

Crisi d'impresa, allerta e strumenti di risanamento. Un approccio aziendalistico all'istituto giuridico.

di MARIALUCETTA RUSSOTTO
FRANCESCO ANGELI

1 - Introduzione

Il nuovo Codice della Crisi e dell'Insolvenza riporta all'articolo 2, comma 1 lettere a), b) e c) le definizioni di crisi, insolvenza e sovaindebitamento. Nella lettera della norma, le descrizioni fatte dal Legislatore assumono un'elevata caratteristica letteraria.

Per la prima volta nel nostro ordinamento giuridico il Legislatore ha voluto descrivere una situazione economica in maniera indefinita e non priva di incertezza, con una modalità che si discosta notevolmente dalla definizione basata su rigidi e ineludibili parametri numerici quale è l'attuale formulazione dell'articolo 1 della Legge Fallimentare del 1942.

La volontà del Legislatore, quindi, si basa chiaramente sulla necessità di regolamentare una realtà economica dell'impresa che non ha più caratteristiche e definizioni unitarie, ma che si mostra con poliedriche facce difficilmente codificabili e parametrabili; e lo dimostra dandone una illustrazione fluida ed elastica, che ben dovrebbe consentire di descrivere il momento di una realtà viva e in divenire qual è l'impresa.

Stupisce quindi quando si verifica che la portata dell'articolo 2 CCI si scontra con il dettame degli articoli 12, 13 e 15 del CCI i quali intenderebbero, nel momento in cui tale crisi emerge nella realtà aziendale, restituire alla suddetta normativa una rigidità di parametri e di risultati numerici che l'articolo 2 del CCI non prevede.

Lo scopo del presente studio è quindi quello di cercare di delineare e concretizzare la definizione di crisi d'impresa e del momento dell'allerta; cioè il momento nel quale tale crisi emerge, con variabili verificabili sia dall'interno che dall'esterno del sistema, verificando poi quali siano gli strumenti migliori per l'emersione.

Darne quindi un approccio aziendalistico reale e realizzabile sia dall'imprenditore dell'impresa fallibile, ma non grande, quanto dagli organi di controllo delle società dimensionalmente maggiori; sia ai fini dell'emersione della crisi e quindi dello stato di allerta, sia per dotarsi dei necessari strumenti per il superamento del momento di difficoltà. Superare gli errori dell'articolo 15, 1 e 2 comma CCI, utilizzando a tal fine le moderne metodologie della pratica aziendalistica.

Il lavoro è strutturato come segue: nell'ambito dell'analisi per indici, il lavoro ne illustra i limiti; nell'ambito dell'analisi per flussi viene indicata in maniera breve una metodologia di applicazione con il rendiconto finanziario, del quale esistono modelli diversi di rappresentazione dei flussi in base alla definizione di flussi finanziari.

2 - Legal review

Gli articoli del CCI a cui il presente lavoro fa riferimento sono:

Art. 2 Definizioni

1. Ai fini del presente codice si intende per:

a) "crisi": lo stato di difficoltà economico-finanziaria che rende probabile l'insolvenza del debitore, e che per le imprese si manifesta come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate;

b) "insolvenza": 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;

c) "sovraindebitamento": lo stato di crisi o di insolvenza del consumatore, del professionista, dell'imprenditore minore, dell'imprenditore agricolo, delle start – up innovative di cui al decreto legge n.179 del 18 ottobre 2012 e di ogni altro debitore non assoggettabile alla liquidazione giudiziale ovvero a liquidazione coatta amministrativa o ad altre procedure liquidatorie previste dal codice civile o da leggi speciali per il caso di crisi o insolvenza...

CAPO I STRUMENTI DI ALLERTA

Art. 12

Nozione, effetti e ambito di applicazione

1. Costituiscono strumenti di allerta gli obblighi oneri di segnalazione posti a carico dei soggetti di cui agli articoli 14 e 15, finalizzati, unitamente agli obblighi organizzativi posti a carico dell'imprenditore dal codice civile, alla tempestiva rilevazione degli

indizi di crisi dell'impresa ed alla sollecita adozione delle misure più idonee alla sua composizione.

2. Il debitore, all'esito dell'allerta o anche prima della sua attivazione, può accedere al procedimento di composizione assistita della crisi, che si svolge in modo riservato e confidenziale dinanzi all'OCRI.

3. L'attivazione della procedura di allerta da parte dei soggetti di cui agli articoli 14 e 15, nonché la presentazione da parte del debitore dell'istanza di composizione assistita della crisi di cui all'articolo 16, comma 1, non costituiscono causa di risoluzione dei contratti pendenti, anche se stipulati con pubbliche amministrazioni, né di revoca degli affidamenti bancari concessi. Sono inefficaci nulli i patti contrari.

4. Gli strumenti di allerta si applicano ai debitori che svolgono attività imprenditoriale, esclusi le grandi imprese, i gruppi di imprese di rilevante dimensione e le società con azioni quotate in mercati regolamentati, o diffuse fra il pubblico in misura rilevante secondo i criteri stabiliti dal Regolamento della Consob concernente la disciplina degli emittenti. Tali imprese escluse sono comunque ammesse a godere delle misure premiali previste dall'articolo 25, se ricorrono le condizioni di tempestività previste dall'articolo 24.

5. Gli strumenti di allerta si applicano anche alle imprese agricole e alle imprese minori, compatibilmente con la loro struttura organizzativa, ferma la competenza dell'OCC per la gestione della fase successiva alla segnalazione dei soggetti di cui agli articoli 14 e 15 ovvero alla istanza del debitore di composizione assistita della crisi.

6. Per le imprese soggette a liquidazione coatta amministrativa ordinaria ai sensi del capo IV del titolo VII, il procedimento di allerta e di composizione assistita della crisi è integrato ai sensi dell'articolo 316, comma 1, lettere a) e b).

7. La pendenza di una delle procedure di regolazione della crisi e dell'insolvenza disciplinate dal presente codice fa cessare gli obblighi di segnalazione di cui gli articoli 14 e 15 e, se sopravvenuta, comporta la chiusura del procedimento di allerta e di composizione assistita della crisi.

Art. 13 Indicatori della crisi

1. Costituiscono indicatori di crisi gli squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell'impresa e dell'attività imprenditoriale svolta dal debitore, tenuto conto della data di costituzione e di inizio

dell'attività, rilevabili attraverso appositi indici che diano evidenza della sostenibilità dei debiti per almeno i sei mesi successivi e delle prospettive di continuità aziendale per l'esercizio in corso o, quando la durata residua dell'esercizio al momento della valutazione è inferiore a sei mesi, per i sei mesi successivi. Sono indicatori significativi, a questi fini, il rapporto tra flusso di cassa e attivo, tra patrimonio netto e passivo, tra oneri finanziari e ricavi. Costituiscono altresì indicatori di crisi ritardi nei pagamenti reiterati e significativi, anche sulla base di quanto previsto nell'articolo 24.

2. Il Consiglio nazionale dei dottori commercialisti ed esperti contabili, tenuto conto delle migliori prassi nazionali ed internazionali, elabora con cadenza almeno triennale, in riferimento ad ogni tipologia di attività economica secondo le classificazioni I.S.T.A.T., gli indici di cui al comma 1 che, valutati unitariamente, fanno ragionevolmente presumere la sussistenza di uno stato di crisi dell'impresa. Il Consiglio nazionale dei dottori commercialisti ed esperti contabili elabora indici specifici con riferimento alle start-up innovative di cui al decreto-legge 18 ottobre 2012, n.179, convertito dalla legge 17 dicembre 2012, n.221, alle PMI innovative di cui al decreto-legge 24 gennaio 2015, n. 3, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 marzo 2015, n. 33, alle società in liquidazione, alle imprese costituite da meno di due anni. Gli indici elaborati sono approvati con decreto del Ministero dello Sviluppo economico.

3. L'impresa che non ritenga adeguati, in considerazione delle proprie caratteristiche, gli indici elaborati a norma del comma 2 ne specifica le ragioni nella nota integrativa al bilancio di esercizio e indica, nella medesima nota, gli indici idonei a far ragionevolmente presumere la sussistenza del suo stato di crisi. Un professionista indipendente attesta l'adeguatezza di tali indici in rapporto alla specificità dell'impresa. L'attestazione è allegata alla nota integrativa al bilancio di esercizio e ne costituisce parte integrante. La dichiarazione, attestata in conformità al secondo periodo, produce effetti per l'esercizio successivo.

Art. 15

Obbligo di segnalazione di creditori pubblici qualificati

Comma 1 e 2

1. L'Agenzia delle entrate, l'Istituto nazionale della previdenza sociale e l'agente della riscossione delle imposte hanno l'obbligo, per i primi due soggetti a pena di inefficacia del titolo di prelazione spettante sui crediti dei quali sono titolari, per il terzo a pena di

inopponibilità del credito per spese ed oneri di riscossione, di dare avviso al debitore, all'indirizzo di posta elettronica certificata di cui siano in possesso, o, in mancanza, a mezzo raccomandata con avviso di ricevimento inviata all'indirizzo risultante dall'anagrafe tributaria, che la sua esposizione debitoria ha superato l'importo rilevante di cui al comma 2 e che, se entro novanta giorni dalla ricezione dell'avviso egli non avrà estinto o altrimenti regolarizzato per intero il proprio debito con le modalità previste dalla legge o se, per l'Agenzia delle entrate, non risulterà in regola con il pagamento rateale del debito previsto dall'articolo 3-bis del decreto legislativo 18 dicembre 1997, n.462 o non avrà presentato istanza di composizione assistita della crisi o domanda per l'accesso ad una procedura di regolazione della crisi e dell'insolvenza, essi ne faranno segnalazione all'OCRI, anche per la segnalazione agli organi di controllo della società.

2. Ai fini del comma 1, l'esposizione debitoria è di importo rilevante:

a) per l'Agenzia delle entrate, quando l'ammontare totale del debito scaduto e non versato per l'imposta sul valore aggiunto, risultante dalla comunicazione della liquidazione periodica di cui all'articolo 21-bis del decreto-legge 31 maggio 2010, n.78, convertito, con modificazioni, dalla legge 31 luglio 2010, n. 122, sia pari ad almeno il 30 per cento del volume d'affari del medesimo periodo e non inferiore a euro 25.000 per volume d'affari risultante dalla dichiarazione modello IVA relativa all'anno precedente fino a 2.000.000 di euro, non inferiore a euro 50.000 per volume d'affari risultante dalla dichiarazione modello IVA relativa all'anno precedente fino a 10.000.000 di euro, non inferiore a euro 100.000, per volume d'affari risultante dalla dichiarazione modello IVA relativa all'anno precedente oltre 10.000.000 di euro;

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 superiore alla soglia di euro 50.000;

c) per l'agente della riscossione, quando la sommatoria dei crediti affidati per la riscossione dopo la data di entrata in vigore del presente codice, autodichiarati o definitivamente accertati e scaduti da oltre novanta giorni superiori, per le imprese individuali, la soglia di euro 500.000 e, per le imprese collettive, la soglia di euro 1.000.000.

3 -Risultati e discussione. Brevi appunti. Definizione del concetto di crisi.

Negli articoli del CCI sopra indicati, emerge una realtà giuridica facilmente rappresentabile: da un lato l'impresa, descritta quale sistema di valori in evoluzione non codificabile entro leggi rigide e parametrize; dall'altro la stessa realtà analizzata e giudicata in base a criteri aziendalistici e giuridici che non possono assolutamente portare ai risultati previsti e richiesti dalla norma.

Per definire cosa è la crisi bisogna pensare che, essendo lo scopo dell'impresa accrescere il valore del capitale economico, non solo un andamento negativo del valore, derivabile sia dall'incapacità di realizzare i flussi di reddito o di cassa attesi sia dall'aggravamento del livello di rischio delle strategie aziendali è configurabile come crisi, ma anche una situazione di staticità o diminuzione del valore è interpretabile come segnale di potenziali squilibri. Ne consegue quindi che, quando la perdita di flussi risulti "sistematica e irreversibile senza interventi risanatori o di ristrutturazione" si può parlare di crisi dell'economicità dell'impresa che si traduce quasi sempre in gravi carenze sul piano finanziario: crisi di liquidità, difficoltà nell'accesso al credito e perdita di fiducia degli stakeholders aziendali. Quando la crisi raggiunge il suo massimo livello, allora si comincia a parlare di insolvenza, che rappresenta una condizione permanente di squilibrio patrimoniale, irrimediabile senza l'assenso dei finanziatori a rinunciare alla riscossione immediata dei crediti loro spettanti.

Possono essere identificate cinque grandi macroclassi di cause dalle quali può originarsi lo stato di declino e/o crisi:

- a) declino e crisi da inefficienza;
- b) declino e crisi da sovracapacità/rigidità;
- c) declino e crisi da decadimento dei prodotti e da carenze ed errori di marketing;
- d) crisi da incapacità a programmare, da errori di strategia e da carenza di innovazione;
- e) crisi da squilibrio finanziario.

a) **Inefficienza.** Nell'area della produzione l'inefficienza può essere ricondotta, per esempio, alla disponibilità di strumenti totalmente o parzialmente obsoleti, alla mancanza di competenza o di impegno della manodopera, all'utilizzo di tecnologie superate o a un'allocazione non ottimale degli impianti; nell'area commerciale può essere causata da una sproporzione tra i costi di marketing e i costi sostenuti per la creazione e la gestione delle reti di vendita, da un lato, e i risultati che ne sono derivati, dall'altro; nell'area amministrativa se si registrano eccessi di burocratizzazione,

gravi carenze nel sistema informativo oppure un'operatività insoddisfacente in uno o più settori dell'attività amministrativa; nell'ambito organizzativo, per assenza degli strumenti tipici di programmazione e controllo e di quelli di pianificazione a medio lungo termine, a un'opacità nella definizione dei compiti e delle responsabilità, a un'erronea determinazione dei risultati conseguiti da singoli gruppi, a un collegamento inidoneo tra risultati e compensi oppure a disfunzioni nell'organizzazione del lavoro produttivo, degli uffici, della manutenzione, degli impianti, degli acquisti o, addirittura, del disegno organizzativo globale dell'azienda; nell'ambito dell'attività finanziaria le inefficienze si manifestano sotto forma di un più alto costo delle risorse raccolte in virtù di una debolezza contrattuale dell'azienda o dell'incapacità degli addetti alla funzione finanziaria.

- b) **Sovracapacità.** Di fatto è un eccesso di capacità produttiva rispetto alle possibilità di collocamento sul mercato.
- c) **Errori di marketing.** In genere si traducono in un mix di prodotti errato non in grado di soddisfare le esigenze della clientela target; o in una caduta dell'immagine o della marca dell'impresa; o in una scarsa conoscenza del nome del produttore, delle marche e dei prodotti; o in errori nella scelta dei mercati, del target di clientela o delle nicchie, nello scadimento dei servizi offerti alla clientela; o in carenze ed eccessiva onerosità dell'apparato distributivo.
- d) **Errori di strategia.** Incapacità di sviluppare nuove idee; mancanza di abilità nell'adattare le condizioni della gestione alle variazioni dell'ambiente esterno; difficoltà a predisporre budget e programmi a lungo termine individuando con precisione gli obiettivi da aggiungere. Di fatto, gli errori nella strategia che possono originare una distruzione di valore sono molteplici e tra questi si possono ricordare: l'insistere in attività che generano risultati negativi e che non presentano possibilità di inversione di tendenza; l'entrata in nuove aree lontane dal proprio core business e delle quali l'azienda non possiede le competenze basilari per poter sostenere lo scontro competitivo; l'avvio di fasi di sviluppo eccessivamente veloci, pur non possedendo adeguate disponibilità finanziarie e manageriali; il tentativo di conquista di nuovi mercati sopportando ingenti perdite di partenza; la dispersione di risorse in progetti di ricerca che non producono risultati apprezzabili; il perseguimento di obiettivi non realistici.
- e) **Squilibrio finanziario.** Identificabile in una grave carenza di mezzi propri, in una marcata prevalenza dei debiti a breve

termine rispetto ai debiti a medio/lungo termine, in una mancata correlazione tra investimenti duraturi e finanziamenti stabili, in limitate o nulle riserve di liquidità, in scarsa capacità di contrattare le condizioni del credito e, nei casi più gravi, in difficoltà nel rispettare i pagamenti alle scadenze definite.¹

La percezione immediata dei sintomi indicatori di uno stato di distruzione del valore è fondamentale per aumentare le probabilità di conservazione dell'impresa in funzionamento; è chiaro quindi che l'allerta, così come disegnata dalle prime bozze della riforma, avrebbe dovuto essere lo stadio nel quale veniva fornito all'imprenditore o all'organo amministrativo lo strumento per questa immediata percezione. Ma ciò che si legge nell'attuale previsione normativa, non soddisfa affatto la possibilità di creare all'interno dell'impresa quella percezione sopra indicata.

ART. 13 CCI – Strumenti per la verifica dell'esistenza della crisi

Nell'articolo 13 del CCI, gli strumenti indicati per tale verifica, sono indici.

L'indice è un elemento di analisi, ormai per unanime dottrina, che può dare unicamente risultati statici, incapaci quindi di verificare una realtà fluida quale è quella dell'impresa, quantomeno nell'analisi della sostenibilità dei debiti e della continuazione dell'attività nei sei mesi successivi come previsto dalla norma.

¹ Il principio contabile OIC 6, Ristrutturazione del debito e informativa di bilancio, definisce una situazione di difficoltà finanziaria “quando il debitore presenta un rapporto squilibrato tra il fabbisogno finanziario e le fonti di finanziamento, tale da essere inadempiente alle scadenze degli impegni assunti”, ravvisando i seguenti indicatori: “a. il debitore è in una situazione di difficoltà ad adempiere ad alcune delle sue obbligazioni, per capitale e/o interessi; b. vi possono essere fondati dubbi in merito al fatto che il debitore si trova in una situazione di continuità aziendale (going concern); c. il debitore stima che i flussi finanziari generati dalla propria gestione non siano sufficienti ad estinguere il debito sia in termini di quota capitale che di quota interessi, in base agli originali termini contrattuali e fino alla sua scadenza; d. il debitore non è in grado di ottenere risorse finanziarie a tassi correnti di mercato, per debiti con caratteristiche similari non oggetto di ristrutturazione se non dall'attuale creditore”.

2 Le cause di crisi possono essere classificate in:

- crisi da sovraccapacità produttiva che può trovare soluzione solo attraverso azioni industriali volte alla riduzione della stessa ovvero all'incremento dei volumi (anche attraverso linee esterne di crescita e cioè l'acquisizione di quote di mercato per il tramite dell'aggregazione di altri operatori);
- crisi da inefficienza tecnica od organizzativa, che necessitano di ristrutturazione organizzativa e di processo volta a ristabilire una produttività adeguata dei fattori produttivi;
- crisi da decadimento dei prodotti nelle fasi terminali del loro ciclo di vita, il cui superamento può avere luogo solo attraverso azioni radicali sul modello di business;
- crisi da carenza di pianificazione, che spesso si sostanziano nel sostenimento di investimenti eccessivi rispetto alle risorse finanziarie dell'impresa o in azioni confliggenti con le logiche di creazione del valore che caratterizzano l'impresa (value proposition);
- crisi finanziarie derivanti da: i) un impiego eccessivo dell'indebitamento finanziario rispetto ai mezzi propri (leva finanziaria); ii) dall'impropria copertura dei fabbisogni finanziari derivanti da immobilizzazioni con risorse finanziarie a breve termine; iii) da un decadimento della qualità dei crediti commerciali; iv) da un peggioramento del mismatching tra tempi di incasso dei crediti e di pagamento dei debiti.

Solo in teoria l'analisi per indici potrebbe dare delle indicazioni o delle tendenze, perché in realtà si tratta. Come già detto, di un'analisi statica mentre la gestione è tipicamente caratterizzata dal requisito della dinamicità.

L'analisi del bilancio d'esercizio condotta per indici è, tra gli strumenti disponibili, quella di cui più spesso viene messa in discussione l'utilità in ragione del fatto che i dati contabili sui quali sono costruiti gli indici risentono di un ineliminabile livello di astrazione e di ipotesi formulate dagli amministratori che redigono il bilancio, tale da renderlo scarsamente rappresentativo della realtà nonostante il rigoroso dettato normativo che guida la sua redazione. Tuttavia, se da una parte è vero che l'affidabilità di un bilancio è legata all'attendibilità dei dati contabili sui quali è costruito, è utile tenere presente che i risultati che emergono dall'analisi per indici condotta sui bilanci delle aziende non offrono un giudizio unico ed inequivocabile: esso è infatti sempre legato alla capacità interpretativa dell'analista, sia esso interno che esterno, questa dipendendo dal grado di esperienza e dalla conoscenza delle motivazioni e delle ipotesi che hanno guidato gli amministratori nella redazione del bilancio.²

Lo scrivente, quindi, si permette di indicare quale strumento più idoneo un'indagine per flussi, che potrebbe generare un'attendibile verifica dell'allerta in merito alla continuità aziendale; ma l'analisi per flussi assume un significato aziendalistico se effettuata non a posteriori su dati storici, ma bensì in un sistema organizzato dato da un insieme di piani a lungo termine, budget esplicativi di quei piani, strumenti per la verifica a posteriore degli scostamenti, analisi degli scostamenti, ricerca della soluzione per annullare gli scostamenti. E ciò perché il fenomeno della crisi d'impresa si configura come un fenomeno di natura sistemica, che interessa l'impresa nella sua interezza e si materializza in un processo degenerativo autoalimentantesi che solo un processo di segno opposto può rimediare e annullare.

L'adozione di metodologie basate sui flussi si confà meglio alle situazioni di continuità poiché prevede nelle sue metodologie l'analisi di singoli *asset* espressi al valore d'uso. Occorre far presente come, allorché il processo di risoluzione della crisi sia stato avviato e/o portato a compimento anche solo con la riduzione dell'indebitamento e/o la ridefinizione delle scadenze di rimborso dello stesso, si venga inevitabilmente a creare una discontinuità tra

² CARAMIELLO C., *Indici di bilancio*, Giuffrè, Milano, 1993, pag. 3. In questo senso anche FACCHINETTI I., *Le analisi di bilancio*, Il Sole 24 Ore, Milano, 2000.

l'andamento dei flussi storici e di quelli prospettici e questa discontinuità è quello scostamento il cui studio realizza risultati nell'impresa. Un ulteriore elemento da considerare nella stima dei flussi attesi, distinti per singolo periodo, attiene all'effettiva coerenza tra flussi in entrata e flussi in uscita.

Il presupposto dell'analisi attraverso la quantificazione dei valori dell'impresa risiede nella possibilità di combinare sinergicamente le risorse esistenti con nuove prospettive gestionali, al fine di avviare un processo virtuoso.

E' importante, quindi, codificare la metodologia per la valorizzazione delle risorse, secondo il seguente schema: valore per il mercato (vitale per i clienti e per il mercato); grado di unicità; durevolezza; estensibilità (opzioni reali).

La comprensione del contesto valutativo si raggiunge tramite l'acquisizione della base informativa, la quale comprende un'analisi strategica concernente il quadro macroeconomico, quello settoriale e quello specifico dell'unità oggetto di stima, un'analisi quantitativa dei risultati storici e poi delle previsioni sia degli scenari futuri sempre relativi ai tre quadri, sia dei flussi economici e finanziari della medesima unità.

E' importante quindi analizzare l'impresa secondo tre contesti valutativi: se l'impresa è in tensione finanziaria (con o senza equilibrio economico); se l'impresa è in disequilibrio economico e in crisi reversibile; se l'impresa è in disequilibrio economico e in crisi irreversibile. La varietà di indicatori o leve impiegabili per definire lo stato in cui l'azienda versa, e soprattutto le possibili strade di uscita dallo stesso, comporta che i confini di ciascun contesto valutativo non possano essere tracciati in modo oggettivo, nonostante il ricorso alle grandezze economico-finanziarie. Il passaggio di un'azienda da un contesto all'altro può essere lento o repentino a seguito di un evento significativo sulla dinamica dei flussi e sui conseguenti equilibri di bilancio.

L'obiettivo è individuare le condizioni di applicabilità e i criteri, in relazione ai quali scegliere il metodo più corretto per procedere alla valutazione di un'azienda per verificarne l'eventuale stato di crisi.

In definitiva si può quindi dire che una prima analisi dinamica dell'impresa necessita dei seguenti criteri di valutazione:

a) valutazioni di tipo patrimoniale.

La formulazione del metodo patrimoniale semplice è la seguente:

$$V_e = K_0 = C + [\Sigma P - \Sigma M] (1 - t)$$

dove:

V_e è il valore del capitale economico,

K^0 è il capitale netto rettificato a valori correnti, C è il capitale netto contabile,

P sono le plusvalenze originate dagli elementi patrimoniali, M sono le minusvalenze originate dagli elementi patrimoniali

t è l'aliquota fiscale potenziale da applicarsi al saldo (se positivo) fra plusvalenze e minusvalenze.

La formulazione del metodo Patrimoniale Complesso è la seguente:

$$V_e = K^0 + BI(1-t)$$

dove:

K^0 è il patrimonio netto rettificato con esclusione dei beni immateriali, BI sono i beni immateriali.

b)valutazioni reddituali. I metodi reddituali si basano sull'assunto che la capacità reddituale è la grandezza che meglio descrive il valore aggregato dell'azienda, nella prospettiva che il valore dell'azienda si identifichi con la sommatoria dei flussi economici ottenibili a cui si aggiunga, laddove l'orizzonte temporale sia limitato, il valore finale. Ai fini di una maggiore significatività della stima, è opportuno tenere conto dei risultati economici attraverso il ricorso a verifiche reddituali, effettuabili individuando non solo le attività e le passività, ma anche prodotti, tecnologie, mercati e clientela.

c)valutazioni che esplicitano la creazione di valore.

d)valutazioni di tipo finanziario.

e)valutazioni comparative di mercato.

E' chiaro che questo tipo di valutazioni non sono riconducibili al dettame di cui all'articolo 13 CCI; ne consegue che un'analisi fatta secondo le indicazioni del codice potrebbe portare alla creazione di imprese *false positive* rispetto alla verifica di uno stato di crisi. E che le imprese che, non rientrando nella casistica di cui alla definizione di sovraindebitamento, volessero dotarsi degli strumenti corretti, come sopra indicati, avrebbero la necessità di affrontare grossi investimenti che potrebbero mettere a rischio il loro equilibrio economico e finanziario.

Ciò che sarà indispensabile, quindi, per poter procedere a una reale verifica della situazione dell'impresa che consenta se non un'applicazione della norma, quanto meno la possibilità di difesa da denunce di stati di allerta per falsi positivi, sarà dotarsi di un sistema di analisi interna per flussi di cui di seguito viene data una sintesi, prevista peraltro dalla normativa vigente all'articolo 2425-ter del

codice civile.

Operazione preliminare e necessaria per l'analisi del bilancio – per indici e per flussi - è la riclassificazione del bilancio d'esercizio civilistico, riclassificazione che potrà essere condotta adottando due criteri diversi, il criterio funzionale e il criterio finanziario; dove il criterio finanziario risulta più importante e quindi predominante.

Le voci dello Stato Patrimoniale iscritte nell'attivo – o Impieghi, o Capitale Investito, o Fabbisogno Finanziario Lordo - devono essere riclassificate in base al tempo di recupero, dunque in relazione alla loro capacità di conversione in forma monetaria entro od oltre l'esercizio.

Secondo questa logica si distingue l'attivo patrimoniale in due macrocategorie:

- Attivo fisso o Immobilizzazioni,
- Attivo corrente o Circolante.

Analogamente, le voci di Stato patrimoniale iscritte nel Passivo (o Fonti di Finanziamento o Struttura Finanziaria) devono essere riclassificate in base alla natura dei finanziatori, ossia in relazione al fatto che esse siano apportate da Soci o da Possessori di quote del capitale sociale o da Finanziatori terzi esterni, distinguendo tra Finanziatori in Capitale di Rischio e Finanziatori in Capitale di Credito. Le fonti di finanziamento sono ulteriormente riclassificate in base alla loro durata, ossia in relazione al tempo di rimborso, individuato nel parametro temporale dell'esercizio³.

Distingueremo quindi le Fonti finanziarie del capitale permanente (o Capitale proprio o Patrimonio Netto o Finanziamenti a lungo termine erogati a favore dell'azienda sotto forma di indebitamento o passività consolidate) dalle Fonti finanziarie a breve termine o passivo corrente.

Il documento per la ricostruzione dei flussi finanziari della gestione è il principio contabile “OIC 10, Rendiconto finanziario”⁴, documento peraltro reso obbligatorio dall'articolo 2423, comma 1, del codice civile, il cui scopo è quello di definire i criteri per la redazione e presentazione dei flussi finanziari generati e/o assorbiti dalla gestione complessivamente considerata ricostruendo le cause

³ 5 È possibile adottare anche un parametro diverso come il ciclo operativo della gestione. Tuttavia, l'esercizio è il parametro temporale che ha trovato maggiore diffusione nell'analisi del bilancio in base al fatto che esso non è equivocabile in quanto il periodo temporale per la rappresentazione degli effetti delle operazioni di gestione è sempre indicato in dodici mesi, anche laddove la data di inizio e fine dell'esercizio non dovessero essere allineate al 1 gennaio ed al 31 dicembre

⁴ legge n. 116 del 2014,

di variazione delle disponibilità liquide nell'esercizio al fine di valutare la situazione finanziaria della società, o del gruppo di imprese, e la sua evoluzione nel tempo. Il rendiconto finanziario fornisce inoltre altre informazioni sulle disponibilità liquide prodotte/assorbite dall'attività operativa e modalità di impiego/copertura, sulla capacità di far fronte agli impegni finanziari a breve termine, sulla capacità di autofinanziamento.

Per la redazione del rendiconto finanziario viene quindi calcolato il flusso finanziario determinabile con due metodi: il metodo diretto e il metodo indiretto.

Nel metodo indiretto il Flusso finanziario della gestione reddituale viene ricavato partendo dal risultato economico dell'esercizio ed effettuando le rettifiche relative alle seguenti voci: operazioni che non hanno determinato variazioni monetarie e componenti di reddito associati ai flussi derivanti dalle attività di investimento e di finanziamento. Si tratta quindi di una riconciliazione tra il reddito economico, calcolato sulla base del principio di competenza e il flusso di cassa monetario generato dalla gestione corrente.

Nel metodo diretto, che è quello più semplice da un punto di vista concettuale e più efficace da un punto di vista espositivo, vengono fornite informazioni che possono essere utili nella stima dei futuri flussi finanziari che non sono disponibili con il metodo indiretto, e sono altresì oggetto di analisi:

- gli aggregati contabili stock prevalentemente utilizzati dalla dottrina e necessari a misurare i flussi finanziari della gestione aziendale,
- la variazione degli aggregati stock individuati quale espressione del flusso finanziario della gestione,
- i modelli di rendiconto finanziario resi disponibili dalla dottrina e dalla prassi.

Nel Rendiconto Finanziario, quindi, le variazioni sono rappresentate dai flussi finanziari le cui variabili sono date da aumenti e diminuzioni derivanti dall'attività operativa, dall'attività di investimento e dall'attività di finanziamento; e l'attività operativa è data dalle operazioni connesse all'acquisizione, produzione e distribuzione di beni e alla fornitura di servizi, anche se riferibili a gestioni accessorie; l'attività di investimento è data dalle operazioni di acquisto e di vendita delle immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie e delle attività finanziarie non immobilizzate; e l'attività di finanziamento è data dalle operazioni di ottenimento e di restituzione delle disponibilità liquide sotto

forma di capitale di rischio o di capitale di debito.⁵

L'attuale versione del principio contabile che norma la costruzione del rendiconto finanziario indica esplicitamente un preciso aggregato contabile di riferimento, ovvero le disponibilità liquide. Il nuovo principio contabile raccomanda l'utilizzo di questo unico aggregato e, pertanto, anche l'adozione di un unico modello di rendiconto atto a rappresentare i flussi finanziari generati e/o assorbiti dalla gestione: il rendiconto finanziario delle disponibilità liquide costruito sulla base di quello adottato nella prassi internazionale al fine di favorire la comparabilità nel tempo e nello spazio tra bilanci aziendali, o tra gruppi di imprese.⁶

Le diverse definizioni e configurazioni del flusso di cassa fanno emergere un ulteriore interrogativo: posto che il flusso di cassa di periodo si intende in termini di gestione complessiva, come è possibile misurare il solo flusso di cassa della gestione reddituale?

I modelli di rendiconto finanziario possono infatti presentare tra di essi differenze significative tali per cui l'informativa sui flussi finanziari che da essi si ricava può risultare non immediatamente comparabile. È rilevante pertanto sottolineare che i modelli di rendiconto finanziario utilizzati per la misurazione dei flussi finanziari della gestione devono indicare sinteticamente la potenza finanziaria della sola gestione reddituale, al fine di valutare la capacità dell'azienda di remunerare i fattori produttivi impiegati con i soli risultati prodotti dal suo core business.

L'attuale aggregato utilizzato per la ricostruzione dei flussi finanziari e l'esposizione nel documento "rendiconto finanziario" secondo il principio contabile OIC 10 è noto come "disponibilità liquide", definite dal principio contabile intitolato ad esse (OIC 14). Esso è nella sostanza lo stesso aggregato già utilizzato; tuttavia il principio contabile OIC 14 ne definisce in maniera precisa la composizione, ponendo l'attenzione su alcuni punti di interesse tra i quali, ad esempio,

- la gestione della tesoreria in pool (cash pooling),
- i casi particolari di gestione di talune operazioni per il calcolo delle disponibilità liquide effettive (sospesi di cassa e casse funzionanti a fondo fisso),

⁵ L'analisi di bilancio per indici e per flussi. Profili teorici e dinamiche operative. Pierpaolo Ceroli, Marco Ruggier 2013

⁶ Gli aggregati rappresentativi delle risorse finanziarie possono essere indicate come segue: risorse totali (o Total Found); capitale circolante netto (secondo varie configurazioni); liquidità immediate (eventualmente comprensive anche delle risorse "equivalenti" come i titoli facilmente negoziabili); posizione finanziaria netta a breve; posizione finanziaria complessiva. La letteratura prevalente sull'analisi per flussi può essere ricondotta ai seguenti autori. Mariani-Silva Il controllo dei flussi di cassa 2014

- l'inclusione del Rendiconto Finanziario nella Nota Integrativa e non più nella Relazione sulla Gestione.

Per l'individuazione dell'aggregato in oggetto sono considerati i depositi bancari e postali, gli assegni, il denaro e altri valori in cassa, comprendendo anche gli stessi aggregati qualora espressi in valuta estera.

L'aggregato "disponibilità liquide" non ricomprende le cambiali attive in portafoglio, i titoli a breve termine nonché i cosiddetti "sospesi di cassa" definiti come "uscite di numerario già avvenute ma che non sono state ancora registrate, in attesa della documentazione necessaria alla loro rilevazione contabile".

ART. 15 CCI

Il meccanismo di emersione della crisi previsto dall'articolo 15 CCI, interessa il comportamento fiscalmente rilevante dell'impresa. E' interessante, però, porre una particolare attenzione sulla modalità descritta sul comportamento ai fini IVA dell'impresa per stabilirne lo stato di crisi.

Infatti, la norma prende in considerazione unicamente il debito IVA risultante dalla liquidazione periodica ex art. 21-bis del DL 78/2010 "da versare" (rigo VP14 colonna 1), e non necessariamente quello scaduto e non versato.

Infatti, la comunicazione trimestrale non prevede l'indicazione dei versamenti; da ciò ne deriva che se il debitore non ha versato l'IVA nel periodo precedente, il modello non ne tiene praticamente conto perché l'unico rigo che contempla il riporto del debito del periodo precedente è il VP7, dove però può essere indicata una cifra fino a un massimo di € 25,82.⁷

Quindi l'aver individuato la soglia del 30% del volume d'affari del periodo precedente quale valore rilevante ai fini dell'emersione della crisi, rende di fatto impossibile ogni segnalazione per il semplice fatto che l'aliquota ordinaria è del 22% e che quindi il 30% indicato non può mai essere raggiunto.

Praticamente, chiunque può non versare l'IVA perché il sistema non lo individua.

Quale sarà poi il comportamento da utilizzare per quelle imprese che abbiano legittimamente fruito ai fini IVA di una proroga di tre anni dei termini di scadenza degli adempimenti fiscali ricadenti entro un anno dalla data dell'evento lesivo quale può essere la calamità naturali, oppure per aver opposto rifiuto a richieste di natura estorsiva (o non avendovi aderito abbiano subito nel territorio

⁷ G. Russotto. EMERSIONE ANTICIPATA DELLA CRISI: E' POI COSÌ NECESSARIO L'ART. 13? – Il Caso 4 dicembre 2018

dello Stato un danno a beni mobili o immobili in conseguenza di fatti delittuosi commessi, anche al di fuori di un vincolo associativo, per il perseguimento di un ingiusto profitto)?

Il mancato coordinamento fra il CCI e il nuovo codice antimafia, creerà molteplici criticità di cui al momento non si vede la risoluzione.

4 - Conclusioni

Alla luce di quanto sopra esposto, ritiene lo scrivente che non vi sia altra strada se non quello di una illuminazione del Legislatore che apporti al CCI le opportune correzioni.

Per quanto attiene l'articolo 13, stabilire nuovi e più dinamici strumenti, quali a esempio quelli indicato in questo articolo, per la valutazione dello stato endemico dell'impresa.

Per quanto invece riguarda l'articolo 15, si suggerisce⁸ la modifica dell'articolo 15 seguendo una delle due strada di seguito indicate:

- a) cambiare il modello della comunicazione periodica ex art. 21-bis del DL 78/2010 al fine di inserire anche il dato dell'imposta non pagata ampliando la portata del rigo VP7 come tempi ed importo; introdurre nel predetto modello un rigo che evidenzi gli importi scaduti non versati ma oggetto di regolarizzazione in corso (oggi limitato ad € 25,82) armonizzando il modello con tutte le esigenze e le eccezioni che la normativa fiscale prevede.
- b) introdurre⁹ regole analoghe a quelle previste per l'esposizione verso l'INPS (art. 15 comma 2 lett. b), o un limite massimo percentuale, ponendo a confronto due grandezze già in possesso dell'Agenzia delle Entrate: il debito IVA scaduto complessivamente non versato dal soggetto passivo e il volume d'affari risultante dall'ultima dichiarazione annuale IVA presentata dal contribuente.

Con l'applicazione di uno dei due correttivi sopra indicati l'obbligo di segnalazione ex art. 15 CCI diventa uno strumento semplice, oggettivo, incontrovertibile, efficace ed efficiente in termini di restituzione di falsi positivi o negativi e quindi privo quasi del tutto di possibilità di contenzioso.

Si può inoltre ritenere che la segnalazione ex art. 15 CCI

⁸ G. Russotto. EMERSIONE ANTICIPATA DELLA CRISI: E' POI COSÌ NECESSARIO L'ART. 13? – Il Caso 4 dicembre 2018

⁹ Cfr, Michele Bana - Nella riforma fallimentare allerta IVA dell'Agenzia delle Entrate da chiarire. Eutekne.Info 29.11.2018

diventerebbe simile a quella già esistente di cui all'art 21-bis comma 5 del DL 78/2010, ovvero la “lettera di compliance” che consente anche oggi all'impresa di sanare la sua posizione con lo strumento del ravvedimento operoso ex D. Lgs 472/1997 mediante l'applicazione di sanzioni ridotte rispetto alla previsione di cui all'art. 15 comma 2 ovvero dell'avviso bonario ex art. 3-bis del D. Lgs 462/1997 dandogli quindi un'opportunità in più.

Si ritiene in ogni caso che, avendo voluto il Legislatore inserire nella norma elementi aziendalistici, una revisione del testo utilizzando gli strumenti più moderni e più idonei delle teorie aziendalistiche sarebbe auspicabile e salvaguarderebbe le imprese dai “*falsi positivi*” che l'applicazione della norma così come si presenta sicuramente genererà.

