Z-Score models' application to Italian companies subject to extraordinary administration*, Journal of Applied Finance, 23 (1), 128-137, 2013.

⁴⁶² Tali segnali andrebbero basati sull'analisi degli elementi distintivi aziendali, delle responsabilità organizzative e dell'assetto societario e manageriale: ciò favorisce una valutazione complessiva dell'azienda e delle strategie che condizionano l'andamento della gestione, v. A. PANIZZA, *Il controllo in tempo di crisi e dopo la crisi: spunti per il monitoraggio delle PMI*, in *Controllo di Gestione*, n. 6, IPSOA, 6, 2011; G. BUFFELLI, *Il nuovo ruolo degli organi di controllo nel contesto delle procedure di allerta*, www.ilfallimentarista.it, par. 5, Focus del 25 Ottobre 2017; A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCII alla resilienza della twilight zone*, www.ilcaso.it, 13, 2019; A. QUAGLI, A. PANIZZA, *Il sistema di allerta*, www.ilcaso.it, 17, 2019; E. RICCIARDIELLO, P. VOLA, A. PANIZZA, *L'alta dirigenza aziendale e la prevenzione della crisi*, in A. DANОВI, G. ACCIARO (a cura di), *I nuovi compiti degli organi sociali*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (6), 69 ss., 2019; N. PECCHIANI, S. MIGLIORINI, *Strumenti di allerta, crisi, insolvenza e continuità: questioni interpretative ed applicative alla luce della riforma*, www.ilfallimentarista.it., par. 1, Focus del 23 febbraio 2018. Il monitoraggio dei KPI potrebbe inserirsi nel contesto dell'adozione di un Balanced Scorecard Model, sul tema v. Parmenter, D., *Key performance indicators: developing, implementing, and using winning KPIs*, John Wiley Sons, 2015; R.S. KAPLAN, D.P. NORTON, *The balanced scorecard: measures that drive performance*, Harvard Business

Si propongono di seguito alcuni indicatori utili focalizzandosi sull'equilibrio finanziario e ricordandone la natura previsionale.

3.2.2.1. Il debt service coverage ratio – DSCR

L' indicatore più appropriato per misurare la sostenibilità prospettica dell'indebitamento, così primariamente richiesto dalle norme del Codice, come evidenziato da più parti⁴⁶³, risulta essere il *Debt Service Coverage Ratio*, ottenuto dal rapporto tra il flusso finanziario operativo, cioè relativo alla gestione caratteristica dell'impresa, e il flusso finanziario a servizio del debito.

$$DSCR = \frac{\text{Flusso di cassa operativo}}{\text{Flusso finanziario al servizio del debito}}$$

Più rigorosamente, il numeratore dovrebbe corrispondere al cd. *Free cash flow to the firm (FCFF)* – *Unlevered free cash flow* o *Free cash flow from operations (FCFO)* –⁴⁶⁴, ottenuto così come mostrato in fig. 6.

Si tratta in sostanza di determinare i flussi liberi al servizio del debito, cioè quei flussi finanziari che derivano direttamente dall'attività operativa, al netto degli investimenti di mantenimento e degli oneri fiscali.

Review, 1992; R.S. KAPLAN, D.P. NORTON, *The balanced scorecard: Translating Strategy into Action*, Harvard Business Review, 1996; F. ALBERTI, A. BUBBIO, *La Balanced Scorecard: alcune esperienze a confronto*, Amministrazione e Finanza Oro, 1, 2000; L. BRUSA, *Attuare e controllare la strategia aziendale. Mappa strategica e Balanced Scorecard*, Giuffrè, 2007; P. BASTIA, *Soluzioni per l'accertamento precoce della crisi*, www.osservatorio-oci.org, 6, 2018.

⁴⁶³ FONDAZIONE NAZIONALE DEI COMMERCIALISTI, "Rating Advisory e Pianificazione Finanziaria alla luce dell'evoluzione del quadro regolamentare: il nuovo rapporto banca-impresa e il ruolo del Commercialista", 6, 8 maggio 2019; A. QUAGLI, A. PANIZZA, *Il sistema di allerta*, www.ilcaso.it, 17, 2019; L. DAL PRATO, *Valutazioni sul controllo finanziario da parte del collegio sindacale, La rivista delle operazioni straordinarie*, (6), 56, 2019; P. BASTIA, *Soluzioni per l'accertamento precoce della crisi*, www.osservatorio-oci.org, 1-16, 2018; A. DANОВI, A. QUAGLI, *Gestire la crisi d'impresa: processi e strumenti di risanamento*, IPSOA, 209 ss., 2015.

⁴⁶⁴ UNGDCEC – Commissione Finanza aziendale e valutazione d'azienda, *La sostenibilità dei flussi di cassa a copertura dell'indebitamento*, Ratio, (8-9), 7-8, 2019; L. DAL PRATO, *Valutazioni sul controllo finanziario da parte del collegio sindacale, La rivista delle operazioni straordinarie*, (6), 49-59, 2019; R.M., Visconti, *La valutazione delle società veicolo nel project financing*, Banche e banchieri, n. 5, 369, 2005; M. IOTTI, *Gli aspetti finanziari del piano di risanamento*, in A. DANОВI, G. ACCIARO (a cura di), in A. DANОВI, G. ACCIARO (a cura di), *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (5), 73, 2019; R. RANALLI, *Le tecniche per gestire in anticipo la crisi*, *Questione Giustizia* (2), 256, 2019; P. MELLA, M. NAVARONI, *Il Cash Flow. Efficace Strumento di Analisi di Bilancio*, *Economia Aziendale Online*, Vol. 6, (3), 106 ss., 2015.

Fig. 6 – Free cash flow from operations

EBITDA	Margine Operativo Lordo desumibile dal conto economico scalare e rappresentativo del flusso monetario dell'area operativa (cioè della liquidità generata o assorbita dalla gestione economica tipica).
– imposte operative monetarie	Calcolate su una base imponibile operativa (non considerando la gestione straordinaria).
±Δ Ccn commerciale	È desumibile dallo stato patrimoniale riclassificato; un suo incremento (decremento) assorbe (crea) liquidità.
±Δ Erario c/lva	La posizione Iva a credito o a debito e la sua periodica liquidazione impatta sulla liquidità.
±Δ Capital Expenditure (Capex)	L'aumento (diminuzione) degli investimenti netti assorbe (crea) liquidità.
= Unlevered Cash Flow (Free Cash Flow From Operations) (A)	È il flusso di cassa operativo, che deriva dalla gestione corrente, prima dell'intervento dei terzi finanziatori e dei soci; se positivo, crea risorse per rimborsare i debiti e, in subordine, per remunerare i soci; se negativo, va coperto con finanziamenti dei terzi e/o dei soci.

Fonte: R.M. VISCONTI, *La valutazione delle società veicolo nel project financing, Banche e banchieri*, n. 5, 370, 2005

Il calcolo rigoroso del DSCR presuppone tuttavia un adeguato sistema di pianificazione e un dettaglio informativo elevato di cui non tutte le imprese possono immediatamente ed efficacemente disporre; si consideri poi che in generale l'uso dei *cash flows* non è esteso alla generalità delle imprese, visto che solo quelle di una certa dimensione redigono il rendiconto finanziario⁴⁶⁵.

Per ovviare a questo problema, alcuni⁴⁶⁶ suggeriscono alle imprese che redigono tale prospetto in conformità all'OIC 10 con il metodo indiretto approssimare il numeratore utilizzando il "Flusso finanziario dell'attività operativa" di cui alla lett. (A) del prospetto – quindi senza considerare gli investimenti.

Un'altra soluzione⁴⁶⁷ riguarda l'utilizzo, anche se impropriamente⁴⁶⁸, di un altro tipo di flusso, stavolta di natura economica: il cd. Net Operating Profit After Taxes (NOPAT), che corrisponde sostanzialmente all'EBIT (*Earnings before interest and taxes*) ridotto delle imposte figurative⁴⁶⁹.

⁴⁶⁵ S. DE MATTEIS, *I principi generali della legge delega di riforma delle procedure concorsuali*, Diritto fallimentare e delle società commerciali, 92(6), 1299, 2017; F. DIOMEDA, *La portata informativa del rendiconto finanziario*, in Bilanciopiù, Focus del 16 gennaio 2019. Con l'art. 2425-ter c.c., introdotto dal d.lgs. 139/2015, il rendiconto finanziario diviene un prospetto obbligatorio per le aziende che redigono il bilancio in forma ordinaria; Si tratta, in particolare, in base all'art. 2435-bis c.c., delle società che nel primo esercizio o, successivamente, per due esercizi consecutivi, abbiano superato due dei seguenti limiti: 1) totale dell'attivo dello stato patrimoniale: 4.400.000 euro; 2) ricavi delle vendite e delle prestazioni: 8.800.000 euro; 3) dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 50 unità.

⁴⁶⁶ P. BOTTANI, P. SARACINO, *Cash Conversion Cycle e Debt Service Coverage Ratio: analisi della sostenibilità finanziaria*, Amministrazione e finanza, 75, n. 7, IPSOA, 2018; M. MOGLIA, *La sostenibilità finanziaria del debito aziendale: il DSCR*, InFinance.

⁴⁶⁷ Più volte proposta da R. RANALLI, *Le tecniche per gestire in anticipo la crisi*, *Questione Giustizia* (2), 256, 2019.

⁴⁶⁸ A proposito, "nel caso di una valutazione fondata sui flussi reddituali (quali EBITDA ed EBIT) la quantificazione non risulta totalmente corretta; infatti, il servizio del debito è valore finanziario e la sua comparazione con un flusso reddituale determina un confronto tra valori disomogenei", così A. PANIZZA, M. IOTTI, E. FERRARI, *La componente finanziaria del piano industriale*, in *Controllo di Gestione*, n. 1, IPSOA, 18, 2012.

$$NOPAT = EBIT * (1 - Tax\ rate)$$

Il ricorso a questo margine muove da alcune assunzioni che lo differenziano dagli altri: innanzitutto esso non prende a riferimento la variazione effettiva dei disinvestimenti/investimenti avvenuta nell'esercizio, ma assume un valore convenzionale degli investimenti di mantenimento pari a quello degli ammortamenti maturati nell'esercizio⁴⁷⁰. In tal modo si porta in conto un valore che è frutto della media degli investimenti effettuati negli esercizi precedenti; si assumono poi nulle le variazioni del Capitale Circolante Netto, sterilizzandone la volatilità⁴⁷¹: in generale i flussi di cassa sono influenzati infatti dalla dinamica del capitale circolante e ciò può generare distorsioni se le analisi non vengono svolte in ottica critica. Ad esempio un'azienda in fase di start-up o in crescita tende normalmente ad ingrandire il circolante (aumentano i ricavi e di conseguenza i crediti), assorbendo liquidità, e di conseguenza generando un cashflow negativo; viceversa un'azienda in difficoltà può liberare liquidità, ciò ad esempio quando in seguito ad una contrazione dei ricavi si riduca l'ammontare dei crediti, oppure in caso di ritardi (o di inadempimenti) nel pagamento ai fornitori, tutto ciò generando un cash flow positivo, che potrebbe indurre ad interpretazioni fuorvianti.

A prescindere dalle varie configurazioni, ciò che rileva è la capacità dell'impresa di estrarre liquidità dalla gestione caratteristica: ciò in quanto, pur se è vero che il debito può essere ripagato anche con il ricorso ad apporti di capitale di rischio, la negatività del flusso di cassa operativo

⁴⁶⁹ Le imposte figurative rappresentano la parte di imposta imputabile al solo risultato operativo che la società pagherebbe se non ci fossero gli oneri finanziari o proventi/oneri straordinari che in Italia sono in parte deducibili. M. FAZZINI, *Analisi di bilancio. Metodi e strumenti per l'interpretazione delle dinamiche aziendali*, IPSOA, 209, 2009; J.B. BERK et al., *Finanza aziendale 1*, Pearson Paravia Bruno Mondadori, 259, 2015.

⁴⁷⁰ Si noti che il FCFF è invece destinato a subire la stagionalità delle poste del circolante, variando quindi a seconda del periodo in cui viene calcolato. Va poi ricordato che in questo caso non tiene solitamente conto dell'ammortamento dell'avviamento, in quanto rappresentativo di un investimento iniziale che non necessita rinnovi, come invece avviene per le immobilizzazioni destinate che impattano sulla gestione dell'impresa. V. R. RANALLI, *Le procedure d'allerta e di composizione assistita della crisi: insidie ed opportunità*, www.ilfallimentarista.it, par. 5., Focus del 31 ottobre 2017; CNDCEC, *Relazione sul governo societario contenente programma di valutazione del rischio di crisi aziendale* (ex art.6, co. 2 e 4, D.LGS. 175/2016), 13, 2019.

⁴⁷¹ CNDCEC, *Relazione sul governo societario contenente programma di valutazione del rischio di crisi aziendale* (ex art.6, co. 2 e 4, D.LGS. 175/2016), 13, 2019.

evidenzia comunque delle difficoltà finanziarie prospettiche, in quanto l'azienda non riesce a generare cashflow dalla sua attività principale⁴⁷².

Il denominatore, il flusso finanziario a servizio del debito è costituito dai pagamenti relativi a quote capitali di finanziamenti e interessi passivi del periodo di riferimento.

Va sottolineato il fatto che in tale aggregato vanno conteggiate soltanto le uscite derivanti da un obbligo di restituzione, quali appunto le rate di un mutuo, dovendosi invece escludere il debito corrente verso banche per scoperti di conto corrente (a meno che ne non sia prevista la restituzione).

Lo stesso non vale però per gli interessi passivi: dovranno essere inseriti anche quelli relativi agli scoperti, ciò in quanto il costo del debito va pagato nell'anno di riferimento, a prescindere dalla restituzione delle somme. A tale aggregato vanno inoltre sommati gli scaduti patologici⁴⁷³.

La valutazione dell'indicatore è operata in base ai seguenti valori⁴⁷⁴:

- se il DSCR < 1, i flussi di cassa operativi non saranno sufficienti al servizio del debito
- se il DSCR = 1, i flussi di cassa operativi sono completamente assorbiti dal pagamento del debito
- se il DSCR > 1, i flussi di cassa operativi eccedono quanto richiesto dal servizio del debito.

È stato comunque osservato che nella prassi bancaria si attribuisce a tale indicatore un valore-soglia più severo pari 1,1 o superiore⁴⁷⁵.

⁴⁷² M. IOTTI, *Gli aspetti finanziari del piano di risanamento*, in A. DANOVÌ, G. ACCIARO (a cura di), in A. DANOVÌ, G. ACCIARO (a cura di), *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (5), 72, 2019.

⁴⁷³ Si tratta di quegli scaduti che superino il termine entro cui, pur in presenza di scaduto, i fornitori non sollecitano il pagamento (cd. *scaduto fisiologico*), v. CNDCEC, *Relazione sul governo societario contenente programma di valutazione del rischio di crisi aziendale* (ex art.6, co. 2 e 4, D.LGS. 175/2016), 13, 2019.

⁴⁷⁴ P. BOTTANI, P. SARACINO, *Cash Conversion Cycle e Debt Service Coverage Ratio: analisi della sostenibilità finanziaria*, Amministrazione e finanza, 75, n. 7, IPSOA, 2018.

⁴⁷⁵ L. DAL PRATO, *Valutazioni sul controllo finanziario da parte del collegio sindacale*, *La rivista delle operazioni straordinarie*, (6), 53, 2019.

3.2.2.2. *Unlevered Discounted Cash Flow*

Si è detto in precedenza che per decretare la definitiva perdita della continuità aziendale è necessario che vi sia la certezza di tale situazione e si è parimenti visto che gli indicatori suggeriti dalle prassi professionali non permettono una valutazione incontestabile, ma al più fungono da *trigger* per l'avvio del processo di verifica del presupposto.

In questo senso è stato osservato⁴⁷⁶ che in realtà un indice di discontinuità aziendale esiste, ed è rappresentato dalla situazione di patrimonio netto negativo, che si verifica quando il cd. (*enterprise value*) contrapposto alla posizione finanziaria netta restituisce un valore negativo. Un risultato del genere postula un'insostenibilità prospettica del debito e di conseguenza l'esistenza quantomeno di una crisi.

La metodologia cui ci si sta riferendo attiene al campo della valutazione d'azienda e si tratta in particolare del metodo cd. *Unlevered Discounted Cash Flow* (approccio *asset side*)⁴⁷⁷, per cui:

$$\text{Equity value} = \text{Enterprise Value} - \text{Posizione Finanziaria Netta}$$

L'*enterprise value* rappresenta il *valore d'uso* del complesso aziendale, che può essere calcolato come somma dei flussi prospettici attualizzati ad un certo tasso come premio al rischio del loro avveramento⁴⁷⁸.

La posizione finanziaria netta⁴⁷⁹ è costituita dal totale delle passività finanziarie dell'impresa al netto delle disponibilità liquide e delle attività finanziarie.

⁴⁷⁶ R. RANALLI, *La riforma della crisi d'impresa. Dalla preallerta sino all'istanza al tribunale passando attraverso le procedure di composizione assistita. I presidi organizzativi e le regole di governo previste dalla riforma*, www.osservatorio-oci.org, 7, 2018; ID., *Le procedure d'allerta e di composizione assistita della crisi: insidie ed opportunità*, www.ilfallimentarista.it, par. 2, Focus del 31 ottobre 2017; ID., *Le tecniche per gestire in anticipo la crisi*, *Questione Giustizia* (2), 259, 2019; ID., *I piani d'impresa nel governo societario e nella composizione della crisi tra il regime attuale e la riforma*, *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, 1051-1062, n. 8/9, IPSOA, 2018; N. PECCHIANI, S. MIGLIORINI, *Strumenti di allerta, crisi, insolvenza e continuità: questioni interpretative ed applicative alla luce della riforma*, www.ilfallimentarista.it, par. 3, Focus del 23 febbraio 2018; Non a caso tale metodologia è diffusa nella valutazione di progetti imprenditoriali in fase di start-up. V. C. PAROLINI, *Business planning. Dall'idea al progetto imprenditoriale*, Pearson, 218, 2016.

⁴⁷⁷ S. DI DIEGO, F. MICOZZI (a cura di), *Finanza aziendale per le PMI: come affrontare le sfide del futuro*, Cesi Multimedia, 61, 2014; BORSA ITALIANA S.P.A., *Guida alla valutazione*, *Listing guides*, 8, aprile 2004.

⁴⁷⁸ Tale tasso è rappresentato dal costo medio ponderato del capitale, (*weighted average costo of capital – WACC*), v. M. FAZZINI, *Analisi di bilancio. Metodi e strumenti per l'interpretazione delle dinamiche aziendali*, IPSOA, 207 ss. 2009; J.B. BERK et al., *Finanza aziendale 1*, Pearson Paravia Bruno Mondadori, 2015.

⁴⁷⁹ La posizione finanziaria netta così espressa è quella "complessiva", ma nelle analisi è possibile studiare anche dei margini intermedi. La costruzione della PFN presuppone un'attenta riclassificazione di bilancio ed in particolare dello

In termini più rigorosi avremo che⁴⁸⁰:

$$PN = \left[\sum_{t=1}^n \frac{UFCE_t}{(1+i)^t} + \frac{UFCE_n}{(1+i)^n} \right] - PFN$$

Dove $UFCE_t$ rappresenta il flusso di cassa *unlevered*, così come poc'anzi descritto; i rappresenta il tasso di attualizzazione; PFN è la posizione finanziaria netta.

3.2.2.3. Altri indicatori

Stante la centralità del DSCR, ad un livello più elementare, si possono utilizzare anche altri indicatori, tra cui il rapporto tra posizione finanziaria netta ed EBITDA – *Earnings before interest, tax, depreciation and amortization* (o Margine Operativo Lordo) – che restituisce un'indicazione sul tempo espresso in anni necessario per l'impresa per estinguere l'indebitamento.

$$\frac{PFN}{EBITDA}$$

L'EBITDA costituisce un'approssimazione estrema del flusso di cassa della gestione corrente.

Cruciale sarà ovviamente la stima di tale margine, che dovrà essere coerente con i *trend* storici e con le previsioni economiche formulate: in presenza di valori non stabili nel tempo non potrebbe svolgere la funzione di verificare la capacità dei flussi di cassa futuri a sostenere l'indebitamento⁴⁸¹.

Tuttavia, l'EBITDA potrebbe non rappresentare la grandezza più idonea a misurare la sostenibilità dell'indebitamento debito: esso infatti non tiene conto né delle imposte da pagare, né dei flussi destinati agli investimenti in capitale fisso o alla variazione del capitale circolante. Inoltre, a causa dello sfasamento temporale nella manifestazione monetaria che caratterizza costi e ricavi, non può

Stato patrimoniale, così da separare le poste di natura operativa da quelle di natura finanziaria. V. FONDAZIONE NAZIONALE DEI COMMERCIALISTI, *La posizione finanziaria netta quale indicatore alternativo di performance*, 15 settembre 2015.

⁴⁸⁰ Per semplicità si assume l'assenza di Surplus Assets, in altre parole di eventuali attività non inerenti alla gestione caratteristica o comunque non considerate ai fini delle proiezioni dei flussi di cassa operativi. BORSA ITALIANA S.P.A., *Guida alla valutazione*, Listing guides, 8, aprile 2004.

⁴⁸¹ A. GUIOTTO, *Indicatori della crisi, gli elementi caratterizzanti*, in A. DANOVI, G. ACCIARO (a cura di), *Procedure di allerta e di composizione assistita della crisi*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (2), 36, 2019.

certo misurare puntualmente le disponibilità liquide, e perciò vale solo a segnalare quanto residua dalla gestione operativa⁴⁸². Si potrebbe sostituirlo con il NOPAT, che abbiamo poc' anzi descritto:

$$\frac{PFN}{NOPAT}$$

Quando non è agevole ricorrere a dati previsionali, si possono utilizzare indicatori sintetici. In tal modo però si rinuncia ad una determinazione prospettica della sostenibilità e l'unico risultato perseguibile sarà quello di individuare un valore-limite oltre il quale poter ritenere compromesso l'equilibrio finanziario⁴⁸³. Si andrà così a monitorare periodicamente l'avvicinamento o meno a tali valori, perdendo però l'ottica *forward-looking*.

3.2.3. Il piano di tesoreria

Il calcolo di indicatori prospettici di natura finanziaria presuppone la presenza di adeguati prospetti finanziari. Nella redazione dei piani industriali spesso si assume come periodo di riferimento l'anno, ma per valutare la sostenibilità del servizio del debito sarebbe preferibile attingere a dei flussi finanziari mensilizzati⁴⁸⁴ da comparare con un servizio del debito ugualmente mensilizzato. In tal modo è possibile svolgere l'analisi evitando le distorsioni che potrebbero derivare dalla stagionalità dei flussi finanziari o anche dalla concentrazione dei flussi al servizio del debito in certi istanti dell'anno (come accade ad esempio nei casi di rate semestrali di finanziamento).

Una possibile soluzione potrebbe essere quella di mensilizzare il rendiconto finanziario previsionale scaturente dal business plan, o più opportunamente adottare un piano di tesoreria (o *budget* di cassa)⁴⁸⁵. Si tratta di un prospetto che evidenzia la dinamica di breve periodo delle entrate e delle uscite finanziarie con una scansione temporale mensile relativa al primo anno del business plan.

⁴⁸² M. FAZZINI, *Analisi di bilancio. Metodi e strumenti per l'interpretazione delle dinamiche aziendali*, IPSOA, 144, 2009.

⁴⁸³ CNDCEC, *Relazione sul governo societario contenente programma di valutazione del rischio di crisi aziendale* (ex art.6, co. 2 e 4, D.LGS. 175/2016), 14, 2019; R. RANALLI, *Le procedure d'allerta e di composizione assistita della crisi: insidie ed opportunità*, www.ilfallimentarista.it., Par. 5., Focus del 31 ottobre 2017.

A. PANIZZA, M. IOTTI, E. FERRARI, *La componente finanziaria del piano industriale*, in *Controllo di Gestione*, n. 1, IPSOA, 19, 2012; P. BASTIA, *Soluzioni per l'accertamento precoce della crisi*, www.osservatorio-oci.org, 10, 2018; A. DANONI, A. QUAGLI, *Gestire la crisi d'impresa: processi e strumenti di risanamento*, IPSOA, 232, 2015.

⁴⁸⁵ A. QUAGLI, A. PANIZZA, *Il sistema di allerta*, www.ilcaso.it, 18, 2019; L. DAL PRATO, *Valutazioni sul controllo finanziario da parte del collegio sindacale, La rivista delle operazioni straordinarie*, (6), 53, 2019; per una proposta operativa e dettagliata v. G. FIORE, *Tecniche di analisi della tesoreria aziendale con il foglio elettronico*,

Una gestione chiara e organizzata della tesoreria permette di esercitare un maggiore controllo sulla liquidità, così da evitare errori e intercettare tempestivamente l'emersione di criticità⁴⁸⁶; è infatti dal piano di tesoreria che dovranno risultare preventivamente gli eventuali sbilanci di cassa, così da poter pianificare per tempo la necessità del ricorso a riserve di liquidità o allo smobilizzo dei crediti commerciali, ovvero ad altre forme di finanziamento⁴⁸⁷.

Per la costruzione del piano di tesoreria si dovrà dare importanza ai dati della contabilità generale, per elaborare gli andamenti dei flussi di cassa e di simularne le tendenze future, ai dati bancari, che consentono di aggiornare la contabilità generale e di analizzare le condizioni economiche e i rapporti contrattuali con gli enti creditizi, nonché ad ogni altra informazione funzionale al miglioramento del processo di pianificazione⁴⁸⁸.

Un prezioso supporto è costituito dagli *scadenzari dei crediti e dei debiti*, in particolare riguardanti rapporti commerciali⁴⁸⁹; si tratta di riepiloghi consuntivi che da una parte permettono di operare una vera e propria profilazione della clientela, per esposizione, ritardi, acquisti, e dall'altra di tenere sotto controllo le richieste dei creditori, anche con riferimento alle dilazioni concesse⁴⁹⁰. È inoltre nell'ambito di questi report che si potranno monitorare le soglie rilevanti di cui all'art. 24 CCI, relative ai debiti per retribuzioni e verso fornitori.

Amministrazione e finanza, 85-90, n. 7, IPSOA, 2018; C. PAROLINI, *Business planning. Dall'idea al progetto imprenditoriale*, Pearson, 208, 2016; S. DI DIEGO, F. MICOZZI (a cura di), *Finanza aziendale per le PMI: come affrontare le sfide del futuro*, Cesi Multimedia, 215, 2014; P. DALENA, *Un modello di gestione per la prevenzione della crisi d'impresa: il caso Dulima*, Amministrazione e finanza, 72 ss., n. 6, IPSOA, 2019.

⁴⁸⁶ F. MANCA, *Il controllo della liquidità nelle PMI: metodi, strumenti e tecniche di rappresentazione*, IPSOA Gruppo Wolters Kluwer, 41, 2013; R. CODA (a cura di), *La gestione e il controllo della tesoreria e dei rischi finanziari nelle PMI*, I Quaderni della Scuola di Alta Formazione, n.72, ODCEC Milano, 70, 2017, nota che utilizzare previsioni di tesoreria consente di gestire al meglio l'allocazione dei saldi bancari tra i diversi istituti di credito, utilizzando in maniera saggia i fidi evitando gli scoperti e ciò anche minimizzando gli oneri finanziari.

⁴⁸⁷ P. BASTIA, *Soluzioni per l'accertamento precoce della crisi*, www.osservatorio-oci.org, 4, 2018, S. DI DIEGO, F. MICOZZI (a cura di), *Finanza aziendale per le PMI: come affrontare le sfide del futuro*, Cesi Multimedia, 213, 2014.

⁴⁸⁸ F. MANCA, *Il controllo della liquidità nelle PMI: metodi, strumenti e tecniche di rappresentazione*, IPSOA Gruppo Wolters Kluwer, 57 2013.

⁴⁸⁹ Si veda R. CODA (a cura di), *La gestione e il controllo della tesoreria e dei rischi finanziari nelle PMI*, I Quaderni della Scuola di Alta Formazione, n.72, ODCEC Milano, 44 ss., 2017. Si tratta di uno strumento utile anche per la corretta gestione del capitale circolante.

⁴⁹⁰ R. CODA (a cura di), *La gestione e il controllo della tesoreria e dei rischi finanziari nelle PMI*, I Quaderni della Scuola di Alta Formazione, n.72, ODCEC Milano, 60, 2017 nota che nella gestione dei crediti verso clienti le piccole imprese sono agevolate, in quanto solitamente hanno un minor numero di dati da analizzare e hanno solitamente una naturale conoscenza delle loro controparti contrattuali e delle loro caratteristiche finanziarie.

Il piano di tesoreria dovrà essere sottoposto ad un aggiornamento periodico dei valori, in quanto saranno necessariamente presenti degli scostamenti rispetto a quanto preventivato (es. le stime dei flussi di cassa dipendono dai giorni fornitori e clienti ipotizzati in media, che difficilmente combaceranno con quelli pianificati)⁴⁹¹.

⁴⁹¹ CNDCEC, *Principi per la redazione dei piani di risanamento*, Roma, 26, 2017.

Conclusioni

Il nuovo Codice della crisi e dell'insolvenza mira a stimolare nel nostro ordinamento un nuovo approccio alla rilevazione della crisi, conformandosi alle istanze europee e internazionali e fornendo delle risposte alle criticità sollevate e condivise dagli addetti al settore. Un'emersione tempestiva della crisi offre un numero più elevato di alternative e maggiori possibilità per la sua risoluzione, generando vantaggi non solo per l'impresa stessa, che può rimuovere le criticità e continuare ad operare regolarmente, ma anche per i suoi stakeholders ed in definitiva, per il sistema economico nel suo complesso.

L'istituto dell'allerta da una parte fortifica il ruolo dell'organo di controllo e coinvolge soggetti terzi nell'attività di monitoraggio e segnalazione di segnali di crisi, dall'altra mira a fornire un luogo di risoluzione stragiudiziale della crisi da attivarsi anticipatamente rispetto al suo sorgere.

A fondamento di tale sistema il Codice impone alle imprese italiane di dotarsi di adeguati assetti organizzativi al fine di intercettare i primi indizi di difficoltà, abbracciando una logica non più basata sulla consuntivazione, ma sulla pianificazione strategica e finanziaria e sul costante monitoraggio dell'andamento gestionale.

Come più volte sottolineato nel corso del lavoro, il successo delle procedure di allerta dipenderà, oltre che dal corretto funzionamento dell'Organismo di composizione della crisi e degli aspetti procedurali, dalle imprese stesse e dalla loro capacità di adattarsi: è ormai indifferibile operare un deciso cambiamento culturale, soprattutto per quelle aziende dove il sistema decisionale è scarsamente formalizzato e dove sono sostanzialmente assenti dei sistemi di controllo di gestione. Si è coscienti dello sforzo che tale adeguamento necessiterà, tanto dal punto di vista organizzativo e delle competenze necessarie, quanto quello dei costi da sopportare; ciò che preme sottolineare sta nel fatto che gli obblighi introdotti dal legislatore non dovrebbero essere interpretati solo come tali, ma piuttosto come un'opportunità. Le imprese che meglio adatteranno la loro struttura raccoglieranno i frutti del loro impegno, in termini di maggiore controllo sulla propria attività e di

capacità di adattamento a scenari nuovi, caratteristiche fondamentali per sopravvivere in un contesto economico complesso e incerto come quello odierno, ciò favorendo anche delle migliori *performance*.

Bibliografia

AIYAR, S., BERGTHALER, W., GARRIDO, J.M., ILYINA, A., JOBST, A., KANG, K., KOVTUN, D., LIU, Y., MONAGHAN, D., MORETTI, M., *A Strategy for Resolving Europe's Problem Loans*, IMF staff discussion note, 2015

ALBERTI, F., BUBBIO, A., *La Balanced Scorecard: alcune esperienze a confronto*, Amministrazione e Finanza Oro, 1, 2000

ALTMAN, E.I., DANOVÌ, A., FALINI, A., *Z-Score models' application to Italian companies subject to extraordinary administration*, Journal of Applied Finance, 23 (1), 128-137, 2013

AMADARDO, M., *Le misure premiali all'imprenditore "virtuoso"*, in DANOVÌ A., ACCIARO, G. (a cura di), *Procedure di allerta e di composizione assistita della crisi*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (2), 69-77, 2019

AMADUZZI A., *L'azienda: nel suo sistema e nei suoi principi*, UTET, 1992

AMBROSINI, S., *Brevi note sul soddisfacimento minimo dei creditori nel concordato preventivo, fra "causa concreta" e giudizio di convenienza (considerazioni de jure condito et condendo)*, www.ilcaso.it, 1-6, 2019

AMBROSINI, S., *Il diritto della crisi d'impresa nella legge n. 132 del 2015 e nelle prospettive di riforma*, www.ilcaso.it, 1-70, 2015

AMBROSINI, S., *Osservazioni e proposte sullo schema di decreto delegato: allerta, procedimento unitario e concordato preventivo*, www.osservatorio-oci.org, 1-19, 2018

AMBROSINI, S., *Il nuovo concordato preventivo: "finalità", "presupposti" e controllo sulla fattibilità del piano (con qualche considerazione di carattere generale)*, www.ilcaso.it, 1-18, 2019

AMBROSINI, S., *Crisi e insolvenza nel passaggio fra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazioni problematiche*, www.ilcaso.it, 1-31, 2019

ANDREOLI, F., *La fattibilità dei piani: analisi di sensitività e stress test*, in DANOVÌ, A., ACCIARO, G. (a cura di), *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (5), 76-82, 2019

ANTHONY, R.N., HAWKINS, D.F., MACRI, D.M., MERCHANT, K.A., *Sistemi di controllo. Analisi economiche per le decisioni aziendali*, McGraw-Hill, 2011

ARATO, M., *Il concordato con continuità nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, (7), 855-862, 2019

ARLOTTA, C., CARBONE, S., DE LUCA, F.A., TAMI, A. (a cura di), *Il controllo della liquidità nelle strategie aziendali e nelle situazioni di crisi: il contributo del business plan*, I Quaderni della Scuola di Alta Formazione, n.59, ODCEC Milano, 2015

ASSONIME, Commissione Giustizia, Audizione del 6 luglio 2016, Roma

ASSONIME, *Circolare n. 19*, 2019

- AZZARO, A.M., *Appunti sulla nozione giuridica di “crisi” d’impresa come stato di non insolvenza (irreversibile)*, Studi Urbinati di scienze giuridiche, politiche ed economiche, V. 67, N. 3-4, 183-202, 2016
- AZZARO, A.M., *Le procedure concordate dell’impresa in crisi*, (Vol. 12), Giappichelli Editore, 2017
- BACCETTI, N., *La gestione delle società di capitali in crisi tra perdita della continuità aziendale ed eccessivo indebitamento*, Rivista delle società, 568-647, n. 4, Giuffrè, 2016
- BANCA D’ITALIA, *Schema di decreto legislativo recante Codice della crisi di impresa e dell’insolvenza in attuazione della legge 19 ottobre 2017, n. 155. Memoria depositata presso il Senato della Repubblica*, Commissione Giustizia, 5, 26 novembre 2018
- BASSI, M.C. *Natura e procedimento della composizione assistita*, in DANOVÌ A., ACCIARO, G. (a cura di), *Procedure di allerta e di composizione assistita della crisi*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d’impresa (2), 66-68, 2019
- BASTIA, P., *Soluzioni per l’accertamento precoce della crisi*, www.osservatorio-oci.org, 1-16, 2018
- BAUCO, C., PANIZZA, A. *Prevenzione dell’insolvenza e continuità aziendale: il ruolo della procedura di allerta*, Amministrazione e finanza, n. 7, IPSOA, 40-46, 2016
- 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, n. 2/3, Giuffrè, 274-305, 2019
- BERK, J.B., DEMARZO, P.M., VENANZI, D., MORRESI, O., *Finanza aziendale 1*, Pearson Paravia Bruno Mondadori, 2015
- BERNARDI, M., *Lo stato di crisi e la nozione di insolvenza*, documento 472006, www.ilcaso.it, 1-6, 2006
- BERNARDI, D.M., TALONE, M. (a cura di), *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. Guida in materia di sistemi di allerta preventiva*, I Quaderni della Scuola di Alta Formazione, n.71, ODCEC Milano, 2017
- BOGARELLI, P., *Il fronteggiamento della crisi nelle imprese minori: l’interazione professionisti-proprietà*, Economia Aziendale Online, 6(2), 79-96, 2015
- BONFATTI, S., *Le nuove procedure di composizione negoziale delle crisi d’impresa: piani attestati di risanamento e accordi di ristrutturazione*, Diritto Bancario, 1-38, 2019
- BORSA ITALIANA S.P.A., *Guida al Piano Industriale. Listing Guides*, luglio 2003
- BORSA ITALIANA S.P.A., *Guida alla valutazione, Listing guides*, aprile 2004
- BOTTANI, P., SARACINO, P., *Cash Conversion Cycle e Debt Service Coverage Ratio: analisi della sostenibilità finanziaria*, Amministrazione e finanza, 71-75, n. 7, IPSOA, 2018
- BOZZA, G., *L’enigma del concordato con riserva nella bozza del codice della crisi e dell’impresa*, in www.ilcaso.it, 1-27, 2019

- BRANCADORO, G., *Crisi sistemiche e rilevanza giuridica nelle discipline delle crisi d'impresa*, www.ilcaso.it, 1-41, 2019
- BRODI, E., GIACOMELLI, S., GUIDA, I., MARCUCCI, M., PISCHEDDA, A., PROFETA, V., SANTINI, G., *Nuove misure per velocizzare il recupero dei crediti: una prima analisi del dl 59/2016*, Note di stabilità finanziaria e vigilanza, (4), Banca d'Italia, 2016
- BRODI, E., *Tempestiva emersione e gestione della crisi d'impresa. Riflessioni sul disegno di un efficiente "sistema di allerta e composizione"*, Questioni di economia e finanza (440), Banca d'Italia, 2018
- BRODI, E., ORLANDO, T., *Nomina dell'organo di controllo nelle s.r.l.: un esercizio di quantificazione alla luce dei nuovi parametri dimensionali*, www.ilcaso.it, 1-5, 2019
- BROGGI, D., RANGONE, E., *PMI italiane: un'aritmia economica da sanare*, Economia Aziendale Online, 9, (2), 241-260, 2018
- BROGI, R., *Il concordato con continuità aziendale nel codice della crisi*, Il fallimento e le altre procedure concorsuali, (7), 845-854, 2019
- BRUNETTI, G., CODA, V., FAVOTTO, F., *Analisi, previsioni, simulazioni economico-finanziarie d'impresa*, Etas libri, 1984
- BRUNO, M., *Il coinvolgimento degli organi di controllo nella crisi d'impresa alla luce del decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14*, Rivista dei dottori commercialisti, 277-292, n. 2, Giuffrè, 2019
- BRUSA, L., *Attuare e controllare la strategia aziendale. Mappa strategica e Balanced Scorecard*, Giuffrè, 2007
- BUFFELLI, G., *Il nuovo ruolo degli organi di controllo nel contesto delle procedure di allerta*, www.ilfallimentarista.it, Focus del 25 Ottobre 2017
- BURRONI, D., *I piani attestati di risanamento nel Codice della crisi*, in DANОВI, A., ACCIARO, G. (a cura di), *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (5), 14-21, 2019
- BUSANI, A., GUIOTTO, A., *Ok al concordato se copre il 20% dei debiti chirografari*, "IlSole24 Ore", (n. 27), 8, 1 ottobre 2017
- CAGNASSO, O., *Il diritto societario della crisi fra passato e futuro*, Giurisprudenza commerciale, (1), 33-54, 2017
- CAMANZIM, P., *Piano di risanamento, i principi per la redazione*, in DANОВI, A., ACCIARO, G., (a cura di), in DANОВI, A., ACCIARO, G., (a cura di), *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (5), 57-67, 2019
- CARDARELLI, M.C., *Insolvenza e stato di crisi tra scienza giuridica e aziendalistica*, Il Diritto fallimentare e delle società commerciali, (1), 11-31, 2019
- CATALDO, M., *La soggezione dell'impresa in crisi al regime di allerta e composizione assistita*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (10), 1021-1031, 2016
- CERVED, *Riforma legge fallimentare: quali soglie per il regime di allerta?*, 2018, disponibile

presso https://know.CERVED.com/wp-content/uploads/2018/10/Alert-Indici_CERVED-per-MinGiust.pdf

CERVED, *Comunicato stampa*, Milano, 22 maggio 2019, disponibile presso https://company.CERVED.com/sites/company.CERVED.dev/files/CERVED_CS_Commercialisti.pdf

CERVED, *Osservatorio sui protesti e i pagamenti delle imprese*, 1q giugno 2019 / n° 34, 2019

CESARE, F., *Ocri, il destinatario delle segnalazioni di allerta*, DANOVİ, A., ACCIARO, G., (a cura di), *I nuovi compiti degli organi sociali*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (6), 90-94, 2019

CNDCEC, *Linee guida alla redazione del business plan*, Roma, 2011

CNDCEC, *Linee-guida per il finanziamento alle imprese in crisi*, II° edizione, 2015

CNDCEC, *Linee guida. Informativa e valutazione nella crisi d'impresa*, Roma, 30 ottobre 2015

CNDCEC, *Attività di vigilanza del collegio sindacale delle società non quotate nell'ambito dei controlli sull'assetto organizzativo*, Roma, Maggio 2015

CNDCEC – SIDREA, *Linee guida per la valutazione di aziende in crisi*, Roma, 2016

CNDCEC, *Principi per la redazione dei piani di risanamento*, Roma, 2017

CNDCEC, *Audizione atti del governo n. 53 (codice della crisi d'impresa)*, Roma, 20 novembre 2018

CNDCEC, *Relazione sul governo societario contenente programma di valutazione del rischio di crisi aziendale" (ex art.6, co. 2 e 4, D.LGS. 175/2016)*, 2019

CODA, R., (a cura di), *La gestione e il controllo della tesoreria e dei rischi finanziari nelle PMI*, I Quaderni della Scuola di Alta Formazione, n.72, ODCEC Milano, 2017

CODA, V., BRUNETTI, G., BERGAMIN, M.B., *Indici di bilancio e flussi finanziari: strumenti per l'analisi della gestione*. Etas libri, 1974

CUCculeLLI, M., *Crisi, apprendimento e governo dell'impresa*, Piccola Impresa/Small Business rivista, (1), Editrice Montefeltro, 9-31, 2017

D'ATTORRE, G., *Prime riflessioni sulla delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, Rivista delle società, 62(2), 517-545, 2017

D'ATTORRE, G., *I concordati di gruppo nel codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (3), 277-290, 2019

DAL PRATO, L., *Valutazioni sul controllo finanziario da parte del collegio sindacale*, *La rivista delle operazioni straordinarie*, (6), 49-59, 2019

DALENA, P., *Un modello di gestione per la prevenzione della crisi d'impresa: il caso Dulima*, Amministrazione e finanza, 71-79, n. 6, IPSOA, 2019

DANOVİ, A., G. BRETTONI, *Il concordato preventivo ante-riforma: un'analisi empirica sull'efficienza della procedura*, in *"Il concordato preventivo: riflessioni teoriche"*, I Quaderni della Scuola di Alta

Formazione, n.57, 11-25, 2015

DANOVI, A., QUAGLI, A., *Gestire la crisi d'impresa: processi e strumenti di risanamento*, IPSOA, 2015

DANOVI, A., PANIZZA, A., *La diagnosi della crisi secondo i Principi di redazione e attestazione dei piani di risanamento*, Amministrazione e finanza, n. 2, IPSOA, 49, 2016

DANOVI, A., RIVA, P., AZZOLA, M., *Alcune osservazioni empiriche sui concordati preventivi del Tribunale di Milano*, Giurisprudenza commerciale 6/1, 837-85, 2016

DANOVI, A., RIVA, P., *Le cinque fasi della crisi e dell'allerta*, www.ilfallimentarista.it, Focus del 20 agosto 2018

DANOVI, A., S. GIACOMELLI, RIVA, P., G. RODANO, *Strumenti Negoziali Per La Soluzione Della Crisi D'Impresa: Il Concordato Preventivo*, Questioni di economia e finanza (430), Banca d'Italia, 2018

DE ANGELIS, L., *L'influenza della nuova disciplina dell'insolvenza sul diritto dell'impresa e delle società, con particolare riguardo alle s.r.l.*, Orizzonti del Diritto Commerciale, Fasc. 1, 2019

DE CESARI, P., *Il Regolamento 2015/848 e il nuovo approccio europeo alla crisi dell'impresa*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (10), 1026-1038, 2015

DE CESARI, P., *La proposta di direttiva sulla ristrutturazione preventiva: principi e obiettivi*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (10), 1109, 2017

DE MATTEIS, S., *I principi generali della legge delega di riforma delle procedure concorsuali*, Diritto fallimentare e delle società commerciali, 92(6), 1291-1309, 2017

DE SENSI, V., *Il concetto di insolvenza*, Centro di ricerca per il diritto d'impresa, LUISS, 2002

DE SENSI, V., *Orientamenti comunitari ed evoluzione della disciplina italiana della crisi di impresa*, Riv. dir. fall., (6), 2011

DE SENSI, V., *Adeguati assetti organizzativi e continuità aziendale: profili di responsabilità gestoria*, Rivista delle società, 311-355, n. 2/3, Giuffrè, 2017

DI DIEGO, S., MICOZZI, F., (a cura di), *Finanza aziendale per le PMI: come affrontare le sfide del futuro*, Cesi Multimedia, 2014

DI MARZIO, F., *Le soluzioni concordate della crisi d'impresa*, www.ilcaso.it, 1-15, 2007

DI MARZIO, F., *Insolvenza dell'imprenditore e conservazione dell'impresa*, Giustizia Civile, 2017

DI MARZIO, F., *La riforma delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza. Osservazioni sulla legge delega (l. n. 155/2017)*, Giuffrè, 2018

DIOMEDA, F., *L'importanza del Business Plan nella valutazione dell'azienda*, in Bilanciopiù, Focus del 09 Gennaio 2018

DIOMEDA, F., *Continuità aziendale: capitale di funzionamento e procedure di allerta*, in Bilanciopiù, Focus del 3 maggio 2018

- DIOMEDA, F., *Relazione sulla gestione e bilanci delle imprese minori*, in Bilanciopiù, Focus del 18 settembre 2018
- DIOMEDA, F., *La portata informativa del rendiconto finanziario*, in Bilanciopiù, Focus del 16 gennaio 2019
- FABIANI, M., *Diritto fallimentare: un profilo organico*, Strumenti del diritto, Zanichelli, Bologna, 2011
- FABIANI, M., *L'ipertrofica legislazione concorsuale fra nostalgie e incerte contaminazioni ideologiche*, www.ilcaso.it, 1-24, 2015
- FABIANI, M., *Di un ordinato ma timido disegno di legge delega sulla crisi d'impresa*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali (II), 261-269, n. 3, IPSOA, 2016
- FALCONE, G., *Criteri di politica legislativa e modelli di diritto settoriale nel nuovo diritto delle crisi d'impresa*, Diritto fallimentare e delle società commerciali, 93(6), 1147-1166, 2018
- FALINI, A., *La crisi d'impresa e le sue cause: un modello interpretativo*, Università degli Studi di Brescia, paper, (125), 2011
- FAUCEGLIA, G., *Il nuovo diritto della crisi e dell'insolvenza (d.lgs. 12 gennaio 2019, n.14)*, Giappichelli, 2019
- FAZZINI, M., *Analisi di bilancio. Metodi e strumenti per l'interpretazione delle dinamiche aziendali*, IPSOA, 2009
- FERRANDI, F., *Sentieri normativi verso l'introduzione delle misure di allerta e prevenzione della crisi di impresa nell'ordinamento italiano*, Diritto fallimentare e delle società commerciali, 94(2), 311-332, 2019
- FERRI, G., *Il presupposto oggettivo del fallimento*, Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni, 108(3), 765-793, 2010
- FERRO, M., *Misure di allerta e di composizione assistita della crisi*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali (10), 1032-1044, 2016
- FERRO, M., *Allerta e composizione assistita della crisi nel D.Lgs n. 14/2019: le istituzioni della concorsualità preventiva*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali (4), 419-436, 2019
- FIORAVANTI, M. – STANGHELLINI, L., *La genesi e la logica della Legge Fallimentare del 1942*, in *La cultura negli anni '30*, MORBIDELLI, G., (a cura di), Passigli Editori, 139-198, 2014
- FIORE, G., *Tecniche di analisi della tesoreria aziendale con il foglio elettronico*, Amministrazione e finanza, 85-90, n. 7, IPSOA, 2018
- FONDAZIONE NAZIONALE DEI COMMERCIALISTI, *La posizione finanziaria netta quale indicatore alternativo di performance*, 15 settembre 2015
- FONDAZIONE NAZIONALE DEI COMMERCIALISTI, *Il piano economico-finanziario nelle procedure di partenariato pubblico-privato: orientamenti ANAC, RGS e giurisprudenza recente*, 21 marzo 2019
- FONDAZIONE NAZIONALE DEI COMMERCIALISTI, *“Rating Advisory e Pianificazione Finanziaria alla*

luce dell'evoluzione del quadro regolamentare: il nuovo rapporto banca-impresa e il ruolo del Commercialista", 8 maggio 2019

FONDAZIONE NAZIONALE DEI COMMERCIALISTI, *Verso il nuovo codice della crisi*, 2019

GALLETTI, D., *La ripartizione del rischio di insolvenza: il diritto fallimentare tra diritto ed economia*, Bologna, Il Mulino, 2006

GIACOSA, E., MAZZOLENI, A., *I modelli di previsione dell'insolvenza aziendale. Efficacia predittiva, limiti e prospettive di utilizzo*, Giappichelli, Torino, 2018

GANESINI, N., *Il rischio penale nella gestione della crisi d'impresa*, Giustizia penale ed economia, (2), Torino, Giappichelli Editore, 2016

GANI, L., *Ragioni storiche e perduranti dubbi circa la fondatezza di alcuni casi di esclusione da fallimento e concordato preventivo*, IANUS, (9), 83-107, 2013

GOZZI, M., MICALE, M.V., BARACCHI, A., *Allerta e composizione, uno sguardo processuale d'insieme*, in DANOVÌ, A., ACCIARO, G., (a cura di), *Procedure di allerta e di composizione assistita della crisi*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (2), 46-54, 2019

GREGGIO, M., *Il concordato preventivo nel codice della crisi: il crepuscolo del "re"*, Fallimenti e società, 2019

GREGGIO, M., *La prededuzione dei compensi dei professionisti nel nuovo codice della crisi d'impresa: "eterni ritorni" e novità*, Fallimenti e società, 2019

GUATRI, L., *Turnaround: declino, crisi e ritorno al valore*, Egea, 1995

GUERRERA, F., *Crisi e insolvenza delle società a partecipazione pubblica*, Orizzonti del diritto commerciale, n. 1, 2017

GUGLIELMUCCI, L., *La riforma in via d'urgenza della legge fallimentare*, Giappichelli, 59, 2005

GUIDOTTI, R., *Emergenza della crisi e opportunità di risanamento*, www.ilcaso.it, 1-10, 2016

GUIDOTTI, R., *La governance delle società nel Codice della Crisi di Impresa*, www.ilcaso.it, 1-5, 2019

GIOTTO, A., *I sistemi di allerta e l'emersione tempestiva della crisi*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (4), 409-418, 2019

GIOTTO, A., *Indicatori della crisi, gli elementi caratterizzanti*, in DANOVÌ, A., ACCIARO, G., (a cura di), *Procedure di allerta e di composizione assistita della crisi*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (2), 32-37, 2019

IBBA, C., *Il nuovo diritto societario tra crisi e ripresa (Diritto societario quo vadis?)*, Rivista delle società, n. 6, Giuffrè, 1026, 2016

IOTTI, M., *Gli aspetti finanziari del piano di risanamento*, in DANOVÌ, A., ACCIARO, G., (a cura di), in DANOVÌ, A., ACCIARO, G., (a cura di), *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (5), 68-75, 2019

IRRERA, M., *Gli obblighi degli amministratori di società per azioni tra vecchie e nuove clausole*

- generali*, Rivista di diritto societario, (2), Giappichelli, parte I, 358, 2011
- JEANTET, L., VALLINO, P., *Il “nuovo” piano di risanamento: presupposti, forma e contenuto*, in DANOVÌ, A., ACCIARO, G., (a cura di), *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d’impresa (5), 22-26, 2019
- JORIO, A., *Legislazione francese, Raccomandazione della Commissione europea, e alcune riflessioni sul diritto interno*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (10), 1070-1075, 2015
- JORIO, A., *Su allerta e dintorni*, Giurisprudenza commerciale, (3), Giuffrè, parte I, 261, 2015
- JORIO, A., *La riforma della legge fallimentare tra utopia e realtà*, Diritto fallimentare e delle società commerciali, 94(2), 283-310, 2019
- KAPLAN, R.S., NORTON, D.P., *The balanced scorecard: measures that drive performance*, Harvard Business Review, 1992
- KAPLAN, R.S., NORTON, D.P., *The balanced scorecard: Translating Strategy into Action*, Harvard Business Review, 1996
- LA MALFA, A., Commissione per la riforma delle procedure concorsuali, Audizione del giorno 14 settembre 2016
- LA MALFA, A., Commissione Giustizia del Senato della Repubblica, Audizione del giorno 20 febbraio 2018
- LADOGANA, S., Riforma della Legge fallimentare: le novità per punti, Amministrazione e finanza, n. 6, IPSOA, 59-61, 2019
- LAMANNA, F., *La miniriforma (anche) del diritto concorsuale secondo il decreto “contendibilità e soluzioni finanziarie” n. 83/2015: un primo commento*, www.ilfallimentarista.it, Focus del 29 giugno 2015
- LATELLA, D., *Nuovi assetti organizzativi societari e Codice della crisi d’impresa*, Federnotizie, 29 maggio 2019, disponibile presso <https://www.federnotizie.it/nuovi-assetti-organizzativi-societari-e-codice-della-crisi-dimpresa/>
- LO CASCIO, G., *Il rischio d’insolvenza nell’attuale concezione della Commissione europea*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (7), 733-744, 2014
- LO CASCIO, G., *Le procedure di crisi delle imprese: una riforma internazionale ed interna senza fine*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (5), 501-512, 2017
- LO CASCIO, G., *Legge fallimentare attuale, legge delega di riforma e decreti attuativi in fieri*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (5), 525 ss., 2018
- LO CASCIO, G., *Il codice della crisi di impresa e dell’insolvenza: considerazioni a prima lettura*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (3), 263-276, 2019
- M.G. LUGLI, *Il codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza: criticità e profili di incostituzionalità delle procedure di allerta*, Il diritto degli affari. 1-6, 2019
- MACRÌ, U., *La raccomandazione della Commissione UE su un nuovo approccio all’insolvenza*, Il

- Fallimento e le altre procedure concorsuali, (4), 398-403, 2014
- MANCA, F., *Il controllo della liquidità nelle PMI: metodi, strumenti e tecniche di rappresentazione*, IPSOA Gruppo Wolters Kluwer, 2013
- MARCELLO, R., *L'accertamento della continuità aziendale nella crisi d'impresa: metodologie e prassi professionale*, Società e. Contratti, Bilancio e Revisione, 10, 84 e ss., 2015
- MARCELLO, R., *Misurare la continuità aziendale non sarà solo ai fini del bilancio*, in *La riforma del fallimento: Il nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in POLLIO, M., LONGONI, M., (a cura di), Italia Oggi, 81-85, 2019
- MARCHI, L., *Introduzione all'economia aziendale. Il sistema delle operazioni e le condizioni di equilibrio aziendale*, Giappichelli, 2012
- MARINO, C., QUATTROCCHIO, L.M., *La probabilità di insolvenza, de iure condito e de iure condendo*, Diritto ed economia dell'impresa, (2), Giappichelli, 264-286, 2018
- MELLA, P., NAVARONI, M., *Il Cash Flow. Efficace Strumento di Analisi di Bilancio*, Economia Aziendale Online, Vol. 6, (3), 99-114, 2015
- MELLA, P., *I Sistemi di Controllo nelle imprese. Macro e micro controllo di gestione*, Economia Aziendale Online, Vol. 9, (1), 23-45, 2018
- MOGLIA, M., *La sostenibilità finanziaria del debito aziendale: il DSCR*, InFinance, disponibile presso <https://www.infinance.it/assets/Uploads/inFinance-IR1-DSCR.pdf>
- MONTALENTI, P., *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi tra diritto societario e diritto concorsuale*, Rivista di diritto societario, n. 4, Giappichelli, parte I, 820, 2011
- MONTALENTI, P., *Diritto dell'impresa in crisi, diritto societario concorsuale, diritto societario della crisi: appunti*, Giurisprudenza commerciale, 62-82, n. 1, Giuffrè, parte I, 2018
- MONTANARI, M., *Il cosiddetto procedimento unitario per l'accesso alle procedure di regolazione della crisi o dell'insolvenza*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (5), 563-573, 2019
- MONTANARI, M., *La procedura di allerta e gli indicatori di crisi nel nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (d. lgs. 12 gennaio 2019, n. 14). Un accrescimento degli adempimenti burocratici e del rischio reputazionale per le piccole e medie imprese?*, Il diritto degli affari, 1-10, 2019
- MONTECCHI, G., *I requisiti e le attività del professionista attestatore*, in DANOVÌ, A., ACCIARO, G., (a cura di), *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (5), 91-98, 2019
- MONTELLA, S., STAIANO, C., *La valutazione della continuità aziendale nella crisi d'impresa*, Economia Aziendale Online, Vol 3, (3-4), 419-427, 2012
- NARDECCHIA, G.B., *La continuità aziendale nelle procedure concorsuali*, Questione Giustizia (2), 192-201, 2019
- NAVARONI, M., *La procedura delle Analisi di bilancio*, Economia Aziendale Online Vol. 4, (4),

301-309, 2013

NAVARONI, M., *L'effetto leva e la BEA. Analisi di simulazione con la Break Even Analysis*, Economia Aziendale Online, 9, (1), 81-90, 2018

NIGRO, A., *La riforma delle procedure concorsuali in Italia: uno sguardo d'insieme*, Il diritto degli affari, 1-28, 2018

NIGRO, A., VATTERMOLI, D., *Disciplina delle crisi dell'impresa societaria, doveri degli amministratori e strumenti di pianificazione: l'esperienza italiana*, www.ilcaso.it, 1-29, 2018

NOCERA, I.L., *Gli accordi di ristrutturazione come contratto privatistico: il diritto della crisi d'impresa oltre le procedure concorsuali*, Diritto fallimentare e delle società commerciali, 87(3), 376-411, 2012

OIC 11, Marzo 2018

PAGNI, I., *L'accesso alle procedure di regolazione nel codice della crisi e dell'insolvenza*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (5), p. 549-562, 2019

PAIS, A., *Le finalità del concordato con continuità aziendale*, in DANOVÌ, A., ACCIARO, G., (a cura di), *Concordato preventivo e con continuità aziendale*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (3), 120-132, 2019

PAJARDI, P., *Esecuzione concorsuale: unità e alternatività dei procedimenti (proposte per una riforma parziale)*, in Giurisprudenza commerciale, (1), 1979

PAJARDI, P., PALUCHOWSKI, A., *Manuale di diritto fallimentare*, Giuffrè, 2008

PALETTA, A., *Tempestiva emersione dello stato di crisi e qualità dei piani di concordato: prime evidenze empiriche*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (9), 1037-1050, 2013

PANELLI, M., *La prevenzione della crisi d'impresa. Lavori della commissione Rordorf e gli scenari futuri*, Economia Aziendale Online, 6, (4), 225-244, 2015

PANIZZA, A., *Il controllo in tempo di crisi e dopo la crisi: spunti per il monitoraggio delle PMI*, in *Controllo di Gestione*, n. 6, IPSOA, 2011

PANIZZA, A., IOTTI, M., FERRARI, E., *La componente finanziaria del piano industriale*, in *Controllo di Gestione*, n. 1, IPSOA, 2012

PANIZZA, A., MONTECCHI, G., *Riserva di elasticità finanziaria e piani di risanamento*, Amministrazione e finanza, n. 5, IPSOA, 49, 2016

PANZANI, L., *La proposta di Direttiva della Commissione UE: "early warning", ristrutturazione e seconda "chance"*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (2), 129-141, 2017

PARISI, G., *L'adeguato assetto organizzativo e il rafforzamento degli obblighi e dei doveri dell'organo amministrativo e di controllo dopo il d.lgs. 14/2019*, www.osservatorio-oci.org, 1-15, 2019

PARMENTER, D., *Key performance indicators: developing, implementing, and using winning KPIs*,

John Wiley & Sons, 2015

PAROLINI, C., *Business planning. Dall'idea al progetto imprenditoriale*, Pearson, 2016

PECCHIANI, N., MIGLIORINI, S., *Strumenti di allerta, crisi, insolvenza e continuità: questioni interpretative ed applicative alla luce della riforma*, www.ilfallimentarista.it. Focus del 23 febbraio 2018

PELLEGATTA, A., *La riforma della normativa sulla crisi d'impresa e dell'insolvenza le procedure di allerta e di composizione assistita*, www.ilcaso.it, 1-13, 2017

PERRINO, M., *Crisi di impresa e allerta: indici, strumenti e procedure*, www.osservatorio-oci.org, 1-30, 2018

PISONI, P., DEVALLE, A., *Analisi finanziaria*, Giuffrè, 2013

POLICARO, G.A., *La crisi d'impresa e gli strumenti di monitoraggio nel disegno di legge di riforma fallimentare*, in *Giur. comm.*, fasc.6, 1038 -1083, 2017

POTOTSCHNIG, P., MARELLI, F., CIMETTI, M. (a cura di), *Fallimento e altre procedure concorsuali*, Wolters Kluwer Italia, 54, 2010

PROVASI, R., GUIZZETTI, C., *L'evoluzione dei sistemi di controllo aziendale: dal controllo di gestione al controllo sulla governance*, *Economia Aziendale Online*, Special Issue, 10, (2), 257-271, 2019

QUAGLI, A., PANIZZA, A., GENNARI, M., *La sostenibilità del piano industriale: applicazione degli stress test*, *Controllo di Gestione*, (1), 17-28, 2011

QUAGLI, A., *Il concetto di crisi di impresa come incontro tra la prospettiva aziendale e quella giuridica*, www.ilcaso.it, 1-14, 2016

QUAGLI, A., PANIZZA, A., *Il sistema di allerta*, www.ilcaso.it, 1-19, 2019

RACUGNO, G., *Strumenti di allerta ed emersione anticipata della crisi nel nuovo CCII Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, *Il diritto degli affari*, 1-14, 2019

RAMUSINO, E.C., ONETTI, A., *Strategia d'impresa. Obiettivi, contesto, risorse, azioni, sviluppo, innovazione*. Gruppo 24 ore, 1-503, 2009

RANALLI, R., *Le procedure d'allerta e di composizione assistita della crisi: insidie ed opportunità*, www.ilfallimentarista.it., Focus del 31 ottobre 2017

RANALLI, R., *Gli indicatori di allerta nel testo del disegno di legge delega della riforma fallimentare approvato dalla camera; esame critico; rischi per il sistema delle imprese*, www.ilcaso.it, 1-8, 2017

RANALLI, R., *I piani d'impresa nel governo societario e nella composizione della crisi tra il regime attuale e la riforma*, *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, 1051-1062, n. 8/9, IPSOA, 2018

RANALLI, R., *Il codice della crisi e gli "indicatori significativi": la pericolosa conseguenza di un equivoco al quale occorre porre rimedio*, www.ilcaso.it, 1-6, 2018

RANALLI, R., *Il successo della riforma dipende dall'OCRI: un accorato suggerimento al legislatore*,

www.ilcaso.it, 1-16, 2018

RANALLI, R., *La riforma della crisi d'impresa. Dalla preallerta sino all'istanza al tribunale passando attraverso le procedure di composizione assistita. I presidi organizzativi e le regole di governo previste dalla riforma*, www.osservatorio-oci.org, 1-15, 2018

R. RANALLI, *Le tecniche per gestire in anticipo la crisi*, *Questione Giustizia* (2), 252-262, 2019

RINALDI, P., *Una imponente riforma parallela: IFRS 9 e il credito bancario alle imprese in crisi*, www.ilfallimentarista.it, Focus del 14 marzo 2018

RINALDI, P., *Strumenti di allerta: nozione, effetti e ambito di applicazione*, in DANОВI, A., ACCIARO, G., (a cura di), *Procedure di allerta e di composizione assistita della crisi*, Milano, Il Sole 24 Ore, *Crisi d'impresa* (2), 17-28, 2019

RIVA, P., *Crisi d'impresa: obblighi e ruolo del collegio sindacale nelle segnalazioni di allerta*, IPSOA Quotidiano, 18 aprile 2019

RIVA, P., *Crisi d'impresa: controlli societari più ampi per le società a responsabilità limitata*, IPSOA Quotidiano, 23 aprile 2019

RIVA, P., DIFINO, M., *Controllo societario e revisione nel Codice della crisi d'impresa*, www.ilfallimentarista.it, Focus del 3 luglio 2019

RIVA, P., *Gli obblighi di segnalazione: attori coinvolti, fasi e interventi*, in DANОВI, A., ACCIARO, G., (a cura di), *Procedure di allerta e di composizione assistita della crisi*, Milano, Il Sole 24 Ore, *Crisi d'impresa* (2), 38-45, 2019

RIVA, P., *La mappa dei ruoli di amministrazione e controllo*, in DANОВI, A., ACCIARO, G., (a cura di), *I nuovi compiti degli organi sociali*, Milano, Il Sole 24 Ore, *Crisi d'impresa* (6), 15-22, 2019

ROCCO DI TORREPADULA, N., *La crisi dell'imprenditore*, *Giurisprudenza commerciale*, (1), Giuffrè, parte I, 216-239, 2009

RORDORF, R., *Relazione allo schema di legge delega per la riforma delle procedure concorsuali*, Roma, 29 dicembre 2015

RORDORF, R., *Relazione allo Schema di Codice della crisi approvato in CdM*, Roma, 10 gennaio 2019

RORDORF, R., *Prime osservazioni sul codice della crisi e dell'insolvenza*, *I Contratti*, fasc. 2, 129-138, 2019

ROSSI, A., *La gestione dell'impresa nella crisi "atipica"*, www.ilcaso.it, 1-14, 2015

ROSSI, A., *La legge delega per la riforma delle discipline della crisi d'impresa: una prima lettura*, *Le società*, (12), 1375-1385, 2017

ROSSI, A., *Dalla crisi tipica ex CCII alla resilienza della twilight zone*, www.ilcaso.it, 1-25, 2019

ROSSI, S., DI CATALDO, V., *Nuove regole generali per l'impresa nel nuovo Codice della crisi e dell'insolvenza*, *Rivista di diritto societario*, (4), Giappichelli, parte I, p. 745-782, 2018

RUSSOTTO, G., *Brevi note esegetiche sull'obbligo di segnalazione dell'agenzia delle entrate*,

www.ilcaso.it, 1-16, 2019

RUSSOTTO, G., *Emergenza anticipata della crisi: è poi così necessario l'art. 13?*, www.ilcaso.it, 1-7, 2019

SANDULLI, M., *Il nuovo sistema societario e concorsuale nelle crisi d'impresa - I controlli delle società come strumenti di tempestiva rilevazione della crisi d'impresa*, Il fallimento e le altre procedure concorsuali, 1100-1109, n. 9, IPSOA, 2009

SCIUTO, M., *Diritto della crisi d'impresa*, in CIAN M. (a cura di), *Diritto Commerciale. Vol. II*, Torino, Giappichelli Editore, 2018

SELLERI, L., *L'impresa e la gestione del cambiamento: dal fronteggiamento dei rischi imprevedibili alla Disruptive innovation*, Economia Aziendale Online, 9, (2), 205-239, 2018

SENATO DELLA REPUBBLICA – SERVIZIO STUDI, *Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza in attuazione alla legge 19 ottobre 2017, n. 155, A.G. 53, Dossier n.84*, 26 novembre 2018, disponibile presso <http://www.senato.it/service/PDF/PDFServer/BGT/01083180.pdf>

SINIGAGLIA, S., *Il temporary manager e il chief restructuring manager*, in DANOVÌ, A., ACCIARO, G., (a cura di), *I nuovi compiti degli organi sociali*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (6), 114-121, 2019

STANGHELLINI, L., *Le crisi di impresa fra diritto ed economia – Le procedure di insolvenza*, Bologna, Il Mulino, 2007

STANGHELLINI, L., *La proposta di Direttiva UE in materia di insolvenza*, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali, (8/9), 873, 2017

STANGHELLINI, L., ZORZI, A., *Il piano di risanamento*, in JORIO, A., SASSANI, B., *Trattato delle procedure concorsuali*, Vol. 5, Giuffrè, 527-597, 2017

TAROLLI, R., *Prevenire è meglio che curare: allerta ed incentivi all'emergenza anticipata della crisi*, www.ilfallimentarista.it, Focus del 5 Gennaio 2018

TERRANOVA, G., *Le crisi d'impresa in un'economia finanziaria. Prime impressioni sull'articolato Rordorf*, Aperta Contrada, 2018

TERRANOVA, G., *Insolvenza, stato di crisi, sovraindebitamento*, Giappichelli Editore, 2013

THOMAS, A., *Riflessioni sulla crisi: un nuovo ruolo per gli economisti aziendali nell'ottica dello sviluppo integrale*, Economia Aziendale Online, Vol. 4, (3), 261-270, 2013

TRENTINI, C., *La disciplina degli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in DANOVÌ, A., ACCIARO, G., (a cura di), *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione*, Milano, Il Sole 24 Ore, Crisi d'impresa (5), 27-34, 2019

UNGDCCEC – Commissione Finanza aziendale e valutazione d'azienda, *La sostenibilità dei flussi di cassa a copertura dell'indebitamento*, Ratio, (8-9), 7-8, 2019

VELLA, P., *L'allerta nel codice della crisi e dell'insolvenza alla luce della Direttiva (UE) 2019/1023*, www.ilcaso.it, 1-32, 2019

VILLA, A., *La nuova liquidazione giudiziale: effetti per i creditori e accertamento del passivo*, Il diritto degli affari, 29, 2019

VISCONTI, R.M., *La valutazione delle società veicolo nel project financing*, Banche e banchieri, n. 5, 365-380, 2005

ZANICHELLI, V., *La segnalazione dei creditori pubblici qualificati: quod sine die debetur?*, www.ilcaso.it, 1-9, 2019