



Università
Ca' Foscari
Venezia

Corso di Laurea Magistrale
in Amministrazione, Finanza e Controllo

Tesi di Laurea

**La rilevanza del collegio sindacale nella
prevenzione del fallimento: un'analisi
sulle S.r.l. alla luce del Codice della crisi
d'impresa e dell'insolvenza**

Relatore

Ch. Prof. Marco Fasan

Correlatore

Ch. Prof. Federico Beltrame

Laureanda

Martina Dal Cin
873003

Anno Accademico

2019 / 2020

INDICE

1. INTRODUZIONE.....	1
2. QUADRO TEORICO: IL COLLEGIO SINDACALE	5
2.1 La <i>governance</i> aziendale: cenni generali	5
2.2 Il collegio sindacale.....	5
2.2.1 La composizione, la nomina e la cessazione del collegio sindacale	6
2.2.2 Doveri e poteri del collegio sindacale	13
2.2.3 Doveri specifici dei sindaci	20
2.3 La responsabilità dei sindaci.....	26
2.4 I controlli nelle S.r.l.: organi di controllo volontari e organi di controllo obbligatori	30
2.5 Le caratteristiche della <i>governance</i> delle PMI: il ruolo confuso del collegio sindacale	33
3. QUADRO TEORICO: LA CRISI DI IMPRESA.....	37
3.1 I percorsi di formazione della crisi: cenni generali	37
3.2 Le finalità della legge fallimentare: efficienza <i>ex post</i> , efficienza <i>ex ante</i> ed efficienza nella fase intermedia.....	44
3.3 Il contesto <i>ante</i> Riforma: tendenze internazionali e tendenze della prassi	45
4. LA RIFORMA DEL CODICE DELLA CRISI D'IMPRESA E DELL'INSOLVENZA	61
4.1 Cambiamento culturale: dal cambio lessicale alla centralità della continuità aziendale	61
4.2 Presupposto soggettivo: i nuovi limiti	63
4.3 Presupposto oggettivo: la crisi e l'insolvenza	67
4.4 Le ricadute sulla <i>governance</i> delle S.r.l.: gli assetti organizzativi, amministrativi e contabili	69
4.5 La centralità dell'organo di controllo: differenze tra collegio sindacale e revisore legale dei conti	74
4.6 I poteri-doveri dell'organo di controllo alla luce del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza: dalla situazione fisiologica all'insolvenza	77
4.7 Il funzionamento del sistema dell'allerta e della composizione della crisi	80
4.8 Gli indicatori della crisi	87
5. L'IPOTESI: LA MIGLIORE <i>DISCLOSURE</i> GARANTITA DAL COLLEGIO SINDACALE	93

6. LA METODOLOGIA	99
6.1 Il contesto di analisi.....	99
6.2 I dati utilizzati.....	104
6.3 Le finalità e l'impostazione dell'indagine.....	105
7. I RISULTATI DELL'ANALISI	111
8. CONCLUSIONI.....	135
BIBLIOGRAFIA	143

1. INTRODUZIONE

La gestione dell'impresa da parte dell'organo amministrativo durante le situazioni di crisi assume dei caratteri peculiari, dovendo mediare tra l'obiettivo di realizzare gli interessi dei soci e il dovere di non pregiudicare il soddisfacimento dei creditori sociali. Il tutto sottostando ad un sottilissimo limite entro il quale è invocabile la *business judgment rule*, ma oltre il quale si può riscontrare una violazione del criterio della diligenza. Dunque, con quali metodi e regole si debba muovere l'organo amministrativo, ma anche quello di controllo, in una fase di crisi emergente è sempre stato un tema dibattuto. Il nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza dovrebbe rispondere anche a questa esigenza, prevedendo l'adozione di procedure di monitoraggio e prevenzione a servizio della *governance* aziendale, col fine di rilevare tempestivamente la crisi per affrontarla prima che sfoci nell'insolvenza.

A tal proposito, si rileva che in generale la sensibilità alla prevenzione sembra essere aumentata tra le imprese medio-piccole, mentre tra le microimprese permane poca attenzione al tema. Infatti, i dati Cerved rilevano un aumento delle aziende che chiudono l'attività *in bonis* – +4,3% –, un calo dei fallimenti – -5,1% – e un aumento delle procedure non fallimentari – +7,3%. Il rischio di insolvenza però risulta essere fortemente influenzato dalle dimensioni dell'impresa, tanto è vero che secondo il *Cerved Group Score*¹: 120 mila microimprese – pari al 27,9% del totale – hanno subito un peggioramento nella loro valutazione di rischio, contro altre 116 mila che la hanno invece migliorata; nelle PMI si registra un miglioramento complessivo – 40 mila piccole imprese hanno avuto un *upgrade* e 32 mila un peggioramento; mentre 8 mila medie aziende sono migliorate a fronte di 6 mila *downgrade*².

L'andamento verso la prevenzione sembra dunque essere propositivo, anche se tale tendenza non ha ancora raggiunto le società minori, che sono poi quelle che rappresentano al meglio il nostro quadro imprenditoriale e che forse necessiterebbero di un aiuto per avvicinarsi, comprendere e attuare questo nuovo approccio alla crisi.

¹ Il *Cerved Group Score* (CGS) è una valutazione sintetica del rischio di insolvenza e del merito creditizio delle imprese. È utilizzato da banche e imprese per decidere se concedere un finanziamento o un credito di natura commerciale ad una controparte. Il CGS è ottenuto attraverso una suite di modelli statistici, che consentono di stimare per ogni impresa italiana una probabilità di insolvenza. Sulla base della probabilità di insolvenza stimata, le imprese sono classificate in dieci classi di merito, raggruppate in quattro aree di rischio: sicurezza, solvibilità, vulnerabilità e rischio.

² CERVED, *Up & Down, come cambia il rischio delle imprese*, in Osservatorio, giugno 2018, n. 3.

In questo contesto, si colloca il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza che, a seguito delle tendenze internazionali e del lavoro svolto da prassi e Commissioni, vuole finalmente introdurre nel nostro ordinamento giuridico le procedure dell'allerta e della composizione assistita della crisi. Conseguentemente viene istituito l'obbligo, anche in capo alle S.r.l. minori, di dotarsi dell'organo di controllo o del revisore legale dei conti.

Questo lavoro, perciò, vuole indagare sull'utilità del collegio sindacale nell'ambito della crisi d'impresa, proprio alla luce del Codice della crisi e del conseguente nuovo obbligo di nomina, che lascia all'imprenditore la possibilità di optare fra le due figure. Avviando l'elaborato con una presentazione generale del collegio sindacale, si è proseguito con una panoramica sui doveri e sugli obblighi posti in capo all'organo di controllo, ma anche ai singoli sindaci, per poi fare cenno ai profili di responsabilità a cui sono soggetti gli stessi; infine si sono descritti i profili peculiari dei controlli nelle S.r.l. e le caratteristiche della *governance* delle PMI.

A seguire, è stato fornito un quadro sulla crisi d'impresa esponendo i percorsi di formazione delle crisi aziendali e le finalità perseguite – in generale – dalla legge fallimentare, per poi concludere con la presentazione del contesto, nazionale ed internazionale, *ante* Riforma della crisi d'impresa.

Da ultimo, si è presentato il nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, partendo dai presupposti oggettivi e soggettivi, passando per la centralità degli organi di controllo in tale sistema, che si concretizza nell'obbligo di nomina degli stessi. Si è poi proseguito fino ad enunciare il funzionamento del sistema di prevenzione e monitoraggio, dell'allerta e della composizione assistita della crisi.

Successivamente, si è avanzata l'ipotesi secondo la quale il collegio sindacale può assicurare una migliore *disclosure* aziendale. La più attenta rendicontazione in presenza del collegio sindacale, infatti, è una conseguenza diretta e imprescindibile dello svolgimento dei compiti che la legge attribuisce all'organo di controllo; tanto che si potrebbe addirittura affermare che garantire una migliore affidabilità dei dati faccia parte dei compiti stessi del collegio sindacale. D'altro canto, è emersa anche qualche criticità in merito: *in primis*, il rischio che l'organo diventi un semplice soggetto che certifica le decisioni del *management* verificandone la correttezza formale solo *ex post*. In questo caso, diventando un simbolo di inutile burocratizzazione della *governance* aziendale che non fornisce nessun vantaggio, tantomeno nella prevenzione alla crisi.

Restando una questione aperta quella della presunta migliore *disclosure* garantita dal collegio sindacale, si è tentato di fornire una risposta attraverso una breve indagine.

In particolare, è stata condotta un'analisi empirica che vuole dimostrare, mettendo a confronto due campioni di piccole S.r.l. venete del settore manifatturiero – uno dotato di collegio sindacale e l'altro no – se il collegio sindacale sia utile alla tempestiva emersione degli indizi di crisi e, quindi, a una potenziale uscita dalla crisi, e se sia effettivamente sinonimo di migliore qualità della rendicontazione. A questo scopo, si sono applicati ai due campioni gli indici dell'allerta predisposti dal CNDCEC per valutare le eventuali differenze, per quantità e per tempistiche dell'allerta, tra i due campioni di imprese. Dopodiché, attraverso il Modello di Beneish, in ciascuna delle società sottoposte ad analisi è stata calcolata la probabilità che il bilancio sia stato manipolato e, ancora una volta, si sono interpretati i differenti risultati ottenuti dalle aziende dotate di collegio sindacale, rispetto a quelle che ne sono sprovviste.

Si vedrà, quindi, il vantaggio che il collegio sindacale potrebbe dare all'impresa nella fase di prevenzione e monitoraggio della crisi aziendale e l'apporto che potrebbe conferire al buon funzionamento del sistema dell'allerta.

Negare il postulato secondo il quale “prevenire è meglio che curare” sarebbe inappropriato e controproducente e, oltretutto, sarebbe contrario all'ideologia voluta e richiesta a livello comunitario. Il successo del sistema dell'allerta dipenderà in larga misura dall'approccio delle imprese alle nuove norme, dalla capacità di rilevare i segnali di crisi aziendale e dalla reazione alle criticità da parte di imprenditore, collegio sindacale o sindaco unico e revisore legale. Oltre a ciò, potrebbe essere significativa anche la scelta dell'imprenditore di dotarsi dell'organo di controllo piuttosto che del revisore legale e in questo lavoro si è cercato di valorizzare, e poi di provare, la rilevanza del collegio sindacale ai fini della Riforma.

2. QUADRO TEORICO: IL COLLEGIO SINDACALE

2.1 La *governance* aziendale: cenni generali

Il concetto di *corporate governance* definisce l'insieme di istituzioni, regole, relazioni, meccanismi e sistemi aziendali finalizzati ad orientare il *management* verso una corretta ed efficiente gestione dell'impresa, intesa come sistema di compensazione fra gli interessi rilevanti dei soci di minoranza, dei soci di controllo e degli amministratori di una società.

Con riferimento al modello organizzativo delle imprese oggetto di questo lavoro, ossia il c.d. "sistema latino", è necessaria una premessa per comprenderne pienamente le caratteristiche. In primo luogo, il modello si caratterizza per la rilevanza dell'azionista di controllo, per i forti legami esistenti tra le imprese e per lo scarso ruolo del mercato dei capitali. Pertanto, la struttura azionaria risulta particolarmente concentrata, giacché i principali azionisti delle imprese sono tipicamente rappresentati da famiglie imprenditoriali. In secondo luogo, gli azionisti delle imprese appartenenti al suddetto modello detengono una solida posizione di controllo sulle decisioni dell'assemblea e, di conseguenza, sulla nomina dei membri del consiglio di amministrazione. Dunque, nel contesto delineato è raro che si verifichino le conseguenze negative connesse alla separazione tra proprietà e controllo, che caratterizzano invece le società ad azionariato diffuso¹.

Per completezza, si ricorda che con riferimento al sistema tradizionale in Italia, l'assemblea degli azionisti, oltre al consiglio di amministrazione nomina anche il collegio sindacale il cui compito, come è noto, consiste nel vigilare sulla legalità e sulla corretta amministrazione della società.

2.2 Il collegio sindacale

La Riforma del diritto societario intervenuta con la L. n. 6/2003 e, successivamente, con il D. Lgs. n. 39 del 27 gennaio 2010 ha ridefinito le funzioni, i compiti e la composizione del collegio sindacale. In particolare, essa ha ridotto l'ambito

¹ È importante sottolineare che i problemi sorgono in presenza di incertezze ed asimmetrie informative.

di competenza del soggetto², a dire della dottrina, per garantire una maggiore efficienza, che altrimenti sarebbe compromessa dall'estensione delle prerogative demandategli³.

2.2.1 La composizione, la nomina e la cessazione del collegio sindacale

L'art. 2397 c.c., al primo comma, è la norma che stabilisce la composizione del collegio sindacale, prevedendo che l'organo debba essere costituito da tre o da cinque membri effettivi – che possono essere anche soci – e da altri due sindaci supplenti. La scelta del numero di sindaci si definisce rigida o semirigida, proprio per l'inderogabilità della norma che esclude la possibilità dello statuto di prevedere un numero diverso di componenti.

I membri del collegio sindacale, la prima volta, sono nominati nell'atto costitutivo *ex art. 2328, n. 11, c.c.* e successivamente, attraverso l'assemblea. Possono essere previste regole particolari per la nomina dei sindaci, ma la competenza assembleare non può essere sottratta in nessun caso, salvo eccezioni tassativamente contemplate dal Codice civile.

Sebbene l'art. 2400 c.c. non preveda espressamente che i nominati debbano accettare la carica, la dottrina prevalente – al contrario – ritiene che l'accettazione sia necessaria alla formazione dei poteri e dei doveri relativi. Questo, anche in funzione dei fini pubblicitari – meramente dichiarativi – della nomina: gli amministratori sono infatti tenuti all'iscrizione, entro il termine di trenta giorni, nel registro delle imprese, con l'indicazione di cognome, nome, luogo e data di nascita e domicilio dei sindaci nominati. L'omissione di tale iscrizione comporterà l'inopponibilità della nomina ai terzi che non ne abbiano avuto conoscenza. Nel caso di mancata accettazione di uno dei soggetti – sempre a dire della dottrina – si rende necessario riconvocare urgentemente l'assemblea al fine di provvedere ad una nuova nomina.

L'assemblea ordinaria ha la competenza esclusiva anche alla nomina del presidente del collegio sindacale *ex art. 2398 c.c.*; anche qui il primo presidente deve essere nominato nell'atto costitutivo secondo l'art. 2328 c.c., secondo comma, n. 11. Stando alla dottrina, non può essere prevista la clausola statutaria che conferisce ad un

² È stata rimossa la funzione di controllo contabile nelle società aperte e in quelle tenute alla redazione del bilancio consolidato; controllo che è stato attribuito al revisore contabile. Lo stesso controllo è stato rimosso anche per le società che adottano il sistema dualistico e il sistema monistico – ove il collegio sindacale è sostituito dal consiglio di sorveglianza e dal comitato di controllo della gestione.

³ BENATTI, *Commento sub artt. 2397-2406 c.c.*, in AA.VV., a cura di Maffei Alberti, Padova, 2015.

altro organo sociale il potere di nominare il presidente del collegio sindacale; tuttavia, è legittima la previsione nello statuto di indicazioni aggiuntive riguardanti la nomina dello stesso. Dal punto di vista sostanziale, comunque, le funzioni del presidente non differiscono da quelle degli altri sindaci: egli, infatti, ha gli stessi obblighi e può esercitare gli stessi diritti degli altri membri. È escluso, ad esempio, che in caso di parità di voti, il voto del presidente possa avere efficacia decisiva. Dal lato organizzativo, però, il presidente detiene i poteri necessari al buon funzionamento dell'organo collegiale; ovvero ha la possibilità di dirigere l'operato del collegio attraverso la convocazione e la gestione delle riunioni. Egli deve assicurarsi che le informazioni rilevanti pervengano ad ogni membro, deve curare la stesura del libro delle adunanze e delle deliberazioni. Nell'ambito dei rapporti esterni all'organo, si ritiene valida ogni comunicazione fatta al solo presidente che sia indirizzata, però, all'intero collegio ed è il presidente stesso che dovrà poi informare gli altri sindaci.

La durata dell'ufficio è fissata inderogabilmente per tre anni a partire dalla data di accettazione della carica, mentre la scadenza coincide con la data di convocazione dell'assemblea per l'approvazione del bilancio d'esercizio. Questo per permettere ai sindaci, da un lato, di mantenere l'indipendenza dagli amministratori e dalla maggioranza dei soci, e dall'altro, di assicurare la continuità nell'esercizio delle loro funzioni. Una volta terminato il triennio, i sindaci potranno essere rieletti attraverso delibera assembleare, per un periodo di ugual durata. Se ciò non dovesse avvenire, i sindaci uscenti rimarranno in carica in regime *prorogatio* fino alla nomina di quelli nuovi⁴, per consentire al collegio di essere sempre costituito e operare nel pieno delle proprie facoltà⁵.

Al secondo comma, l'art. 2397 c.c. individua i requisiti di professionalità richiesti ai componenti del collegio sindacale, reputati necessari a garantire l'efficacia della carica che sono chiamati a svolgere. Esiste, tuttavia, un ulteriore attributo necessario qualora i sindaci siano tenuti anche al controllo contabile sulla società: con l'applicazione dell'art. 2409-*bis*, comma 2, c.c. tutti i componenti dell'organo di controllo devono essere iscritti all'albo dei revisori legali dei conti. Differentemente, con il solo controllo interno demandato al collegio sindacale, il Legislatore ha previsto che sia sufficiente che soltanto uno dei membri effettivi e uno dei membri supplenti debba essere scelto dal predetto

⁴ L'art. 2400 c.c. prevede che "la cessazione dei sindaci per scadenza del mandato ha effetto solo dal momento in cui il collegio è stato ricostituito".

⁵ Trib. Roma, 27 luglio 2014.

albo, mentre gli altri possono essere individuati tra gli iscritti agli albi professionali selezionati dal Ministero della Giustizia⁶ e tra i docenti universitari di ruolo in materie economiche o giuridiche.

Gli ulteriori requisiti di capacità ed indipendenza, oltre alla professionalità professata dall'art. 2397 c.c., sono individuati all'art. 2399 c.c. che vuole rafforzare l'autonomia dell'organo di controllo rispetto all'organo di gestione e alla maggioranza dei soci.

Dopo aver previsto i requisiti di cui i sindaci devono essere dotati, il Codice civile all'art. 2399, primo comma, considera alcune cause di ineleggibilità e di decadenza.

La *lett. a)* fa riferimento all'incapacità giuridica del soggetto che dovrebbe ricoprire la carica, rinviando alle cause di incompatibilità previste per il ruolo di amministratore, cioè: interdizione, inabilitazione, fallimento, sussistenza di una condanna ad una pena che importi l'interdizione – anche temporanea – dai pubblici uffici ovvero l'incapacità di esercitare uffici direttivi. È opportuno specificare che l'interdizione perpetua deriva da una condanna alla pena della reclusione per un periodo superiore ai cinque anni, mentre l'interdizione temporanea si perfeziona con la condanna alla stessa pena ma per un tempo non inferiore ai tre anni ma non superiore ai cinque. Se la reclusione, invece, è superiore ai sei mesi e il delitto è stato commesso con abuso di potere o violazione dei doveri di ufficio, la conseguenza è l'incapacità di esercitare uffici direttivi.

Differentemente, le altre ipotesi di incompatibilità non sono assolute, ma fanno riferimento a particolari soggetti che, qualora si trovino in situazioni peculiari, non possono ricoprire la carica. La *lett. b)*, infatti, dispone i casi di incompatibilità basati su rapporti di natura personale: non possono ricoprire la carica di sindaco il coniuge, i parenti e gli affini entro il quarto grado degli amministratori della società e, parimenti, non possono essere nominati sindaci nemmeno gli amministratori, il coniuge, i parenti e gli affini entro il quarto grado degli amministratori delle società da questa controllate, delle società che la controllano e di quelle sottoposte a comune controllo. Questa previsione, sebbene sia posta a garanzia dell'indipendenza dei sindaci, subisce la critica della dottrina in quanto non cita tutta una serie di vincoli che risultano altrettanto lesivi

⁶ Il D.M. 29 dicembre 2004, n. 320 ha vagliato gli albi degli avvocati, dei dottori commercialisti, dei ragionieri e periti commerciali e dei consulenti del lavoro.

dell'indipendenza del collegio quali, ad esempio, la convivenza, l'amicizia ovvero i rapporti familiari di fatto⁷.

La *lett. c)* riguarda invece l'incompatibilità dei soggetti che sono legati alla società, alle società da questa controllate, alle società che la controllano o a quelle sottoposte a comune controllo da rapporti di lavoro o da un rapporto continuativo di consulenza o di prestazione d'opera retribuita, ovvero da altri rapporti di natura patrimoniale che ne compromettano l'indipendenza. La *ratio*, come emerge dal dispositivo stesso, è quella di contrastare le pressioni e l'influenza del datore di lavoro sul sottoposto, infatti la norma fa riferimento a rapporti continuativi⁸. Per questo, una parte di dottrina⁹ ha ritenuto escluse dalla previsione normativa le prestazioni d'opera intellettuale occasionali e sporadiche, quali le consulenze professionali rese saltuariamente.

Secondo la giurisprudenza di legittimità, l'art. 2399, comma 1, *lett. c)*, nel sancire l'incompatibilità con la carica di sindaco dei soggetti legati alla società da un rapporto di lavoro o da un rapporto continuativo di consulenza o di prestazione d'opera retribuita, ovvero da altri rapporti di natura patrimoniale che ne compromettono l'indipendenza, il giudice di merito deve verificare non solo se il controllore sia direttamente coinvolto nell'attività da controllare, ma anche se essa non riguardi piuttosto un socio o un associato del sindaco. In questi casi, è legittimo mettere in comparazione i ricavi derivanti al sindaco per il suo rapporto di collaborazione con il compenso conseguente alle sue funzioni di controllo: ove dal rapporto economico di consulenza il soggetto abbia un ritorno economico personale superiore rispetto a quello che deriva dalla retribuzione sindacale, si può mettere in discussione l'indipendenza del sindaco¹⁰.

⁷ Esiste un certo numero di esperti che propende per un'interpretazione estensiva, ma appare ancora più ampia la parte di dottrina che si oppone a una lettura della norma in tal senso.

⁸ Il requisito della continuità del rapporto, secondo una parte di dottrina, è considerato quale stabilità del rapporto – e quindi è da considerare compatibile con gli incarichi di controllo occasionale di prestazioni d'opera professionale (CAVALLI, *I sindaci*, in Trattato delle società per azioni, diretto da Colombo e Portale, 5, Torino, 1998; DOMENICHINI, sub art. 2397, in *Società di capitali*, commentario, a cura di G. Nicolini, e A. Stagno D'Alcontres, III, Napoli, 2004). L'altra parte di dottrina ha un orientamento differente poiché pone l'attenzione sulla ripetitività delle prestazioni (TEDESCHI, *Il collegio sindacale* Commentario c.c., Milano, 1992). L'incompatibilità dell'incarico, poi, è stata riconosciuta in tutti i rapporti di natura patrimoniale che possono compromettere l'indipendenza del sindaco, includendo anche il singolo incarico professionale avente rilevanza economica tale da mettere in pericolo la libertà di giudizio del sindaco, così come meri rapporti di consulenza o di assistenza con compensi stabiliti *a forfait*.

⁹ CAVALLI, *I sindaci*, in Trattato delle società per azioni, diretto da Colombo e Portale, 5, Torino, 1998; DOMENICHINI, sub art. 2397, in *Società di capitali*, commentario, a cura di G. Nicolini, e A. Stagno D'Alcontres, III, Napoli, 2004.

¹⁰ Cass. n. 9392/2015.

È comunque stata prevista, con la Riforma del 2003, un'autonomia statutaria tale da consentire la previsione di ulteriori cause di ineleggibilità, decadenza o incompatibilità dei sindaci; ad eccezione della clausola che prevede l'automatica cessazione dell'incarico quale provvedimento sanzionatorio, che non può in nessun caso essere prevista, in quanto si tradurrebbe in un indebolimento dell'autonomia dei sindaci stessi.

L'art. 2399 c.c. stabilisce che, ogniqualvolta il sindaco già eletto si trovi in una situazione che integra una causa di ineleggibilità, una causa di incompatibilità ovvero sia carente dei requisiti di cui all'art. 2397 c.c., decade dalla carica. La decadenza opera automaticamente, tuttavia la situazione di ineleggibilità o la perdita dei requisiti deve essere accertata e resa conoscibile ai terzi.

Si nota che in caso di cancellazione o sospensione dal ruolo – o dall'albo, per i sindaci scelti tra i revisori legali o tra gli iscritti ad un albo professionale – la decadenza ha la funzione di garantire la piena funzionalità dell'organo collegiale, che altrimenti sarebbe compromessa. Il sindaco, però, può sempre impugnare la dichiarazione di decadenza davanti all'autorità giudiziaria.

Qualora si verifichi la decadenza di un sindaco, dovrà subentrare nell'incarico uno dei sindaci supplenti, in base all'ordine di età, come stabilito dall'art. 2401 c.c..

Tema diverso è la revoca per giusta causa, individuata dall'art. 2440 c.c., il quale la subordina a una duplice condizione: la sussistenza, appunto, della giusta causa e l'approvazione da parte del Tribunale. La giusta causa non corrisponde esclusivamente a gravi inadempimenti, bensì, anche a particolari circostanze inerenti alla persona del sindaco, purché rilevanti ai fini del rapporto tra la società e l'organo di controllo¹¹. Secondo la giurisprudenza, la giusta causa può rinvenirsi in condotte che integrino violazioni dei doveri di sindaco imposti dalla legge o dallo statuto ovvero in situazioni che, anche se non costituiscono cause di decadenza, rilevano sotto il profilo dell'attendibilità e affidabilità dello stesso organo¹². Ad esempio, è stata ritenuta legittima la revoca di un sindaco coinvolto in un procedimento penale e sottoposto a misura cautelare.

¹¹ È consolidato, in particolare, che tutti i fatti che incidono negativamente sul rapporto fiduciario tra società e collegio costituiscano di per sé una giusta causa di revoca.

¹² Ci si riferisce ad attività che possono minare, sia da un punto di vista tecnico che personale, l'efficacia dell'attività o l'immagine che è richiesta al soggetto che è chiamato ad assolvere un'attività di controllo e di indipendenza. Ad esempio, la sottoposizione a misure cautelari restrittive che impediscono il corretto svolgimento dell'incarico o riguardino ipotesi di reato che facciano dubitare della terzietà del controllante rispetto alle attività gestori della società (Trib. Milano, 29 aprile 2009).

La decisione relativa alla revoca deve essere assunta dall'assemblea, attraverso una delibera adeguatamente motivata. Dal punto di vista procedimentale, i soci che vogliono anticipare la cessazione del rapporto di controllo devono contestare ai sindaci precisi fatti di violazione dei doveri a carico di ognuno di essi, sottoponendo poi, il vaglio del loro assunto all'autorità giudiziaria. I Supremi giudici hanno precisato che l'approvazione del Tribunale non rappresenta una semplice verifica formale della regolarità della verifica, ma un atto di volontaria giurisdizione, per mezzo del quale viene effettuato un vero e proprio controllo inerente alla sussistenza della giusta causa¹³. Quindi la revoca inizia con la delibera assembleare e si perfeziona con il decreto di approvazione del Tribunale che ne condiziona l'efficacia. Nell'ipotesi in cui la deliberazione assembleare non includa una giusta causa, sarà decretata la nullità della delibera e il sindaco avrà diritto ad ottenere il risarcimento dei danni o, addirittura, la reintegrazione nella carica.

La completezza e la continuità nell'esercizio dei poteri e dei doveri del collegio sindacale sono garantite dall'art. 2401 c.c. attraverso l'automatico subentro del sindaco supplente a quello rinunziante, decaduto o deceduto e, qualora non sia possibile la ricostruzione dell'organo, dall'intervento dell'assemblea. L'anzidetto articolo del Codice civile considera quali cause di sostituzione di un membro del collegio sindacale la morte, la rinuncia e la decadenza.

La decadenza dei sindaci ricorre nelle ipotesi enunciate dagli artt. 2399, 2404 e 2405 c.c. che riguardano, nell'ordine, i casi di insorgenza di una causa di ineleggibilità, di mancata partecipazione alle riunioni del collegio, alle assemblee, alle riunioni del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo. Come si è detto, la decadenza opera in modo automatico dato che l'art. 2401 c.c. dispone l'immediato subentro del supplente; mentre il tema della rinuncia appare più complesso. Infatti, il sindaco può in ogni caso rinunciare al proprio incarico, ma ciò deve avvenire per mezzo di una dichiarazione unilaterale recettizia indirizzata agli amministratori. Questa sarà efficace – quando gli amministratori ne hanno avuto conoscenza – nel solo caso in cui sia possibile la sostituzione automatica con il supplente. Al contrario, bisognerà attendere la nomina dei nuovi componenti, anche se la *prorogatio* dei sindaci dimissionari è ancora oggetto di contrasti tra i giudici di merito. Infatti, la Suprema corte ha affermato che la rinuncia all'incarico da parte di un sindaco di società di capitali ha effetti immediati solo quando

¹³ Cass. n. 7264/1999.

sia possibile l'automatica sostituzione del dimissionario con un sindaco supplente, in applicazione analogica della disciplina sulla proroga dettata dall'art. 2385 c.c. riguardo agli amministratori, sussistendo un'esigenza di continuità dell'organo di controllo del tutto analoga all'esigenza di continuità dell'organo amministrativo¹⁴. Per l'appunto, la continuità dell'organo di controllo deve garantire che non venga meno – neanche temporaneamente – l'attività di vigilanza e, se nel caso degli amministratori la continuità riguarda solo la maggioranza dell'organo, nel caso del collegio sindacale la necessità è quella di conservare l'organo nella sua interezza.

Come già accennato, è il sindaco supplente di età maggiore a subentrare nella carica e, ove i sindaci supplenti nominati non siano sufficienti a sostituire quelli effettivi, sarà necessaria la convocazione dell'assemblea. Unica deroga alla regola dell'anzianità si ha quando la cessazione riguarda il sindaco iscritto al registro dei revisori, che dovrà essere sostituito necessariamente da un altro iscritto, indipendentemente dall'età. La carica dei sindaci subentrati scadrà congiuntamente a quella dei sindaci rimasti in carica, e quindi, alla data della successiva assemblea per reintegrare il collegio. La stessa regola dell'anzianità è prevista anche al secondo comma dell'art. 2401 c.c. per la sostituzione del presidente, che deve essere rimpiazzato dal sindaco più anziano che ne assume le mansioni sino all'assemblea successiva.

Conseguentemente alla norma di cui all'art. 2402 c.c., sussiste un diritto alla corresponsione del compenso nei confronti dei membri dell'organo di controllo, sancito dal principio di onerosità dell'incarico. Si ritiene, infatti, che l'ufficio non possa essere svolto a titolo gratuito, poiché l'onerosità dell'incarico avrebbe la funzione di presidiare

¹⁴ Cass. n. 9416/2017, in *IlSocietario.it*, che afferma: “*In realtà è controverso in dottrina e in giurisprudenza quale debba essere la decorrenza di effetti della rinuncia all'incarico da parte di un sindaco di società di capitali; e in particolare se possa estendersi analogicamente ai sindaci la disposizione dell'art. 2385 c.c. sulla proroga degli amministratori. Deve tuttavia rilevarsi al riguardo che, diversamente da quanto accade per gli amministratori, per i sindaci sono previsti supplenti, cui è dovuta solo la comunicazione del subentro (Cass. sez. I, 4 maggio 2012, n. 6788), avendo già preventivamente accettato la carica. Sicché un problema di prorogatio può porsi per i sindaci solo quando il numero dei dimissionari sia superiore al numero dei supplenti. D'altro canto, nel caso in esame la rinuncia dei sindaci Francesco Rocca ed Ercole Scavone fu comunicata nel corso della medesima assemblea in cui la società nominò ex novo l'intero collegio sindacale, inclusi i supplenti, e tra costoro lo stesso Scavone. Sicché, non essendo ipotizzabile il subentro dei supplenti, deve ritenersi che la rinuncia non potesse avere gli effetti immediati, ipotizzabili solo “quando sia possibile l'automatica sostituzione del dimissionario con un sindaco supplente” (Cass., sez. I, 9 ottobre 1986, n. 5928). Né può assegnarsi rilevanza all'iscrizione nel registro delle imprese dei nuovi sindaci, posto che non risulta fosse stata ancora iscritta nel registro la cessazione dei dimissionari, prescritta già dal testo dell'art. 2400 c.c. all'epoca vigente. Mentre era noto ai dimissionari che i subentranti non potevano ritenersi immediatamente accettanti, in quanto non presenti in assemblea. La stessa previsione della necessaria nomina di supplenti, infatti, è evidente espressione di un'esigenza di continuità dell'organo di controllo del tutto analoga all'esigenza di continuità dell'organo di amministrazione salvaguardata dall'art. 2385 c.c.; e giustifica pertanto la conclusione di un'applicazione quantomeno analogica della disciplina della proroga”.*

l'indipendenza dell'organo di controllo¹⁵. Non solo. La retribuzione è dovuta anche in virtù del fatto che l'incarico è pacificamente considerato una prestazione d'opera intellettuale per i caratteri dell'attività di controllo e per l'indipendenza tra l'organo e la società – non potendo evidentemente essere considerato lavoro subordinato.

Per quanto detto, il compenso dovrebbe essere predeterminato dallo statuto o dall'assemblea ordinaria dei soci al momento della nomina e dovrebbe essere esente da variazioni per l'intera durata della carica; addirittura, sono stati spesso considerati illegittimi gli statuti sociali nei quali era prevista la gratuità della carica sindacale¹⁶.

Per quanto concerne la quantificazione del compenso, sono numerosi i vincoli legali¹⁷ e quelli riferiti alle tariffe professionali, qualora i sindaci siano iscritti in albi professionali.

2.2.2 Doveri e poteri del collegio sindacale

Se il tema è la definizione del perimetro di attività del collegio sindacale, è l'art. 2403 c.c. a fornire i riferimenti normativi e a fissare il confine della vigilanza e del controllo dell'organo. Controlli, comunque, che riguardano l'intera attività di gestione della società e l'operato di tutti gli organi societari – amministratori, assemblea, soggetti incaricati della revisione, direttore generale e dirigenti¹⁸. L'attività del collegio ha come obiettivo primario la verifica dell'osservanza della legge e dello statuto, ma anche dell'osservanza dei principi di corretta amministrazione, con un particolare focus sull'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili e del loro concreto funzionamento. Quindi, un controllo che investe l'intera attività sociale.

Come già accennato in apertura, a seguito della Riforma del diritto societario, il collegio sindacale ha perso il dovere al controllo contabile sulla società – attribuito ora al revisore legale dei conti o alla società di revisione – sebbene sia ammessa la clausola statutaria che affida il controllo contabile al collegio sindacale, nel caso in cui:

1) la società non sia un ente di interesse pubblico ai sensi dell'art. 16 D. Lgs. n. 39/2010¹⁹, sia controllata da enti di interesse pubblico, controlli tali enti o sia soggetta a comune controllo con essi;

¹⁵ DOMENICHINI, *Il Collegio sindacale nelle società per azioni*, in Tr. RES., 16, II, 547.

¹⁶ Trib. Matera, 24 dicembre 1988, in Riv. not., 89, II, 671.

¹⁷ Nel D.P.R. 6 marzo 1998, n. 99; nel D. Lgs. 27 gennaio 1992, n. 88, nel D.P.R. 10 ottobre 1994, n. 645.

¹⁸ AMBROSINI, *L'amministrazione e i controlli nella società per azioni*, in Giur. Comm., 2003, 308; DOMENICHINI, *Il sistema dei controlli*, in *Dalla Riforma Draghi alla Riforma delle società non quotate*, in Soc., 1999 561.

¹⁹ “[...] Sono entri di interesse pubblico:

- 2) la società non faccia ricorso al mercato dei capitali di rischio;
- 3) la società non abbia l'obbligo di redazione del bilancio consolidato.

È questa la novità più rilevante che riguarda l'art. 2403 c.c.: la separazione tra controllo di gestione e controllo contabile. Novità che ha per effetto la riformulazione della norma che dispone dei doveri del collegio sindacale.

Il primo compito attribuito per legge al collegio sindacale, come detto, è quello di vigilare sull'osservanza della legge e dello statuto. Ciò avviene attraverso la convocazione di riunioni periodiche verbalizzate; la partecipazione alle riunioni degli organi sociali – art. 2405 c.c.; l'acquisizione di informazioni dagli amministratori – art. 2403-*bis*, comma 2, c.c.; l'ottenimento di informazioni del soggetto incaricato del controllo contabile, ove presente – art. 2409-*septies* c.c.; gli atti di ispezione e controllo, sia individuali che collegiali, anche attraverso l'utilizzo di propri dipendenti e ausiliari – art. 2403-*bis*, commi 1 e 4, c.c.; l'acquisizione di informazioni attraverso le denunce dei soci di fatti censurabili – art. 2408 c.c..

A parere della dottrina, la modifica della previsione normativa da “*verifiche di rispondenza all'atto costitutivo*” a “*vigilanza sull'osservanza dello statuto*”, vuole ampliare l'ambito della vigilanza, viste le potenzialità che l'autonomia statutaria può in concreto consentire²⁰.

Ulteriore vigilanza prevista in capo all'organo di controllo è quella sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, come si evince dal comma 1 dell'art. 2403 c.c. – che riprende l'art. 149, lett. b), T.u.f.. Tuttavia, la disposizione appare controversa, in quanto è in dubbio se il controllo sia riferito esclusivamente alla legalità o se possa e estendersi anche al merito. La tesi prevalente, al momento, è che il controllo in questione includa la verifica sull'andamento economico della gestione; in altre parole il collegio sindacale deve verificare se gli amministratori, nell'espletamento del loro incarico, abbiano

-
- a) *le società italiane emittenti valori mobiliari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati italiani e dell'Unione europea;*
 - b) *le banche;*
 - c) *le imprese di assicurazione di cui all'articolo 1, comma 1, lettera u), del codice delle assicurazioni private;*
 - d) *le imprese di riassicurazione di cui all'articolo 1, comma 1, lettera cc), del codice delle assicurazioni private, con sede legale in Italia, e le sedi secondarie in Italia delle imprese di riassicurazione extracomunitarie di cui all'articolo 1, comma 1, lettera cc)-ter, del codice delle assicurazioni private.*
- [...].

²⁰ CHIAPPETTA, *Brevi note in tema di interventi sullo statuto sociale a seguito dell'entrata in vigore del T.u.f.*, in RS, 1999, 72; MONTALENTI, *Amministrazione e controllo nelle società per azioni: riflessioni sistematiche e proposte di Riforma*, in Riv. soc., 2013, 2002, 803; PANZANI, *Il controllo sull'amministrazione nelle società di capitali*, in Soc., 2002, 1203.

osservato la diligenza richiesta dall'art. 2392 c.c. e rispettato le regole dettate dalla scienza aziendalistica e dalla prassi²¹. Anche la giurisprudenza di merito ha chiarito che il controllo del collegio sindacale non deve svolgere una semplice verifica di regolarità contabile, ma deve riguardare l'intera gamma dei doveri che gravano sull'amministratore della società, compresi i doveri di diligenza nelle scelte gestionali; ciò garantito dal potere di richiedere agli amministratori informazioni che non si limitano a quelle contabili. Quanto detto, non comporta che i sindaci possano ingerirsi nelle decisioni imprenditoriali – che spettano esclusivamente all'organo amministrativo – ma al contrario, che il loro compito è verificare la correttezza del procedimento decisionale che ha portato alle stesse. Per i sindaci accertare che le decisioni siano assunte con il grado minimo di diligenza e professionalità costituisce un vero e proprio obbligo legale, ben lontano dall'interferenza nella *business judgement rule*²². Ad ulteriore prova, la Suprema corte ha puntualizzato che il dovere di controllo sull'operato degli amministratori, mira a verificare il rispetto sia degli obblighi specificamente imposti dalla legge, sia del generale obbligo di gestione nell'interesse sociale secondo il parametro della diligenza. Gli Ermellini hanno affermato, da ultimo, che a fronte di iniziative anomale da parte dell'organo amministrativo di società per azioni, i sindaci hanno l'obbligo di porre in essere ogni atto necessario all'assolvimento dell'incarico con diligenza, correttezza e buona fede, anche segnalando all'assemblea le irregolarità di gestione riscontrate o denunciando i fatti al pubblico ministero, ove ne ricorrano gli estremi²³.

Ultima tipologia di vigilanza posta a carico del collegio sindacale è quella sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla società e sul suo concreto funzionamento. Si può dire che questa previsione altro non sia che la specificazione del dovere generale dell'organo collegiale di controllare che la struttura e le procedure aziendali siano proporzionate alla dimensione dell'impresa e alla tipologia di attività svolta e che esse siano efficaci alla tempestiva trasmissione delle direttive impartite dagli organi apicali e idonee a scongiurare errori o irregolarità. Seppure l'art. 2403 c.c. non faccia alcun riferimento al controllo interno, la vigilanza sui principi di corretta amministrazione coinvolge naturalmente la verifica del rispetto di

²¹ CAVALLI, *I Sindaci*, in Tr. CP, V, Torino, 1988, 97 ss.; CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, 2, in *Diritto delle società*, a cura di M. Campobasso, Torino, 2012, 386.

²² Così App. Milano, 14 ottobre 1994, in *Le Società*, n. S. D'AMBROSI, *Dovere di diligenza dei sindaci nel controllo dell'amministrazione*.

²³ Cass. n. 13518/2014.

regole e di procedure, predisposte internamente – anche dagli stessi amministratori – per accertare la conformità dei comportamenti e quindi indirizzare in modo più mirato e penetrante l'attività di controllo²⁴. Infatti, già le “Norme di comportamento” del 2004 predisposte dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti disponevano che il collegio dovesse monitorare la sussistenza di alcuni “*requisiti di adeguatezza di una struttura organizzativa aziendale*” verificando che:

- il sistema organizzativo sia coerente alle dimensioni della società ed alla natura e modalità di perseguimento dell'oggetto sociale;
- l'organigramma aziendale identifichi chiaramente le linee di responsabilità;
- la direzione dell'azienda sia effettivamente esercitata dagli amministratori;
- sia effettuata la documentazione delle direttive e delle procedure aziendali e sia perseguita la loro effettiva conoscenza.

L'assetto organizzativo, così come definito dalla norma di comportamento del Collegio sindacale 3.4, è il complesso delle direttive e delle procedure stabilite per garantire che il potere decisionale sia assegnato ed esercitato ad un appropriato livello di competenza e responsabilità. Questo, è adeguato quando è in grado di garantire lo svolgimento delle funzioni aziendali, quando ha una struttura compatibile con le dimensioni e con la complessità della società, con la natura e con le modalità di perseguimento dell'oggetto sociale. Le fasi della vigilanza, pensate dalla dottrina e dalla prassi, sono l'identificazione delle funzioni e dei compiti attraverso l'organigramma aziendale; la verifica dell'operatività aziendale se organizzata sulla base di processi – a loro volta confluenti in procedure – da seguire per svolgere le attività; l'individuazione dei soggetti dotati del potere di firma e rappresentanza; la verifica dei piani aziendali e del superamento dei punti di debolezza.

In conclusione, si può asserire che il controllo sulla correttezza dell'amministrazione non può trascurare l'esame delle scelte gestorie concrete. La vigilanza sul rispetto dei principi di corretta amministrazione è la formula generale da cui si sviluppa il controllo sulla diligente gestione degli amministratori e, quindi, su tutti gli aspetti dell'amministrazione stessa, in base alla specificità dimensionale e qualitativa della singola società, sempre col limite delle scelte di merito.

²⁴ BENVENUTO, *Il controllo contabile nelle società per azioni*, in Corr. Trib., 2004, 977; CASELLI, *Elogio con riserva del collegio sindacale*, in Giur. Comm., 2003, I, 261; COLANTUONI, *sub art. 2403*, in Comm. Sandulli, Santoro, II, 1, Torino, 2003, 550.

Si è già detto circa la funzione di controllo contabile del collegio sindacale, tuttavia anche nelle società in cui il controllo contabile è affidato al revisore o alla società di revisione, alcuni compiti inerenti alla materia contabile sono comunque affidati al collegio sindacale. Tra questi, i sindaci devono:

- predisporre la relazione sul bilancio d'esercizio – art. 2429, comma 2, c.c.;
- prestare il consenso per l'iscrizione nell'attivo del bilancio dei costi di impianto, ampliamento, ricerca, sviluppo e pubblicità e dell'avviamento – art. 2426, nn. 5 e 6, c.c.;
- esprimere il proprio parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni nell'ipotesi di aumento di capitale con esclusione o limitazione del diritto di opzione – art. 2441, comma 6, c.c.;
- predisporre le proprie osservazioni alla relazione sulla situazione patrimoniale necessaria per la riduzione del capitale per perdite – art. 2446 c.c..

Appaiono dunque alcuni profili contrastanti con la scelta di sopprimere la funzione contabile. Inoltre, il dovere di vigilare sul rispetto dei principi di corretta amministrazione deve necessariamente includere tutti i profili dell'amministrazione, ivi compresi quelli di natura propriamente contabile.

Il collegio sindacale è un organo collegiale e, generalmente, opera come tale visto che i casi, previsti dalla legge, in cui i sindaci possono intervenire in via individuale sono residuali. Una delle ipotesi previste è quella dei poteri individuali di ispezione e controllo che possono essere esercitati individualmente anche in modo da ripartire i compiti e le attribuzioni all'interno del collegio. In capo a ciascun sindaco sussiste anche il potere-dovere di partecipare alle riunioni degli organi sociali, essendo esclusa la possibilità di farsi rappresentare personalmente.

Per ciò che concerne le riunioni del collegio stesso, invece, l'art. 2404 c.c. stabilisce che esso debba riunirsi, anche in via telematica²⁵, e che vada redatto il verbale dell'adunanza. Ancora, secondo l'art. 2429, comma 2, c.c. i sindaci hanno il dovere di riunirsi almeno una volta l'anno per la redazione della relazione di bilancio. La convocazione – secondo dottrina – deve avvenire in modo formale, non solo per avvisare tempestivamente delle riunioni, ma anche per consentire ad ogni componente di

²⁵ Purché sia consentita l'identificazione con assoluta certezza dei sindaci partecipanti e sia possibile seguire in tempo reale la discussione consentendo interventi tempestivi circa gli argomenti trattati per partecipare al dibattito. Trib. Roma, 24 febbraio 1997, in *Soc.*, 1997; Trib. Udine, 19 dicembre 1997, in *Soc.*, 1998, II, 955.

prepararsi in modo adeguato, seppure il collegio abbia libertà di trattare argomenti ulteriori rispetto a quelli del giorno. Perché la riunione sia regolarmente costituita è sufficiente la presenza della maggioranza dei componenti – *quorum* costitutivo – mentre per le delibere è necessaria la maggioranza assoluta – *quorum* deliberativo.

Nel corso delle riunioni, tra le attività espletate dal collegio, rientrano ad esempio: la lettura dei libri sociali, l'esame sintetico del libro giornale e della documentazione di supporto, l'esame della documentazione relativa a depositi e pubblicazioni obbligatorie, la verifica della tempestiva presentazione di denunce di natura tributaria e previdenziale, l'esame della documentazione relativa al contenzioso della società nelle cause civili, tributarie, previdenziali, penali, l'esame di conti correnti bancari, il controllo dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo amministrativo e contabile.

Il dovere di riunione è confermato anche dal secondo comma dell'art. 2404 c.c., che prevede una sanzione per il sindaco assenteista – ovvero il sindaco che non partecipa a due riunioni del collegio senza giustificato motivo, pur essendo stato regolarmente informato – che incorre nella decadenza sanzionatoria della carica²⁶.

Sempre l'art. 2404 al terzo comma sancisce, come già si è accennato, che ad ognuna delle riunioni debba essere redatto verbale, che lo stesso debba essere sottoscritto da tutti i sindaci presenti e che debba poi essere trascritto nel libro delle adunanze e delle deliberazioni del collegio sindacale, in cui sono annotati anche tutti gli accertamenti eseguiti dai sindaci, in via individuale e in via collegiale. Il verbale è necessario qualora si debba accertare la responsabilità dei sindaci, in quanto dimostra l'attività svolta. Le "Norme di comportamento del collegio sindacale" del 15 dicembre 2010 del CNDCEC, alla Norma 2.3, danno indicazione del contenuto del verbale, che deve riportare: la data e il luogo della riunione, i sindaci che sono intervenuti così come i sindaci assenti, le persone invitate ad intervenire alla riunione, le attività svolte e gli accertamenti eseguiti, le conclusioni raggiunte, i documenti eventualmente consegnati al collegio dagli altri organi sociali. Inoltre, il successivo comma 4 ha introdotto la possibilità per il sindaco dissenziente di far valere nel verbale i motivi di dissenso riguardanti l'attività del collegio.

²⁶ Non è pacifico l'orientamento della giurisprudenza sul tema. In particolare, sull'automaticità di tale decadenza, sull'onere di giustificarsi in capo al sindaco e sull'eventuale correlazione tra i due eventi. Tra la dottrina maggioritaria si cita: Cass. n. 3768/1995; cfr. Cass. n. 2009/1982, in *Foro it.*, 1982, I, 1276, in *Giur. Comm.*, 1982, II, 570, in *Dir. fall.*, 1982, II, 1024 "La decadenza dall'ufficio di sindaco di società per azioni per mancata ingiustificata partecipazione durante un esercizio sociale a due riunioni del collegio si verifica in modo automatico senza che sia a tal fine necessaria una pronuncia assembleare".

Come l'art. 2403 c.c. riguarda i doveri del collegio sindacale e dei suoi componenti, così l'art. 2403-bis c.c. disciplina i poteri dell'organo e dei suoi membri che sono strumentali alla funzione di vigilanza richiesta dalla legge. Il primo comma stabilisce che i sindaci, collegialmente o individualmente, possano compiere visite ed ispezioni, senza limite alcuno e in qualsiasi momento ritengano. Comunque, anche l'azione individuale deve riferire al collegio nel suo complesso – infatti, è prevista l'annotazione degli accertamenti sul libro delle adunanze e delle deliberazioni. Diversamente, non va data informazione agli amministratori sulle attività che i sindaci vogliono svolgere e sui risultati che ne scaturiscono. Non è pacifico nemmeno se i sindaci possano chiedere chiarimenti agli amministratori riguardo agli atti e fatti acquisiti in sede d'ispezione, sebbene nel T.u.i.f. sia previsto che possano acquisire le informazioni necessarie.

Il secondo comma investe i sindaci di due poteri: quello di chiedere agli amministratori notizie – anche con riferimento a società controllate – sull'andamento delle operazioni sociali o su determinati affari e quello di scambiare informazioni con i corrispondenti organi delle società controllate in merito ai sistemi di amministrazione e controllo e all'andamento generale dell'attività sociale. È ritenuto dalla dottrina che la richiesta di informazioni possa riguardare anche i profili che attengono all'organizzazione della società e non solo i singoli affari e il *trend* societario. Questo perché la verifica sulla correttezza dell'amministrazione e sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo non può prescindere dalla conoscenza di ciò che riguarda l'attività e le operazioni del gruppo nel suo complesso²⁷.

Il terzo comma prevede che si faccia menzione nel libro delle adunanze e delle deliberazioni del collegio sindacale di tutti gli accertamenti eseguiti. Questi documenti, insieme ai verbali delle riunioni, sono infatti rilevanti al fine dell'esame delle responsabilità che può essere attivato in capo ai sindaci.

Ultimi commi dell'articolo sono quelli che riguardano la facoltà dei membri del collegio di avvalersi di collaboratori – che non devono comunque trovarsi in una delle situazioni di incompatibilità citate all'art. 2399 c.c..

²⁷ CAVALLI, *Il collegio sindacale*, in Cavalli, Marulli, Silvestri, *Le Società per Azioni*, GSDCC, II, 2, II, Torino, 1996, 1251; MONTALENTI, *Amministrazione e controllo nelle società per azioni: riflessioni sistematiche e proposte di Riforma*, in Riv. soc., 2013, 336; MAGNANI, *Art. 151*, in *La disciplina delle società quotate nel testo unico della finanza*, Commentario a cura di Marchetti, Bianchi, Milano, 1999, 1735.

Alla luce di quanto detto, si può facilmente notare che, come sostiene buona parte della dottrina, i doveri e i poteri dell'organo di controllo e dei singoli componenti, non sono due categorie a sé stanti, ma sono al contrario sovrapponibili, in quanto i sindaci devono avvalersi di tutti i mezzi disponibili per poter esercitare al meglio le loro prerogative.

I poteri di reazione del collegio sindacale, conseguenti ai risultati acquisiti con le attività ispettive, sono disciplinati da diversi articoli del Codice civile. Questi particolari poteri sono: la convocazione dell'assemblea – artt. 2406 e 2408 c.c.; l'impugnazione delle deliberazioni dell'assemblea – art. 2377 c.c.; l'impugnazione delle delibere del consiglio di amministrazione – art. 2388 c.c.; la proposta di azione di responsabilità nei confronti degli amministratori – art. 2393 c.c.; la proposta di denuncia al Tribunale – art. 2409 c.c.. Invece, il collegio sindacale non è legittimato a proporre istanza di fallimento, anche se alla luce del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza questa considerazione può essere rivista – nella sostanza. A tal proposito la dottrina ha evidenziato, in parte, le difficoltà dell'organo ad intervenire per evitare l'aggravamento del dissesto di una società che versa in stato di insolvenza; mentre dall'altro, ha evidenziato l'utilità della sua segnalazione al pubblico ministero che potrebbe consentire l'apertura di un procedimento penale nel quale si possa avanzare l'istanza di fallimento.

Concludendo, si può sintetizzare che le attività del collegio sindacale, possono essere ricondotte a sei macroaree: le ispezioni e i controlli; le partecipazioni alle riunioni periodiche, alle adunanze del C.d.a., alle assemblee sociali e alle riunioni del comitato esecutivo; la convocazione degli organi sociali; la denuncia al Tribunale e, infine, la verbalizzazione delle attività. Tutto ciò, potendo acquisire le informazioni dall'organo amministrativo, dal comitato controllo e rischi, dalla funzione di controllo interno, dall'organismo di vigilanza del revisore legale, dai sindaci delle società controllate. Ciò che accomuna questa ampiezza nei flussi informativi disponibili è l'inevitabile necessità del collegio sindacale di doversi confrontare con un assetto organizzativo e di doverne valutarne l'adeguatezza.

2.2.3 Doveri specifici dei sindaci

Il primo tra i doveri specifici dei sindaci è quello di assistere alle assemblee, alle adunanze del collegio sindacale e alle riunioni del comitato esecutivo. La previsione

normativa, sancita dall'art. 2405, comma 1, c.c., trova giustificazione nell'obbligo di vigilare sul rispetto della legge e dello statuto. Infatti, tramite la partecipazione diretta gli stessi hanno sia la possibilità di attuare effettivamente la funzione di controllo sia il potere di intervenire tempestivamente qualora gli organi sociali dovessero assumere deliberazioni che violano la legge o l'atto costitutivo. In questo caso, l'intervento dei sindaci rappresenterebbe una forma di tutela – addirittura preventiva – agli atti di *mala gestio* che potrebbero pregiudicare sia la società che i creditori sociali²⁸. Il contenuto di questo obbligo è stato molto discusso in dottrina, finché è emerso un orientamento prevalente secondo il quale l'assistenza dei sindaci alle assemblee e alle riunioni deve tradursi in un *quid pluris* e non solo alla mera presenza. Segnatamente, ai membri del collegio deve essere consentito l'intervento nella discussione e la possibilità di fare rilievi e considerazioni, come emerge anche dall'art. 2406, comma 2, c.c. che attribuisce agli stessi il potere di convocare l'assemblea in presenza di fatti censurabili²⁹. Nonostante ciò, è opportuno specificare che la partecipazione dei sindaci non è essenziale alla formazione delle decisioni dell'organo. L'obbligo di assistere, comunque, è riferito ai soli membri effettivi e la loro assenza, secondo la dottrina prevalente, non si ripercuote sulla validità della delibera³⁰. Al contrario però, la giurisprudenza ha ritenuto che le deliberazioni assembleari assunte in presenza di due dei membri del collegio sindacale non sono iscrivibili nel registro delle imprese in quanto carenti del *quorum* necessario affinché l'organo possa ritenersi validamente costituito e presente³¹. Comunque, la mancata ammissione di uno dei sindaci alla discussione assembleare non produce effetti sulla validità della delibera, purché il sindaco non dimostri che l'intervento che avrebbe voluto esercitare in assemblea avrebbe inciso sulla formazione del deliberato³². Diversa è l'ipotesi di assemblea totalitaria poiché, in questo caso, la

²⁸ FRÈ, *Società per azioni*, in Comm. S. B., Bologna-Roma, 1982, 562; DOMENICHINI, *Comm. Niccolini Stagno D'Alcontres*, 562 e 567; CAVALLI, *Art. 149*, in *Testo unico della finanza, diretto da Campobasso*, Torino, 2002, 110.

²⁹ CAVALLI, *Art. 149*, in *Testo unico della finanza, diretto da Campobasso*, Torino, 2002, 1244; TEDESCCHI, *Il collegio sindacale, sub art. 2405 c.c.*, in *Commentario al codice civile*, Milano, 1992, 277.

³⁰ TEDESCHI, *Il collegio sindacale, sub art. 2405 c.c.*, *Commentario al codice civile*, Milano, 1992, 248; NICOLINI, *Presunta invalidità della deliberazione di assemblea di società per azioni regolarmente convocata, adottata in assenza del collegio sindacale*, in *Foto it.*, 1989, I, 524; COPANI, *Effetti della mancata partecipazione del collegio sindacale all'assemblea*, in *Soc.*, 1985, 967.

³¹ App. Catanzaro, decr. 18 gennaio 1989, in *Soc.*, 1989, 300.

³² Trib. Roma, 27 aprile 1998, in *Sco.*, 1998, 1442.

mancata convocazione dei membri del collegio sindacale non consente di formare l'assemblea stessa, quindi la mancanza dei sindaci sembra avere effetti sulla validità³³. Dunque, i sindaci – in entrambi i casi – devono essere preventivamente informati e appositamente convocati. Addirittura, il secondo comma dell'art. 2405 c.c. commina una sanzione ai sindaci che non osservano quanto già illustrato: è prevista infatti una forma di decadenza sanzionatoria – differente da quella ordinaria di cui all'art. 2399 c.c.. Incorre nella sanzione il sindaco che per due volte è ingiustificatamente assente, la mancata giustificazione va accertata dall'assemblea ed è il sindaco stesso ad avere l'onere di fornire adeguata giustificazione circa l'impossibilità di partecipare, pur essendo stato correttamente informato. È bene specificare che la norma in commento differenzia le conseguenze in base alla fattispecie: nell'ipotesi di assemblea, è sufficiente una sola assenza ingiustificata, mentre in caso di assenza alle riunioni degli organi amministrativi la decadenza incorre dopo due assenze consecutive. La decadenza non opera nell'eventualità di assemblee di prima convocazione andate deserte, cioè se l'adunanza è effettivamente mancata.

La Riforma del 2003 ha potenziato il ruolo di vigilanza e di controllo attribuito al collegio sindacale; rispetto alla normativa previgente, infatti, il potere di convocare l'assemblea e di eseguire pubblicazioni prescritte per legge non si limita al caso di omissioni da parte degli amministratori, ma anche al caso di ingiustificato ritardo, come previsto dall'art. 2406 c.c., al primo comma. Il potere di convocare l'assemblea, tuttavia, è riconosciuto all'organo di controllo esclusivamente laddove, in presenza di un obbligo ricadente sugli amministratori, questi ultimi siano inerti o in grave ritardo³⁴. La convocazione però deve essere una decisione collegiale e non può comunque derivare da una competenza individuale del presidente, che è comunque prettamente sostitutiva di una prerogativa che è propria degli amministratori. È bene notare anche che l'inerzia a cui si fa riferimento, secondo la giurisprudenza di merito, corrisponde all'omissione "colpevole", integrata ogniqualvolta gli amministratori non provvedono alla convocazione assembleare pur essendovi tenuti³⁵.

³³ L'art. 2366 c.c. al comma 4 afferma che *"In mancanza delle formalità previste per la convocazione, l'assemblea si reputa regolarmente costituita, quando è rappresentato l'intero capitale sociale e partecipa all'assemblea la maggioranza dei componenti degli organi amministrativi e di controllo."*

³⁴ TEDESCHI, *Il collegio sindacale, Artt. 2397-2408*, Commentario c.c., sub. art. 2406, Milano, 1992, 294; FRÈ, *Società per azioni, Art. 2403, Commentario al codice civile*, V, Bologna-Roma, 906.

³⁵ Trib. Napoli, 24 gennaio 1996.

L'altro compito affidato ai sindaci, sempre in caso di omissione o inerzia da parte degli amministratori od eventualmente del notaio, è quello di provvedere alle pubblicazioni che sono prescritte dalla legge. Tra le quali si citano, ad esempio, l'iscrizione nel registro delle imprese del bilancio, della nomina degli amministratori e dei sindaci, delle modifiche dell'atto costitutivo e delle delibere di fusione e scissione. Queste, però, sono competenze non specifiche dell'organo di controllo.

Il secondo comma del predetto articolo 2406 prevede il potere diretto – ed eccezionale – del collegio sindacale di convocare l'assemblea dei soci; un potere che non è sostitutivo di quello attribuito per legge agli amministratori, ma che è una semplice deroga alla naturale competenza dell'organo amministrativo. Questo dovere sussiste in presenza di un fatto censurabile di rilevante gravità e nel caso in cui vi sia urgenza di provvedere per ridurre o rimuovere gli effetti pregiudizievoli per la società. Anche in questo caso, il potere è attribuito al solo collegio e non ai singoli membri di esso. C'è però un problema interpretativo circa la definizione dei fatti censurabili: secondo una parte della dottrina non corrispondono alle gravi irregolarità di cui all'art. 2409 c.c., ma sono rappresentati da tutti i fatti idonei a produrre una grave conseguenza nei confronti della compagine sociale³⁶. È bene ribadire che la vigilanza del collegio sindacale riguarda l'attività sociale nel suo complesso, pertanto i fatti censurabili non possono essere ricondotti esclusivamente a quelli commessi dall'organo amministrativo, ma devono ricomprendere ogni fatto compiuto da un qualsiasi organo sociale o soggetto operante nella società medesima. Vista l'onnicomprensività di tali fatti, l'attenzione si focalizza su quelli di rilevante gravità, ovvero, quelli che rendono necessario e urgente provvedere in attuazione del compito di vigilanza³⁷. Secondo la giurisprudenza di merito, l'espressione fatti censurabili può riguardare violazioni della legge e dello statuto, ma indubbiamente l'espressione si presta a ricomprendere una categoria più vasta di atti: il collegio sindacale sarà tenuto a convocare l'assemblea ogniqualvolta riscontri irregolarità nella gestione della società, o ne abbia il fondato sospetto; tali irregolarità possono comunque essere sanate con un intervento dell'assemblea³⁸.

³⁶ CAVALLI, *I sindaci*, in Tr. CP, Torino, 1974, 1265; MAGNANI, *sub art. 2406*, in Comm. A cura di Marchetti, Bianchi, Ghezzi, Notari; Milano, 2005, 1766; GHEZZI, in *Comm.* A cura di Marchetti, Bianchi, Ghezzi, Notari; Milano, 2005, 285.

³⁷ DOMENICHINI, *Il collegio sindacale nelle società per azioni*, in Tr. RES., XVI, Torino 765 s.; FORTUNATO, *Le responsabilità professionali e legali nelle funzioni di revisione con particolare riguardo ai doveri del collegio sindacale*, in RD Comm, 1988, 313.

³⁸ Sul tema: App. Cagliari, 31 marzo 1965, Trib. Milano, 18 marzo 2008; App. Trieste, 28 marzo 2006.

In conclusione, si può affermare che il potere-dovere attribuito ai sindaci da questa norma è funzionale all'esercizio di una vigilanza attiva, che il Legislatore ha voluto prevedere per dar maggiore responsabilità all'organo nello svolgere un controllo efficace. La norma però non stabilisce un termine entro il quale il dovere deve essere esercitato, e quindi l'assemblea convocata, perciò tale assenza ha portato la dottrina a ritenere che non si volesse fissare un termine rigido, ma che si dovesse fare riferimento ai consueti canoni di diligenza e ragionevolezza che dovrebbero guidare l'operato dei sindaci e che prescrivono di attivarsi nel più breve tempo possibile. Se però si fa riferimento all'art. 2631 c.c. che dispone – ai fini della sanzione amministrativa – che l'assemblea si reputa omessa trascorsi trenta giorni dal momento in cui gli amministratori e i sindaci sono venuti a conoscenza del presupposto che obbliga alla convocazione dell'assemblea, si arriva ad una interpretazione più stringente, tantoché il termine è individuato nel momento in cui scade quello fissato per l'adempimento degli amministratori.

L'art. 2408 c.c. prevede ulteriori doveri in capo ai membri del collegio sindacale che si attivano con la denuncia da parte di singoli soci di fatti ritenuti censurabili. Si tratta di un diritto della minoranza, in quanto ogni socio può utilizzare lo strumento, indipendentemente dalla quota di partecipazione al capitale sociale, finalizzato all'attivazione della funzione di controllo e vigilanza del collegio. A seguito della denuncia, il collegio sindacale però non ottiene maggiori poteri di indagine rispetto a quelli normalmente attribuitigli e non può nemmeno valutare l'attendibilità della denuncia. La norma non dà indicazioni sulla forma con cui la denuncia deve essere inoltrata al collegio sindacale, ma normalmente i soci indirizzano una lettera al presidente o ai singoli membri dell'organo. Ciò che i sindaci devono accertare è il presupposto soggettivo che legittima la denuncia, ovvero la qualifica di socio al momento del compimento della stessa. Il contenuto della denuncia può essere invece molto ampio, sempre in considerazione della nozione "fatti censurabili" che fa riferimento a una fattispecie molto estesa.

Bisogna però distinguere il caso in cui la denuncia sia presentata da un solo socio o da più soci che non raggiungono un ventesimo del capitale sociale dal caso in cui la predetta soglia sia superata. Nel primo caso, il collegio può attivare delle indagini, ma il solo obbligo pendente è quello di tenere conto della denuncia nella relazione annuale che

accompagna il bilancio³⁹. Al contrario, se la denuncia è sporta con superamento del *quorum*, il collegio sindacale è tenuto ad indagare senza ritardo e a presentare le proprie conclusioni e proposte all'assemblea. Nei casi in cui i fatti denunciati siano di rilevante gravità e sia necessaria quindi una certa urgenza nel provvedere, i sindaci devono convocare l'assemblea.

Riassumendo, dunque, a seguito di una denuncia da parte di una minoranza qualificata:

- il collegio sindacale non può non attivare un'indagine sui fatti denunciati;
- l'indagine deve essere effettuata senza ritardo;
- i fatti della denuncia non devono essere meramente richiamati nella relazione annuale dei sindaci, ma all'esito dell'indagine deve seguire la formulazione di conclusioni da parte dell'organo di controllo e, qualora lo stesso ritenga sussistere i fatti censurabili, dovrebbe anche fornire eventuali rimedi⁴⁰.

La differenza con la versione previgente del comma 2 dell'art. 2406 c.c., risiede nel fatto che, mentre in precedenza la convocazione dell'assemblea dipendeva dall'accertamento della fondatezza della denuncia, ora scaturisce dalla "rilevante gravità" dei fatti censurabili denunciati. Resta invariata la necessità di provvedere urgentemente, che è solamente stata trasferita dall'art. 2408, comma 2, all'art. 2406, comma 2, c.c..

Simultaneamente alla convocazione dell'assemblea, però, l'organo di controllo potrebbe dover provvedere ad ulteriori iniziative per svolgere correttamente la propria funzione di controllo e, quindi, dovrebbe considerare l'interesse pubblico oltre a quello della società. Ciò, si traduce nella valutazione dell'esperibilità dell'azione sociale di responsabilità *ex art. 2393, comma 3, c.c.* o dell'eventuale denuncia al Tribunale, qualora le irregolarità accertate rientrino nei parametri dell'art. 2409 c.c.. Si specifica che qualora i sindaci manchino di convocare l'assemblea, quando la stessa si rende obbligatoria, saranno sottoposti a sanzione penale, oltre che soggetti a responsabilità civile.

Ancora, nel caso in cui la denuncia sia fondata e i fatti censurabili siano sanabili, i sindaci hanno l'onere di portare gli amministratori a rimediare, al contrario, in caso di fatti non

³⁹ Si noti che la mancata menzione nella relazione può essere fonte di responsabilità per i sindaci ai sensi dell'art. 2407 c.c..

⁴⁰ Il potere dei sindaci di fare delle proposte in sede assembleare non può comunque sconfinare nel potere gestionale di spettanza esclusiva dell'organo amministrativo. Perciò, la dottrina ha individuato alcune possibili proposte, tra le quali: la nomina di una commissione per lo svolgimento di un'inchiesta più articolata ed approfondita, la revoca degli amministratori dalla carica o la proposizione, nei loro confronti, dell'azione di responsabilità oppure la messa in liquidazione della società – TEDESCHI, *Il controllo giudiziario sulla gestione*, in Tr. CP, Torino, 1994, 429.

sanabili, di inerzia o deresponsabilizzazione degli amministratori, si deve procedere alla convocazione dell'assemblea in presenza dei presupposti *ex art.* 2406 c.c. o, laddove manchino i predetti presupposti, i sindaci dovranno riferire all'assemblea successiva. Qualora l'assemblea convocata non porti ad alcun provvedimento, l'organo di controllo è legittimato ad intervenire in modo sostitutivo e nei limiti dei poteri che gli sono conferiti.

2.3 La responsabilità dei sindaci

Sebbene la Riforma del 2003 abbia modificato i doveri dei sindaci, essa non è intervenuta sotto il profilo della responsabilità. L'unica modifica apportata all'art. 2407 c.c. riguarda il parametro a cui i sindaci devono conformarsi nello svolgimento del loro mandato, ovvero la diligenza e professionalità richieste dalla natura dell'incarico⁴¹. I doveri di controllo e vigilanza, è bene precisarlo, non riguardano tutti gli atti sociali, ma soltanto quelli rilevabili ed evitabili adottando la diligenza professionale richiesta⁴². Inoltre, non esiste una regola generale poiché la diligenza professionale deve commisurarsi alla dimensione, all'oggetto sociale, alla struttura organizzativa e all'assetto proprietario della società. Per di più, l'attività di vigilanza non mira soltanto alla tutela dei soci, ma anche a quella dei creditori sociali e, dunque, il controllo non può fermarsi a una mera verifica sulla correttezza formale dell'amministrazione, ma deve riguardare anche la regolarità sostanziale, senza mai giudicare però il merito e l'opportunità della gestione.

Altra modifica è quella relativa al terzo comma, in cui si prevede che per ciò che concerne l'azione di responsabilità e la legittimazione ad agire nei confronti dei sindaci, si applicano, in quanto compatibili, le regole valide per l'azione di responsabilità contro gli amministratori. Infatti, dottrina e giurisprudenza concordano circa la natura contrattuale della responsabilità dei sindaci, in quanto derivante dall'inadempimento dei doveri relativi alla carica ricoperta.

È bene specificare che l'attività di controllo esercitata dal collegio sindacale deve essere parametrata al c.d. "*risk approach*", vale a dire che le verifiche devono essere esercitate

⁴¹ Quindi, la diligenza professionale di cui all'art. 1176, comma 2 del Codice civile.

⁴² CAVALLI, *Il collegio sindacale*, in Cavalli, Marulli, Silvetti, *Le società per azioni*, GSDCC, II, 2, III, Torino, 1996, 944; FRANZONI, *La responsabilità dei sindaci*, in Tr., XIX, Padova, 1994, 1148.

sulla base della valutazione dei rischi rilevanti e specifici della singola attività, con una periodicità e una pianificazione temporale di volta in volta ricalibrata, secondo le peculiarità del caso di specie e sulla scorta dei flussi informativi ricevuti⁴³.

Prima del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza era pacifico che la funzione di controllo riguardasse tutta l'azione sociale in senso ampio, senza limiti, anche laddove la società si trovasse in una situazione di declino. D'altronde, il soddisfacimento dei creditori sociali risente anche della scelta di una determinata procedura concorsuale piuttosto che di un'altra. Il collegio doveva quindi – già prima – verificare che le decisioni gestorie rispettassero i principi della buona amministrazione e vigilare sul grado di diligenza osservato. Addirittura, si riteneva che i sindaci potessero esprimere un giudizio di adeguatezza anche, e soprattutto, nelle situazioni di crisi. La Riforma della Crisi non ha fatto altro che valorizzare e precisare questi doveri, individuando regole e premialità per gli organi adempienti; in particolare, premialità che si concretizzano in un parziale esonero dalla responsabilità. Infatti, il c.c.i., all'art. 14 prevede che:

“1. 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.

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

⁴³ Norme di comportamento del collegio sindacale del marzo 2015 – CNDCEC.

determinazioni, anche in deroga al disposto dell'art. 2407, primo comma, del codice civile quanto all'obbligo di segretezza.

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

Sia chiaro, che la responsabilità esclusiva dei sindaci – ex art. 2407 c.c. – è indipendente dal comportamento degli amministratori: essa riguarda la condotta del collegio, o dei singoli sindaci, quando esiste una relazione diretta tra la condotta stessa e il pregiudizio arrecato alla società o ai terzi. Questa responsabilità di tipo commissivo è riconosciuta in due ipotesi: quando i sindaci attestano fatti non veri e quando violano il segreto d'ufficio. Tra le attestazioni di fatti non veri sono compresi la relazione annuale al bilancio e ogni altra dichiarazione da essi effettuata, sia interna che esterna, che abbia ad oggetto le condizioni economiche della società o altri dati che abbiano rilievo dal punto di vista giuridico. La violazione del segreto d'ufficio, invece, riguarda i fatti o i documenti sociali di cui il collegio entra in possesso nello svolgimento della sua attività⁴⁴.

Altri casi di responsabilità esclusiva si verificano quando i sindaci assolvono funzioni amministrative ai sensi degli artt. 2386, comma 5, e 2385, comma 3 c.c., così come in alcune specifiche ipotesi di omesso controllo – ad esempio, il mancato deposito della relazione al bilancio.

In svariate ipotesi, comunque, la responsabilità è solidale tra i membri del collegio: in caso di responsabilità dell'intero organo, infatti, la solidarietà non si può escludere approfittando della eventuale ripartizione dei compiti – che rileva puramente dal punto di vista organizzativo. Si noti però, che come già anticipato, il sindaco può far iscrivere il suo dissenso rispetto alla decisione del collegio e ciò, secondo la dottrina maggioritaria, costituisce la prova per l'esonero dalla responsabilità.

⁴⁴ Non rientra nella fattispecie la segnalazione all'OCRI nel caso di fondati indizi di crisi e di inerzia degli amministratori, come previsto da Codice delle crisi e dell'insolvenza.

Sebbene la responsabilità possa investire il singolo sindaco, normalmente coinvolge l'intero organo di controllo e la diversa condotta dei componenti assume rilievo solo nei rapporti interni, ai fini dell'eventuale azione di regresso.

La responsabilità dei sindaci emerge anche quando l'organo di controllo avrebbe dovuto prevenire o impedire la produzione di un danno causato dalla cattiva gestione degli amministratori. Cioè, la responsabilità deriva direttamente dalla funzione tipica del collegio sindacale, ovvero la vigilanza e la garanzia. Ancora, si tratta di una responsabilità di tipo omissivo per *culpa in vigilando* però, in questo caso, la responsabilità dei sindaci è concorrente e solidale con quella degli amministratori: essa si basa sia sull'illecita condotta degli amministratori, sia sulla colpevole omissione di controllo dei sindaci. Deve comunque essere provata l'esistenza di un danno al patrimonio sociale e che tale danno si sarebbe potuto evitare se i sindaci avessero operato con diligenza la funzione di vigilanza che ad essi è demandata, così come l'esistenza di un nesso di causalità tra il danno cagionato e le violazioni accertate. Ciò che non si rende necessaria è la definizione di comportamenti specifici che segnalino la violazione, in quanto è sufficiente che il collegio non abbia rilevato una grave violazione o che, in presenza di essa, non abbia reagito per poter affermare che l'incarico non è stato svolto correttamente e che non sono stati attivati gli interventi necessari.

Anche qui, in presenza di un regime di solidarietà tra sindaci e amministratori, il diverso grado di responsabilità dei soggetti ha rilevanza solo a fini interni, in ipotesi di azione di regresso.

Diversamente in caso di violazioni che i sindaci, pur operando con diligenza, non avrebbero potuto in alcun modo evitare, la responsabilità è esclusa, sempre che i membri del collegio sindacale dimostrino l'impossibilità di impedire l'evento e quindi il danno.

Sul soggetto che intraprende l'azione di responsabilità grava l'onere di dimostrare l'esistenza delle violazioni e il nesso di causalità col danno, mentre agli amministratori e ai sindaci è consentita la prova liberatoria per dimostrare la non imputabilità a sé stessi del fatto dannoso. La responsabilità dei sindaci non può comunque essere limitata o esclusa dallo statuto o dalla delibera di nomina poiché i doveri imposti ad essi hanno una forte rilevanza anche in ambito di interessi generali.

L'azione di responsabilità nei confronti dei sindaci è basata su quella esperibile contro gli amministratori, tanto che l'art. 2407 c.c. all'ultimo comma rinvia agli artt.

2393-2395 c.c.. Tuttavia, la disposizione di cui all'art. 2393 c.c. deve essere coordinata con la norma di cui all'art. 2400 c.c. in tema di revoca dei sindaci, con la conseguenza che la delibera assembleare con la quale si approva l'esperimento dell'azione di responsabilità determina la revoca d'ufficio soltanto in presenza dell'approvazione da parte del Tribunale, sentiti gli interessati⁴⁵. Il riferimento all'art. 2395 c.c., invece, legittima il singolo socio, o il terzo, ad agire direttamente nei confronti dei sindaci, ed essendo una responsabilità di tipo solidale, non è necessario intraprendere l'azione contro tutti i sindaci.

Nell'ipotesi in cui le problematiche riscontrate dai sindaci non siano risolvibili con i consueti strumenti endosocietari, l'art. 2409 c.c. offre agli stessi la possibilità di denunciare al Tribunale l'attività irregolare tenuta dagli amministratori, adempiendo così ai loro compiti e riparandosi da eventuali responsabilità, con l'obiettivo di far verificare all'autorità giudiziaria la correttezza nella gestione dell'impresa.

2.4 I controlli nelle S.r.l.: organi di controllo volontari e organi di controllo obbligatori

I controlli nelle S.r.l. hanno due profili peculiari rispetto alle S.p.a.: sono previsti poteri di controllo in capo ai soci non amministratori ed è applicata una disciplina particolare agli organi di controllo.

Con la Riforma del 2003, il Legislatore ha di fatto ampliato le facoltà di controllo conferite ai soci di S.r.l. che non hanno la qualifica di amministratori. Nel sistema previgente, al socio era riconosciuto il diritto di avere notizia sullo svolgimento degli affari sociali e di consultare i libri dei soci, delle adunanze e delle deliberazioni assembleari, ma solo ove non fosse presente il collegio sindacale. Successivamente, la regola muta con la modifica dell'art. 2476 c.c. che al secondo comma sancisce che il socio, anche se non coinvolto nella gestione, può sempre assumere informazioni sull'amministrazione e consultare i documenti della società; anche se la S.r.l. dispone di un organo di controllo e indipendentemente dalla partecipazione sociale detenuta. Tuttavia, sebbene la norma si riferisca al socio non amministratore, è stato precisato

⁴⁵ Cass. n. 20826/2010: *“La deliberazione con la quale l'assemblea di una s.p.a. autorizzi l'esercizio dell'azione di responsabilità contro i sindaci, anche se adottata con il voto favorevole di almeno un quinto del capitale, non determina la revoca automatica dei sindaci dalla carica e non ne implica l'immediata sostituzione, così come avviene per gli amministratori [...]”*

dalla Cassazione che anche all'amministratore spetta il potere di consultare i libri e i documenti relativi alla gestione compiuta dagli altri amministratori e alla quale egli non abbia partecipato, in tutto o in parte⁴⁶. Si deve però prestare attenzione al fatto che, secondo autorevole dottrina, il socio esercita il diritto di controllo per suo esclusivo interesse e non, come nel caso del collegio sindacale, nell'interesse dei terzi e della società⁴⁷. Inoltre, è opportuno precisare che il controllo da parte del socio resta un diritto esercitabile facoltativamente, e non un dovere di controllo come nel caso della società sottoposta a controllo.

Il contenuto di tale diritto riconosciuto in capo ai soci può essere suddiviso in due attività: il diritto di consultazione, che fa riferimento alla verifica diretta di documenti, e il diritto di informazione in cui è permesso un esame indiretto per tramite degli amministratori. Il socio è legittimato a chiedere informazioni sia in merito all'andamento di singoli affari sia sulla gestione nel complesso e può estrarre copie dei documenti relativi all'amministrazione. È escluso, invece, il potere di ispezione del socio. Ciò non implica però che i soci non possano autonomamente ampliare i poteri di controllo, prevedendo anche quest'ultimo, eventualmente a favore anche solo di alcuni di essi.

L'esercizio dei predetti diritti non richiede la dimostrazione di un interesse specifico da parte del socio rispetto ai documenti che vuole visionare. Proprio per questo, dottrina e giurisprudenza concordano nell'individuare un limite nelle clausole generali di buona fede e correttezza e perciò in alcuni casi – ad esempio in presenza di un socio potenzialmente in conflitto di interesse o quando la richiesta sia finalizzata a danneggiare la società – gli amministratori possono opporre l'obbligo di riservatezza, rifiutando di fornire informazioni o documenti. In altre parole, si può porre un limite al diritto del socio di una S.r.l. solo qualora ci sia un concreto dubbio che egli voglia avvalersi delle informazioni o dei documenti per scopi illeciti o lesivi della sfera patrimoniale della società.

La dottrina è in dubbio sulla derogabilità o inderogabilità della norma, si vuole però precisare che la S.r.l. potrebbe non essere dotata di alcun organo di controllo e dunque il potere di cui all'art. 2476 c.c. potrebbe essere l'unica limitazione al potere dell'organo gestorio.

⁴⁶ Cass. n. 2038/2018.

⁴⁷ PRESTI, *Il diritto di controllo dei soci non amministratori*, in *S.r.l. Commentario*, a cura di Dolmetta e Presti, Milano, 2011, 651 ss.; ABRIANI, sub art. 2476, in *Delle società. Dell'azienda. Della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, in *Commentario del codice civile*, diretto da E. Gabrielli, Milano, 2015, 602; PAOLUC.C.I., sub art 2476, in *Commentario del codice civile* Sciajola, Branca, Galgano, Bologna, 2014, 474.

L'art. 2477 c.c., invece, disciplina il controllo attribuito al sindaco o al revisore legale dei conti. Inizialmente, il Codice civile manteneva una certa omogeneità riguardo alle regole di *governance* di S.p.a. e S.r.l., seppure con la differenza che per le S.r.l. esisteva la possibilità – in assenza di alcuni requisiti – di non dotarsi di organo di controllo. Con la Riforma del diritto societario si era accentuata la differenza con le S.p.a. poiché si era cercato di snellire la struttura societaria delle S.r.l., pur bilanciandola con il potere di controllo attribuito ai soci. La L. n. 155 del 19 ottobre 2017, elaborata dalla Commissione Rordorf e poi rientrata nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, ha infine previsto una maggiore attenzione ai controlli sociali – con l'abbassamento dei requisiti per la nomina degli organi di controllo – anche alla luce degli obiettivi della Riforma fallimentare stessa.

L'art. 2477 c.c. regola l'istituzione dell'organo di controllo – collegio sindacale o revisore legale – sia quando la stessa è facoltativa sia quando invece è obbligatoria.

Gli organi di controllo volontari possono essere previsti nell'atto costitutivo, che ne fissa le competenze e i poteri e, se non è stabilito diversamente, essi si presumono monocratici – così come nel caso degli organi obbligatori. In mancanza di un'apposita previsione nell'atto costitutivo, i soci potranno comunque adottare una delibera assembleare, ex artt. 2479, n. 4, e 2479-*bis*, che preveda la modifica dello statuto. Così come, nel caso in cui si volesse poi rimuovere l'organo, si renderebbe necessaria un'ulteriore modifica statutaria, indipendentemente dal venir meno dei requisiti previsti dall'articolo citato in precedenza. Dunque, nel caso in cui la società non incontri i limiti previsti dalla norma per la nomina obbligatoria dell'organo, c'è autonomia privata riguardo alla scelta di dotarsene o meno. Inoltre, c'è libertà nello scegliere l'organo di controllo piuttosto che il revisore, o addirittura non è esclusa la nomina di entrambi, trattandosi di cariche con funzioni, compiti e responsabilità profondamente diverse. Infatti, se da un lato è consolidata la clausola statutaria che prevede la possibilità in capo al collegio sindacale di occuparsi anche della revisione legale dei conti; riguardo all'ipotesi contraria ci sono diversi dubbi. Anzi, la dottrina maggioritaria⁴⁸ concorda con la tesi secondo la quale il revisore legale non può avere poteri di controllo interno essendo un soggetto terzo, legato con vincolo di mandato alla società.

⁴⁸ RUOTOLO BOGGIALI, *La nuova disciplina del sindaco unico nelle s.r.l., ed i suoi riflessi nelle società cooperative*, in Consiglio nazionale del notariato, Studi di impresa n. 113/2012/I, 3.

Non c'è autonomia statutaria però nello stabilire i compiti da assegnare all'organismo, o meglio nell'attribuire competenze di altri organi sociali al collegio sindacale o al revisore.

Quando la nomina dell'organo di controllo o del revisore è invece obbligatoria non esiste alcuna autonomia in capo alla società, ma vanno applicate le norme che disciplinano il collegio sindacale nelle S.p.a., non essendovi particolari problematiche applicative, se non alcuni adattamenti nel caso di nomina di un organo monocratico.

Come si è già anticipato, il Legislatore è intervenuto in più battute sui requisiti per la nomina obbligatoria di uno degli organi a cui si fa riferimento, fino all'ultima modifica intervenuta proprio con il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza. Anche quest'ultima ha poi subito un'ulteriore revisione che verrà esaminata nel seguito in sede di analisi dei presupposti soggettivi.

2.5 Le caratteristiche della *governance* delle PMI: il ruolo confuso del collegio sindacale

Le imprese di piccole e medie dimensioni⁴⁹ sono caratterizzate da una compagine societaria ristretta, caratterizzata solitamente da pochi proprietari – se non addirittura da un unico proprietario – direttamente inseriti e coinvolti nella gestione e nell'organizzazione della società. La coincidenza tra proprietà e amministrazione è accompagnata dalla presunzione che si eserciti un controllo diretto su tutte le decisioni, dal momento che è possibile intervenire personalmente per far fronte alle diverse problematiche⁵⁰. L'efficacia di tale controllo diretto è garantita dalla profonda conoscenza delle attività, dei processi, dei rischi operativi e dall'esattezza delle informazioni che si hanno a disposizione, non sussistendo nessun problema di agenzia.

⁴⁹ Con il termine "PMI" si fa riferimento alla definizione attribuita dalla legislazione vigente – Raccomandazione della Commissione Europea 361/2003/CE del 06 Maggio 2003 e dal Decreto del Ministero Attività Produttive del 18 aprile 2005, pubblicato nella G.U. 238 del 12 ottobre 2005 – che considera:

- medie imprese: le società con un numero di dipendenti sotto le 250 unità e un fatturato annuo inferiore ai 50 milioni di euro;
- piccole imprese: le società con un numero di dipendenti inferiore alle 50 e un fatturato annuo minore di 10 milioni di euro;
- microimprese: le società con un numero di dipendenti inferiore a 10 e un fatturato annuo o il totale dell'attivo di Stato patrimoniale inferiori ai 2 milioni di euro.

⁵⁰ Questo controllo può essere esercitato anche da dirigenti, dotati di poteri discrezionali, i quali possono altresì realizzare un efficace controllo interno.

Tuttavia, la situazione in cui il proprietario è colui che gestisce ma anche che controlla la società e l'assenza sia di un sistema di contrapposizione dei poteri sia di un sistema di gestione del rischio, rappresentano i due maggiori limiti dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della quasi totalità delle PMI; che subiranno particolarmente l'impatto delle nuove disposizioni.

Come già accennato, la *governance* delle S.r.l. è stata modificata dalla Riforma del 2003, che ha valorizzato i profili di carattere personale presenti nelle PMI. Rimane comunque la tripartizione tra assemblea dei soci, organo amministrativo e collegio sindacale, ma con alcune differenze rispetto alle S.p.a..

I soci decidono sulle materie riservate alla loro competenza dall'atto costitutivo e, in ogni caso, sull'approvazione del bilancio e sulla distribuzione degli utili, sulla nomina degli amministratori, ed eventualmente dei sindaci, del presidente del collegio sindacale o del revisore legale dei conti, sulle modifiche dell'atto costitutivo e sulle decisioni che comportano una sostanziale modificazione dell'oggetto sociale o dei diritti dei soci.

La gestione amministrativa della società è affidata ad uno o più soci – che in tal caso costituiscono il consiglio di amministrazione – che restano in carica anche a tempo indeterminato.

Il collegio sindacale o il revisore legale sono nominati solo in caso di superamento dei requisiti richiesti dal Codice civile, che si analizzeranno nel seguito, ferma restando l'ipotesi di nomina volontaria.

Tuttavia, nelle S.r.l. di minori dimensioni, tradizionalmente condotte da una compagine societaria ristretta e a base familiare, nel caso di nomina dell'organo di controllo – anche volontaria – tende ad emergere un problema culturale. Infatti, non avendo in mente la *corporate governance* così come nelle aziende strutturate e ispirate al modello anglosassone, il piccolo imprenditore spesso decide – o perlomeno era spesso così nel passato – di affidare il compito di sindaco allo stesso soggetto – dottore commercialista – che cura la consulenza continuativa della società o ad una persona vicina allo stesso. Risalta facilmente il conflitto nel diverso ruolo delle due figure che, si ritiene, possa essere giustificato proprio da quel problema culturale per il quale l'imprenditore tende a ricercare un "amico", un consulente nel sindaco della società, piuttosto che un "controllore" indipendente, confondendone palesemente i doveri. A ciò si somma la facilità con cui gli indicatori di indipendenza – previsti per la nomina del

sindaco – erano nella realtà facilmente aggirabili⁵¹, dando spazio al perpetrarsi di tale comportamento scorretto.

Fortunatamente, grazie anche all’attenzione normativa che negli ultimi anni è stata riservata al tema dei controlli societari, questa cultura scorretta sta via via venendo meno. Infatti, già nel 2008 una sentenza della Corte di Cassazione⁵² ribadiva che il sindaco che intrattiene un rapporto continuativo di consulenza con la società nella quale esercita il potere di controllo decade automaticamente – come da art. 2399 c.c.. Addirittura, gli Ermellini specificavano come il rapporto continuativo non si identificasse esclusivamente con un rapporto contrattuale duraturo, ma anche con la presenza di una pluralità di incarichi formalmente distinti, tali da configurare un legame stabile. Ciò, proprio nel rispetto della *ratio* della norma che vuole garantire l’indipendenza del soggetto-controllore, nel caso in cui sia direttamente implicato nell’attività sulla quale dovrebbe esercitare la propria funzione.

Ancora, una sentenza del Tribunale di Torino del dicembre 2019 afferma che decade automaticamente il sindaco unico o il revisore di una S.r.l. se, a prescindere dall’entità dei compensi pattuiti, conclude con la stessa società un contratto di assistenza contabile esteso alla predisposizione del bilancio; sia pure in qualità di rappresentante legale del suo studio associato e non avendo stipulato personalmente il contratto. In tal caso, né il contratto stesso né le regole di organizzazione interne dello studio sarebbero in grado di assicurare al controllore una adeguata indipendenza. Infatti, lo studio avrebbe la facoltà di avvalersi di collaboratori e dipendenti ma pur sempre “*sotto la direzione e responsabilità*” dello stesso soggetto che, oltretutto, si sottopone al c.d. rischio di auto-riesame. Quanto detto, integra una causa di incompatibilità *ex art. 2399 c.c.*, applicabile anche alle S.r.l. in virtù del rinvio contenuto nell’art. 2477, comma 4, c.c..

La problematica sull’individuazione – da parte dei “non addetti” – del ruolo e dell’identità di questa figura tuttavia permane, così come la poca chiarezza tra la posizione del revisore e quella del sindaco. Ancora una volta, con questa Riforma si è mancata l’occasione per farla.

⁵¹ Le soglie previste per giudicare l’indipendenza del sindaco sono infatti abbastanza alte da consentire al professionista di non superarle avendo a disposizione anche lo Studio in cui ipoteticamente esercita la propria professione.

⁵² Sentenza n. 11554 del 9 maggio 2008.

3. QUADRO TEORICO: LA CRISI DI IMPRESA

3.1 I percorsi di formazione della crisi: cenni generali

La crisi d'impresa è un'importante area di studio, sia dal punto di vista economico che da quello del diritto d'impresa, per le concrete ripercussioni che questa ha nel sistema economico. Infatti, l'impresa in crisi non riesce ad assolvere la funzione di generatore di ricchezza economica ed espone una molteplicità di *stakeholders* al rischio di perdita delle proprie risorse. In questo ambito la regolamentazione ha, perciò, sia il ruolo di creare incentivi e vincoli comportamentali *ex ante*, sia di stabilire il perimetro, l'intensità e i tempi per un intervento diretto sulle scelte dell'impresa, che mirano alla sua sopravvivenza.

Lo scopo dell'impresa è quello di accrescere il valore del capitale economico, pertanto ogni situazione di staticità e soprattutto di diminuzione del valore sono interpretabili come potenziali segnali di squilibri. Una volta che emergono i primi indizi, si possono riconoscere due fasi principali: il declino e la crisi.

Il declino è il momento in cui si manifestano i primi squilibri e le prime inefficienze, in cui le *performance* attuali – o anche solo prospettiche – divengono stabilmente insoddisfacenti e il valore dell'impresa inizia a diminuire; è la fase in cui inizia ad erodersi la capacità reddituale dell'impresa e in cui l'immagine aziendale si indebolisce agli occhi degli *stakeholders*. Non è detto che in questo stadio necessariamente i flussi economici assumano segno negativo, ma via via si assiste ad un loro decremento e, qualora non vengano posti in essere prontamente i correttivi indispensabili, la situazione diviene sistematica ed irreversibile.

La crisi, invece, può essere definita come la degenerazione delle condizioni appena descritte nel caso in cui il processo di deterioramento non venga contrastato; questa comporta la manifestazione all'esterno della condizione di elevata instabilità che può derivare da svariati fattori, quali: ingenti perdite economiche, squilibri nei flussi finanziari, diminuzione della capacità di accesso al credito. Se anche questa fase viene trascurata, la crisi diviene irreversibile.

Lo studio delle cause di crisi assume particolare importanza per l'elaborazione di strategie di risanamento efficaci: la corretta individuazione e valutazione delle cause che portano alla crisi è necessaria per distinguere gli interventi operativi da quelli strategici.

I primi sono utili nella risoluzione delle crisi derivanti da fattori interni¹, che risultano anche più facilmente individuabili dal management e che vengono risolti riportando l'impresa in condizioni di equilibrio finanziario. Diversamente, gli interventi strategici costituiscono il percorso da seguire quando la crisi è generata da fattori poco controllabili dai vertici aziendali e più complessi da gestire. In questo caso, le azioni dovrebbero portare a una riconfigurazione strategica e organizzativa finalizzata a sfruttare appieno le caratteristiche distintive aziendali.

I contributi più recenti mettono in evidenza la multidimensionalità delle ristrutturazioni aziendali, riconoscendo la complessità, la pluralità delle cause di crisi e la complementarità delle diverse azioni correttive.

Le varie correnti dottrinali sono accomunate tuttavia da due fattori. Il primo fattore è quello che considera la crisi aziendale come un processo a stadi che comincia da squilibri e inefficienze gestionali, per poi degenerare in perdite economiche, che alla lunga potrebbero condurre all'insolvenza e al dissesto, in assenza di rimedi². Il secondo, invece, è interamente basato sull'inadeguatezza del *management* e pertanto è stato fortemente criticato. Infatti, l'origine degli squilibri non può essere ricercata ai vertici aziendali, bensì tra due ordini di fattori: quelli interni – che considerano l'inadeguatezza del *management*, gli elevati costi di funzionamento, le errate politiche gestorie e così via – e i fattori esterni – quali gli andamenti dei prezzi e dei mercati, le dinamiche concorrenziali, ecc.

Nonostante le varie evoluzioni nel tempo, l'approccio interpretativo dominante è quello "classico", incentrato sul rapporto tra cause della crisi e strategie di risanamento.

Infatti Guatri, ispirato a un approccio "oggettivo" identifica cinque macro-classi di cause dalle quali può originarsi lo stato di declino o di crisi: inefficienza, sovracapacità o rigidità, decadimento dei prodotti o carenza ed errori di marketing, incapacità di programmazione, errori di strategia e innovazione, squilibri finanziari o patrimoniali.

Al di là dei vari approcci, ciò che assume maggiore rilevanza è il dover gestire tempestivamente la situazione di rischio e di farlo in prospettiva della possibile evoluzione del percorso di crisi – motivo per il quale la teoria della creazione del valore³ distingue il concetto di declino da quello di crisi.

¹ Quali l'incapacità del *management* e l'insufficienza di strumenti di controllo, gli squilibri strategici, quelli produttivi e quelli finanziari.

² GUATRI L., *Crisi e risanamento delle imprese*, Milano, Giuffrè, 1986.

³ GUATRI L., *La teoria di creazione del valore. Una via europea*, Milano, Egea, 1991.

L'azienda, quale istituto economico atto a perdurare⁴, opera e prospera nel tempo solo se si trova in condizioni di equilibrio economico e finanziario. Solo in presenza di queste condizioni sono assicurate l'economicità, la durabilità e l'autonomia aziendale; mentre la mancanza anche solo di uno di essi porta con sé situazioni di declino e di crisi. In particolare, l'equilibrio economico è rappresentato dalla capacità di generare – nel medio-lungo termine⁵ – una redditività per gli azionisti almeno pari al costo opportunità del capitale di rischio. L'equilibrio finanziario, invece, è la capacità in un dato periodo di far fronte alle uscite monetarie con la liquidità esistente e con le entrate monetarie. Questo, nel breve periodo è rappresentato dalla situazione di liquidità mentre nel medio-lungo dalla solidità patrimoniale; anche qui, la temporanea assenza di solidità patrimoniale non pregiudica l'equilibrio finanziario. Comunque, se nel breve termine equilibrio economico ed equilibrio finanziario possono disallinearsi, nel medio-lungo i due dovrebbero certamente convergere, salvo l'emergere di insolvenza. Dunque, solamente l'eventuale e progressivo decremento delle *performance* aziendali o il compimento di scelte gestionali errate potrebbero innescare percorsi di declino.

In assenza di equilibrio economico vanno distinte diverse situazioni a seconda che la mancanza di equilibrio economico sia reversibile o meno: esso si manifesta in forma reversibile quando l'impresa, con idonei interventi su ricavi, costi o sul capitale investito, si trova nella condizione di poter recuperare l'equilibrio. In altre parole, il disequilibrio è reversibile quando sussistono le seguenti condizioni:

- le strategie di *business*, la struttura operativa e quella finanziaria possono essere riformulate sulla base di un piano di risanamento che abbia effetti su ricavi, costi e capitale investito tali da consentire il recupero dell'equilibrio economico;
- le risorse finanziarie necessarie all'attuazione del piano di risanamento sono disponibili o accessibili, e sono adeguatamente remunerate dagli utili attesi dal recupero dell'equilibrio economico.

Considerate le situazioni di equilibrio e disequilibrio appena rappresentate, è possibile individuare nove situazioni-tipo derivanti da diverse cause di crisi e quindi aventi differenti possibili interventi di ripresa.

Nel caso in cui ci sia equilibrio economico e finanziario di breve termine, ma non equilibrio finanziario di medio-lungo, si dice che l'impresa è in declino da squilibrio

⁴ ZAPPA G., *Le produzioni nell'economia delle imprese*, Tomo I, Milano, Giuffrè, 1956.

⁵ Si noti che operare in perdita nel breve periodo non pregiudica l'equilibrio economico.

patrimoniale, poiché normalmente è collegato a problemi di sottocapitalizzazione o di disallineamento dei tempi di ritorno degli investimenti con quello di estinzione delle fonti. Intervenedo nella fase iniziale, lo squilibrio può essere risolto abbastanza semplicemente con il supporto degli azionisti, che possono tempestivamente ricapitalizzare l'impresa, e con quello dei creditori, con cui può essere concluso un accordo di ristrutturazione finanziaria. In mancanza di un opportuno supporto degli *stakeholders*, al contrario, il declino finanziario potrebbe sfociare nell'insolvenza per la mancanza di un riequilibrio della situazione patrimoniale.

Nel caso opposto, cioè quello in cui il disequilibrio finanziario riguarda solo il breve termine, si determina l'insolvenza in equilibrio economico. Le cause tipicamente derivano da situazioni anormali di espansione delle rimanenze o dei crediti commerciali, che comportano l'incapacità di reperire adeguate fonti di finanziamento correnti, ove i soci non fossero disponibili a ricapitalizzare. Sebbene la crisi sia di natura finanziaria, in questo caso l'impresa non riesce a mantenere nemmeno l'autonomia gestionale; la soluzione è quindi il ricorso tempestivo ad una procedura concorsuale in continuità gestionale.

La condizione di equilibrio finanziario unito a disequilibrio economico reversibile comporta lo stato di declino o di crisi – a seconda dello stato di avanzamento del fenomeno – economico reversibile. Le cause possono essere operative o strategiche, in ogni caso interne all'azienda, ad esempio il decadimento del portafoglio prodotti, la scarsa innovazione tecnologica, le inefficienze produttive. In tal caso, vista la natura operativa della crisi, questa potrebbe essere superata grazie a un piano di ristrutturazione industriale.

Nel caso in cui al declino economico reversibile si sommi uno squilibrio patrimoniale, oltre alla crisi operativa si aggiungerà una situazione patrimoniale debole; questa riduce immancabilmente la possibilità di intraprendere un percorso di risanamento. Perciò, per risanare l'azienda sarà necessario il supporto degli *stakeholders* oltre alla previsione di un piano di ristrutturazione finanziaria. Infatti, se si ipotizza la mancanza del primo, il declino sfocerà presto nell'insolvenza e a quel punto l'unica via percorribile sarà una procedura concorsuale in continuità gestionale.

Spesso il declino degenera nella crisi, se il disequilibrio economico reversibile è accompagnato dal disequilibrio finanziario di breve termine. Questo perché la tensione finanziaria nel breve periodo va a scalfire l'autonomia aziendale, rendendo necessari

interventi di risoluzione della crisi con accordi di ristrutturazione del passivo a breve termine, peraltro piuttosto urgenti se non si vuole arrivare a una procedura concorsuale. Altra condizione è quella dell'impresa crisi economica irreversibile che però mantiene il proprio equilibrio finanziario. A questa si arriva a causa della degradazione di una situazione di crisi o di declino scaturiti da una crisi operativa sulla quale non si è intervenuti prontamente.

Anche se al già citato stato di crisi economica irreversibile si somma lo squilibrio patrimoniale – cioè il disequilibrio finanziario di medio-lungo termine – la causa può essere ricercata in un precedente stato di declino o crisi operativa a cui non è seguito alcun intervento. Diversamente dal caso precedente però, l'impresa non ha autonomia finanziaria, quindi la soluzione non potrà che essere la liquidazione, che potrebbe essere anche volontaria ove gli *stakeholders* diano il loro supporto.

Situazione più critica è quella che si concretizza nella crisi economica irreversibile accompagnata dall'insolvenza, quest'ultima originata da un disequilibrio finanziario di breve periodo. Tipicamente, questo è il classico caso di dissesto aziendale, in cui la crisi è divenuta irreversibile per il protrarsi di fattori – sia esogeni che endogeni – che hanno generato ingenti perdite, in conseguenza delle quali le risorse finanziarie sono state assorbite fino al raggiungimento dello stato di insolvenza. In questo contesto, dove manca totalmente l'autonomia aziendale, l'unica via percorribile è l'accesso a una procedura concorsuale. Infatti, col passare del tempo la crisi e gli squilibri non fanno altro che consolidarsi, intensificarsi e addirittura contagiarsi rendendo assai più difficoltosa e improbabile l'uscita dalla crisi.

Per maggiore chiarezza, i percorsi di crisi appena descritti vengono riassunti nella successiva tabella.

Tabella 1 – Percorsi di crisi

Equilibrio economico	Crisi da insolvenza in economicità	Crisi da squilibrio patrimoniale		Impresa in equilibrio
	<ul style="list-style-type: none"> Assenza di autonomia Procedura di insolvenza in continuità 	<ul style="list-style-type: none"> Assenza di autonomia Procedura di crisi in continuità 	<ul style="list-style-type: none"> Autonomia con supporto Accordo di ristrutturazione finanziaria 	
Disequilibrio economico reversibile	Crisi da insolvenza con declino/crisi economico reversibile	Declino/crisi economico reversibile con squilibrio patrimoniale		Declino/crisi economico reversibile in equilibrio finanziario
	<ul style="list-style-type: none"> Assenza di autonomia Procedura di insolvenza in continuità 	<ul style="list-style-type: none"> Assenza di autonomia Procedura di crisi in continuità 	<ul style="list-style-type: none"> Autonomia con supporto Accordo di ristrutturazione finanziaria e industriale 	<ul style="list-style-type: none"> Autonomia piena Ristrutturazione industriale
Disequilibrio economico irreversibile	Crisi economica irreversibile con insolvenza	Crisi economica irreversibile con squilibrio patrimoniale		Crisi economica irreversibile in equilibrio finanziario
	<ul style="list-style-type: none"> Assenza di autonomia Procedura di insolvenza liquidatoria 	<ul style="list-style-type: none"> Assenza di autonomia Procedura di crisi liquidatoria 	<ul style="list-style-type: none"> Autonomia con supporto Liquidazione volontaria 	<ul style="list-style-type: none"> Autonomia piena Liquidazione volontaria
	<i>Disequilibrio finanziario nel breve</i>	<i>Disequilibrio finanziario nel medio-lungo</i>		<i>Equilibrio finanziario</i>

Come si può notare, da una situazione di iniziale equilibrio aziendale, la crisi può essere innescata da un disequilibrio economico, che inizialmente si presenta come reversibile, oppure da un disequilibrio finanziario nel medio-lungo termine, anche detto squilibrio patrimoniale; in ogni caso i due tendono ad intensificarsi ove non vengano forniti prontamente gli opportuni interventi.

Se si vogliono riassumere anche le possibili cause, le crisi di origine economica derivano da fattori esogeni e strutturali o da scelte strategiche e produttive, quali: cambiamenti nel settore di attività, carenze nel governo societario, carenze nel modello di *business*, inefficienze della gestione, sovradimensionamento della capacità produttiva. Queste, hanno solitamente due percorsi tipici: il primo, che conduce alla liquidazione volontaria e che si concretizza quando la crisi economica prosegue senza mai essere inficiata da disequilibri finanziari; il secondo che, al contrario, sfocia nell'insolvenza per il manifestarsi di problematiche finanziarie, dapprima nel medio-lungo termine che successivamente sono trasferite anche nel breve periodo.

Le crisi di origine finanziaria, invece, sono originate – per l'appunto – da cause finanziarie e patrimoniali, ad esempio: la sottocapitalizzazione, la mancata

sincronizzazione dei tempi di ritorno degli investimenti con il rimborso delle fonti di finanziamento, la mancata sincronizzazione dei tempi di rotazione del capitale circolante. In questo caso, a seconda che le problematiche finanziarie contagino l'aspetto economico prima, o dopo, rispetto alla manifestazione di squilibri finanziari nel breve termine, emergono due diversi percorsi di crisi che però terminano parimenti con l'insolvenza, se non opportunamente contrastati.

Se le cause possono quindi innescare percorsi di crisi a stadi, anche le politiche di risanamento possono essere strutturate per fasi.

In primis, si affronta il *retrenchment stage* in cui sono richiesti interventi d'urgenza per compensare la mancanza di risorse economico-finanziarie, recuperare l'efficienza operativa e quindi ridurre le perdite. Successivamente, si entra nel *recovery stage* in cui si può cercare di recuperare le condizioni competitive e di crescita. Ciò, però, non significa che la crisi e la sua risoluzione debbano essere ricondotte a modelli sequenziali. Per l'appunto, nel cercare di ricondurre gli studi alle concrete situazioni di crisi, sono emersi approcci alternativi che considerano la partecipazione anche degli *stakeholders* esterni. Secondo queste teorie si possono avere risanamenti interni – attuati con le risorse dell'impresa e dei soggetti interni – risanamenti che coinvolgono i portatori di interesse esterni, nonché quelli che coinvolgono l'autorità giudiziaria, come peraltro si è visto nel corso del presente paragrafo.

Riassumendo, gli andamenti negativi del valore – dai quali scaturisce prima il declino e poi la crisi – possono dipendere sia dall'incapacità di realizzare i flussi di reddito o di cassa attesi, sia dall'inasprirsi del grado di rischio delle strategie aziendali. Nel momento in cui la perdita dei flussi diviene sistematica ed irreversibile senza congrui interventi risanatori o di ristrutturazione si ha una situazione di declino. Solo successivamente dal declino può emergere la crisi, rappresentata da gravi carenze sul piano dei flussi finanziari sottoforma di crisi di liquidità, difficoltà nell'accesso al credito e perdita di fiducia degli *stakeholders* aziendali. Nei casi più gravi la crisi inevitabilmente sfocia nell'insolvenza, ovvero nell'incapacità di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni, e nel dissesto, che rappresenta lo stato di permanente squilibrio patrimoniale e che risulta irrimediabile senza il coinvolgimento dei finanziatori che dovrebbero rinunciare alla riscossione dei crediti vantati.

3.2 Le finalità della legge fallimentare: efficienza *ex post*, efficienza *ex ante* ed efficienza nella fase intermedia

L'esperienza in campo fallimentare insegna che la probabilità di superare una crisi ha un grado di successo direttamente proporzionale alla tempestività con cui la si affronta. Percepire la situazione di difficoltà immediatamente è perciò fondamentale per la fuoriuscita dalla crisi stessa e per il ritorno dell'impresa ad uno stato di normalità.

A livello europeo⁶, si ritiene che gli Stati membri debbano assicurare un regime di ristrutturazione che sia disponibile prima che il debitore divenga insolvente, perché l'insolvenza comporta normalmente la nomina di un liquidatore e il totale spossessamento del debitore. Il Legislatore, nazionale ed europeo, è sempre più sensibile al tema del c.d. *early warning*, ovvero alla tempestività ed alla prevenzione della crisi. Questi obiettivi si raggiungono con strumenti che possono evidenziare l'avvio di un peggioramento delle *performance* dell'impresa e segnalare all'imprenditore la necessità di attivarsi con urgenza⁷.

Le procedure concorsuali hanno l'obiettivo di garantire l'efficienza *ex post*, che si concretizza nel raggiungimento della migliore soluzione possibile allo stato di crisi, attraverso la regolazione dei rapporti con i creditori. Tuttavia, per garantire una proficua gestione della crisi d'impresa devono essere considerati altri due obiettivi: l'ottimizzazione dell'efficienza *ex ante* e dell'efficienza nella fase intermedia.

L'efficienza *ex ante*, considera il momento che precede il dissesto, cioè guarda la società in *bonis*. Massimizzare l'efficienza della società in *bonis* significa adottare misure che stimolino il *management* ad utilizzare i beni aziendali in maniera funzionale, in modo che sia disincentivato ad adottare comportamenti strategici che compromettano il valore della società, le possibilità di rimborso dei creditori e che li penalizzino in caso di insolvenza. Questo non significa che per garantire l'efficienza sia necessariamente richiesta l'adozione di punizioni troppo severe; anzi, queste potrebbero scoraggiare l'iniziativa economica e quindi avere un effetto controproducente. Per essere efficiente *ex ante*, la procedura deve essere una garanzia per i creditori e assicurargli la massimizzazione dei ricavi⁸.

⁶ Proposta di Direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio in materia di procedure di ristrutturazione e di insolvenza pubblicata il 22 novembre 2016.

⁷ *Ibidem* art. 3, n. 1.

⁸ FIMMANÒ F., *L'allocazione efficiente dell'impresa in crisi mediante la trasformazione dei creditori in soci*, in Rivista societaria, 2010, p.70.

L'efficienza nella fase intermedia, invece, si focalizza sull'impresa prima che sia avviata la procedura concorsuale, cioè nello stadio di pre-insolvenza. In quest'ambito, sono richiesti strumenti che incoraggino l'imprenditore a rilevare tempestivamente lo stato di difficoltà e a non assumere comportamenti imprudenti per cercare di evitare la crisi.

Considerando quanto finora descritto, si può comprendere perché si cercano sempre più soluzioni che prevenano lo stato di crisi e che disincentivino le aziende ad accedere alle procedure di insolvenza quando sono già decotte. Uno dei motivi per cui ciò accade è la stigmatizzazione del fallimento⁹, che induce le imprese a nascondere il proprio stato di difficoltà anziché cercare di anticiparlo per risolverlo. Infatti, sarebbe auspicabile un'emersione – e quindi una ristrutturazione – tempestiva per risolvere la crisi piuttosto che la liquidazione della società quando la stessa si trova già in uno stato di insolvenza. Perciò, l'accesso alle procedure dovrebbe essere consentito in caso di probabilità di futura insolvenza, cioè di rischio di insolvenza, in modo da avere l'opportunità di anticipare l'apertura della procedura concorsuale rispetto alla manifestazione esterna della crisi. In altre parole, di far accedere le imprese alle procedure di risanamento quando si trovano in condizioni di prevedibile incapacità ad adempiere le obbligazioni esistenti, ma non ancora scadute¹⁰.

3.3 Il contesto *ante* Riforma: tendenze internazionali e tendenze della prassi

Come si è detto, salvo il caso di eventi straordinari, difficilmente la crisi è rapida e improvvisa, ma piuttosto si sviluppa in un arco temporale più o meno lungo, nel corso del quale errori gestionali o previsionali del *management* o dell'imprenditore determinano condizioni di squilibrio economico¹¹. Normalmente la crisi dipende da una condizione di vulnerabilità dal punto di vista organizzativo, operativo e finanziario presente ben prima dello stato di manifestata insolvenza¹². Diversamente, emergono casi in cui la proprietà dà vita a una nuova impresa senza verificare le prospettive di

⁹ Comunicazione della Commissione COM (2007)584 del 5 ottobre 2007.

¹⁰ ROCCO DI TORREPADULA N., *La crisi dell'imprenditore*, in Giur. Comm., 2009, I, p. 233.

¹¹ "Crisi di gestione", GUATRI, 1995.

¹² Difatti, come già si è descritto, la dottrina aziendalistica ha evidenziato come all'interno del più ampio concetto di crisi possano riconoscersi diversi stadi (debolezza economico-finanziari, tensione nei flussi di cassa, crisi reddituale, crisi patrimoniale-finanziaria) e diverse manifestazioni (crisi temporanea, crisi stabile ma reversibile, dissesto irreversibile).

mercato o senza raccogliere le risorse necessarie¹³. O, in modo del tutto simile, l'azienda cresce in maniera troppo repentina e non sostenibile¹⁴.

In tutti i casi, indipendentemente dall'avvio, la crisi avviene con una sequenza logico-temporale a stadi, così sintetizzabile: incubazione, maturazione, riflessi sui flussi finanziari e sulla fiducia, conseguenze sugli *stakeholders*.

Secondo Guatri, negli stadi iniziali si manifestano i primi segni di declino e di squilibrio economico-patrimoniale, che sono ravvisabili attraverso indici statistici o di flusso.

Nel terzo stadio, si verifica la crisi vera e propria e il rivelarsi dello squilibrio finanziario con la conseguente manifestazione delle difficoltà verso l'esterno. Nel quarto, con lo svilupparsi dell'insolvenza, la crisi esplode e si riflette su tutti gli *stakeholders*.

Da quanto premesso, si può facilmente intuire che una procedura concorsuale non può soddisfare i creditori sociali se il patrimonio della società è ormai incapiente e, parimenti, che il soddisfacimento è tanto minore quanto più grande è il *gap* tra attivo disponibile e ammontare del passivo. Da qui, il sorgere della convinzione – peraltro abbastanza immediata – che vede una possibile soluzione nell'intervento tempestivo della procedura concorsuale. Infatti, se la procedura può agire su un sistema aziendale ancora produttivo, che presenta cioè un valore residuo apprezzabile, la soluzione negoziale sarebbe efficiente per tutti i creditori. Quanto detto, tuttavia, è potenzialmente corretto quanto di difficile compimento perché si rende necessaria non una mera riforma delle procedure concorsuali, ma una vera e propria rivoluzione nel *modus operandi* e nell'attitudine dell'imprenditore e dei professionisti nell'affrontare le situazioni di crisi.

Il momento più opportuno, dunque, in cui si potrebbe intervenire per contrastare il prorompere della crisi, è quello in cui i primi segni di difficoltà iniziano a comparire; però la difficoltà potrebbe essere riscontrata proprio nell'individuarli.

Nella dottrina si è iniziato a pensare che la previsione tempestiva della crisi potesse avvenire attraverso l'utilizzo di indicatori economico-finanziari¹⁵: è stato sperimentato negli Stati Uniti un modello che cercava di prevedere il fallimento basandosi sulla *discriminant analysis* e su cinque indicatori. Da questo, era emersa la possibilità di

¹³ "Crisi di nascita", SCIARELLI, 1995.

¹⁴ "Trappole della crescita", GUATRI, 1995.

¹⁵ BEAVER, 1967.

prevedere il fallimento due anni prima¹⁶ e che la precisione diminuiva man mano che si risaliva al terzo, al quarto e al quinto anno precedente al fallimento¹⁷.

C'è da dire che in Italia tali studi non hanno ricevuto l'attenzione della dottrina, salvo qualche eccezione¹⁸, anche per la mancanza di sufficienti prove sperimentali che ne supportassero l'attendibilità.

Ciò nonostante, nei Paesi europei, negli ultimi anni è emersa l'esigenza di una ristrutturazione globale della materia concorsuale. Tale necessità è resa ancora più impellente dalle sollecitazioni provenienti dall'Unione Europea, tra le quali si cita la Raccomandazione n. 135 della Commissione Europea del 12 marzo 2014 che tra i vari obiettivi ha quello di permettere alle imprese sane che si trovano in difficoltà economica di avere accesso a ristrutturazioni precoci, per evitare l'insolvenza e proseguire l'attività. Ciò si allinea col più grande obiettivo sentito dall'Europa, e sempre più emergente, di creazione di un quadro giuridico adatto al risanamento dell'impresa, che fornisca all'imprenditore l'opportunità di un *fresh start*, cioè una seconda opportunità all'imprenditore "*onesto ma sovraindebitato*". Già nel 2013, con il piano d'azione Imprenditorialità 2020, Bruxelles fissava l'obiettivo di rilanciare lo spirito imprenditoriale in Europa, trasformando il fallimento in una seconda opportunità e offrendo servizi a sostegno delle imprese in sede di ristrutturazione anticipata.

Non solo, l'accesso anticipato alle procedure è un principio riconosciuto in gran parte degli ordinamenti, che fa parte dei principi elaborati dall'UNCITRAL¹⁹ e dalla Banca Mondiale per la corretta gestione della crisi d'impresa.

È opportuno poi considerare tra le sollecitazioni europee anche il Regolamento UE n. 848/2015 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 maggio 2015, i cui obiettivi sono il risanamento e la continuazione dell'attività d'impresa – tramite procedure che tutelano le situazioni che prefigurano l'insolvenza e incentivano il reinserimento dell'imprenditore nel contesto economico-sociale – e che ha quale principale novità l'attenzione alla continuità aziendale.

Ancora, la già citata Raccomandazione n. 135, al par. III, punto 6, lett. a), sancisce che "*il debitore dovrebbe poter procedere alla ristrutturazione in una fase precoce, non appena*

¹⁶ Considerando un campione di 66 imprese medio-grandi, 33 di queste sono successivamente fallite.

¹⁷ ALTMAN, 1968.

¹⁸ CIFARELLI et al., 1988; ALTMAN et al., 1994.

¹⁹ È proprio questo istituto ad affermare che l'insolvenza deve essere risolta in modo ordinato, veloce ed efficiente con l'obiettivo di evitare perturbazioni indebite alle attività imprenditoriali del debitore e di ridurre al minimo il costo del procedimento.

sia evidente che sussiste soltanto la probabilità dell'insolvenza". Sul punto, l'art. 1 del Regolamento UE spiega che "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". Ancora, la proposta di Direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio in materia di procedure di ristrutturazione e di insolvenza, diffusa il 22 novembre 2016, all'art. 4 ribadisce che "gli Stati membri provvedono affinché, qualora sussista una probabilità di insolvenza, il debitore in difficoltà finanziarie abbia accesso a un efficace quadro di ristrutturazione preventiva".

In questo contesto, si colloca anche l'*European Law Institute*, un progetto che ha l'obiettivo di predisporre un quadro giuridico che consenta lo sviluppo di norme coerenti e funzionali per il salvataggio delle imprese in Europa. Lo stesso, sotto la supervisione della Commissione Europea, ha redatto il *Business Rescue Report* col fine di enunciare una serie di principi che vogliono favorire un approccio coerente ed omogeneo dei Legislatori nazionali in punto di disciplina dei processi di risanamento delle imprese in crisi.

In sintesi, agli Stati membri viene chiesto di prevedere istituti che facilitino l'imprenditore in difficoltà ad accedere a strumenti di ristrutturazione che evitino l'insolvenza, attraverso percorsi di breve durata finalizzati all'accordo tra debitore e creditori per coinvolgere l'autorità giudiziaria solo in *extrema ratio*.

A livello internazionale emerge chiaramente quale sia la tendenza in ambito di crisi aziendali, ma allo stesso tempo non si può dire che il Legislatore nazionale in passato non abbia cercato di introdurre nella normativa fallimentare regole che potessero incentivare la tempestiva emersione della crisi²⁰.

Se pensiamo, invero, alle procedure concorsuali che consentono di evitare il fallimento già presenti nel nostro ordinamento – quali il concordato preventivo e l'amministrazione controllata – notiamo che l'opportunità non è stata colta dagli imprenditori che, il più delle volte, sono ricorsi a tali strumenti tardivamente. Si noti anche che il requisito di meritevolezza²¹ richiesto da questi istituti, non può essere usato quale capro espiatorio per l'insuccesso degli stessi che, semplicemente, non sono diffusi come dovrebbero per la scarsa propensione ad adottarli e a farlo in tempo utile.

²⁰ Ad esempio, il c.d. "concordato in bianco" e la possibilità di richiedere l'anticipazione delle misure protettive rispetto ad azioni cautelari o esecutive.

²¹ L'elevato grado di soddisfazione dei creditori preteso dalla procedura.

Sebbene questi istituti volessero dare l'opportunità di adire tempestivamente una procedura concorsuale e produrre effetti positivi – tanto per l'imprenditore quanto per i creditori – non si può affermare che la Legge Fallimentare del 1942 contenesse strumenti tali da sollecitare giuridicamente l'adozione delle procedure. Fatta salva – forse – la previsione della sanzione penale nel caso in cui il ritardo del fallimento abbia aggravato l'insolvenza del debitore.

Di conseguenza, si può concludere che nel contesto nazionale non sono mai stati previsti interventi tali da avvicinare il sistema a quanto prospettato dalle visioni europee, che contemplano una disciplina specifica per i sistemi di allerta ma con il proposito di consentire agli Stati membri di conservare un buon livello di flessibilità nello scegliere gli strumenti più idonei a produrre, nel proprio territorio, gli effetti voluti dagli strumenti d'allerta; ma anche di supportare le piccole e medie imprese che potrebbero avvalersi di un mezzo per evitare gli elevati costi richiesti, invece, per processi di ristrutturazione più complessi.

Focalizzando l'attenzione nel contesto della prassi nazionale, già nel 2010 emergono visioni incentrate sulla tempestiva rilevazione della crisi e sul monitoraggio. In particolare, il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili, col documento del 15 dicembre 2010, specifica alcune disposizioni in tema di collegio sindacale e sul ruolo dello stesso nella crisi di impresa, attraverso la Norma di comportamento n. 11. Quest'ultima, in una prospettiva di prevenzione e di tempestiva emersione della crisi di impresa demanda al collegio sindacale il compito di vigilare sul rispetto della continuità aziendale – Norma 11.1. Per l'appunto, in presenza di fatti idonei a compromettere il *going concern*, l'organo di controllo dovrà dare immediata comunicazione agli amministratori affinché possano rimediare adottando gli opportuni correttivi, sui quali l'organo collegiale dovrà continuare a monitorare.

La successiva Norma 11.2 prevede invece la convocazione *ex art.* 2406 c.c. dell'assemblea, sempre da parte dell'organo collegiale, per dare informazione ai soci circa lo stato di crisi in cui verte la società e il comportamento tenuto dagli amministratori; in più deve essere predisposta un'apposita relazione dalla quale emergano i fatti censurabili e le informazioni acquisite. Se però l'assemblea non ha luogo, nonostante la convocazione, o non assume provvedimenti appropriati e addirittura gli amministratori abbiano tenuto comportamenti caratterizzati da gravi irregolarità, i sindaci possono proporre denuncia al Tribunale *ex art.* 2409 c.c. – ove

consentito dalla legge. Se ne ricava che il collegio sindacale ha – già – il dovere di rilevare tempestivamente la situazione di crisi, ma non solo: ha anche il compito di comprenderla per far in modo che la società attivi i rimedi adeguati.

Sempre il Consiglio Nazionale fornisce ulteriori suggerimenti sul comportamento che i sindaci dovrebbero tenere nel corso delle soluzioni negoziali della crisi, come nel caso del risanamento dell'esposizione debitoria della società assistito da un piano volto a riequilibrare la situazione finanziaria – Norma 11.3 – in ipotesi di accordi di ristrutturazione dei debiti – Norma 11.4 – e nel concordato preventivo – Norma 11.5.

In tali occasioni, il ruolo dell'organo di controllo è circoscritto alla verifica dei requisiti di professionalità richiesti per legge al professionista. Quando invece si entra nella fase esecutiva delle singole soluzioni negoziali, il ruolo si adatterà alla soluzione prescelta.

Infine, l'ultima disposizione prevista – Norma 11.6 – è quella che esplicita che “*durante la procedura di fallimento le funzioni del collegio sindacale sono sospese*”, chiarendo che l'assoggettamento della società alla dichiarazione di fallimento non comporta la decadenza degli organi sociali, come invece nel caso di estinzione della società.

Tali Norme non fanno che accrescere la convinzione secondo la quale l'attività di controllo, e i sempre maggiori poteri di reazione del collegio, abbiano l'obiettivo di tutelare l'intera gamma degli *stakeholders*, oltre che i soci, in situazioni del tutto peculiari della vita di un'impresa.

Nel sistema economico attuale l'impresa è il fattore di produzione di maggiore rilevanza sociale, per questo il Legislatore, oltre a regolamentare la nascita e la vita dell'impresa, ha sempre posto attenzione anche alla fase di crisi che la stessa potrebbe eventualmente affrontare. Appare quindi evidente che, la disciplina del fallimento e delle procedure fallimentari datata 1942, è stata pensata in una realtà socioeconomica molto differente rispetto a quella odierna e perciò un susseguirsi di riforme era prevedibile e auspicabile, proprio per ammodernare il sistema normativo alle esigenze emergenti. Va comunque specificato che già nella disciplina del 1942 era presente una varietà di istituti giuridici proprio per coprire i vari epiloghi che una crisi aziendale potrebbe avere: anche se secondari rispetto al fallimento, gli istituti c.d. satelliti²² fornivano un'alternativa al mero obiettivo liquidatorio. Questi, derivavano da una riflessione semplificabile nel quesito “l'impresa in crisi va salvata?”, la cui risposta non può che essere influenzata dal momento storico e dalle esigenze percepite.

²² JORIO A., *Introduzione in Il nuovo diritto fallimentare*, 1.

L'originaria formulazione dell'impianto normativo del 1942, infatti, era basata sulle sole esigenze sentite nel 1942: la *ratio* del fallimento era quella di assicurare, attraverso una procedura concorsuale, le pretese dei creditori sui beni del fallito mediante la liquidazione del suo patrimonio e la distribuzione del ricavato. Tutto ciò con un fine sanzionatorio che rifletteva la volontà di escludere dal mercato le imprese "malate" per evitare i possibili contagi tra gli operatori economici e salvaguardare l'economia in generale²³. Diversamente, se lo scopo del fallimento è esclusivamente quello di soddisfare i creditori, le procedure minori erano state previste proprio per cercare di tutelare anche l'impresa stessa. Ad esempio, il concordato preventivo era stato pensato appunto per anticipare il fallimento, per mettere a disposizione dell'imprenditore l'opportunità di preservare l'azienda e accordarsi con propri creditori.

Ancora, l'amministrazione controllata era finalizzata invece al risanamento dell'impresa: l'imprenditore non ancora insolvente ma in "*temporanea difficoltà di adempiere le proprie obbligazioni*"²⁴ poteva usufruire della procedura, in presenza di determinati presupposti, per evitare il fallimento. Infine, era previsto l'istituto della liquidazione coatta amministrativa, che rappresentava un'alternativa al fallimento mirata alla tutela delle esigenze di carattere generale anziché a quelle privatistiche. La differenza rispetto al fallimento stava nella gestione della procedura da parte della pubblica amministrazione competente.

In sintesi, le soluzioni offerte dalla legge del 1942 erano basate, in modo praticamente esclusivo, sulla soddisfazione delle pretese creditorie che dovevano essere garantite da istituti di natura pubblicistica e da procedure sottoposte alla vigilanza giudiziale, ispirate alla "*logica 'darwiniana' della eliminazione dal mercato degli 'individui deboli'*"²⁵ attraverso la liquidazione dei beni dell'impresa e la distribuzione del ricavato ai creditori in base alla *par condicio creditorum*.

A partire dagli anni '70, a seguito delle profonde innovazioni intervenute nel sistema socioeconomico, si è iniziato a vedere la crisi di impresa con maggiore interesse, soprattutto si è iniziato a discutere sulla pluralità di esigenze da considerare. Queste riflessioni scaturivano dalla presa di coscienza che le conseguenze negative derivanti dalla disgregazione dell'impresa producevano rilevanti effetti negativi, sia per il

²³ JORIO A., *Le procedure concorsuali*, p. 497; GUGLIELMUC.C.I. L., *Diritto fallimentari*, p. 24; PELLEGRINO G., *La Riforma della legge fallimentare*, p. 335.

²⁴ COLUSSI V., *Amministrazione controllata*, p. 2.

²⁵ NAPOLEONI V., *Amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza: i chiaroscuri della Riforma*, in *Nuove leggi civ.*, 1990, p. 107.

disfacimento dei complessi produttivi sia per le ingenti perdite di posti di lavoro. Quest'ultima esigenza diventò ancora più sentita a seguito delle crisi dei grandi complessi nazionali e così la Legge Fallimentare cominciò a mostrare i propri limiti e la propria incapacità di adattarsi alle nuove esigenze. Allo stesso tempo, è il concetto stesso di impresa a modificarsi, non essendo più considerata come *“riflesso dell'imprenditore e quindi come attività da esso esercitata [...] ma come autonoma organizzazione, suscettibile di vicende giuridiche unitarie, non identificanti né con le vicende dell'azienda, come mero complesso di beni e rapporti giuridici destinati all'attività imprenditrice, né con le vicende giuridiche dell'imprenditore”*²⁶. Perciò, considerata l'impresa come un bene da preservare – visti i valori economici e sociali ad essa connessi – si ricercano strumenti finalizzati al suo risanamento e reinserimento nel mercato, anche eventualmente attraverso la cessione del complesso aziendale ad altri soggetti in grado di ristrutturarlo. In quest'ottica, il fallimento rappresenta l'ultima via percorribile, quella che possibilmente va evitata a beneficio di tutti gli operatori economici. Per di più, la procedura di liquidazione era ritenuta insoddisfacente: sia per la lentezza del processo, che comportava l'accertamento dell'insolvenza in tempi in cui i valori dell'impresa erano ormai persi, sia per l'inesistenza di incentivi che spingessero l'imprenditore a manifestare in via anticipata la propria situazione di difficoltà.

La necessità di introdurre nuove soluzioni che considerassero congiuntamente le esigenze dei vari soggetti coinvolti non era più assecondabile con l'introduzione di qualche istituto apposito, ma doveva essere sanata con una riforma del testo del 1942.

Se consideriamo i paesi vicini, non mancano certo gli esempi di discipline innovative in materia di crisi d'impresa. Ad esempio, in tema di prevenzione e monitoraggio della situazione economico-patrimoniale, l'ordinamento francese ha percorso i tempi europei, introducendo un sistema per anticipare i segnali di crisi già nel 1984 e poi riformulandolo nel 1994. Successivamente, con la legge del 2005, che ha riformato le procedure concorsuali francesi, la relazione di accompagnamento spiegava che *“l'intervento giudiziale sulla difficoltà delle imprese interviene, nella maggior parte dei casi, troppo tardi, in un momento in cui la situazione del debitore è talmente oberata che lo sbocco della procedura non può essere che la liquidazione”*; dunque, nel 2006 apparivano nella legislazione francese tre istituti per prevenire l'insolvenza: la *procédure d'alerte* –

²⁶ GAMBINO A., *Profili dell'esercizio delle imprese nelle procedure concorsuali alla luce della disciplina dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese*, in Giur. Comm., 1980, I, p. 564 ss.

con cui determinati soggetti possono segnalare al Tribunale competente fatti che compromettono la continuità aziendale così da instaurare un dialogo tra il giudice e gli amministratori e, ove necessario, un mandatario di giustizia – la *procédure de conciliation* – successiva all’allerta, funzionale alla ricerca di un accordo con i principali creditori e fornitori per mantenere la continuità aziendale o al raggiungimento di un piano di risanamento – e la *procédure de sauvegarde* – differentemente dalle situazioni precedenti, l’imprenditore è vicino all’insolvenza e può richiedere al Tribunale l’apertura di una procedura in cui il mandatario nominato avrà il ruolo di negoziatore con i creditori e fornitori col fine di garantire la continuità aziendale. Le prime due procedure, preventive in senso proprio, sono quelle che garantiscono all’imprenditore l’esenzione dalle azioni di responsabilità e quindi l’immunità dai tipici reati concorsuali, sempre che lo stesso abbia fatto richiesta per intraprenderle.

Anche se in breve, questo scorcio sulle procedure francesi fa notare come le misure preventive si basino su un’ampia legittimazione e su un atteggiamento premiale verso l’imprenditore che denunci le difficoltà prontamente²⁷.

Ancora, nel contesto internazionale è possibile incontrare altri metodi capaci di attivarsi prima che sorga l’insolvenza, anticipando la crisi e offrendo migliori *chances* di salvataggio. Oltre alle già citate procedure francesi, si possono menzionare il *Company voluntary Arrangement* inglese che consente all’imprenditore in “*financial distress*” di continuare a gestire la propria azienda; così come la *Ley Concursal* spagnola del 2003 che fissa quale presupposto oggettivo per l’attivazione delle procedure l’insolvenza attuale o imminente. Ulteriore tendenza è quella di ricercare soluzioni di carattere negoziale, in modo tale che i bisogni dell’imprenditore e quelli dei creditori trovino unione in un accordo. Schema d’ispirazione statunitense, derivante dalla *Corporate Reorganization*, incentrata sul risanamento dell’impresa attraverso un accordo tra debitore e creditori che consenta il c.d. *fresh start*²⁸.

Una riforma simile alle precedenti nel contesto nazionale sarebbe auspicabile, *in primis*, perché salvaguardare le imprese ha un forte impatto sociale, posto che è lo

²⁷ LEFEBVRE, *Réforme des procédures collectives*, Paris, 2006; P.M. LE CORRE, *Droit et pratique des procédures collectives*, III ed., Paris, 2006; CAMPANA M.J., *L’esperienza francese*, in *Crisi dell’impresa e riforme delle procedure concorsuali*, Milano, 2006, p. 195 ss.; MONTALENTI P., *Le soluzioni alle crisi di impresa*, ivi, p. 169 ss.

²⁸ Tale modello è stato innovativo perché ha portato al superamento della *par condicio creditorum*, tramite la suddivisione dei vari debitori in classi caratterizzate da un trattamento uniforme. Ciò, ha avuto grossa influenza negli ordinamenti europei.

strumento per tutelare altri diritti costituzionalmente garantiti – quali proprietà, lavoro, risparmio. Certo, ciò andrebbe incentivato attraverso norme che esentino gli amministratori da eventuali responsabilità, pertanto i reati fallimentari andrebbero rivisti per colpire solamente quelli fortemente connessi al dissesto. Inoltre, legittimare altri organi alla segnalazione – ad esempio il collegio sindacale – non garantirà gli effetti prefigurati se non si prevede un’esimente anche in capo a questi.

Fortunatamente, con l’emersione di tali nuove esigenze e a seguito delle ispirazioni internazionali, con il D.M. 28 novembre 2001 viene istituita una *“Commissione 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”* nota col nome *“Commissione Trevisanato”*. Già dalla fine degli anni ’60 erano stati proposti svariati progetti di riforma²⁹ che però non si erano mai concretizzati. Dunque, con l’istituzione della Commissione si volevano finalmente diminuire le procedure, prevedendone una incentrata sull’accordo tra il debitore e i creditori, attivabile dall’imprenditore; l’altra, sostituta del fallimento, che poteva essere innescata sia dal debitore ma anche da creditori e autorità giudiziaria che consentiva la liberazione dai debiti non soddisfatti. La Commissione aveva lavorato in prospettiva di maggiore sensibilità verso la conservazione delle componenti positive del patrimonio, nonché in un’ottica di flessibilità. Questa legge, oltre che essere compatibile con la regolamentazione europea, doveva ispirarsi ad una nuova prospettiva di recupero delle capacità produttive dell’impresa. Tuttavia, il disaccordo presente all’interno della Commissione³⁰, non permise la presentazione di una proposta unitaria e così anche in questo caso la riforma tanto ambita non ebbe alcun esito.

Ciò nonostante, il progetto di Legge delega approvato dalla maggioranza della Commissione, unitamente alle osservazioni fatte dalla minoranza, hanno trovato spazio nel disegno legge che venne approvato dalla c.d. seconda Commissione Trevisanato, istituita con D.M. 27 febbraio 2004. Tra gli obiettivi ricercati c’erano *“la necessità del superamento della contrapposizione tra tutela dei creditori e conservazione degli organi produttivi ... rifiutando sia le soluzioni che avviliscano le attese dei creditori sia quelle che trascurino interessi che gravitano a vario titolo attorno alla vita dell’impresa [...] Il giusto*

²⁹ Come il progetto di Riforma dell’Ordine dei dottori commercialisti del 1971; la proposta di Chiaraviglio, Gerini e Severgnini; il c.d. Progetto Pajardi elaborato da una Commissione ministeriale nel 1983.

³⁰ Circa la presenza dell’autorità giudiziaria nelle procedure e, quindi, riguardante il grado di privatizzazione delle stesse procedure.

equilibrio deve peraltro essere ricercato attraverso il consenso dei creditori ogniqualvolta sia possibile evitare una procedura liquidatoria, e non essere ad essi imposto”; si ricercavano poi – sempre sulla scia dei modelli stranieri di composizione della crisi – misure d’allerta e prevenzione adeguate al nostro sistema, così come misure premiali che incentivassero l’imprenditore a denunciare il proprio stato di crisi o promuovessero la segnalazione da parte dei sindaci o dei revisori di ogni fatto che potesse mettere a repentaglio la continuità aziendale; e ove l’accordo non fosse una via percorribile, l’attivazione della procedura liquidatoria che “introducendo sostanziali modifiche all’attuale disciplina del fallimento, risulti più snella e flessibile, consenta un più rapido soddisfacimento dei crediti e valorizza le opportunità di collocazione degli organismi produttivi nell’interesse generale, sia del sistema sia dei creditori”³¹.

Già nella bozza di Legge delega proposta dalla Commissione si prefigurava “*la rilevazione tempestiva delle situazioni di crisi dell’imprenditore e l’adozione di misure idonee alla loro migliore gestione*”.

Ciò che è risultato, di fortemente innovativo, è proprio la disciplina dell’allerta e prevenzione e l’istituzione di una banca dati, a cura delle camere di commercio, in cui poter registrare i comportamenti patologici delle imprese – i significativi ritardi di pagamento nei confronti della Pubblica Amministrazione – in vista di una maggiore trasparenza nei confronti dei terzi e del monitoraggio da parte degli organi interni della salute aziendale. La dottrina aveva accolto con favore l’apertura verso questo tipo di istituti³², anche se segnalando come il controllo interno – del collegio sindacale – o esterno – attraverso un pubblico registro delle inadempienze – fosse privo di uno sbocco concreto; inoltre evidenziava la difficoltà di individuare le criticità preventivamente oltre che quelle nel gestire i dati raccolti.

Veniva poi disciplinata la procedura di composizione concordata della crisi, basata su un piano di soluzione della crisi avviato dall’imprenditore e dal contenuto veramente ampio e dalla procedura di liquidazione concorsuale, che andava a sostituire il fallimento. Altro aspetto innovativo era rappresentato dall’esdebitazione – ispirato al *discharge* statunitense – che consentiva al debitore che avesse soddisfatto parte dei propri creditori chirografari di liberarsi dai debiti non soddisfatti e godere del c.d. *fresh start*.

³¹ *Relazione*, in JORIO A, FORTUNATO S. (a cura di), *La Riforma delle procedure concorsuali*, p. 154-155.

³² SACCHI R., *Procedura di crisi*, in *Fallimento*, supplemento al n. 12, 2004, p. 7 ss.; LAMANNA F., *Intervento*, ibidem, 2004, p. 55 ss.; APICE V., *Fallimento e procedura di salvataggio: una bipartizione da ricordare*, ivi, 2003, p. 18 ss.; FAUCEGLIA G., *L’anticipazione della crisi di impresa*, ibidem, n. speciale 21 ottobre 2008, p. 15 ss.

Il lavoro della seconda Commissione, in pratica, prevedeva una riscrittura completa del sistema normativo concorsuale, rappresentava una vera e propria riforma adatta ad un sistema economico-giuridico moderno e con approccio – finalmente – internazionale. Non si comprende, perciò, la successiva scelta del Legislatore di preferire una lunga serie di “*leggi tappabuchi*”³³ della disciplina del 1942 che hanno recepito solo parte delle elaborazioni della Commissione così frammentando la riforma e togliendole completezza; nonché dimenticando importanti passaggi – si veda la scomparsa delle misure di allerta e prevenzione che ha subito le critiche della dottrina³⁴.

Anche se il disegno di legge alla fine non ha avuto gli sviluppi auspicati, esso ha rappresentato un forte segnale poiché è emersa l’idea che l’iniziativa economica privata non poteva mantenere la segretezza sulle criticità aziendali fino all’esplosione dell’insolvenza – posto che con l’insolvenza la conseguenza è quella di collettivizzare le perdite a danno degli stessi creditori.

La successiva riforma frazionata è avvenuta attraverso un susseguirsi di emanazioni: dapprima, con il D.L. 14 marzo 2005, n. 35 “*Disposizioni urgenti nell’ambito del Piano di azione per lo sviluppo economico, sociale e territoriale*” c.d. Decreto competitività, si introduceva un nuovo strumento di composizione della crisi di impresa denominato piano attestato di risanamento; poi si rinnovava in maniera rilevante la disciplina del concordato preventivo e, infine, si introducevano gli accordi di ristrutturazione dei debiti. Nel 2006, con il D.Lgs. n. 5 “*Riforma organica della disciplina delle procedure concorsuali a norma dell’articolo 1, comma 5, della legge 14 marzo 2005, n. 80*”, sono entrate in vigore alcune modifiche mirate alla velocizzazione e all’efficientamento della procedura fallimentare³⁵, ad esempio la ridefinizione del presupposto soggettivo e l’eliminazione della normativa riguardante l’amministrazione controllata.

³³ JORIO A., FORTUNATO S. (a cura di), *La Riforma delle procedure concorsuali, Introduzione*, p. 32.

³⁴ “Solo uno Stato forte ed equo, ad un tempo rispettoso dell’autonomia dei cittadini e da questi rispettato nella sua più che comprensibile volontà di perseguire il benessere collettivo attraverso un sistema di regole che consentano di percepire con tempestività l’insorgere della crisi e di affrontarla con migliori possibilità di successo, può pensare a misure di allerta e di prevenzione al tempo stesso ‘liberali’ ed efficaci. La consapevolezza di non essere (ancora) in questa ottimale condizione non avrebbe tuttavia dovuto far rinunciare ad indicare alcune misure di allerta e prevenzione, quanto meno con riferimento a più stringenti regole di controllo all’interno dell’impresa”. JORIO A., *Introduzione in Il nuovo diritto fallimentare*, p. 18.

³⁵ Quali la ridefinizione della soglia minima per la dichiarazione di fallimento dei debiti scaduti e non pagati, l’estensione della legittimazione a proporre il concordato fallimentare ai creditori e ai terzi, la concessione dell’esdebitazione al fallito persona fisica “meritevole”.

Successivamente, il Decreto correttivo – D.L. 12 settembre 2007 n. 169 – ha introdotto alcune correzioni e integrazioni agli interventi precedenti, come nel 2010 con le “*Misure urgenti in materia di stabilizzazione finanziaria e di competitività economica*” – D.L. 31 maggio 2010, n. 78.

Più tardi, il 10 febbraio 2016 è stato approvato lo schema di disegno di legge con cui si conferiva al Governo la delega per la Riforma della normativa della crisi d’impresa e dell’insolvenza – Commissione Rordorf. Tra gli obiettivi della delega c’era la prevenzione della crisi e la promozione di atteggiamenti per far fronte tempestivamente alla crisi stessa. Inoltre, in linea con la normativa europea³⁶, si prevedeva – come peraltro in tutte le riforme dell’ultimo decennio – anche l’obiettivo di “*consentire alle imprese sane in difficoltà finanziaria di ristrutturarsi in una fase precoce, per evitare l’insolvenza e proseguire l’attività*”. La scelta di introdurre le procedure d’allerta e prevenzione ormai appariva improrogabile tenendo presente che l’imprenditore, affannato dalla preoccupazione di perdere il controllo della sua impresa e nel miraggio di trovare soluzioni alternative, fugge dai processi di ristrutturazione precoce e tenta di nascondere il più a lungo possibile la crisi che in realtà è già in atto.

Le procedure poggiavano su due principi essenziali: la confidenzialità e la stragiudizialità dell’allerta; ovvero i due presupposti essenziali per il concretizzarsi della prevenzione. Infatti, se come abbiamo già detto il salvataggio di un’azienda è direttamente proporzionale alla tempestività dell’intervento, è anche necessario che il rimedio non sia controproducente: una pubblicizzazione della crisi attraversata dall’impresa può creare sfiducia nel mercato e negli *stakeholders*.

Una diffusa critica che era stata mossa al sistema prefigurato dalla Commissione Rordorf riguardava la ridondanza del compito demandato al collegio sindacale – quello del monitoraggio – che altro non era una duplicazione del dovere già attribuitogli dal Codice civile. La dottrina risultava infatti spaccata: da una parte chi sosteneva che la disciplina dell’allerta andava ad inserirsi nel novero delle competenze già assegnate all’organo di controllo – tra cui il CNDCEC³⁷; dall’altro chi sosteneva che i nuovi poteri di allerta si sommassero ai doveri imposti ai sindaci dal diritto societario, con l’esito di intensificare il requisito di indipendenza del collegio sindacale.

³⁶ Le già citate Raccomandazione UE 2014/135 e Regolamento UE 2015/848.

³⁷ CNDCEC, *L’Audizione in relazione allo Schema di “Disegno di legge delega recante la Riforma e il riordino delle procedure concorsuali”*, Roma 2 dicembre 2015, p. 13.

Tuttavia, i poteri di vigilanza dei sindaci sembrano potersi attivare solo in presenza di comportamenti dell'organo amministrativo contrari alla legge o allo statuto, ma le cause della crisi possono essere ben diverse da quelle imputabili all'organo gestorio. Per questo, per un'efficace emersione tempestiva della crisi sarebbe necessaria l'attribuzione al collegio sindacale di un potere che non sia basato soltanto sulle irregolarità degli amministratori. In tal caso, un sistema d'allerta che introduce obblighi ulteriori in capo ai sindaci, favorirebbe il distaccarsi dall'idea che il controllo dei sindaci sia una mera valutazione *ex post*, per favorire invece una vigilanza svolta di pari passo con l'attività, cioè più vicina al controllo *just in time* di matrice aziendalistica, e creare quindi una nuova funzione e responsabilità del collegio sindacale³⁸.

Il nostro ordinamento già prevede alcuni meccanismi in grado di segnalare il manifestarsi della crisi – ad esempio, i presupposti economici per adottare la prospettiva della continuità aziendale nella redazione del bilancio o le norme sulla perdita del capitale – tuttavia, questi strumenti si sono dimostrati inadeguati, soprattutto per la mancata segnalazione da parte della *governance*. L'attivazione dei sistemi di allerta non è che una conferma che tali strumenti non hanno funzionato o che gli organi amministrativi abbiano ignorato i segnali di crisi.

È anche vero che le scelte del debitore commerciale che versa in uno stato di difficoltà economica non sono coercibili e che lo diventano solo quando il soggetto diviene insolvente. Ciò non significa però che in capo all'imprenditore non vi sia un dovere di fare quanto necessario per non arrecare pregiudizio ai terzi.

Normalmente, è all'interno dell'impresa che si rileva l'iniziale situazione di crisi ed è l'imprenditore, o l'organo amministrativo, che è in grado di coglierla. Nel caso di imprenditore individuale, non essendo l'impresa strutturata, non ci sarà nessuno a sollecitare l'imprenditore nel caso in cui emergano criticità. Invece, in una società di persone o in una società a responsabilità limitata priva di collegio sindacale dovrebbero essere i co-amministratori o i soci ad incentivare l'avvio di una procedura volontaria. Se la società è strutturata, come nel caso delle società per azioni, il manifestarsi degli indizi di crisi dovrebbe essere colto innanzitutto dall'organo amministrativo, oltre che dagli organi di controllo. Quando, successivamente, la crisi si manifesta all'esterno è probabile che siano gli interlocutori dell'impresa a spingere l'imprenditore ad adottare una

³⁸ CATERINO D., *La funzione del collegio sindacale delle società quotate, tra "prevenzione" e "allerta" della crisi d'impresa*, in Studi in onore di Umberto Belviso, p. 360.

soluzione negoziale della crisi, ma i primi che dovrebbero rilevare in tempo i segnali dovrebbero essere sicuramente gli organi amministrativi e quelli di controllo, dal momento che hanno a disposizione i dati contabili, conoscono i rapporti contrattuali in essere, il posizionamento dell'impresa nel mercato. Invero, possiamo presumere con una certa sicurezza, che il Legislatore abbia voluto organizzare in questo modo le società di capitali proprio per dare ai suoi organi il potere di cogliere in ogni momento lo stato di salute dell'impresa. Sempre in quest'ottica è da considerarsi la previsione normativa che impone alla società di dotarsi di un adeguato sistema amministrativo contabile; appunto per dare la possibilità di valutare quando è il caso di assumere iniziative per fronteggiare la crisi.

Dunque, lo scetticismo in parte manifestato verso l'obbligatorietà dell'allarme dovrebbe essere sostituito dalla consapevolezza che l'intervento tempestivo può aiutare a comporre prima e meglio i diversi interessi coinvolti nella crisi d'impresa: la possibilità di superare la crisi con un minor sacrificio per il debitore, possibilmente conservando parte del patrimonio; l'ottenimento di una maggiore soddisfazione in capo ai creditori e il salvataggio dei complessi produttivi quale utilità pubblica.

In conclusione, anche nell'ordinamento italiano i tempi sembrerebbero maturi per immaginare l'introduzione di un modello preventivo delle procedure concorsuali. Come detto, è dagli anni Sessanta³⁹ che giurisprudenza e Legislatore tentano di innovare ed estendere le norme che disciplinano la crisi d'impresa, per adattarsi alle esigenze contemporanee. Questo continuo sviluppo normativo deriva dalla consapevolezza che, nella società contemporanea, l'attività di impresa non è considerata come un bene dell'imprenditore, ma come una garanzia alla presenza di benessere sociale e, quindi, di tutela dei diritti soggettivi fondamentali⁴⁰. Quest'idea non fa più pensare alle procedure concorsuali quali istituti finalizzati semplicemente alla liquidazione dei patrimoni del debitore; bensì a strumenti finalizzati sì alla liquidazione, ma attraverso la conservazione del complesso aziendale o di parte di esso. Da qui, l'esigenza ormai impellente di una Riforma che si discosti – finalmente – in toto dalla *ratio* della prima Legge Fallimentare.

³⁹ Nel 1979 con la legge in tema di amministrazione straordinaria delle grandi imprese, poi divenuto un testo organico con il D.Lgs. n. 270 del 1998; seguito alla Riforma della legge fallimentare del 2005 e, a seguire, quella del 2007.

⁴⁰ Quali il diritto al lavoro – artt. 1 e 4 Cost. – il diritto all'iniziativa economica privata – art. 41 Cost. – il diritto di proprietà – art. 42 Cost. – il diritto al risparmio – art. 47 Cost.

4. LA RIFORMA DEL CODICE DELLA CRISI D'IMPRESA E DELL'INSOLVENZA

4.1 Cambiamento culturale: dal cambio lessicale alla centralità della continuità aziendale

Il tanto atteso superamento della Legge Fallimentare del 1942 e le spinte internazionali verso una moderna gestione delle crisi aziendali non potevano che portare a una Riforma che è innanzitutto lessicale. La sostituzione del termine “*fallimento*” con “*liquidazione giudiziale*” indica proprio la volontà del Legislatore di eliminare ogni espressione di condanna e stigmatizzazione nei confronti del debitore e quella di allontanarsi dal vecchio retaggio punitivo delle procedure fallimentari¹. Quest'ultimo era uno degli aspetti problematici rilevati anche dalla Commissione Europea², la quale constatava come la stigmatizzazione del fallimento fosse una delle principali cause per cui le imprese nascondevano le difficoltà invece di anticiparle per tentare di risolverle. La speranza, dunque, è che a questo cambiamento lessicale si accompagni anche una nuova cultura finalizzata al superamento dell'insolvenza, che valuti la crisi come una circostanza fisiologica nella vita di un'azienda, eventualmente da prevenire con i nuovi strumenti previsti dal Legislatore, anziché da punire. Infatti, l'efficacia degli strumenti di prevenzione è senz'altro legata ad una trasformazione culturale e sociale che implica l'abbandono dell'opportunistica-fiduciosa attesa e del negazionismo che contraddistinguono il comportamento dell'imprenditore in crisi. L'obiettivo non è rappresentato dalla mera introduzione di modelli adeguati, ma anche dalla diffusione di una cultura aziendale e professionale adatta al loro funzionamento.

Il legislatore, pertanto, ha introdotto il termine “*liquidazione giudiziale*” per abbandonare la tradizionale espressione “*fallimento*” e conformarsi alla tendenza dei principali ordinamenti europei³ di evitare la negatività e il discredito, anche personale, che si accompagna all'ormai superato termine.

Il fondamento della Riforma è quello di favorire l'emersione precoce delle situazioni di difficoltà. La precocità si manifesta, in particolare, nella possibilità per

¹ NUZZO M., *Il debito e la storia: dalla colpa alla fisiologia dell'insolvenza*, in Riv. dir. Comm., II, p. 89.

² COM (2007)584 del 5 ottobre 2007.

³ Tra i quali Francia, Germania e Spagna.

l'organo gestorio di adottare le misure di risanamento quando l'impresa è ancora in continuità. Questo per evitare la distruzione di valore generata dal ritardato intervento, che spesso contraddistingue i tempi di risposta alla crisi⁴ e che ha portato all'inserimento, tra i pilastri del nuovo Codice della crisi d'impresa, proprio la salvaguardia della continuità aziendale.

La solvibilità di un'impresa è garantita imprescindibilmente dalla sussistenza della continuità aziendale, presupposto che si verifica quando il valore di funzionamento dell'impresa è maggiore del suo valore di liquidazione. In particolare, il valore di funzionamento si basa sul principio del *going concern*, cioè sulla capacità dell'impresa di operare come entità in funzionamento "*in grado di continuare a svolgere la propria attività in un prevedibile futuro, senza che vi sia né intenzione né necessità di metterla in liquidazione, di cessare l'attività o di assoggettarla a procedure concorsuali*"⁵. Dove con prevedibile futuro si intende un periodo "*relativo ad almeno, ma non limitato, a dodici mesi dopo la data di riferimento del bilancio d'esercizio*"⁶.

La continuità aziendale è basata su alcuni presupposti, quali: la capacità di ottenere credito, *budget* economici e finanziari con risultati positivi, la generazione di flussi di cassa positivi in grado di coprire costi correnti e pregressi, la puntualità nei pagamenti dei debiti, il mantenimento dei rapporti di collaborazione più proficui, l'assenza di contenziosi ad alto rischio. Nella prassi, tuttavia, vengono solitamente individuati degli indicatori finanziari e gestionali che, ove presenti, fungono da segnale per la scarsità o l'assenza di continuità aziendale. Tra gli indicatori finanziari considerati dal Principio di revisione ISA Italia n. 570, ad esempio, troviamo: *deficit* patrimoniale o capitale circolante netto negativo; cessazione del sostegno finanziario da parte di finanziatori e creditori; *cash flow* negativi; principali indici economico-finanziari negativi; perdite operative e incapacità di saldare i debiti alla scadenza. Tra gli indicatori gestionali, invece, si citano a titolo esemplificativo la perdita di amministratori o dirigenti chiave senza possibilità di sostituzione; la perdita di mercati fondamentali o contratti di distribuzione e le difficoltà nell'organico del personale. Ancora, sono considerati segnali d'allarme la riduzione del capitale al di sotto del limite legale, i contenziosi che in caso di soccombenza comporterebbero obblighi di risarcimento troppo elevati per le possibilità aziendali.

⁴ FICO D., *Aspetti organizzativi dell'impresa*, in il Societario, 2019.

⁵ Principio di revisione ISA Italia n. 570; *idem* Principio IAS n. 1.

⁶ *Ibidem*.

La continuità aziendale non è considerata, in questa Riforma, solo come condizione da monitorare costantemente ai fini della precoce rilevazione e del superamento della crisi, ma è considerata anche nella fase successiva. Infatti, tra i principi generali sanciti dalla Legge delega c'era anche quello di *“dare priorità di trattazione, fatti salvi i casi di abuso, alle proposte che comportino il superamento della crisi assicurando la continuità aziendale, anche per il tramite di un diverso imprenditore – c.d. continuità indiretta –, purché funzionali al miglior soddisfacimento dei creditori e purché la valutazione di convenienza sia illustrata nel piano, riservando la liquidazione giudiziale ai casi nei quali non sia proposta un'adeguata soluzione alternativa”*⁷.

La nozione di continuità aziendale e quella di crisi, in questo contesto, vanno valutate in ottica prospettica per individuare gli squilibri futuri; tuttavia, differiscono per l'orizzonte temporale a cui fanno riferimento. In effetti, la crisi va ponderata su un periodo di sei mesi, mentre il permanere della continuità aziendale deve essere valutato riferendosi ai dodici mesi successivi.

4.2 Presupposto soggettivo: i nuovi limiti

L'art. 379 del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza ha novellato l'art. 2477 c.c., ai commi 3 e 4, in tema di nomina del collegio sindacale o del revisore legale. L'articolo del Codice civile è stato fortemente modificato proprio in una prospettiva di prevenzione della crisi, prevedendo la riduzione dei parametri dimensionali il cui superamento impone la nomina obbligatoria dell'organo di controllo o del collegio sindacale, e fissando le seguenti soglie:

- 1) totale dell'attivo dello Stato patrimoniale superiore ai 2 milioni di Euro;
- 2) ricavi delle vendite e delle prestazioni superiori ai 2 milioni di Euro;
- 3) dipendenti occupati in media durante l'esercizio superiori alle 10 unità.

Con l'ultima modifica dell'art. 2477 c.c., avvenuta in sede di conversione del D.L. 18 aprile 2019, n. 32 – D.L. Sblocca Cantieri – invece, è stato stabilito che le S.r.l. devono obbligatoriamente nominare l'organo di controllo o il revisore se:

- a) sono tenute alla redazione del bilancio consolidato;
- b) controllano una società obbligata alla revisione legale dei conti;
- c) hanno superato per due esercizi consecutivi almeno uno dei seguenti limiti:

⁷ Art. 2, lett. g), L. n. 155 del 19 ottobre 2017.

- 1) totale dell'attivo dello Stato patrimoniale superiore ai 4 milioni di Euro;
- 2) ricavi delle vendite e delle prestazioni superiori ai 4 milioni di Euro;
- 3) dipendenti occupati in media durante l'esercizio superiori alle 20 unità.

L'obbligo di nomina cessa quando invece, per tre esercizi consecutivi, non è superato alcuno dei limiti appena citati.

Dall'abbassamento delle soglie di cui all'art. 2477 c.c., emerge la valorizzazione della funzione di vigilanza, che implica l'allargamento della platea delle imprese obbligate a forme legali di controllo; in altre parole, alla nomina di un organo di controllo – collegio sindacale o sindaco unico – oppure del revisore legale.

In origine, si prevedeva che le S.r.l., al verificarsi del superamento dei limiti dimensionali, dovessero procedere alla nomina ed eventualmente uniformare l'atto costitutivo o lo statuto entro nove mesi dall'entrata in vigore dell'art. 379 c.c.i., ovvero entro il 16 dicembre 2019. A questo proposito il CNDCEC aveva sostenuto che fosse preferibile provvedervi in occasione dell'assemblea di approvazione del bilancio dell'esercizio 2019, evitando convocazioni aggiuntive dei soci. In tal modo, non solo si dava l'opportunità agli amministratori di prendere atto del superamento dei limiti dimensionali, ma mantenere la prima scadenza avrebbe comportato non pochi problemi organizzativi. Infatti, considerando che la carica di un sindaco dura tre esercizi e cessa proprio in occasione dell'approvazione del bilancio, il mandato non può che iniziare nella stessa sede. Inoltre, nominare l'organo di controllo poco prima della chiusura dell'esercizio non gli consentirebbe di redigere una relazione al bilancio esaustiva, non avendo svolto nessuna della attività che caratterizzano l'incarico; senza contare il conseguente problema nella determinazione del compenso che si calcola sul triennio, ma che dovrebbe ricomprendere anche il lavoro svolto sul bilancio del terzo esercizio.

Alla luce di queste considerazioni, la successiva L. n. 8/2020 – c.d. Decreto Milleproroghe – modificava nuovamente la scadenza, stabilendo quindi che la nomina dovesse avvenire *“entro la data di approvazione dei bilanci relativi all'esercizio 2019, stabilita ai sensi dell'art. 2364, secondo comma, del codice civile”*. Era inoltre previsto che al mancato adempimento dell'obbligo di nomina, entro i trenta giorni dall'approvazione del bilancio in cui vengono superati i limiti, sarebbe seguita la designazione da parte del Tribunale su richiesta di qualsiasi soggetto o su segnalazione del Registro delle imprese. Si deve altresì specificare che, per rispondere alla situazione emergenziale provocata dalla pandemia da Covid-19, il D.L. n. 18 del 17 marzo 2020, convertito dalla L. n.

27/2020 – c.d. Decreto Cura Italia – prevedeva la possibilità di convocare l’assemblea, anche derogando le disposizioni di cui l’art. 2364 e 2478-bis c.c. o alle diverse previsioni statutarie, entro centottanta giorni dalla chiusura dell’esercizio. Di conseguenza, le nomine potevano avvenire entro la scadenza del mese di giugno 2020, ovvero con assemblea in seconda convocazione, entro il mese di luglio 2020.

Da ultimo, l’art. 51-bis della L. n. 77 del 17 luglio 2020, che converte il D.Lgs. n. 34/2020 – c.d. Decreto Rilancio – ha stabilito che *“al fine di contenere gli effetti negativi derivanti dalle misure di prevenzione e contenimento connesse all’emergenza epidemiologica da Covid-19 sulle attività d’impresa, all’articolo 379, comma 3, del codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza, di cui al decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14, le parole “bilanci relativi all’esercizio 2019” sono sostituite dalle seguenti “bilanci relativi all’esercizio 2021”*”. Comportando, di conseguenza, che i bilanci di riferimento per la verifica del superamento delle soglie dimensionali saranno quelli relativi agli esercizi 2020 e 2021 e che la nomina degli organi di controllo dovrà avvenire nel 2022.

Con ciò, si concede alle società a responsabilità limitata e alle società cooperative una ulteriore proroga del termine entro il quale adempiere all’obbligo di nomina. Le conseguenze però sono anche pratiche, poiché sorgono innumerevoli dubbi sulla sorte dei sindaci o degli incaricati alla revisione legale che erano già stati nominati in sede di approvazione del bilancio dell’esercizio 2019 o, addirittura, al 16 dicembre 2019, com’era la prima formulazione.

È importante puntualizzare che la Relazione illustrativa del Codice della crisi, facendo riferimento al primo termine fissato per la nomina degli organi di controllo, riportava che *“un termine più ampio non garantirebbe il pieno funzionamento degli organi alla data di entrata in vigore della Riforma e soprattutto del sistema di allerta”*. Rileggendo tale giustificazione alla luce dell’ultima proroga, emerge la grave conseguenza che quest’ultima porta con sé. L’istituto dell’allerta interna era pensato per risolvere positivamente, tempestivamente e con la massima riservatezza la crisi, ma andando a ritardare la nomina dell’organo che dovrebbe segnalare la crisi agli amministratori, l’istituto viene depotenziato ancor prima di entrare in vigore. Non solo, questa soppressione indiretta della c.d. allerta interna, esporrà un maggior numero di società alla segnalazione all’Ocri da parte dei creditori pubblici qualificati, non esistendo più l’opportunità di controllare la crisi preventivamente con strumenti endosocietari.

Il Consiglio Nazionale dei Commercialisti aveva criticato fortemente la scelta di rinviare i controlli nelle S.r.l.. A questo, si sono poi aggiunti diversi sindacati di categoria, tra cui l'Associazione dei Dottori Commercialisti e l'Associazione Nazionale Commercialisti che hanno etichettato l'emendamento *“inutile e dannoso”*. Specificatamente, la proroga è definita inutile, dalle guide dei due sindacati, poiché *“arriva quando ormai le assemblee delle società si sono già svolte: il 28 giugno la gran parte delle società ha approvato il bilancio e in quel frangente ha nominato l'organo di controllo”*. In più, tale intervento è dannoso in quanto *“tutta la Riforma della crisi di impresa si basa su sistemi di allerta per evitare l'insolvenza e i sistemi di allerta presuppongono organi di controllo terzi e professionali. Secondo l'emendamento, il primo settembre 2021 entra in vigore la Riforma della crisi di impresa e solo l'anno seguente c'è l'obbligo per le società della nomina degli organi di controllo”*. Questo disallineamento temporale rischia di inficiare l'efficacia del sistema *“barattando la funzionalità del sistema con un piccolo risparmio per le società, ciò con grave danno per il Paese”*. Sulla stessa linea anche il Sindacato Italiano Commercialisti che riflette sul senso della nuova disciplina a seguito di questa modifica dei termini: *“[...] tutto l'impianto del nuovo codice della crisi, orientato a prevenire sul nascere le situazioni patologiche quando, paradossalmente, proprio l'organo deputato a fare da sentinella viene ritenuto superfluo”*. Addirittura, sorge il dubbio in capo al rappresentante del sindacato che *“la pandemia sia soltanto il pretesto per spostare quanto più in avanti possibile un obbligo ritenuto erroneamente da parte del mondo economico e politico un inutile costo aziendale”*.

Sorge comunque un problema in merito agli incarichi in corso, ove i sindaci – anche sindaco unico – o il revisore siano già stati nominati alla data di approvazione del bilancio d'esercizio 2019 o addirittura al 16 dicembre scorso.

Il collegio sindacale o il sindaco unico, anche quando gli sia affidata la revisione legale, quali organi della società hanno un procedimento di revoca lungo e tassativo per tutelare gli interessi perseguiti dalla funzione di vigilanza e l'indipendenza del loro incarico⁸. Per quanto concerne la revoca del revisore legale, anch'essa può avvenire per giusta causa, previa contestuale nomina di un nuovo revisore per garantire la continuità della funzione. L'art. 4 del D.M. n. 261/2010 tra le ipotesi di giusta causa ricomprende anche *“la sopravvenuta insussistenza dell'obbligo di revisione legale per l'intervenuta*

⁸ Sono revocabili solo al ricorrere della giusta causa e la deliberazione della revoca deve essere approvata dal Tribunale sentiti gli interessati.

carezza dei requisiti previsti dalla legge". Sulla revoca non interviene il vaglio del Tribunale e nel caso specifico, trattandosi di nomine fatte per la prima volta, presumibilmente in assenza di collegio sindacale che dovrebbe fornire un suo parere, la revoca è decisa dall'assemblea solamente in base ai rilievi dell'interessato e alle motivazioni dello stesso organo amministrativo. Tuttavia, l'interpretazione subito avanzata secondo la quale la carezza dei requisiti previsti dalla legge si verifichi a seguito della variazione del termine non convince. Tale fattispecie, ad esempio, sarebbe stata ravvisabile nell'ulteriore modifica dei parametri dimensionali *ex art. 2477 c.c.*. D'altra parte, se il Legislatore avesse voluto "interrompere" il processo di adeguamento dell'organizzazione aziendale dei nuovi obbligati, avrebbe potuto usare una diversa formulazione per disapplicare l'obbligo di nomina, non ha invece previsto la revoca dei revisori già nominati.

Tralasciando ulteriori considerazioni riguardo alla proroga dei termini, consideriamo la scelta che si rende disponibile alle società. Nelle S.r.l. che superino i parametri più sopra citati, o comunque nei casi previsti dallo statuto della società, è possibile nominare alternativamente: (i) un collegio sindacale incaricato della funzione di vigilanza con conferimento dell'incarico della revisione ad un revisore esterno; (ii) un collegio sindacale incaricato della funzione di vigilanza e della revisione legale; (iii) un organo di controllo monocratico incaricato della funzione di vigilanza; (iv) un organo di controllo monocratico incaricato della funzione di vigilanza e della revisione legale; (v) un revisore legale. In assenza di previsioni statutarie, comunque, l'organo di controllo è sempre monocratico – c.d. sindaco unico.

4.3 Presupposto oggettivo: la crisi e l'insolvenza

Con il nuovo Codice della crisi si va anche a colmare il vuoto normativo della definizione di crisi e di insolvenza che è sempre mancata nel vecchio ordinamento della Legge Fallimentare del 1942.

All'art. 2 c.c.i., infatti, la crisi è definita 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*". Non solo, alla lettera b) dello stesso articolo viene fornita anche la definizione di insolvenza, ovvero "*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”.

Come se ciò non fosse abbastanza, viene definito anche *“lo stato di crisi o di insolvenza del consumatore, del professionista, dell'imprenditore minore, dell'imprenditore agricolo, delle start up innovative 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”* denominato sovraindebitamento.

Rifacendoci a quanto già detto in apertura del capitolo, lo stato di crisi costituisce una condizione che è antagonista alla *“prospettiva della continuità aziendale”*; ed è rappresentativo di una situazione che pone a rischio la prospettiva della continuazione dell'attività. È importante distinguere la crisi dal dissesto che, differentemente, è la condizione patologica in cui l'impresa non è in grado di garantire il rimborso dei debiti con le proprie attività e che solitamente si verifica qualora non venga attivato alcun intervento volto a risanare la situazione di crisi aziendale.

La definizione dello stato di crisi come *“probabilità di futura insolvenza”* è frutto dei lavori preparatori di questa Riforma. Infatti, la Commissione Trevisanato del 2004 aveva definito la crisi *“come la situazione patrimoniale, economica o finanziaria in cui si trova l'impresa, tale da determinare il rischio di insolvenza”*. Siffatta definizione è anche frutto delle influenze europee per le quali *“il debitore dovrebbe poter procedere alla ristrutturazione in una fase precoce, non appena sia evidente che sussiste soltanto la probabilità dell'insolvenza”*⁹, in un contesto *“Laddove le procedure [...] 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 dell'attività di quest'ultimo”*¹⁰. Ecco che per la *ratio* perseguita dal Legislatore l'accesso alla procedura deve essere consentito in uno stato sintomatico dell'insolvenza, che consente di anticipare l'apertura della procedura rispetto alla manifestazione esterna della crisi.

Dunque, questa novità sancisce che crisi e insolvenza sono due concetti differenti, oltrepassando quanto previsto dall'art. 160, al comma 3, della Legge Fallimentare¹¹ e convalida implicitamente l'ipotesi secondo la quale non sempre l'insolvenza è preceduta

⁹ Raccomandazione della Commissione UE n. 135 del 12 marzo 2014, par. III, punto 6, lett. a).

¹⁰ Regolamento UE del 20 maggio 2015, art. 1.

¹¹ Il quale dispone che: *“Ai fini di cui al primo comma per stato di crisi si intende anche lo stato di insolvenza”*.

dalla crisi, potendosi verificare l'incapacità per l'impresa di far fronte alle proprie obbligazioni in modo repentino e non graduale.

Ulteriore innovazione consiste poi nel fatto che la definizione dello stato di crisi dovrà passare per la determinazione di alcuni indici sintomatici di natura aziendalistica.

4.4 Le ricadute sulla *governance* delle S.r.l.: gli assetti organizzativi, amministrativi e contabili

L'art. 14 della L. n. 155/2017 – delega al Governo per la Riforma delle discipline della crisi di impresa e dell'insolvenza – ha demandato, tra gli altri, anche il compito di disciplinare il dovere dell'imprenditore di istituire "assetti organizzativi adeguati", che rappresenta uno dei punti focali di questa Riforma. In attuazione, l'art. 375, comma 2, c.c.i. ha modificato il secondo comma dell'art. 2086 del Codice civile, oggi rubricato "*Gestione dell'impresa*", ai sensi del quale "*l'imprenditore, che operi in forma societaria o collettiva, ha il dovere di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale, nonché di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale*". L'art. 3 dello stesso c.c.i. prevede, per l'imprenditore individuale che debba "*adottare misure idonee a rilevare tempestivamente lo stato di crisi e assumere senza indugio le iniziative necessarie a farvi fronte*" e, al secondo comma, che l'imprenditore collettivo debba invece "*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*".

Il Codice della crisi risalta quindi la necessità di istituire un modello organizzativo efficace ed efficiente in capo a tutte le società, comportando ovvie variazioni nelle *governance* societarie. Di certo la modifica all'art. 2086 c.c. avrà una portata innovativa per le imprese piccole e medie, le quali risultavano escluse da obblighi organizzativi particolari.

Con “*assetto organizzativo, amministrativo e contabile*” va inteso l’insieme delle regole e delle procedure funzionali ad una gestione efficiente dell’impresa¹². Segnatamente, l’adeguatezza riguarda tre tipologie di assetti: quello organizzativo, rappresentato dagli organigrammi che definiscono le funzioni, i poteri, le deleghe; quello amministrativo, composto dalle procedure che garantiscono lo svolgimento dell’attività e delle sue singole fasi; quello contabile, che si occupa della rilevazione dei fatti di gestione.

Con il termine “*assetto organizzativo*” si intende la struttura con cui l’impresa è organizzata e con cui i compiti e le mansioni sono distribuite; in particolare “*assetti*” va a ricomprendere le procedure aziendali che mirano ad assicurare l’efficienza dei processi interni. In quest’ottica, la pianificazione – basata su una logica più strategica – dei primissimi interventi da porre in essere non appena emergano i primi segnali di crisi, diventa uno degli obiettivi primari del *management*. L’assetto dell’impresa deve essere guardato quale strumento tramite il quale l’amministrazione possa valutare e monitorare la gestione aziendale. L’assetto organizzativo, amministrativo e contabile è quindi uno strumento per il monitoraggio della continuità aziendale, funzionale alla gestione del rischio d’impresa. Non si deve però pensare che questo limiti la libertà gestionale dell’organo amministrativo poiché l’obiettivo è solo quello di incentivare la valutazione *ex ante* delle scelte strategiche.

Analizzato un po’ più nello specifico, l’assetto organizzativo secondo la Norma di comportamento 3.4 del collegio sindacale¹³ si definisce come “*il complesso delle direttive e delle procedure stabilite per garantire che il potere decisionale sia assegnato ed effettivamente esercitato ad un appropriato livello di competenza e responsabilità*”. Questo può dirsi adeguato se, in via generale, presenta le seguenti condizioni: redazione di un organigramma aziendale da cui si evincano le funzioni, i compiti e le linee di responsabilità; esercizio dell’attività decisionale e direttiva della società da parte dei soggetti ai quali sono attribuiti i relativi poteri; sussistenza di procedure che assicurino l’efficienza e l’efficacia della gestione dei rischi e la completezza, tempestività, attendibilità dei flussi informativi; esistenza di procedure che assicurino la presenza di personale competente; presenza di direttive e procedure aziendali. Di conseguenza, l’assetto adeguato è quello che è in grado di garantire, in maniera efficiente ed efficace,

¹² QUARANTA E., *Impresa al centro e adeguato assetto di tutte le società*, in Guida al Diritto, 12, 2019, p. 48.

¹³ CNDCEC, *Norme di comportamento del collegio sindacale di società non quotate*, Norma 3.4., settembre 2015.

lo svolgimento delle funzioni aziendali; cioè quando presenta una struttura compatibile con le dimensioni aziendali e con la complessità della società, nonché con la natura e le modalità di perseguimento dell'oggetto sociale.

L'assetto amministrativo-contabile, invece, è *“l'insieme delle direttive, delle procedure e delle prassi operative dirette a garantire la completezza, la correttezza e la tempestività di una informativa societaria attendibile, in accordo con i principi di contabilità adottati dall'impresa”*. Esso è adeguato quando permette la completa, tempestiva e attendibile rilevazione contabile, la produzione di informazioni valide e utili per le scelte aziendali, la produzione e l'esposizione di dati attendibili per la formazione del bilancio. Alla società è richiesto di dotarsi di un adeguato sistema amministrativo contabile proprio per garantire la possibilità di valutare quando è il caso di assumere iniziative per fronteggiare la crisi. In concreto, possono ravvisarsi alcuni problemi, nel caso in cui: l'organizzazione amministrativa, contabile e gestionale presenti carenze talmente gravi da non permettere la rilevazione tempestiva dei fenomeni degenerativi; l'apparato colga questi fenomeni, ma non li condivida con l'organo amministrativo; l'amministrazione sia cosciente che la situazione necessita di un intervento, ma nonostante ciò non lo adotti.

In conclusione, l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile si dovrà ritenere adeguato se garantisce il raggiungimento di obiettivi minimi, come la rilevazione contabile tempestiva, completa, attendibile e la produzione di dati utili per l'assunzione delle decisioni gestionali.

Si deve segnalare che la novità in esame si colloca in un contesto normativo in cui l'attenzione all'adeguatezza degli assetti era già presente¹⁴ e dalla quale si ricavava il compito-dovere degli amministratori di curare e valutare gli assetti – artt. 2381, comma 5, e 2381, comma 3, c.c.. Precisamente, il compito degli amministratori delegati è quello di curare che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile sia adeguato alla natura ed alle dimensioni dell'impresa; mentre il compito corrispondente all'intero consiglio di amministrazione è quello di valutarne la concreta adeguatezza e la sua effettiva esecuzione in base alle informazioni ricevute. Infine, agli organi di vigilanza è demandato l'incarico di controllarlo – art. 2403 comma 1 c.c.. Facendo riferimento a quest'ultimo, le attività che l'organo di controllo dovrebbe porre in essere – in realtà già prima dell'entrata in vigore del Codice delle crisi – per verificare la struttura societaria sono: l'identificazione delle funzioni e dei compiti partendo dall'organigramma

¹⁴ Artt. 2381 e 2403 del Codice civile.

aziendale, la verifica dell'esecutività aziendale ove sia organizzata per processi e procedure, l'individuazione dei soggetti muniti del potere di firma e rappresentanza della società, l'accertamento dei piani aziendali attraverso il sistema di programmazione, pianificazione e controllo e l'esame del superamento dei punti di debolezza.

I compiti attribuiti ai tre organi societari sono fra loro distinti, però sono complementari tra loro, avendo come unico obiettivo quello di una corretta gestione sociale¹⁵.

Sebbene si sostenga che tali diversi ruoli non siano una novità, con la Riforma emerge però una funzionalizzazione degli adeguati assetti anche per la rilevazione tempestiva della crisi di impresa e della perdita di continuità aziendale¹⁶. Tuttavia, parte della dottrina sostiene che nemmeno questa funzionalizzazione sia una novità, posto che adottare strumenti che informino sugli andamenti sociali e sui contesti in cui l'impresa opera altro non dovrebbe essere che la diligente gestione aziendale con cui l'imprenditore dovrebbe operare¹⁷.

Dunque, se con la Riforma si chiede a tutti gli imprenditori di istituire *“un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato”*, si impone anche una nuova definizione di adeguatezza che presuppone la completa, tempestiva e attendibile rilevazione e rappresentazione contabile dei fatti di gestione; la produzione di informazioni valide e utili per le scelte di gestione e per la salvaguardia del patrimonio aziendale; la produzione di dati attendibili per la formazione del bilancio dell'esercizio. In altre parole, si aggiunge immancabilmente una nuova finalità che è quella di intercettare i segnali di crisi per poter adottare misure idonee a farvi fronte tempestivamente. Conseguentemente, si ampliano anche i poteri di vigilanza: l'organo di controllo può – deve – verificare la stesura dei piani economici, patrimoniali e finanziari per monitorare la sostenibilità dei debiti ed eventualmente porre rimedio agli scostamenti rispetto alle performance previste. Questo controllo aziendale, oltretutto, cambia veste e perdendo l'etichetta di *“controllo sanzionatorio”* vuole essere un *“controllo opportunità”*, funzionale all'ottimizzazione del potere amministrativo in quanto pone l'attenzione sul buon funzionamento delle procedure interne. Infatti, l'organo amministrativo, per adeguarsi alle nuove disposizioni normative, deve

¹⁵ AMBROSINI S., *L'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili e il rapporto con le misure di allerta nel quadro normativo riformato*, ilCaso.it, ottobre 2019, p. 5.

¹⁶ GUIOTTO A., *I sistemi di allerta e l'emersione tempestiva della crisi*, in *Il Fallimento*, 4, 2019, p. 410; Circ. Assonime del 4 agosto 2019, n. 19.

¹⁷ RANALLI R., *L'adeguato assetto è il cardine per la salute dell'azienda*, in *Il Sole 24 Ore*, ottobre 2019, p. 1.

strutturare un sistema di controllo interno composto da direttive, procedure e prassi operative da adottare per raggiungere gli obiettivi strategici, operativi, di reporting e di conformità.

Questo perché le nuove disposizioni introducono la rilevazione precisa di alcuni parametri che presuppongono sia una contabilità aggiornata, sia la presenza di strumenti extracontabili per verificare i flussi di cassa, i debiti scaduti e il permanere della continuità aziendale. Secondo Ranalli¹⁸ l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile – finalizzato alla rilevazione tempestiva della crisi – dovrebbe essere costituito da un insieme di linee guida, regole, compiti e procedure riconducibili a diversi ambiti. Il primo ambito è il collocamento organizzativo della competenza nella redazione del piano d'impresa, accompagnato dall'istituzione di un presidio funzionale alla complessità organizzativa della realtà specifica, finalizzato a sovrintendere alla pianificazione e al controllo di gestione. Un secondo è proprio quello delle regole con cui il piano deve essere redatto; poi il percorso di formazione e approvazione dello stesso piano da parte dell'organo amministrativo. Ultimo ambito, è la definizione delle regole di rendicontazione finalizzate a garantire la tempestiva informativa sugli esiti ottenuti dal monitoraggio continuo del prevedibile andamento della gestione.

Gli obblighi organizzativi costituiscono strumenti di allerta e sono posti a carico dell'imprenditore, sotto la responsabilità degli organi sociali. L'indolenza nell'attivare tali presidi organizzativi implica sia l'assunzione di responsabilità, sia l'impercorribilità delle misure di composizione assistita della crisi. In effetti, gli amministratori che non dotano l'azienda di un adeguato assetto organizzativo, amministrativo e contabile in grado di intercettare gli indizi di crisi e la perdita della continuità aziendale, o che non individuano i primi segnali di crisi, in caso di *default* potrebbero incorrere in un aggravamento della loro responsabilità personale, arrivando a rispondere anche col proprio patrimonio personale delle obbligazioni sociali – responsabilità illimitata *ex art.* 378 c.c.i. – per l'inosservanza degli obblighi inerenti alla conservazione dell'integrità del patrimonio sociale. Tale fattispecie si concretizza, ad esempio, nelle seguenti ipotesi: la mancata implementazione dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile; la mancata nomina dell'organo di controllo o del revisore; la mancata attuazione della procedura di allerta e di composizione assistita della crisi.

¹⁸ 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*, in www.osservatorio-oci.org.

La stessa responsabilità può colpire anche il revisore o l'organo di controllo che non abbiano svolto gli adeguati controlli, che non abbiano verificato la presenza di possibili segnali di crisi, ed in tal caso, che non abbiano proceduto alla segnalazione agli Ocri.

La portata di queste previsioni ha un forte impatto soprattutto sulle PMI dotate, il più delle volte, di un assetto organizzativo, amministrativo e contabile limitato, conseguenza del fatto che la proprietà è formata dagli stessi soggetti che governano l'impresa e che non esiste una contrapposizione di poteri e tantomeno un sistema di gestione dei rischi aziendali.

In quest'ottica, l'organo di controllo dovrà intensificare l'attività di vigilanza e, se necessario, aumentare la frequenza delle verifiche periodiche, dialogare con l'organo amministrativo e richiederli, eventualmente, adeguate misure correttive. Il revisore, d'altro canto, dovrà pianificare verifiche frequenti per poter monitorare in tempo la situazione aziendale, essendo lui stesso la prima "sentinella" dell'azienda. Inoltre, persino gli studi professionali che gestiscono la contabilità aziendale saranno colpiti dalle conseguenze di questa Riforma, dovendo instaurare maggiori interazioni con i revisori e dovendo elaborare tutte le informazioni necessarie alla tempestiva emersione degli indizi di crisi.

Tuttavia, è doveroso constatare che il Legislatore, rinunciando alla regolazione "dall'alto" di tali aspetti, attraverso dettagliati obblighi standardizzati, favorisce l'autoregolazione in base alle peculiarità della singola impresa e così facendo dimostra la volontà di ottenere – potenzialmente – assetti più efficaci e di non nuocere alla libertà di iniziativa economica.

4.5 La centralità dell'organo di controllo: differenze tra collegio sindacale e revisore legale dei conti

Gli strumenti di allerta previsti dalla Riforma del Codice della crisi, con tutta probabilità, non verranno attivati dall'imprenditore, ottimista per natura, nel convincimento che non siano ancora necessari per evitare l'insolvenza o, addirittura, per la mancata percezione dell'emersione delle prime avvisaglie di criticità. Ma non solo, considerando un diverso punto di vista, il rischio che una quasi inevitabile pubblicità accompagni questi istituti potrebbe comportare la scelta cosciente di non adottarli, nella paura che gli stessi finiscano per essere fatali. Da questa considerazione emerge

l'insufficienza di una regolazione anticipata della crisi d'impresa lasciata alla sola iniziativa dell'imprenditore e la conseguente necessità di un intervento autoritario affidato agli organi deputati al controllo societario e contabile.

È evidente che le imprese gestite con una *governance* più strutturata godono della presenza del collegio sindacale che, essendo composto da professionalità a cui non dovrebbero sfuggire i segni prodromici di una crisi, garantisce un minor rischio di mancata attivazione delle procedure d'allerta. D'altronde, non si può non considerare la correlazione che l'esperienza empirica ha dimostrato tra rischio di crisi e *governance*.

Il testo normativo dell'art. 2477 c.c. permette, come detto, la scelta tra organo di controllo interno e revisore legale esterno, ogni società può quindi scegliere se dotarsi o meno dell'organo di controllo, decidendo invece di nominare solamente il revisore legale, che esegue controlli a consuntivo e che conseguentemente avrà dei poteri di – pseudo – vigilanza. Tant'è che anche il revisore è responsabile assieme al collegio sindacale in caso di mancata segnalazione all'Ocri. Il revisore, però, è privo dei compiti di cui all'art. 2403 c.c. e degli strumenti informativi ed ispettivi, così come del potere-onere di partecipare alle adunanze del CdA, alle assemblee e alle riunioni del comitato esecutivo; egli non può promuovere azioni di responsabilità nei confronti degli amministratori, né ricorrere al Tribunale *ex art.* 2409 c.c.; non ha neppure la legittimazione a convocare l'assemblea o a indagare sui fatti denunciati dai soci. Deve invece fare ricorso con segnalazione all'Ocri così come il collegio sindacale. La tempestività della segnalazione all'Ocri, da parte di entrambi i soggetti, potrebbe comportare un'azione risarcitoria della società nei loro confronti, qualora la segnalazione sia stata dettata da un eccesso di zelo. D'altra parte, la mancata segnalazione comporterebbe un'azione risarcitoria nei confronti del collegio sindacale o del revisore.

Inoltre, la vigilanza del collegio sindacale ricomprende attività molto specifiche¹⁹ che non sono invece di competenza del revisore. Senza dimenticare che solamente gli organi di controllo – e non il revisore – sono i destinatari di periodiche informazioni sulla gestione – art. 2381 comma 5 c.c. – da parte degli amministratori delegati, delle banche e degli intermediari finanziari qualora avvengano variazioni o revoche negli affidamenti della società.

¹⁹ Quali, ad esempio: il controllo sull'andamento generale della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, il controllo delle operazioni poste in essere dagli amministratori in situazioni di conflitto di interesse, ecc.

Inoltre, con riguardo all'obbligo legislativo – ex art. 14 c.c.i. – posto in capo agli organi di controllo, al revisore o alla società di revisione 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*” con la precisazione “*ognuno nell'ambito delle proprie funzioni*” va specificato che le verifiche sulla sussistenza dell'equilibrio economico-finanziario e il monitoraggio della liquidità di cassa affidate al revisore saranno presumibilmente condotte *ex post*, basandosi sulle scritture contabili; di conseguenza si avrebbe un ritardo nel percepire i primi segnali di crisi. Alla luce di tutto ciò, il ruolo ricoperto dal revisore non può di certo considerarsi sufficiente alla valutazione sull'eventuale sussistenza di una crisi prospettica, basandosi su dati passati. Di certo il revisore potrebbe segnalare l'allerta, ma il suo intervento potrebbe essere tardivo, mentre la *ratio* della Riforma è proprio la tempestività nella rilevazione della crisi. Un revisore attento potrebbe però percepire comunque i primi sintomi ed avvisare il collegio sindacale.

Il compito del revisore è quello di esprimere un giudizio professionale sul bilancio, che attesti che sia stato redatto in conformità al quadro normativo vigente e che non sia viziato da errori significativi²⁰, ulteriore competenza è quella di fornire una valutazione sulla capacità dell'impresa di continuare ad operare come un'entità in funzionamento per un periodo non inferiore ai dodici mesi dalla data del bilancio²¹. Il tutto può avvenire effettuando controlli contabili periodici che hanno il solo obiettivo di acquisire una comprensione degli aspetti del controllo interno rilevanti ai fini della revisione contabile²². Inevitabilmente, percepirà i segnali negativi in una fase successiva a quella in cui i primi sintomi inizieranno a manifestarsi. Ma i sintomi prognostici non vanno trascurati, tutt'altro.

Inoltre, tali funzioni non sono nemmeno lontanamente assimilabili a quelle di vigilanza che sono poste in capo al sindaco, già descritte nei capitoli precedenti. Soprattutto, alla luce del fatto che il controllo demandato al collegio sindacale o al sindaco unico non può essere meramente formale e di legalità, ma si avvicina al merito, dovendo valutare

²⁰ Principio di revisione ISA Italia n. 200.

²¹ Principio di revisione ISA Italia n. 570.

²² Principio di revisione ISA Italia n. 315.

l'adeguatezza della risposta fornita dall'organo amministrativo per uscire dalla crisi e non solo sulla, ma anche per la gestione.

Dunque, sebbene l'art. 14 c.c.i. chiami sia il sindaco che il revisore a monitorare costantemente e, eventualmente, a segnalare i fondati indizi di crisi, gli strumenti per percepirli nonché i poteri di reazione a disposizione dei due organi sono completamente differenti. Di conseguenza, gli organi di controllo, per la loro profonda conoscenza dell'impresa e la loro professionalità, dovrebbero essere i favoriti in questa sede, essendo in grado di avvertire maggiormente i segnali di pericolo alla prima manifestazione ed essendo i più idonei ad apprezzare la necessità di porre in essere misure di contrasto e a valutare, poi, l'adeguatezza di quelle adottate dall'organo amministrativo²³.

Tuttavia, le discutibili minori responsabilità poste in capo ai revisori rispetto ai sindaci, che comportano – presumibilmente – un minore costo per la società, favoriranno pur sempre la nomina del revisore, anche se questa scelta è meno confacente agli obiettivi perseguiti dal Codice della crisi. Peraltro, l'intervento normativo sull'art. 2477 c.c. potrebbe non provocare, in effetti, un eccessivo carico dei costi sulle piccole e medie imprese, giacché la normativa vigente consente al sindaco di svolgere anche l'attività di revisione, non rendendo necessaria la nomina di due distinti soggetti.

Dal Codice della crisi emerge, tuttavia, la centralità del ruolo del collegio sindacale che non fa altro che confermare la rilevanza strategica della funzione di vigilanza nel sistema delle società di capitali, nonostante l'infelice previsione di cui all'art. 2477 c.c. che ha perso l'occasione per fare chiarezza circa il ruolo e la responsabilità dei due organi.

4.6 I poteri-doveri dell'organo di controllo alla luce del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza: dalla situazione fisiologia all'insolvenza

Nel corso del normale andamento della società, le funzioni demandate al collegio sindacale sono quelle civilistiche derivanti dalla Riforma del 2003, che aveva ampliato i poteri di vigilanza e prevenzione in capo ai sindaci, tanto da non ricomprendere più il solo controllo *ex post* sull'operato degli amministratori, ma anche quello *ex ante* sulla struttura organizzativa, amministrativa e contabile. In sintesi, il collegio sindacale ha un

²³ ZANICHELLI V., *La segnalazione dei creditori pubblici qualificati: quod sine die debetur numquam debeat?*, in IlCaso.it, 2019.

vero e proprio dovere di monitoraggio continuo e permanente sull'attività aziendale, non limitato alle sole ipotesi di necessario intervento sancite dal Codice civile²⁴. Quindi, già prima della Riforma della crisi di impresa, il fulcro del ruolo di prevenzione e rilevazione della crisi da parte dell'organo di controllo era la vigilanza sull'adeguatezza e sul funzionamento dell'assetto organizzativo e del sistema amministrativo-contabile. In sintesi, durante la fase fisiologica, il collegio sindacale dispone di un potere di controllo sugli assetti volto alla prevenzione e al monitoraggio, che gli era riconosciuto già prima di questa Riforma.

Il nuovo Codice della crisi di impresa, in raccordo con l'art. 2086, comma 2, c.c. ha previsto – come si è già visto – l'obbligo per tutti gli imprenditori che operano in forma collettiva o societaria, di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale, nonché di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi di impresa e il recupero della continuità aziendale. Il concetto di adeguatezza, sulla quale deve presidiare l'organo di controllo, pertanto, si amplia, andando a ricomprendere:

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

Oltretutto, se la valutazione operata dall'organo amministrativo deve essere costante, anche la valutazione *ex art. 14 c.c.i.* da parte dell'organo di controllo dovrà essere altrettanto costante, abituale ed approfondita.

Inoltre, alle suddette finalità ne va aggiunta una ulteriore, ossia l'intercettazione tempestiva dei segnali critici allo scopo di adottare misure che risolvano la crisi prima che la stessa diventi irreversibile. In capo al collegio perciò, oltre alle tipiche attività di vigilanza espresse nei precedenti capitoli, si somma la necessità di accertare che vengano predisposti piani economici, patrimoniali e finanziari che monitorino la sostenibilità dei debiti in chiave prospettica; nonché di vigilare sul tempestivo rimedio agli scostamenti.

²⁴ Quali la perdita del capitale sociale o il verificarsi delle cause di scioglimento. Così SANDULLI V., *I controlli delle società come strumenti di tempestiva rilevazione della crisi di impresa*, in Fall., 2009, p. 1100.

Il D.Lgs. n. 14/2019 valorizza espressamente la funzione dell'organo di controllo, indicando i precetti da rispettare: verificare che l'organo amministrativo valuti l'adeguatezza degli assetti, accertare la sussistenza di un idoneo equilibrio economico e finanziario, analizzare il prevedibile andamento della gestione, segnalare senza indugio all'organo amministrativo l'esistenza di fondati indizi di crisi. Questo, fissando un termine – comunque non superiore a trenta giorni – entro il quale gli amministratori dovranno riferire circa le soluzioni e le iniziative intraprese. In caso di omessa o inadeguata risposta o mancata adozione delle misure necessarie, nei successivi sessanta giorni, gli organi di controllo dovranno informare tempestivamente gli Ocri, fornendo ogni informazione utile per le relative determinazioni.

Durante la c.d. *twilight zone*, ovvero la fase in cui si manifestano i primi sintomi di difficoltà dell'impresa, nonché lo stadio più toccato dalla Riforma, i sindaci hanno un ruolo attivo, dovendo provvedere alla segnalazione agli Ocri qualora gli indicatori valutati unitariamente facciano presumere la sussistenza di uno stato di crisi. Inoltre, una volta avviata la procedura d'allerta anche l'organo di controllo è chiamato avanti l'Ocri per assistere all'individuazione delle possibili misure per uscire dalla crisi.

Nel caso in cui la procedura d'allerta si chiuda con esito negativo – e permanga quindi la situazione di crisi – il collegio dovrà proseguire la propria funzione di vigilanza, non solo nell'ambito della procedura e nell'esecuzione delle soluzioni concordate, ma anche successivamente. Infatti, se su invito dell'Ocri l'organo amministrativo non provvede a presentare domanda di accesso ad una procedura concorsuale, il collegio sindacale – anche se non ha partecipato alle sedute avanti l'Ocri – verrà avvisato in modo da poter chiedere la tempestiva apertura della procedura di liquidazione giudiziale, essendo uno dei soggetti legittimati a farlo.

Tuttavia, in merito alle procedure di regolazione della crisi e dell'insolvenza – concordato preventivo, accordi di ristrutturazione dei debiti, accordi in esecuzione di piani attestati di risanamento e liquidazione giudiziale – il Legislatore non ha disciplinato pienamente i compiti del collegio sindacale, pur gravandolo di responsabilità che potrebbero metterlo in rotta di collisione con la società che lo ha nominato. Posto che è competenza esclusiva degli amministratori scegliere il tipo di rimedio alla crisi, i contenuti e i professionisti incaricati, il collegio sindacale, nella fase concorsuale, dovrà occuparsi della verifica dell'adempimento degli obblighi assunti a seguito degli accordi o dei concordati presentati o omologati; nonché verificare la

sussistenza di eventi che potrebbero pregiudicare il rispetto delle condizioni iscritte nella proposta concordataria.

4.7 Il funzionamento del sistema dell'allerta e della composizione della crisi

Prima di fornire una breve panoramica sul funzionamento del sistema dell'allerta e della composizione assistita della crisi, pare doveroso un cenno al rinvio dell'entrata in vigore del D.Lgs. n. 14/2019, intervenuta a seguito dell'emergenza sanitaria da Covid-19. Il D.L. n. 23/2020 – c.d. Decreto Liquidità, convertito dalla L. n. 40 del 5 giugno 2020 – ha infatti prorogato l'entrata in vigore del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, dal momento che la Riforma era concepita per disciplinare la materia concorsuale in un quadro economico stabile. Conseguentemente, il D.Lgs. n. 14/2019 entrerà in vigore il primo settembre del 2021, fatte salve alcune deroghe che hanno efficacia già dal 16.03.2019 – in particolare, le modifiche del Codice civile che riguardano gli assetti organizzativi, la responsabilità degli amministratori e la nomina dei sindaci, a cui peraltro si è già fatto riferimento. Da non dimenticare le modifiche allo stesso D.Lgs. n. 14/2019 già proposte e in attesa di ratifica.

A proposito della proroga, Confindustria aveva evidenziato la necessità di rinviare le misure di allerta al 2022, per evitare la loro applicazione su bilanci che risultano già compromessi dall'emergenza sanitaria, con l'obiettivo di salvaguardare le piccole imprese che sono poi quelle più esposte agli strumenti dell'allerta. Tra gli altri motivi avanzati dal Parlamento e da Confindustria, si ritrova anche il cambiamento nella *governance* richiesto alle piccole imprese; questo infatti, non può essere un passaggio rapido poiché si basa – anche – su un importante cambiamento culturale e comporta, inoltre, un investimento ingente di risorse²⁵.

D'altro canto, anche gli Ocri, preposti alla gestione delle procedure dell'allerta e della composizione assistita della crisi, hanno bisogno di tempo per dotarsi delle competenze specifiche necessarie e per individuare procedure che consentano velocità ed efficacia nei procedimenti; così come i relativi Tribunali.

Indipendentemente da qualsivoglia motivazione di sorta, l'emersione anticipata della crisi è un obiettivo che il Legislatore aveva finalmente scelto di perseguire,

²⁵ Così Confindustria in audizione alla Camera.

immaginando però un contesto economico-finanziario stabile e in normali condizioni di mercato, di certo non gravato da un'emergenza sanitaria quale quella da Covid-19, che non cenna a dissolversi.

Nella previsione che la gran parte delle imprese presenteranno dei bilanci d'esercizio al 31.12.2020 appesantiti da forti segnali di criticità, si è pertanto preferito rimandare l'entrata in vigore dell'intera disciplina dell'allerta e del c.c.i.. Una scelta che risulta apprezzabile, ma che è stata guastata dall'infelice mancanza di coordinamento con la proroga della nomina degli organi di controllo o del revisore legale.

Dopo questa breve premessa, si può passare all'analisi del funzionamento delle procedure previste dalla Riforma.

Attraverso il D. Lgs. n. 14/2019, in attuazione della Legge n. 155/2017, il Legislatore ha sancito l'introduzione nel nostro ordinamento di strumenti e procedure volti a incentivare la tempestiva emersione della crisi, di istituti finalizzati al monitoraggio della continuità dell'impresa e di nuove procedure confidenziali, non giudiziali, di allerta e di composizione assistita della crisi.

L'obbligo di porre in essere adeguati assetti organizzativi e l'introduzione dei sistemi di allerta sono le due colonne portanti su cui si basa la disciplina della prevenzione dell'insolvenza²⁶.

Nel particolare, le misure di allerta – *early warning tools* – sono state pensate per stimolare le società, con l'aiuto degli organi di controllo, ad accertare l'esistenza dei prodromi della crisi, impedirne l'aggravamento e salvaguardare la continuità aziendale, in modo da intraprendere autonomamente una riorganizzazione aziendale per rimuovere le cause della crisi, senza dover coinvolgere direttamente i creditori sociali e prima di intraprendere una procedura concorsuale. Solo nel caso in cui la ristrutturazione non sia un'ipotesi percorribile, si può fare ricorso all'istituto della composizione assistita della crisi con l'ausilio degli Ocri – Organismi di composizione della crisi d'impresa – che hanno il compito di avviare le trattative con i creditori per arrivare ad una soluzione concordataria stragiudiziale.

In particolare, allo scopo di rilevare tempestivamente lo stato di crisi e la perdita di continuità aziendale sono previste due procedure: una interna all'impresa e una esterna, attivata dai c.d. creditori pubblici qualificati.

²⁶ GUIOTTO A., *I sistemi di allerta e l'emersione tempestiva della crisi*, in Fallimento, 2019, p. 409.

Per quanto riguarda la procedura interna, sono stati previsti specifici obblighi in capo agli organi di controllo societari quando, nell'esercizio delle proprie funzioni, vengano a conoscenza di fondati indizi di crisi – rilevabili attraverso opportuni indici predisposti dal CNDCEC che verranno presentati in seguito. In questo contesto, l'organo di controllo ha il dovere di avviare un dialogo con l'organo amministrativo; questa segnalazione dovrà avvenire per iscritto, con mezzi che ne assicurino la ricezione, dovrà contenere le motivazioni e fissare un termine non superiore ai trenta giorni entro i quali l'organo amministrativo dovrà riferire circa le soluzioni individuate e le iniziative intraprese – c.d. allerta interna formale. In caso di omessa o insufficiente risposta da parte degli amministratori nel termine previsto o mancata adozione, nei successivi sessanta giorni, delle misure necessarie, gli organi di controllo dovranno attivare l'allerta esterna – segnalazione agli Ocri.

Diversamente, con riferimento alla procedura esterna, l'onere di segnalazione agli amministratori spetta, a seguito della rilevazione di inadempimenti nei crediti vantati, a tre differenti creditori pubblici: l'Agenzia delle Entrate, l'Agenzia della riscossione e l'Ente di previdenza sociale. Specificatamente, l'Agenzia delle Entrate considera la soglia di rilevanza dei debiti scaduti e non pagati in base al volume d'affari dell'impresa; l'Agente della riscossione considera rilevante l'inadempimento se i crediti affidategli per la riscossione, e scaduti da 90 giorni, superino i 500.000 Euro, per le imprese individuali, e 1 milione di Euro, per le imprese collettive; infine, l'Istituto Nazionale della Previdenza Sociale pone l'attenzione sui contributi previdenziali, di ammontare superiore alla metà di quelli dovuti nell'anno precedente, che abbiano un ritardo nel versamento di oltre sei mesi. Qualora nei novanta giorni successivi il debitore non avrà estinto il proprio debito, trovato un accordo con l'ente o presentato istanza di composizione assistita della crisi, i creditori pubblici qualificati dovranno segnalarlo all'Ocri.

Perciò, sintetizzando, quando emergono fondati indizi di crisi – o di passività scadute – l'organo di controllo – o i creditori pubblici – devono segnalarlo senza indugio agli amministratori, con un mezzo che assicuri la ricezione in data certa. A seguito della segnalazione, l'imprenditore ha a disposizione novanta giorni per presentare istanza di composizione assistita della crisi, istanza per una procedura di regolazione della crisi oppure per regolarizzare la propria esposizione debitoria. Gli stessi soggetti che hanno il potere di fare segnalazione all'imprenditore, hanno anche il potere di segnalare

quest'ultimo agli Ocri, qualora non venga data risposta esauriente di un intervento nel termine di trenta giorni.

Una volta giunte le segnalazioni all'Ocri, l'organismo ha l'obbligo di convocare amministratori e organi di controllo della società. L'esito di tale convocazione stabilisce se lo stato di crisi sussiste o meno e, nel caso, vengono individuate le misure percorribili per porvi rimedio. Nel caso in cui il debitore si attivi per porre in essere le misure identificate, egli avrà a disposizione un periodo di tre mesi entro cui gli amministratori dovranno riferire sul loro operato – prorogabile di ulteriori tre mesi qualora vi siano riscontri positivi nelle trattative – e nel quale va ricercata una soluzione concordata della crisi con i creditori più rilevanti, quali banche e fornitori strategici. Se l'accordo sarà raggiunto, dovrà essere messo per iscritto e depositato presso l'Ocri. Se, al contrario, il debitore non dovesse in alcun modo attivarsi o se la procedura di composizione dovesse avere esito sfavorevole – sussistendo l'insolvenza del debitore – l'Ocri dovrebbe procedere a informare sia i soggetti che hanno eseguito la segnalazione sia il Pubblico Ministero. Questi, possono presentare domanda per l'apertura della procedura di liquidazione giudiziale nei confronti della società.

Gli obblighi di segnalazione in capo ai soggetti interni ed esterni cessano quando una procedura di regolazione della crisi e dell'insolvenza è attivata, poiché la sua attivazione determina la chiusura del procedimento di allerta e composizione assistita della crisi.

La struttura con cui sono state pensate le procedure di monitoraggio e di allerta si rifà alle fasi con cui la crisi si forma ed evolve.

Partendo dall'analisi della fase di incubazione, contraddistinta da inefficienze gestionali o produttive e che può considerarsi fisiologica, gli organi di controllo hanno l'onere di accertare che l'apparato amministrativo valuti costantemente, assumendo eventualmente le iniziative idonee, che l'assetto organizzativo dell'impresa sia adeguato, che sussista l'equilibrio economico e quale sia il prevedibile andamento della gestione. L'organo amministrativo può adempiere con l'ausilio di strumenti previsionali – business plan, sistema di controllo interno, cruscotto di indicatori – sui quali vigila l'organo di controllo e, in presenza di fondati indizi di crisi, informa gli amministratori, anche per evitare un suo futuro coinvolgimento in caso di *default*.

Nella fase di maturazione della crisi, invece, quando le criticità divengono più rilevanti, il collegio sindacale deve giudicare se sia il caso di porre in essere l'allerta formale interna, anche conseguentemente all'inerzia degli amministratori.

Quando la crisi è ormai conclamata, seppur reversibile, gli organi devono valutare se attraverso un'interlocuzione coi soggetti rilevanti si possa ancora uscire autonomamente dalla crisi o se, in mancanza di misure tempestive e sufficienti da parte degli amministratori nei successivi sessanta giorni, sia necessario avviare il processo di allerta interna verso l'esterno, informando l'Ocri. In modo del tutto concorrente, i creditori pubblici qualificati possono avviare la segnalazione all'Ocri tramite automatismi basati sul superamento di soglie di incaglio dei debiti verso la Pubblica Amministrazione.

L'Ocri, come detto, regola la composizione della crisi e media le trattative con i creditori per arrivare ad un accordo. Se, però, le trattative stragiudiziali non hanno successo, l'impresa entra nella fase di insolvenza irreversibile e l'unica via percorribile sarà quella di presentare istanza per l'accesso a una procedura di regolazione della crisi o dell'insolvenza. Quando l'insolvenza è ormai conclamata e, di norma irreversibile, l'unica opzione è la liquidazione giudiziale, attivabile su istanza del debitore, dei creditori, del pubblico ministero e degli organi di controllo societari.

Il Legislatore, dunque, ha voluto dare vita ad un organismo pubblicistico, denominato Ocri, col compito di svolgere funzioni di consulenza e di assistenza alle imprese in difficoltà. L'organismo deve essere utile alla semplificazione e all'individuazione della migliore soluzione percorribile per il superamento della crisi.

Gli Ocri, costituiti presso le Camere di commercio, oltre ad essere incaricati della ricezione delle segnalazioni di crisi, avranno anche l'importante ruolo di gestione della fase di allerta e di quella della composizione assistita della crisi.

Quest'ultima, può avere diversi esiti, tra i quali: il raggiungimento di un accordo con alcuni creditori sociali, il conseguimento di un vero e proprio accordo di ristrutturazione dei debiti o di un concordato e, addirittura, l'apertura della liquidazione giudiziale su istanza dello stesso imprenditore.

Riguardo la gestione della procedura dell'allerta, gli Ocri ricevono informazioni dagli organi di controllo o dai revisori delle società e ricevono le segnalazioni dei creditori pubblici qualificati, che comunicano tempestivamente anche agli organi di controllo. L'Ocri, poi, assiste l'imprenditore, su sua istanza, durante il procedimento di composizione assistita della crisi.

L'Organismo opera tramite il suo Referente – segretario generale della CCIAA – oppure tramite l'Ufficio del referente – che può costituirsi in forma associata tra più CCIAA. Il

Referente è il garante della tempestività, della riservatezza, del rispetto dei termini e assiste alla nomina del Collegio degli esperti, ed è il vero braccio operativo dell'Ocri.

Il Collegio degli esperti viene nominato, di volta in volta, tra gli iscritti all'albo di cui all'art. 356 c.c.i.²⁷. e dovrà essere formato da tre membri: uno nominato dal presidente della sezione del Tribunale specializzata in materia d'impresa; uno dal presidente della Camera di commercio, o da un suo delegato; uno dal Referente, sentito il debitore, scelto tra gli iscritti all'elenco delle associazioni imprenditoriali di categoria, trasmesso annualmente all'Ocri. In questo modo, il Collegio è dotato di tutte le professionalità utili alla gestione della crisi – legale, aziendalistica e contabile. Le nomine devono pervenire all'Ocri entro tre giorni dalla richiesta per poter convocare dinanzi al Collegio degli esperti il debitore e l'organo di controllo societario.

Nel corso dell'audizione con l'imprenditore, Il Collegio raccoglie i dati necessari alla verifica sulla sussistenza o meno della crisi. Se dovesse emergere che non sussiste alcuna situazione di crisi, il Collegio dovrebbe archiviare le segnalazioni e darne comunicazione a chi le ha effettuate. Al contrario, se la crisi è rilevata, il Collegio individua, insieme al debitore, le misure più idonee al suo superamento e fissa un termine entro cui l'imprenditore dovrà riferirne l'attuazione.

La liquidazione giudiziale, comunque, non può aprirsi su ricorso di un creditore o del Pubblico Ministero prima che sia trascorso il termine assegnato dall'Ocri al debitore.

È opportuno ricordare che sono previste una serie di misure premiali per l'imprenditore, per l'organo amministrativo e per l'organo di controllo che adempiano tempestivamente ai nuovi compiti che gli sono assegnati dal Codice della crisi d'impresa. Il D.Lgs n. 14/2019, ove si accerti che è stato rispettato il requisito della tempestività – *ex art. 24 c.c.i.* –, che l'imprenditore ha seguito in buona fede le indicazioni dell'Ocri e che l'istanza di accesso a una delle procedure di regolazione della crisi non è stata dichiarata inammissibile, garantisce alcuni benefici premiali di natura fiscale e concorsuale, quali:

- la riduzione degli interessi che maturano sui debiti tributari dell'impresa, per tutta la durata della procedura di composizione assistita della crisi fino alla sua chiusura, contenendoli alla misura legale;
- la riduzione delle sanzioni tributarie alla misura minima – per quelle in cui è prevista l'applicazione in misura ridotta in caso di pagamento entro un determinato termine

²⁷ I soggetti che possono far parte del Collegio degli esperti, iscritti all'albo *ex art. 356 c.c.i.*, sono quelli destinati a svolgere le funzioni di curatore, commissario giudiziale e liquidatore.

dalla comunicazione dell'ufficio che le irroga – se il termine per il pagamento scade dopo la presentazione dell'istanza di accesso alla composizione assistita, o della domanda di accesso ad una procedura di regolazione della crisi o dell'insolvenza;

- la riduzione alla metà delle sanzioni e degli interessi su debiti tributari oggetto di precedente procedura di composizione assistita della crisi, nell'eventuale procedura di regolazione della crisi o dell'insolvenza aperte successivamente;
- la proroga del termine per il deposito della proposta di concordato preventivo o dell'accordo di ristrutturazione dei debiti è pari al doppio di quella che ordinariamente il giudice può concedere, sempre che l'Ocri non abbia dato notizia di insolvenza al Pubblico Ministero;
- l'inammissibilità della proposta di concordato preventivo in continuità aziendale concorrente rispetto a quella presentata dal debitore, nel caso in cui il professionista incaricato attesti il soddisfacimento dei creditori chirografari in misura superiore al 20% dell'ammontare complessivo dei crediti.

Queste misure premiali sono fruibili dall'imprenditore che ne ha rispettato i requisiti, anche in via cumulativa. Inoltre, sono previste ulteriori misure premiali di natura penale. Se i reati contenuti nel c.c.i. si rifanno a quelli della Legge Fallimentare e se il sistema sanzionatorio riguardante i reati connessi all'insolvenza resta invariato, ciò che è nuovo è il sistema sanzionatorio "straordinario" *ex art. 25 c.c.i.*, che introduce misure premiali a favore dell'imprenditore che abbia tempestivamente presentato istanza di composizione assistita della crisi all'Ocri – entro tre mesi – o domanda di accesso alla procedura di concordato preventivo o di omologazione di accordo di ristrutturazione – entro sei mesi. Termini che decorrono dal momento in cui i debiti relativi alle retribuzioni, di importo maggiore alla metà dell'ammontare complessivo mensile delle retribuzioni stesse, sono scaduti da almeno sessanta giorni; oppure i debiti verso fornitori, di importo superiore a quello dei debiti non scaduti, sono scaduti da almeno centoventi giorni; oppure nell'ultimo bilancio approvato – o in ogni caso per tre mesi – gli indici *ex art. 13 c.c.i.* sono stati superati. Le misure premiali, comunque, riparano dalle condotte poste in essere prima dell'apertura di una delle procedure, hanno natura soggettiva e consistono nell'esimente totale o nella circostanza attenuante in relazione ai reati di bancarotta.

In particolare, l'art. 25 c.c.i. al comma 2, esclude la punibilità di alcuni reati fallimentari²⁸, quando il danno cagionato è di speciale tenuità, per chi abbia tempestivamente presentato istanza all'Ocri o domanda di accesso a una procedura di regolazione della crisi o dell'insolvenza. Se il danno non rispetta la caratteristica della speciale tenuità, la pena può comunque essere ridotta fino alla metà, sempre che alla data di apertura della procedura il valore dell'attivo garantisca il soddisfacimento di almeno un quinto dei debiti chirografari e, in ogni caso, se il danno non supera i 2 milioni di Euro.

Chiaramente, il regime premiale è concesso soltanto a chi si è attivato in concreto per la gestione tempestiva della crisi.

Per l'organo di controllo, invece, è previsto l'esonero dalla responsabilità solidale per le conseguenze pregiudizievoli derivanti da omissioni e/o azioni poste in essere successivamente dagli amministratori, qualora abbiano tempestivamente segnalato all'organo amministrativo i fondati indizi di crisi e, in assenza di adeguata risposta o in caso di mancata adozione delle misure necessarie, abbiano proceduto alla segnalazione agli Organismi di composizione assistita della crisi d'impresa.

La centralità di questa Riforma risiede nell'introduzione di strumenti preventivi dell'insolvenza e nella previsione di una procedura di regolazione dell'insolvenza unitaria, che va a sostituire la disciplina del fallimento e del concordato preventivo. Si contempla un unico modello per l'accertamento dello stato di crisi di un'impresa, riducendo ad un'unica fase iniziale tutte le diverse procedure concorsuali previste dal nostro ordinamento, uniformando tutte le iniziative di carattere giudiziale legate alla crisi aziendale. Solo gli esiti del procedimento saranno differenti contemplando, a seguito della pronuncia dello stato di crisi, l'avvio di un tentativo di superamento della crisi stessa o, al contrario, l'apertura della liquidazione giudiziale.

4.8 Gli indicatori della crisi

Al comma 2 dell'art. 13, il Codice della crisi assegna al Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili, il compito di predisporre gli indicatori della crisi necessari al completamento del sistema dell'allerta, considerando le migliori prassi nazionali ed internazionali, con una cadenza almeno triennale e con riferimento ad ogni

²⁸ I reati di cui agli artt. 322, 323, 325, 328, 329, 330, 331, 333 e 341, comma 2, lettere a) e b) del c.c.i.

tipologia di attività economica. Questi indici devono essere rappresentativi degli squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario, tenendo però in considerazione le caratteristiche peculiari dell'impresa e dell'attività imprenditoriale.

Preliminarmente, comunque, lo stato di crisi è diagnosticato attraverso la rilevazione di reiterati e significativi ritardi nei pagamenti, nonché attraverso la verifica dell'eventuale patrimonio netto negativo o inferiore al minimo di legge e, infine, tramite l'analisi della non sostenibilità del debito nei sei mesi successivi, che avviene attraverso il *Debt Service Coverage Ratio* – DSCR.

Il sistema degli indici dell'allerta, infatti, è pensato con una struttura gerarchica e sequenziale: gli indicatori appena citati sono pensati per essere applicati a tutte le imprese indistintamente, mentre gli altri cinque indici – per i quali si richiede l'intervento del CNDCEC – sono specifici in base al settore di attività dell'impresa.

Dunque, il primo ad essere sottoposto al vaglio è il patrimonio netto, che deve comunque essere monitorato costantemente. Anche nel caso in cui questo sia positivo, si deve in ogni caso verificare il valore del DSCR, che misura la capacità dell'impresa di produrre entrate sufficienti a coprire i debiti nei successivi sei mesi e che deve essere superiore a uno in situazioni di normalità. Se i due elementi rispettano i parametri si può escludere la presenza di sintomi di crisi.

Diversamente, se il DSCR non è disponibile, o se i dati prognostici necessari per il suo calcolo non sono sufficientemente affidabili secondo la professionalità degli organi di controllo, si ricorre all'impiego dei cinque indici di settore, a cui sono attribuite soglie differenti per ogni settore economico. I cinque indici sono: l'indice di sostenibilità degli oneri finanziari, l'indice di adeguatezza patrimoniale, l'indice di ritorno liquido dell'attivo, l'indice di liquidità e l'indice di indebitamento previdenziale e tributario. Considerata la valutazione unitaria richiesta dal Legislatore, per rilevare uno stato di crisi, questi indici devono alertarsi tutti congiuntamente attraverso il contestuale superamento di tutte le cinque soglie.

In particolare, per il calcolo del DSCR – ove utilizzabile – possono essere seguiti due approcci. Il primo approccio si basa su un budget di tesoreria, dal quale si ricavano le uscite previste per il rimborso dei debiti finanziari da porre a denominatore; al numeratore, invece, vanno considerate tutte le risorse a servizio del debito, quali le entrate di liquidità previste e le giacenze iniziali di cassa – tolte le uscite di liquidità previste escludendo quelle già inserite a denominatore. Il secondo approccio,

diversamente, deriva dal rapporto tra i flussi di cassa al servizio del debito attesi nei successivi sei mesi – a numeratore – e i flussi necessari al rimborso del debito non operativo relativo allo stesso periodo – a denominatore.

Con riferimento agli indici di settore, invece, quello di sostenibilità degli oneri finanziari e quello di ritorno liquido dell'attivo misurano la sostenibilità degli oneri derivanti dall'indebitamento con i flussi di cassa che l'impresa è in grado di produrre. L'indice di adeguatezza patrimoniale misura, come voluto dall'art. 13, comma 1, c.c.i. l'adeguatezza dei mezzi propri sui mezzi di terzi. L'indice di liquidità verifica che il passivo esigibile a breve termine sia opportunamente finanziato dall'attivo a breve termine. Infine, l'indice di indebitamento previdenziale e tributario incorpora quanto richiamato nell'art. 15 c.c.i. riguardo all'esposizione debitoria nei confronti dei creditori pubblici qualificati.

Infine, si rileva che sono stati previsti alcuni indici specifici per alcune tipologie particolari di società, quali le start-up innovative, le imprese in liquidazione, le imprese neocostituite, le cooperative e i consorzi.

Tuttavia, se la società dovesse ritenere questi indici inadeguati, in considerazione delle proprie peculiarità²⁹, dovrebbe specificarne le ragioni in Nota integrativa e riportare gli indici che ritiene invece idonei a rilevare la sussistenza dello stato di crisi, che dovranno essere attestati da un professionista indipendente.

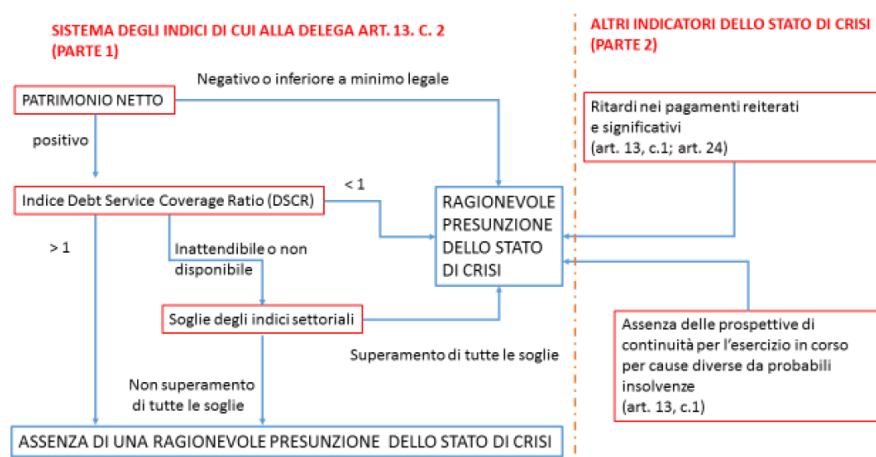
L'art. 14 c.c.i. richiede la valutazione costante della sussistenza dell'equilibrio economico finanziario e del prevedibile andamento della gestione, tuttavia, la capacità dell'impresa di implementare un adeguato assetto che consenta il calcolo frequente degli indici dipende dalla dimensione, dalla complessità e dalla qualità dell'organizzazione, nonché dagli strumenti disponibili e delle risorse impiegate. Sarebbe perciò opportuno identificare una periodicità che contemperi le diverse esigenze, soprattutto in considerazione delle piccole S.r.l. poco strutturate che formano gran parte del tessuto socioeconomico e che sono le più interessate da questa Riforma. Il riferimento ai tre mesi di superamento degli indici, di cui all'art. 19 c.c.i., comporta l'esigenza di una valutazione almeno trimestrale degli indici che, in assenza di un bilancio approvato, dovrà basarsi sulla situazione infrannuale redatta dagli amministratori per valutare l'andamento economico e finanziario. In quest'ultimo caso, l'utilizzo di bilanci non

²⁹ Quali la non precisa classificazione dell'impresa sulla base dei codici Istat o la struttura aziendale dotata di peculiarità nel modello di business.

approvati richiederebbe, quanto meno, la loro approvazione dall'organo amministrativo o del responsabile delle scritture contabili.

Il superamento delle soglie, comunque, fornisce la ragionevole presunzione che sia in atto uno stato di crisi, ma non comporta l'automatica fondatezza dell'indizio di crisi. Infatti, i fondati indizi di crisi si rilevano in uno dei casi previsti all'art. 13 c.c.i., comma 1, ovvero: la non sostenibilità del debito nei successivi sei mesi; il pregiudizio alla continuità aziendale nell'esercizio in corso – o nei successivi sei mesi, se la durata residua dell'esercizio è inferiore ai sei mesi; la presenza di reiterati e significativi ritardi nei pagamenti³⁰. Questi casi, disciplinati dalla norma, rappresentano il discrimine tra le situazioni di crisi che sono ancora gestibili internamente e quelle di crisi rilevante, per le quali è richiesto l'obbligo di segnalazione.

Immagine 1 – Il sistema degli indicatori della crisi



Fonte: CNDCEC, *Gli indici dell'allerta ex art. 13, co.2 Codice della Crisi e dell'Insolvenza. Bozza del 19 ottobre 2019*

Ancora una volta, gli obblighi posti dal Codice della crisi – quali la verifica periodica degli indicatori, la valutazione dell'equilibrio economico e finanziario nel corso dell'esercizio, la segnalazione immediata all'organo amministrativo in presenza di fondati indizi di crisi – rientrano naturalmente nella sfera di attività di vigilanza e controllo che deve essere svolta dai sindaci ai sensi del Codice civile, ma soprattutto in base alle norme di comportamento professionali attualmente in vigore.

³⁰ Così definiti quando superano le soglie previste dalla lett. a) e della lett. b) dell'art. 24, co. 1, c.c.i. o di cui all'art. 15 c.c.i. ovvero comportino non episodiche azioni esecutive da parte dei fornitori, ovvero grave pregiudizio negli approvvigionamenti. Con riferimento alle istituzioni finanziarie, rilevano i ritardi di pagamento superiori a 90 giorni superiori alle soglie di rilevanza per la classificazione creditizi scaduta in stato di *default* e ogni altra circostanza che determini la decadenza dal beneficio del termine.

Si può affermare pacificamente che la previsione che impone l'utilizzo di indici patrimoniali e finanziari sottolinea l'importanza del controllo di gestione ma, soprattutto, di un'analisi periodica dei documenti contabili ai fini della prevenzione della crisi, della gestione dei rischi, della tutela del patrimonio sociale, della solvibilità dell'impresa e degli interessi degli *stakeholder*.

5. L'IPOTESI: LA MIGLIORE *DISCLOSURE* GARANTITA DAL COLLEGIO SINDACALE

Il termine *disclosure* è definito come l'atto di rendere conosciuto qualcosa o il fatto che è reso noto; per le società quotate il termine definisce il momento in cui le informazioni finanziarie sono rese note a tutti gli investitori. In termini generali, tuttavia, la *disclosure* aziendale rappresenta l'informativa societaria in senso lato. Il termine ha assunto importanza man mano che la trasparenza diveniva un fattore sempre più rilevante, fino ad essere ritenuto essenziale agli occhi degli *stakeholders*, che sono interessati ad avere informazioni attendibili sull'azienda.

Dopo una panoramica sui doveri, sulle facoltà e sui poteri posti in capo al collegio sindacale è facile pensare come – almeno teoricamente – la vigilanza che lo stesso esercita sulla società dovrebbe automaticamente tramutarsi in una maggiore sicurezza circa la veridicità e l'attendibilità delle informazioni economico-finanziarie e dello stato di salute della società: la presenza dell'organo non dovrebbe far altro che conferire una maggiore attendibilità ai dati e un più alto grado di fiducia in capo agli *stakeholders*.

Il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, con l'obiettivo di disciplinare la crisi e di fornire strumenti adeguati alla sua tempestiva emersione e risoluzione, attribuisce un ruolo centrale agli organi di controllo, basti pensare che sono legittimati ad attivare la procedura dell'allerta. Tuttavia, già prima della formulazione di questa Riforma la vigilanza sull'adeguatezza e sul funzionamento dell'assetto organizzativo e amministrativo-contabile poteva essere interpretata quale compito fondamentale per la prevenzione e rilevazione della crisi da parte del collegio sindacale. Al riguardo Sandulli esponeva che: *“il contenuto dei doveri del collegio sindacale, quale indicato nell'art. 2403 c.c., certamente consente a quest'organo di rilevare fatti che possono essere espressione di una situazione di crisi [...] non può negarsi che i poteri del collegio sindacale siano caratterizzati dalla vigilanza sulla effettività operativa, che consente di cogliere, in ogni momento, la situazione economico-finanziaria e patrimoniale della società. Quindi, esso è in grado di valutare le prospettive di continuità dell'impresa”*¹. Dunque, parte di dottrina già attribuiva al collegio sindacale un potere di controllo sugli assetti mirato alla prevenzione e al monitoraggio; ora non dovrebbero invece più esserci dubbi sul fatto che il collegio sindacale sia posto proprio a garanzia – anche – di questo. Se, infatti, gli

¹ SANDULLI V., *I controlli delle società come strumenti di tempestiva rilevazione della crisi di impresa*, in Fall., 2009, p. 1100.

amministratori, ai sensi dell'art. 2381 c.c. comma 5, erano già incaricati alla predisposizione di assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati, con l'art. 2086 c.c., al comma 2, si sancisce ufficialmente che gli stessi sono utili anche all'emersione anticipata della crisi e che il dovere di vigilanza è attribuito al collegio sindacale.

L'obbligo di valutare gli assetti contabili appare contrastante con la disposizione secondo la quale il collegio sindacale non ha l'onere di esaminare le rilevazioni contabili dell'azienda. Infatti, ai sindaci, qualora non siano tenuti alla revisione legale dei conti, non è richiesto un controllo sulle singole voci di bilancio, che è il presupposto essenziale per fornire un giudizio sull'attendibilità dell'informativa di bilancio. Però, anche quando il collegio sindacale non è incaricato della revisione dovrà comunque prestare la propria attività di vigilanza sul bilancio d'esercizio. In particolare; dovrà vigilare sull'osservanza da parte degli amministratori delle norme procedurali inerenti alla redazione, all'approvazione e alla pubblicazione del bilancio². Inoltre, ai sindaci è comunque chiesto un *“controllo sintetico complessivo, volto a verificare che il bilancio sia stato correttamente redatto”*³; cioè, l'organo di controllo è tenuto a verificare la rispondenza del bilancio d'esercizio alle informazioni che lo stesso ha recepito nello svolgimento delle sue funzioni durante l'esercizio. A questo scopo, se i sindaci dovessero essere a conoscenza di fatti che incidono sulla rappresentazione del bilancio, potrebbero chiedere ulteriori notizie ad amministratori o – eventualmente – ai revisori legali dei conti. Questi sarebbero tenuti a rispondere poiché la mancata o la inadeguata risposta legittimerebbe il collegio sindacale a esporre le proprie osservazioni nella relazione presentata all'assemblea in sede di approvazione del bilancio di esercizio.

Una simile vigilanza sul bilancio, unitamente all'onere di predisposizione della relazione annuale ai sensi dell'art. 2429 c.c., sembrano elementi sufficienti ad “attestare” in qualche modo l'attendibilità delle informazioni di bilancio e lo stato di salute generale dell'impresa.

Tutto ciò tenendo sempre presente che il compito principale dell'organo di controllo è l'osservanza della legge e dello statuto, ma anche dei principi di corretta amministrazione. Quello del collegio sindacale, come si diceva, è un controllo che investe l'intera attività sociale e che è reso possibile dal continuo scambio di informazioni tra

² CNDCEC, Norma di Comportamento n. 3.7 dei *Principi di comportamento del collegio sindacale di società non quotate*.

³ *Ibidem*.

l'organo di controllo e quello amministrativo, dall'attribuzione di ampi poteri di indagine e di richiesta di informazioni. Dunque, si può dire che una migliore *disclosure* in presenza del collegio sindacale sia una conseguenza diretta e imprescindibile dello svolgimento dei compiti che gli sono attribuiti per legge. Si potrebbe addirittura affermare che garantire una migliore affidabilità dei dati faccia parte dei compiti stessi del collegio sindacale.

Altro aspetto da considerare è il profilo della responsabilità dei sindaci. Essi sono responsabili qualora non operino in conformità ai canoni di diligenza e professionalità richiesti dalla natura del loro incarico. Il livello di responsabilità attribuibile ai sindaci è duplice: può essere esclusivo e solidale con gli amministratori. Sintetizzando quanto già affrontato, il primo si verifica quando i sindaci non adempiono ai doveri ed agli obblighi posti direttamente a loro carico, sia come collegio che individualmente, diversi dal mero controllo⁴. Al contrario, la responsabilità in solido con gli amministratori, riguardante fatti e omissioni di questi ultimi, si ha quando il danno si sarebbe evitato se i sindaci avessero vigilato, come previsto dagli obblighi connessi alla loro carica. Cioè, rispondono del danno in quanto provocato dall'inosservanza di un obbligo di controllo attinente alla loro carica – responsabilità per *culpa in vigilando*.

Si ricorda che con il Codice della crisi essi possono usufruire di un esimente segnalando la situazione di crisi, ma restano comunque responsabili per i danni risultanti da azioni o omissioni antecedenti alla segnalazione: questo dovrebbe incentivare il collegio sindacale ad attivarsi anticipatamente e a denunciare la fragilità della continuità aziendale, fungendo ancora una volta da garanzia alla migliore *disclosure*. Ma ciò vale anche in generale: il collegio sindacale deve operare con diligenza professionale per non incappare in responsabilità, cioè deve porre in essere tutti quei comportamenti che, anche se non previsti espressamente dalla legge, sono necessari ad impedire un danno alla società. Ciò, dovrebbe assicurare una migliore *disclosure* poiché i sindaci sono personalmente interessati a fornire informazioni che rispecchino il reale stato della società. Infatti, i vasti poteri del collegio sindacale spesso emergono nella loro ampiezza solo quando gli organi della procedura concorsuale avviano le azioni risarcitorie – prima nei confronti degli amministratori e poi, spesso e volentieri, anche nei confronti dei sindaci. In questi contesti, le facoltà concesse ai sindaci vengono minuziosamente passate al vaglio proprio per poter attribuire in capo agli stessi la responsabilità in virtù

⁴ Si riprendono, ad esempio: dovere di verità delle attestazioni, obbligo del segreto d'ufficio.

della loro potenziale capacità di evitare, o perlomeno ridurre, gli effetti negativi della crisi.

Quanto precede può senza dubbio portare beneficio all'idea che le società dotate di collegio sindacale promettano una migliore *disclosure*.

Se volessimo invece soffermarci sui motivi che potrebbero mettere in discussione tale convincimento, basterebbe pensare che il collegio sindacale – sebbene possa sembrare tanto essenziale – è un organo esistente quasi solo in Italia. Il sistema tradizionale, costituito dal consiglio di amministrazione e dal collegio sindacale, è infatti tipicamente italiano; ciò legittima ad interrogarsi se tale peculiarità del nostro ordinamento sia giustificata da una reale e importante utilità o se non sia altro che un caso di eccessiva “burocratizzazione” della *governance* aziendale. A tal proposito basti pensare che, nella pratica, il rischio è quello che l'organo diventi un semplice soggetto che certifica le decisioni del *managemet*, sostenendone la correttezza formale e il rispetto delle norme statutarie e contabili *ex post*. Nel qual caso non fornisce un considerevole apporto, tale da giustificare la singolarità. Peraltro, questo pensiero si era diffuso per il passato – ai tempi delle riforme sul sindaco unico e della riduzione delle ipotesi per l'obbligo dei controlli nelle S.r.l. – quando interi filoni di pensiero sostenevano la dubbia utilità dell'organo, che era definito “*simbolo di una cultura gestionale e finanziaria retrograda*”⁵. Successivamente, si è ricominciato a parlare di controlli anche in capo alle S.r.l. e la dottrina pro-collegio sindacale ha sempre fornito argomenti a favore; tuttavia alcuni dubbi permangono.

Se si è detto che il collegio sindacale dev'essere composto da soggetti indipendenti, è anche vero che lo stesso non è un organo terzo rispetto alla società, pertanto potrebbe subire le pressioni dell'azienda, soprattutto nel momento in cui per garantire un'accurata *disclosure* gli interessi degli amministratori e i compiti dei sindaci potrebbero scontrarsi. Se pensiamo, ad esempio, a una potenziale situazione di crisi aziendale, in fase iniziale gli amministratori potrebbero avere interesse a non pubblicizzarla, se però ciò significasse non rispettare i corretti principi contabili, il collegio sindacale dovrebbe rilevarlo; nel caso dovesse esistere un forte potere dell'organo amministrativo su quello di controllo potrebbe non essere garantita la corretta informativa all'esterno della società. Questo, appare ancora più probabile alla

⁵ ALLIONE G., *Nemmeno il collegio sindacale può andare in vacanza tranquillo*, Eutekne.info, 12 agosto 2015.

luce di ciò che si diceva riguardo al ruolo non ben definito dei sindaci nelle piccole S.r.l. non strutturate, sommato a quel problema culturale per cui vi è una qualche associazione tra il commercialista consulente e il sindaco della società. È evidente che in questi casi, il potere gestorio ha un forte presa sui sindaci, il che potrebbe compromettere la migliore *disclosure* che una società dotata di organo di controllo dovrebbe teoricamente avere.

Ultimo aspetto che vale la pena specificare riguarda la responsabilità dei sindaci di cui si diceva dinanzi. Si era sostenuto che a fronte della responsabilità imputabile ai sindaci, gli stessi sono incentivati a rispettare i loro obblighi di vigilanza; tuttavia, se si è già prodotto un danno in capo alla società per il quale i sindaci risulterebbero responsabili, sarebbero anch'essi disincentivati a far emergere gli indizi di crisi, forse addirittura mancando al dovere di garantire un controllo legale sulla società.

Se prendiamo in considerazione tutti gli aspetti appena citati è evidente che il collegio sindacale potrebbe non rispondere alla promessa di una migliore *disclosure* aziendale ma, al contrario, non fornirbbe nessun valore aggiunto alla società che sceglie di dotarsene.

In definitiva, alla luce delle ipotesi sopra menzionate, appare evidente che, dal punto di vista meramente teorico, non è chiaro stabilire se il collegio sindacale rappresenti un indice di migliore *disclosure* o meno. Pertanto, si procede a questa breve analisi per tentare di fornire alcune risposte alle incertezze evidenziate.

6. LA METODOLOGIA

6.1 Il contesto di analisi

L'indagine si è svolta su una categoria ben delineata di soggetti economici, ognuno dei quali risponde ad alcune caratteristiche precise, decise a priori, che rispecchiano una particolare area di interesse e che mirano ad analizzare un gruppo specifico ed omogeneo di imprese.

La selezione è iniziata, *in primis*, con l'individuazione della forma giuridica: oggetto dell'analisi sono le S.r.l. – S.r.l., S.r.l. a socio unico, S.r.l. semplificata, S.r.l. a capitale ridotto. Questa decisione è scaturita dall'introduzione del nuovo obbligo di nomina dell'organo di controllo o del revisore *ex art. 379 c.c.i.* – che modifica l'art. 2477 c.c. – in capo alle S.r.l., anche di minori dimensioni. È parso quindi naturale l'approfondimento di questo tema che ha comportato il desiderio di capire fino in fondo ciò che questa modifica comporta – o ciò che potrebbe comportare – nelle S.r.l. Non solo, è opportuno ricordare che il ruolo che questo tipo di società ricopre nel tessuto economico nazionale è tutto fuorché marginale, vista l'importante diffusione nel territorio di questa specifica forma giuridica. Infatti, considerando l'intero territorio nazionale le Società a Responsabilità Limitata sono 885.707 su un totale di 4.397.623 imprese – di cui 3.409.022 società di persone e 988.601 società di capitali. Mentre, se consideriamo la circoscrizione del Veneto, la forma giuridica di interesse conta 77.974 imprese su un totale di 393.581 – di cui 308.295 società di persone e 85.286 società di capitali¹.

La seconda caratteristica che è stata considerata è, appunto, territoriale. Si è scelto di isolare le sole S.r.l. della regione del Veneto, non solo per l'appartenenza al territorio – e quindi per interesse puramente diretto e personale – ma anche per questioni attinenti alla circoscrizione dell'analisi. Inoltre, è indubbio il ruolo trainante delle imprese presenti in Veneto e la rilevanza economico-industriale della regione, che può essere agevolmente dimostrata dall'incidenza sul Pil nazionale. Con riferimento

¹ Fonte: dati Istat, estratti il 10 aprile 2020, disponibili in http://dati.istat.it/Index.aspx?DataSetCode=DCSP_SBSNAZ#.

all'anno 2017, infatti, il Prodotto Interno Lordo prodotto all'interno della regione equivale a 162,5 miliardi di Euro che corrisponde ad una quota Pil sull'Italia del 9,4%².

Il terzo elemento considerato per arrivare alla definizione del campione è lo stato giuridico del fallimento. Ciò discende dalla molta attenzione riservata a questo tema a seguito del D.Lgs. n. 14 del 12 gennaio 2019, il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, che ha l'obiettivo di riformare la legge fallimentare e che, proprio per l'innovazione che promette, è stato posto al centro di questa analisi. È opportuno specificare che il CNDCEC, nel costruire gli indici dell'allerta – compito demandatogli dall'art. 13, comma 2, del D.Lgs. n. 14 del 12 gennaio 2019 – ha considerato diversi eventi di *default* che si sono realizzati nelle società campione nel triennio, tra questi ci sono: la dichiarazione di fallimento, la richiesta di concordato preventivo, la presentazione di un ricorso per omologa di un accordo di ristrutturazione o di un ricorso prenotativo di cui al co. 6 dell'art. 182-*bis* L. Fall., l'apertura di una liquidazione coatta amministrativa, l'apertura di una procedura di amministrazione straordinaria. In questa analisi, diversamente, si è scelto di considerare il solo evento giuridico del fallimento e non le altre fattispecie. La scelta è stata dettata dall'utilizzo della banca dati AIDA – Analisi Informatizzata Delle Aziende – che tra i criteri di ricerca riguardanti lo stato giuridico delle società non comprendeva tutti gli eventi considerati dal CNDCEC; si è perciò ritenuto migliore considerare il solo evento del fallimento piuttosto che l'elenco incompleto.

Inoltre, il CNDCEC nella definizione degli indici dell'allerta e delle relative soglie, ha isolato i casi delle società in liquidazione prevedendo per queste ultime degli indici *ad hoc*. Seppure tra le società emerse dalla ricerca fossero presenti società in liquidazione, le stesse sono state valutate allo stesso modo delle altre per garantire omogeneità all'analisi.

Si noti che sono stati considerati i fallimenti avvenuti nel decennio che va dal 2008 al 2018, in quanto non sembrava opportuno considerare casi troppo risalenti che potrebbero non rispecchiare il contesto economico contemporaneo.

Infine, per analizzare un insieme omogeneo di aziende, si è scelta come ultima caratteristica di selezione quella dell'attività svolta. Con riferimento al codice ATECO

² Fonte: dati Regione del Veneto - Sistema Statistico Regionale, estratti il 10 aprile 2020, disponibili in http://statistica.regione.veneto.it/banche_dati_economia_PIL.jsp

2007³ – Attività ECONomica – sono state prese in considerazione solo le aziende operanti nella sezione C – Attività Manifatturiere, che comprende⁴:

- 10 Industrie alimentari;*
- 11 Industria delle bevande;*
- 13 Industrie tessili;*
- 14 Confezione di articoli di abbigliamento; confezione di articoli in pelle e pelliccia;*
- 15 Fabbricazione di articoli in pelle e simili;*
- 16 Industria del legno e dei prodotti in legno e sughero (esclusi i mobili); fabbricazione di articoli in paglia e materiali da intreccio;*
- 17 Fabbricazione di carta e di prodotti di carta;*
- 18 Stampa e riproduzione di supporti registrati;*
- 19 Fabbricazione di coke e prodotti derivanti dalla raffinazione del petrolio;*
- 20 Fabbricazione di prodotti chimici;*
- 21 Fabbricazione di prodotti farmaceutici di base e si preparati farmaceutici;*
- 22 Fabbricazione di articoli in gomma e materie plastiche;*
- 23 Fabbricazione di altri prodotti della lavorazione di minerali non metalliferi;*
- 24 Metallurgia;*
- 25 Fabbricazione di prodotti in metallo (esclusi macchinari e attrezzature);*
- 26 Fabbricazione di computer e prodotti di elettronica e ottica; apparecchi elettromedicali, apparecchi di misurazione e di orologi;*
- 27 Fabbricazione di apparecchiature elettriche ed apparecchiature per uso domestico non elettriche;*
- 28 Fabbricazione di macchinari ed apparecchiature NCA;*
- 29 Fabbricazione di autoveicoli, rimorchi e semirimorchi;*
- 30 Fabbricazione di altri mezzi di trasporto;*
- 31 Fabbricazione di mobili;*
- 32 Altre industrie manifatturiere;*
- 33 Riparazione, manutenzione e installazione di macchine ed apparecchiature.*

Secondo questa classificazione, l'attività manifatturiera incorpora tutte le attività di trasformazione fisica o chimica di materiali, sostanze o componenti in nuovi prodotti.

³ Fonte: <https://www.codiceateco.it/>

⁴ Fonte: <https://www.codiceateco.it/sezione?q=C>.

Ciò che viene trasformato sono materie prime che derivano dall'agricoltura, dalla silvicoltura, dalla pesca, dall'estrazione di minerali o che sono il frutto di altre attività manifatturiere. Il prodotto trasformato può essere finito oppure può essere un semilavorato destinato ad un'ulteriore attività di manifattura. In linea generale, sebbene talvolta i confini del settore manifatturiero possano essere indistinti, l'attività manifatturiera implica la trasformazione di materiali in nuovi prodotti.

La scelta di soffermarsi su un solo settore è dovuta al fatto che le soglie di criticità per gli indici dell'allerta definite dal CNDCEC differiscono in base al settore di appartenenza dell'azienda. Perciò, è parso naturale circoscrivere l'indagine ad un unico settore in modo da considerare un insieme di imprese che facessero riferimento alle stesse soglie d'allerta. Quindi, è stato scelto il settore dell'attività manifatturiera perché va a ricoprire un'importante fetta delle attività produttive, le completa e le rifornisce. Nonché, l'industria manifatturiera produce valore aggiunto in buona parte: a livello nazionale nell'anno 2019 l'industria manifatturiera ha prodotto valore aggiunto per 266.591,70 su un totale prodotto da tutte le attività economiche di 1.602.266,10, cioè per il 16,64 %⁵. Se si vuole considerare invece la sola regione Veneto, i dati riferiti al 2017 mostrano che il valore aggiunto prodotto dal settore manifatturiero ammonta a 36.005,80 su un totale di 143.220,70, ovvero il settore contribuisce per il 25,14%⁶.

In conclusione, incentrare l'analisi sulle S.r.l. – ovvero la forma giuridica più diffusa – del Veneto – che si può ritenere una regione produttiva e trainante – fallite nell'arco di un decennio e che svolgono la loro attività produttiva nell'ambito di un settore importante e necessario nella catena produttiva è parso interessante e degno di un'attenta valutazione. Infatti, le S.r.l. venete occupate in questo settore sono 15.723, su un totale di 17.493 società di capitali presenti – e su un totale di imprese attive nel comparto di 43.411⁷. Non solo, il valore aggiunto a prezzi correnti prodotto dall'industria manifatturiera del Veneto è 34.700,50 milioni di Euro, che rappresenta circa il 24,50% del totale delle attività economiche – pari a 141.648,50 milioni di Euro⁸.

⁵ Fonte: dati Istat, estratti il 10 aprile 2020, dati in milioni di Euro; disponibili in http://dati.istat.it/Index.aspx?DataSetCode=DCSP_SBSNAZ#.

⁶ Fonte: dati Istat, estratti il 10 aprile 2020, dati in milioni di Euro; disponibili in http://dati.istat.it/Index.aspx?DataSetCode=DCSP_SBSNAZ#.

⁷ Fonte: dati Istat, estratti il 10 aprile 2020, dati riferiti all'anno 2017; disponibili in http://dati.istat.it/Index.aspx?DataSetCode=DCSP_SBSNAZ#.

⁸ Fonte: dati Regione del Veneto - Sistema Statistico Regionale, estratti il 10 aprile 2020, dati riferiti al 2016, disponibili in http://statistica.regione.veneto.it/banche_dati_economia_PIL.jsp.

Pertanto, se si pensa ad un ipotetico fallimento che possa coinvolgere molte imprese del comparto e del territorio, appare lampante l'impatto socioeconomico che potrebbe crearsi. Appare altrettanto chiara quindi, la curiosità di addentrarsi proprio in questo studio.

Considerati i requisiti già citati, sono state considerate le sole società i cui bilanci erano disponibili nella banca dati AIDA.

Ai fini dell'analisi, era però necessario rilevare la presenza o meno dell'organo di controllo (cfr. *Comitato Audit/Audit Committee*), i requisiti precedenti sono stati quindi la base per creare due gruppi che avessero come unica discriminante la presenza o l'assenza del suddetto organo. Il primo gruppo, composto da 41 S.r.l., racchiude tutte le società venete a responsabilità limitata, operanti nel settore manifatturiero, fallite dal 2008 al 2018 e dotate di collegio sindacale. Il secondo aggregato, composto da 353 società, ingloba tutte le S.r.l. venete del manifatturiero, fallite nello stesso decennio, che non sono dotate di collegio sindacale, ma che alla luce del novellato art. 2477 c.c.⁹, se fossero ancora attive, si troverebbero a dover rispettare l'obbligo di nomina dell'organo di controllo o del revisore legale.

Una volta ottenuti i primi due gruppi di società, si è deciso di intervenire sul secondo campione, per estrapolare solo alcune delle società, così da attribuire all'analisi un maggior rigore, assicurato da una elevata rigidità e attenzione nella struttura dei due campioni da confrontare. L'obiettivo, partendo da un aggregato di 353 società, era quello di scremare il campione per arrivare ad un *panel* che fosse, si più ristretto, ma più omogeneo e quindi maggiormente confrontabile a quello di riferimento. L'omogeneità tra i due è garantita da una comparazione *one-to-one* tra le società appartenenti ai due gruppi: per ogni S.r.l. dotata di collegio sindacale si è cercata, tra le S.r.l. non provviste dello stesso organo, un'impresa che potesse essere simile sia a livello qualitativo che a livello quantitativo. Il parametro qualitativo, nel caso di specie, è stato il settore di

⁹ Art. 2477 c.c. novellato dal D. Lgs. n. 14/2019: "*L'atto costitutivo può prevedere, determinandone le competenze e poteri, ivi compresa la revisione legale dei conti, la nomina di un organo di controllo o di un revisore. Se lo statuto non dispone diversamente, l'organo di controllo è costituito da un solo membro effettivo.*

La nomina dell'organo di controllo o del revisore è obbligatoria se la società:

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

attività: sono state ritenute simili – e quindi comparabili – le imprese che svolgono la stessa attività in base al codice ATECO 2007 e al codice RAE – Ramo Attività Economica. Nei casi, del tutto residuali, in cui non ci fosse corrispondenza tra i codici ATECO si è preso a riferimento esclusivamente il Ramo di Attività Economica. Tuttavia, sono rimasti scoperti tre casi poiché non c’era alcuna attinenza tra le attività¹⁰: si è perciò deciso di accoppiare queste società con le tre aziende del secondo gruppo che svolgevano l’attività più affine tra quelle presenti. Per quanto riguarda invece i parametri numerico-dimensionali – quantitativi – presi a riferimento, si citano: il numero di dipendenti, il fatturato, il patrimonio netto e l’utile o la perdita dell’esercizio. Tutte variabili riferite all’ultimo anno di disponibilità dei dati per ciascuna impresa.

Si sono dunque ottenuti due campioni di società che possono essere comparati tra loro, in quanto composti da imprese che trovano una sorta di società “gemella” nel gruppo opposto.

6.2 I dati utilizzati

Come già accennato, i dati sono stati ricavati dalla banca dati AIDA – Analisi Informatizzata Delle Aziende. La banca dati è stata utilizzata sia per la selezione che per l’acquisizione dei due campioni di aziende. Per ogni impresa sono stati ricavati i seguenti dati, a fini identificativi: regione sociale, codice fiscale, chiusura di bilancio dell’ultimo anno disponibile e provincia di riferimento. Ai fini della costruzione dei due *panel* omogenei, invece, sono stati acquisiti i dati necessari alla comparazione tra loro delle aziende: il codice ATECO 2007 e la relativa descrizione, il codice RAE e relativa descrizione, i ricavi delle vendite, il numero di dipendenti occupati, il totale del patrimonio netto, l’utile o la perdita dell’esercizio – tutti riferiti all’ultimo bilancio disponibile.

Successivamente, per ogni azienda è stato ricavato il totale del patrimonio netto relativo all’ultimo anno disponibile e ai tre anni precedenti e sono stati costruiti – sempre attraverso AIDA – i cinque indici dell’allerta predisposti dal CNDCEC, che sono stati poi calcolati per ogni S.r.l. nell’ultimo anno disponibile e nei tre precedenti.

¹⁰ I tre casi a cui ci si riferisce sono: Seppelfricke Sd S.r.l., Chromapaint solution S.r.l. in liquidazione, Esse montaggi S.r.l. in liquidazione.

Il primo dei cinque indici di settore, l'indice di sostenibilità degli oneri finanziari, è stato ricavato dal rapporto tra gli interessi e gli altri oneri finanziari e i ricavi netti – composti dai ricavi delle vendite e delle prestazioni e dalla variazione per lavori in corso.

L'indice di adeguatezza patrimoniale è stato ottenuto ponendo a numeratore il totale di patrimonio netto, detratti i crediti verso soci per versamenti ancora dovuti¹¹. Il denominatore è la somma tra il totale dei debiti e i ratei e risconti passivi.

Il terzo indicatore è l'indice di liquidità, che è il rapporto tra la somma del totale delle rimanenze, dei crediti a breve, delle disponibilità liquide e dei ratei e risconti attivi e la somma del totale dei debiti entro l'esercizio e dei ratei e risconti passivi.

L'indice di ritorno liquido dell'attivo è stato ottenuto invece dal rapporto tra il flusso di cassa di gestione e il totale dell'attivo patrimoniale.

L'ultimo indicatore dell'allerta è l'indice di indebitamento previdenziale e tributario, che è stato ottenuto semplicemente dividendo la somma dei debiti tributari entro e oltre l'esercizio e dei debiti verso gli istituti di previdenza entro e oltre l'esercizio per il totale dell'attivo di stato patrimoniale.

Ultimi dati che sono stati acquisiti da AIDA sono quelli utilizzati per il calcolo del *Beneish Score*, ovvero: il totale dei crediti, l'attivo circolante, i debiti a breve termine, il totale dell'attivo patrimoniale, il totale delle immobilizzazioni materiali, i debiti oltre l'esercizio successivo, i ricavi delle vendite e delle prestazioni, gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali, il *cost of goods sold*¹², le *SGA expense*¹³, il flusso di cassa di gestione e l'utile o la perdita di esercizio. Questi elementi sono stati derivati per ciascuna impresa in riferimento all'ultimo anno disponibile, all'anno-1, all'anno-2 e all'anno-3.

6.3 Le finalità e l'impostazione dell'indagine

Prima di entrare nel merito dell'analisi, si è svolto il test T, sia sui primi campioni ricavati, che sui due campioni omogenei di 41 società. Il test T è un test statistico di tipo parametrico che ha lo scopo di verificare se il valore medio di una popolazione si

¹¹ Secondo la bozza del 19 ottobre 2019 degli indici dell'allerta, redatta dal CNDCEC, al patrimonio netto andrebbero detratti anche i dividendi deliberati sull'utile d'esercizio. Tuttavia, per mancanza del dato, la voce non è stata considerata nella costruzione dell'indice.

¹² Valore che si compone della somma della variazione di rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti; delle materie prime e di consumo; dei costi del personale e delle variazioni di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci.

¹³ Valore ottenuto dalla somma dei costi per servizi, dei costi per godimento di beni di terzi, di altri costi e degli oneri diversi di gestione.

discosta significativamente – per un certo valore percentuale – dal valore medio di un'altra popolazione di riferimento. La significatività consente di stabilire se la differenza tra le medie delle due popolazioni sia aleatoria o meno, e perciò si è deciso di condurre questo test in via preliminare, così da avere un'indicazione preventiva sui risultati e sulla validità dell'ipotesi.

Come si è detto, il test si è effettuato prima tra il campione di società dotate di collegio sindacale e il campione totale di 353 S.r.l. non aventi l'organo di controllo. Il test si è basato sul confronto della media del patrimonio netto delle due popolazioni e sulla comparazione delle medie dei 5 indicatori dell'allerta elaborati dal CNDCEC.

Subito dopo, si è ripetuto lo stesso test fra i due campioni omogenei, uno dotato di collegio sindacale e uno no – ciascuno di 41 S.r.l. – che si erano costruiti in precedenza.

Infatti, dopo la prima analisi su un campione generico, si voleva testare l'esistenza di una differenza significativa tra società che fossero realmente comparabili – con l'unica eccezione della presenza o meno del collegio sindacale –, cioè tra le società su cui poi si sarebbe approfondita l'analisi. Era infatti importante capire a priori se ci fosse uno scostamento considerevole tra i valori riportati dalle une e dalle altre, per capire se approfondire la ricerca avrebbe potuto avere una qualche valenza.

L'esito, in entrambi i casi, è stato positivo: la differenza tra le medie delle variabili delle due popolazioni è risultata infatti significativa, come si può notare dalle tabelle che si riportano di seguito.

Tabella n. 1 – Risultati del T-test sui campioni totali

CAMPIONI TOTALI				
41 S.r.l. con collegio sindacale confrontate a 353 S.r.l. senza collegio sindacale				
VARIABILI CONFRONTATE	Valore medio con collegio sindacale	Valore medio senza collegio sindacale	Differenza valori medi	RISULTATO T-TEST
Medie Patrimonio Netto	33,14	-1.244,05	1.277,19	24,59%
Medie Indice di sostenibilità degli oneri finanziari	14,37	8,09	6,29	47,78%
Medie Indice di adeguatezza patrimoniale	-12,33	-6,41	-5,92	39,96%
Medie Indice di liquidità	77,99	386,58	-308,58	31,01%
Medie Indice di ritorno liquido dell'attivo	-26,15	-29,58	3,43	70,21%
Medie Indice di indebitamento previdenziale e tributario	16,44	18,02	-1,59	71,72%

Tabella n. 2 – Risultati del T-test sui campioni comparabili

CAMPIONI COMPARABILI				
41 S.r.l. con collegio sindacale confrontate a 41 S.r.l. senza collegio sindacale				
VARIABILI CONFRONTATE	Valore medio con collegio sindacale	Valore medio senza collegio sindacale	Differenza valori medi	RISULTATO T-TEST
Medie Patrimonio Netto	33,14	-1.108,99	1.142,13	33,10%
Medie Indice di sostenibilità degli oneri finanziari	14,37	10,67	3,71	72,95%
Medie Indice di adeguatezza patrimoniale	-12,33	-12,00	-0,33	97,55%
Medie Indice di liquidità	77,99	77,56	0,44	96,25%
Medie Indice di ritorno liquido dell'attivo	-26,15	-32,17	6,02	64,63%
Medie Indice di indebitamento previdenziale e tributario	16,44	21,15	-4,72	57,13%

In particolare, soprattutto nel caso della *Tabella n. 2*, si può constatare che la percentuale di significatività più bassa corrisponde a circa il 33%. Dunque, non ci sono stati dubbi sulla fondatezza delle differenze tra i due *panel*, che non possono essere puramente casuali.

Dopo questa prima prova sui campioni, si è potuta iniziare la fase di analisi empirica specifica. Si è voluto valutare se gli indici dell'allerta introdotti dal D. Lgs. n. 14 del 12 gennaio 2019, nel passato, sarebbero veramente stati utili all'emersione anticipata della crisi e quindi all'attivazione delle procedure di allerta. Ovvero, se nei casi di specie, gli indici avrebbero segnalato il fallimento delle imprese indagate. E, inoltre, si volevano valutare le eventuali differenze, per quantità e per tempistiche dell'allerta, tra i due campioni di imprese al fine di rilevare l'effettiva utilità del collegio sindacale in termini di prevenzione e tempestiva rilevazione dei segnali di crisi.

Dunque, sulla totalità delle imprese – 82 S.r.l. manifatturiere venete fallite dal 2008 al 2018 – si sono applicati gli indici dell'allerta proposti dal CNDCEC, dall'ultimo anno di disponibilità del bilancio fino all'anno-3, per poter osservare se e quanto prima si sarebbe potuto avere segnale di una crisi.

Gli indici dell'allerta sono stati pensati per essere applicati in modo gerarchico, perciò è in questo modo che è stata svolta l'analisi. Il primo segnale che si ritiene possa ragionevolmente fa presumere la sussistenza di uno stato di crisi, e che quindi si deve ricercare in tutte le imprese indistintamente *ex art. 13*, comma 1 del c.c.i. è il patrimonio netto negativo. Nel caso in cui il patrimonio netto sia positivo – o comunque al di sopra del limite legale – si passa alla valutazione del DSCR a sei mesi, che per non dare segni di crisi deve essere superiore a 1. Il DSCR deve essere misurato, ove disponibile, solo se i dati prognostici sono ritenuti sufficientemente affidabili dagli organi di controllo secondo il loro giudizio professionale. In mancanza o in caso di inaffidabilità del dato, si

adottano i cinque indicatori dell'allerta, a seconda del settore di attività di riferimento. Indici, di cui al secondo comma dell'art. 13 del c.c.i., per i quali sono stati individuati valori soglia differenti per ciascun settore economico e che devono essere sfiorati tutti congiuntamente per far attivare l'allerta.

Dunque, a questo proposito, è stato verificato il patrimonio netto derivato dai bilanci; che se negativo ha attivato l'allerta. Per ciò che concerne il DSCR, invece, si è scelto di non calcolarlo: infatti, l'indice è pensato per essere prospettico – relativo ai sei mesi successivi – e non è possibile in questo caso risalire alle previsioni che l'imprenditore, piuttosto che l'organo di controllo, potevano avere a loro disposizione. Ma anche nell'ipotesi in cui si avesse accesso alle stesse, risulterebbe impraticabile l'analisi circa l'affidabilità dei dati prognostici, che è proprio la condizione per poter utilizzare il DSCR come indicatore. Ipotizzando, per i motivi appena esposti, la mancanza del dato relativo al DSCR, l'analisi sull'attivazione dell'allerta è proseguita con l'applicazione degli indici di settore di cui al secondo comma dell'art. 13 del c.c.i..

Perciò, una volta calcolati gli indici per ogni società, l'allerta è stata rilevata ogni volta che il patrimonio netto risultava negativo, oppure, ogni qual volta tutti gli indici di settore erano al di sopra delle soglie previste.

Dunque, si è proceduto a confrontare il numero di allerte attivate nel campione di S.r.l. dotate di collegio sindacale con quello di casi di allerta presenti nel *panel* rappresentativo delle società senza collegio sindacale. Lo scopo era quello di verificare, come si anticipava, se nei casi delle società del primo gruppo l'allerta fosse attivata più spesso e si potesse quindi sostenere l'utilità dell'organo in tema di attivazione dell'allerta. Non solo, si voleva anche riscontrare se la teorica migliore *disclosure* garantita dal collegio sindacale comporta effettivamente un'emersione anticipata della crisi.

Al termine di questa prima indagine perciò, si voleva un'ulteriore conferma alla domanda: la *disclosure* delle aziende dotate di collegio sindacale, è effettivamente migliore di quella delle aziende che non sono munite dello stesso organo? Cioè, la presenza del collegio sindacale può essere sintomo di una migliore rendicontazione; con la conseguenza che, se i dati aziendali risultano più attendibili, esso può essere giudicato utile anche ai fini dell'emersione preventiva della crisi e perciò all'attivazione dell'allerta?

A questo scopo si è utilizzato il Modello di Beneish¹⁴, noto anche come M-Score, che consente di stimare il grado – la probabilità – di manipolazione dei bilanci oggetto di analisi, utilizzando dati finanziari di natura contabile ed extra-contabile. Il modello restituisce un valore che esprime il grado di *earnings management*, inteso come attività manipolativa finalizzata ad incrementare il valore degli utili o a coprire il valore delle perdite.

Si fa notare che l'M-Score relativo ad un determinato esercizio si ottiene contrapponendo ai dati finanziari dell'esercizio stesso, quelli relativi all'esercizio precedente. Perciò, l'analisi è stata svolta per l'anno di ultima disponibilità dei dati utilizzando i dati dell'ultimo esercizio unitariamente a quelli dell'anno precedente; si è poi proseguito allo stesso modo fino a ricavare l'M-Score riferito all'anno-3, basato sui dati di anno-3 e anno-4.

In questo caso, il calcolo è stato svolto separatamente, prima per ogni azienda dotata di collegio sindacale e successivamente per ciascuna società sprovvista dell'organo. Solo in seguito i risultati dei due *panel* sono stati posti a confronto, di anno in anno.

Dopo questa doverosa premessa metodologica, si può passare all'esposizione dei risultati ottenuti dalle analisi.

¹⁴ Fonte: <https://apps.kelley.iu.edu/Beneish/MScore/MScoreInput>

7. I RISULTATI DELL'ANALISI

Come si è detto in precedenza, l'analisi empirica vuole mettere a confronto i due campioni di imprese, per dimostrare se la presenza del collegio sindacale sia effettivamente utile alla tempestiva emersione degli indizi di crisi – e quindi a una potenziale uscita dalla crisi stessa – e se sia sinonimo di migliore qualità della rendicontazione.

In merito al primo aspetto, si sono voluti testare gli indici dell'allerta voluti dal Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza e predisposti dal CNDCEC. Si è già spiegato l'approccio gerarchico che si è deciso di mantenere alla stregua del documento pubblicato dallo stesso CNDCEC¹ e gli accorgimenti adottati nella costruzione e nell'analisi. Si ricorda che l'indagine nel solo settore manifatturiero ha permesso di considerare unicamente i valori soglia riferiti al medesimo settore, che si riportano di seguito ai fini di una più semplice esposizione dell'analisi.

Tabella n. 1 – Valori soglia per l'attivazione dell'allerta nel settore manifatturiero

SOGLIE DI ALLERTA PER IL SETTORE DELLA MANIFATTURA					
INDICE DELL'ALLERTA	INDICE DI SOSTENIBILITÀ DEGLI ONERI FINANZIARI	INDICE DI ADEGUATEZZA PATRIMONIALE	INDICE DI LIQUIDITÀ	INDICE RITORNO DI LIQUIDO DELL'ATTIVO	INDICE DI INDEBITAMENTO PREVIDENZA E TRIBUTARIO
ALLERTA SE VALORE SOGLIA	maggiore o uguale 3.0	minore o uguale 7.6	minore o uguale 93.7	minore o uguale 0.5	maggiore o uguale 4.9

Dunque, per ciascuna società nei quattro anni considerati sono stati applicati gli indici dell'allerta, così da poter osservare quando e in quanti casi le soglie vengono sfornate e, di conseguenza, quando l'allerta sarebbe dovuta scattare se il nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza fosse stato in vigore.

Si espongono di seguito i valori degli indici ottenuti e i casi in cui le soglie sono state superate – in rosso – e, nell'ultima colonna, l'eventuale attivazione dell'allerta.

¹ CNDCEC, *Gli Indici dell'Allerta ex art. 13, co. 2 Codice della Crisi e dell'Insolvenza*, bozza del 19 ottobre 2019.

Tabella n. 2a – Risultati dell'applicazione degli indici dell'allerta relativi all'ultimo anno disponibile nelle società con collegio sindacale

SOCIETÀ FALLITE CON COLLEGIO SINDACALE - ULTIMO ANNO DISPONIBILE										
Ragione sociale	Codice fiscale	Chiusura bilancio Ultimo anno disp.	TOTALE PATRIMONIO NETTO milg EUR Ultimo anno disp.	INDICE SOSTENIBILITÀ ONERI FINANZIARI % Ultimo anno disp.	INDICE ADEGUATEZZA PATRIMONIALE % Ultimo anno disp.	INDICE LIQUIDITÀ % Ultimo anno disp.	INDICE RITORNO LIQUIDO DELL'ATTIVO % Ultimo anno disp.	INDICE INDEBITAMENTO PREVIDENZIALE TRIBUTARIO % Ultimo anno disp.	ATTIVAZIONE DELL'ALLERTA	
1. INDUSTRIES SPORTSWEAR COMPANY S.R.L.	08410230968	31/12/2014	12.042	0,57	26,76	142,84	6,14	2,88		
2. MCS CAVALIERE S.R.L.	03831060243	31/12/2014	34.336	0,71	88,03	177,82	-0,38	1,12		
3. MALGARA CHIARI & FORTI S.R.L.	10742810152	31/12/2010	1.318	3,58	2,58	36,53	-19,65	13,79	Allerta	
4. SILL S.R.L.	00231940263	31/12/2016	4.515	2,37	19,42	106,64	1,13	9,10		
5. INTERIORPLUS S.R.L.	04132750284	31/12/2015	3.838	1,54	12,07	105,66	10,49	4,46		
6. BELLELLI ENGINEERING S.R.L.	01216070290	31/12/2016	133	3,35	0,54	88,54	-11,07	10,31	Allerta	
7. PROD SRL	01962480271	30/09/2015	-7.428	3,06	-42,05	73,69	-71,97	3,33	Allerta	
8. NUOVA ESSE KAPPA EFFE S.R.L.	01925670984	31/12/2014	603	3,54	3,66	67,19	1,39	0,94		
9. MARCHELUZZO IMPIANTI S.R.L.	03111340240	31/12/2017	-5.286	0,65	-38,13	58,09	-45,04	2,77	Allerta	
10. PANDEA DIETETICA S.R.L.	03819880232	31/12/2014	69	5,98	0,49	92,34	-27,80	27,61	Allerta	
11. CALZATURIFICIO CA' D'ORO S.R.L.	00186370276	31/12/2014	2.185	2,32	17,96	123,22	1,61	2,33		
12. PIZZOLOTTO DETERGENTI DAL 1919 S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	00730880259	31/12/2015	-2.953	3,78	-9,24	33,75	-7,37	23,43	Allerta	
13. CIESSE PRINTER S.R.L.	04110790286	31/12/2015	-3.943	3,84	-24,74	68,26	-40,95	1,79	Allerta	
14. CASSIANA S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	01747140232	31/12/2015	-5.355	5,72	-33,06	83,90	-88,53	10,33	Allerta	
15. SOCIETÀ INDUSTRIALE SAN GIORGIO S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	06492520967	31/12/2013	2.183	5,24	15,83	70,11	2,33	25,58		
16. FADEL SRL	03404880266	31/12/2008	83	4,29	-4,71	71,99	-23,20	13,19	Allerta	
17. GIESSE S.R.L.	02433830268	31/12/2011	6.668	5,20	35,23	133,17	0,43	0,67		
18. BRADBURY GROUP ITALY S.R.L.	04748440288	30/09/2016	-5.143	0,42	-37,10	54,98	-12,08	0,00	Allerta	
19. VR S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	03877740278	30/09/2018	617	1,50	9,40	120,91	3,92	21,80		
20. BASITALY S.R.L.	00615170263	31/12/2016	569	3,09	6,03	98,47	-7,00	3,51		
21. CERERIA ERMINI S.R.L.	01165720267	31/12/2012	2.633	4,79	27,64	98,98	2,42	11,31		
22. S.I.C.C. S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	00095170296	31/12/2018	-9.348	0,26	-47,92	19,70	8,12	138,32	Allerta	
23. LILLY CONFEZIONI SRL	03992350243	31/12/2018	393	0,99	14,07	121,04	2,46	31,50		
24. SAG S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	00810110239	31/12/2018	-4.673	2,61	-61,49	30,17	-53,34	0,99	Allerta	
25. ASSI D'ASOLO S.R.L.	10852090157	31/12/2008	1.560	2,31	57,96	145,19	-5,63	6,76		
26. EUROPAG S.R.L.	01925250266	31/12/2015	982	2,01	28,50	173,34	-9,47	3,34		
27. FOLLINA COMPONENTS S.R.L.	01861210266	31/12/2015	71	6,66	0,86	99,41	-15,38	7,29		
28. VERNICIATURA VENEZIANA S.R.L.	04587940281	31/12/2017	-1.392	3,84	-23,06	51,61	-40,17	11,03	Allerta	
29. GRL S.R.L.	03405970264	31/12/2016	-1.257	4,49	-56,15	59,26	-319,45	25,06	Allerta	
30. CROMADOR - S.R.L.	00694440249	31/12/2017	-340	0,14	-15,88	57,51	-18,51	7,77	Allerta	
31. FORNACE S.I.L.M.A. - S.R.L.	00667360242	31/12/2017	-2.850	1,87	-35,17	22,19	-57,81	49,14	Allerta	
32. ZEFIRO VETRO S.R.L.	04176980276	31/12/2017	-1.338	1,45	-46,98	52,26	-68,18	61,05	Allerta	
33. MOBILIFICIO D'ARTE MARCHETTI S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	01274030244	31/12/2017	-785	0,30	-20,29	38,35	-5,91	9,33	Allerta	
34. CAPE HORN S.R.L.	02020330243	31/12/2010	-4.025	20,00	-60,52	36,52	-43,62	20,81	Allerta	
35. CV. INTERNATIONAL S.R.L.	04646980260	31/12/2015	-539	3,47	-33,22	62,77	-34,74	28,80	Allerta	
36. LARIUS S.R.L.	02138510249	31/12/2015	-551	71,87	-12,90	125,67	-14,34	0,27	Allerta	
37. C.A.P. S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	02539910279	31/12/2017	-9.219	51,78	-74,58	25,43	3,19	9,12	Allerta	
38. OUTMEC SRL IN LIQUIDAZIONE	02290980263	31/12/2018	-1.014	0,00	-52,12	74,46	-6,59	0,00	Allerta	
39. EUROMETALNOVA S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	03284320268	31/12/2018	-3.596	351,12	-86,35	1,59	-62,06	0,00	Allerta	
40. F.D.E. S.R.L.	03344900232	31/12/2018	-1.893	0,00	-44,75	84,79	0,02	70,20	Allerta	
41. PALOMAR S.R.L.	02463920278	31/12/2017	-512	0,00	-6,46	95,13	-5,66	2,92	Allerta	
TOTALE ATTIVAZIONI DELL'ALLERTA									26	

Tabella n. 2b – Risultati dell'applicazione degli indici dell'allerta relativi all'ultimo anno disponibile nelle società senza collegio sindacale

SOCIETÀ FALLITE SENZA COLLEGIO SINDACALE - ULTIMO ANNO DISPONIBILE										
Ragione sociale	Codice fiscale	Chiusura bilancio Ultimo anno disp.	TOTALE PATRIMONIO NETTO migl EUR Ultimo anno disp.	INDICE SOSTENIBILITÀ ONERI FINANZIARI % Ultimo anno disp.	INDICE ADEGUATEZZA PATRIMONIALE % Ultimo anno disp.	INDICE LIQUIDITÀ % Ultimo anno disp.	INDICE RITORNO LIQUIDO DELL'ATTIVO % Ultimo anno disp.	INDICE INDEBITAMENTO PREVIDENZIALE TRIBUTARIO % Ultimo anno disp.	ATTIVAZIONE DELL'ALLERTA	
1. SCET WIRE SRL	01409720297	31/12/2012	234	0,24	4,21	97,31	6,59	5,38		
2. A.S.A. & PARTNERS S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	04208080277	31/12/2015	-2.344	0,52	-51,39	53,75	-49,93	73,11	Allerta	
3. MOBIL RECORD - S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	00315930263	31/12/2013	3.073	3,68	6,41	84,23	-2,65	25,56	Allerta	
4. COSTRUZIONI MECCANICHE ISOLA - S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	02442460248	31/12/2008	-8.225	4,10	-26,67	67,04	-46,09	14,69	Allerta	
5. MIRO - S.R.L.	01698980263	31/12/2013	3.823	4,70	33,72	111,03	2,20	5,88		
6. NEW PROJECT S.R.L.	01318340229	31/12/2015	578	3,51	8,28	142,05	-0,51	4,62		
7. ATENET S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	03511150249	31/12/2012	-821	1,16	-14,00	67,28	2,87	20,96	Allerta	
8. BELMARE S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	04010640276	31/12/2013	157	0,67	4,94	121,21	0,23	4,42		
9. DALMED CS S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	03447360243	31/12/2011	-1.725	3,88	-18,40	61,57	-20,82	2,17	Allerta	
10. EURO STAR S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	01119270260	31/12/2008	-3.609	4,12	-76,25	17,34	-293,25	2,96	Allerta	
11. VISENTIN CASA S.R.L.	02722780240	31/12/2015	970	2,23	14,24	127,31	0,53	2,81		
12. VENETA MOBILI S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	00182070276	31/12/2011	-330	5,96	-5,19	95,19	-7,34	8,31	Allerta	
13. GLAMOUR ITALIA S.R.L.	04218630285	31/12/2018	-759	1,79	-18,17	70,84	-36,21	8,92	Allerta	
14. I.M.S. INDUSTRIE MECCANICHE SCARDELLATO S.R.L.	04739520262	31/12/2017	175	0,17	4,41	102,54	2,51	22,76		
15. THE BEST S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	02094960230	31/10/2018	378	1,89	11,23	82,71	-1,21	0,00		
16. TECHNO PU.MA. S.R.L.	03931850287	31/12/2012	-442	1,82	-9,37	93,11	-25,54	7,32	Allerta	
17. MOBILSERVICE COMPONENTS S.R.L.	02334850266	31/12/2014	368	4,94	8,17	93,54	-2,34	20,95		
18. CERAMICA DI TREVISO S.R.L.	03888590266	31/12/2011	625	2,72	12,61	102,65	-2,87	3,57		
19. GITECH S.R.L.	03954250266	31/12/2008	-259	2,06	-8,85	88,19	-46,51	3,39	Allerta	
20. PROFILO S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	03466730276	31/12/2012	191	1,60	6,08	110,55	2,02	21,02		
21. IMPRESA CONFEZIONE ABBIGLIAMENTO TESSILE S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	00700980261	31/12/2013	-3.568	2,79	-65,18	42,06	-150,03	5,11	Allerta	
22. SEPPELFRICKE SD SRL	02456200266	31/12/2009	-1.208	7,13	-21,95	58,41	-19,75	2,09	Allerta	
23. IMBALCARTON S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	00196950265	31/12/2013	-474	1,99	-10,64	59,32	-13,28	6,95	Allerta	
24. FLAVER S.R.L.	01960380267	31/12/2010	49	2,56	0,87	158,93	8,40	15,46		
25. I3 M.A.G.I. S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	00823860234	31/12/2012	-1.465	2,54	-53,45	56,80	-79,57	0,00	Allerta	
26. NTP ITALIA S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	03927650246	31/12/2016	-545	0,15	-44,91	54,69	-61,60	34,31	Allerta	
27. CHROMAPAINTE SOLUTION S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	02360460261	31/12/2013	111	3,62	4,57	122,95	0,89	5,20		
28. MA.CON S.R.L.	03818560405	31/12/2011	23	0,43	2,09	87,94	2,00	52,78		
29. FASHION JEANS S.R.L.S.	04241860271	31/12/2015	142	0,05	7,51	98,61	2,61	0,00		
30. FLASH LUCE S.R.L.	10243850012	31/12/2013	-554	0,42	-30,89	70,89	-35,42	58,09	Allerta	
31. FOLLADORE FRATELLI S.R.L.	00488110248	31/12/2013	-785	5,22	-23,31	41,90	-44,70	16,73	Allerta	
32. CONFEZIONI GAMMA S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	01720170248	31/12/2008	24	1,72	2,80	127,60	2,71	5,93		
33. COMPAGNIA DI MURANO S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	03891710273	31/12/2012	-2.404	1,37	-100,99	17,74	-247,84	0,00	Allerta	
34. ESSE MONTAGGI S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	02982960276	31/12/2012	-9.715	26,56	-79,44	21,60	-13,91	68,33	Allerta	
35. INIZIATIVE CALZATURIERE ITALIANE SRL IN LIQUIDAZIONE	04038400232	31/12/2018	-634	0,01	-94,55	23,51	-121,59	288,82	Allerta	
36. A.P.C. S.R.L.	02683100735	31/12/2012	26	6,90	11,28	181,59	-1,51	17,17		
37. GOLDEN BABY S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	00560380305	31/12/2010	-288	54,41	-6,65	26,89	-23,18	12,85	Allerta	
38. CONCERIA MARGIMAT S.R.L. - UNIPERSONALE	03729990246	31/12/2013	3.303	12,90	281,53	3,02	2,22	0,00		
39. ITALIAN LUXURY INDUSTRIES S.R.L.	02686460243	31/12/2015	-11.361	9,62	-63,06	7,54	0,14	17,63	Allerta	
40. S.I.L.A. SOCIETA' INDUSTRIA LATERIZI ED AFFINI - SOCIETA' A R.L.	00042990291	31/12/2011	42	253,24	0,67	67,85	-6,70	1,09		
41. AEROSOL 01 S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	02382121206	31/12/2018	-8.245	0,00	-83,06	64,29	-0,64	0,00	Allerta	
TOTALE ATTIVAZIONI DELL'ALLERTA									23	

Tabella n. 3a – Risultati dell'applicazione degli indici dell'allerta relativi all'anno-1 nelle società con collegio sindacale

SOCIETÀ FALLITE CON COLLEGIO SINDACALE - ANNO-1										
Ragione sociale	Codice fiscale	Chiusura bilancio Ultimo anno disp.	TOTALE PATRIMONIO NETTO migl EUR Ultimo anno disp.	INDICE SOSTENIBILITÀ ONERI FINANZIARI % Ultimo anno disp.	INDICE ADEGUATEZZA PATRIMONIALE % Ultimo anno disp.	INDICE LIQUIDITÀ % Ultimo anno disp.	INDICE RITORNO LIQUIDO DELL'ATTIVO % Ultimo anno disp.	INDICE INDEBITAMENTO PREVIDENZIALE TRIBUTARIO % Ultimo anno disp.	ATTIVAZIONE DELL'ALLERTA	
1. INDUSTRIES SPORTSWEAR COMPANY S.R.L.	08410230968	31/12/2014	7.229	1,59	18,54	196,21	-1,61	1,92		
2. MCS CAVALIERE S.R.L.	03831060243	31/12/2014	34.475	0,61	102,46	200,67	5,17	1,53		
3. MALGARA CHIARI & FORTI S.R.L.	10742810152	31/12/2010	5.734	4,57	10,78	43,08	3,33	7,82		
4. SILL S.R.L.	00231940263	31/12/2016	4.995	2,32	21,84	95,39	4,50	4,90		
5. INTERIORPLUS S.R.L.	04132750284	31/12/2015	1.990	1,47	7,20	99,15	1,14	2,39		
6. BELLELLI ENGINEERING S.R.L.	01216070290	31/12/2016	3.200	4,11	10,22	105,24	1,95	1,77		
7. PROD SRL	01962480271	30/09/2015	2.801	2,80	16,14	132,15	3,05	3,43		
8. NUOVA ESSE KAPPA EFFE S.R.L.	01925670984	31/12/2014	908	2,18	6,05	75,05	4,44	1,45		
9. MARCHELUZZO IMPIANTI S.R.L.	03111340240	31/12/2017	1.242	0,26	6,02	104,72	-1,15	1,13		
10. PANDEA DIETETICA S.R.L.	03819880232	31/12/2014	7.989	2,05	63,31	75,65	-3,73	15,07		
11. CALZATURIFICIO CA' D'ORO S.R.L.	00186370276	31/12/2014	2.159	3,87	14,94	115,11	1,49	1,30		
12. DAL 1919 S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	00730880259	31/12/2015	1.135	3,35	3,66	67,01	-1,33	13,08		
13. CIESSE PRINTER S.R.L.	04110790286	31/12/2015	1.991	2,19	12,34	105,54	4,39	2,28		
14. CASSIANA S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	01747140232	31/12/2015	6.390	5,19	49,75	137,44	2,64	3,43		
15. SOCIETA' INDUSTRIALE SAN GIORGIO S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	06492520967	31/12/2013	2.132	4,13	14,80	77,70	2,32	20,43		
16. FADEL SRL	03404880266	31/12/2008	2.700	6,35	21,74	104,51	0,73	6,73		
17. GIESSE S.R.L.	02433830268	31/12/2011	2.772	3,92	24,59	119,53	1,80	1,17		
18. BRADBURY GROUP ITALY S.R.L.	04748440288	30/09/2016	-3.592	4,28	-37,24	45,46	-56,16	0,00	Allerta	
19. VR S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	03877740278	30/09/2018	604	1,27	7,75	100,26	4,42	11,30		
20. BASITALY S.R.L.	00615170263	31/12/2016	2.112	2,39	24,48	118,27	2,21	1,73		
21. CERERIA ERMINI S.R.L.	01165720267	31/12/2012	2.629	3,02	27,39	100,63	2,52	6,53		
22. S.I.C.C. S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	00095170296	31/12/2018	-9.952	1,03	-45,27	27,49	-82,03	139,70	Allerta	
23. LILLY CONFEZIONI SRL	03992350243	31/12/2018	105	0,31	5,58	107,33	7,63	0,00		
24. SAG S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	00810110239	31/12/2018	-2.158	1,45	-23,62	75,71	-48,07	0,99	Allerta	
25. ASSI D'ASOLO S.R.L.	10852090157	31/12/2008	886	2,16	26,77	136,58	-8,08	3,46		
26. EUROPAG S.R.L.	01925250266	31/12/2015	1.510	1,06	46,04	162,05	4,37	7,48		
27. FOLLINA COMPONENTS S.R.L.	01861210266	31/12/2015	1.151	5,16	14,45	105,01	-9,17	4,36		
28. VERNICIATURA VENEZIANA S.R.L.	04587940281	31/12/2017	639	2,30	11,46	107,44	8,28	4,19		
29. GRL S.R.L.	03405970264	31/12/2016	2.166	2,98	33,32	148,37	-7,50	3,23		
30. CROMADOR - S.R.L.	00694440249	31/12/2017	184	0,24	10,60	79,35	2,90	4,90		
31. FORNACE S.I.L.M.A. - S.R.L.	00667360242	31/12/2017	2.128	5,58	27,39	98,65	-19,45	24,66		
32. ZEFIRO VETRO S.R.L.	04176980276	31/12/2017	479	0,85	20,81	104,48	-30,60	16,76		
33. MARCHETTI S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	01274030244	31/12/2017	-254	3,53	-7,12	43,72	-43,31	5,23	Allerta	
34. CAPE HORN S.R.L.	02020330243	31/12/2010	-1.791	4,07	-23,60	56,48	-56,75	13,13	Allerta	
35. C.V. INTERNATIONAL S.R.L.	04646980260	31/12/2015	61	0,54	4,83	102,26	6,73	25,58		
36. LARIUS S.R.L.	02138510249	31/12/2015	41	34,18	3,29	142,82	-19,82	2,78		
37. C.A.P. S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	02539910279	31/12/2017	-9.321	87,43	-76,03	23,79	-21,93	9,33	Allerta	
38. OUTMEC SRL IN LIQUIDAZIONE	02290980263	31/12/2018	-950	18,21	-45,41	52,84	-87,59	0,00	Allerta	
39. EUROMETALNOVA S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	03284320268	31/12/2018	-3.240	140,44	-83,31	3,23	-97,21	0,00	Allerta	
40. F.D.E. S.R.L.	03344900232	31/12/2018	-2.106	2,76	-53,05	42,74	-43,72	0,00	Allerta	
41. PALOMAR S.R.L.	02463920278	31/12/2017	314	2.335,97	3,65	105,63	-7,06	4,52		
TOTALE ATTIVAZIONI DELL'ALLERTA									9	

Tabella n. 3b – Risultati dell'applicazione degli indici dell'allerta relativi all'anno-1 nelle società senza collegio sindacale

SOCIETÀ FALLITE SENZA COLLEGIO SINDACALE - ANNO-1										
Ragione sociale	Codice fiscale	Chiusura bilancio Ultimo anno disp.	TOTALE PATRIMONIO NETTO migl EUR Ultimo anno disp.	INDICE SOSTENIBILITÀ ONERI FINANZIARI % Ultimo anno disp.	INDICE ADEGUATEZZA PATRIMONIALE % Ultimo anno disp.	INDICE LIQUIDITÀ % Ultimo anno disp.	INDICE RITORNO LIQUIDO DELL'ATTIVO % Ultimo anno disp.	INDICE INDEBITAMENTO PREVIDENZIALE TRIBUTARIO % Ultimo anno disp.	ATTIVAZIONE DELL'ALLERTA	
1. SCET WIRE SRL	01409720297	31/12/2012	266	0,22	3,65	98,65	1,21	3,87		
2. A.S.A. & PARTNERS S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	04208080277	31/12/2015	-985	0,46	-26,22	74,67	-32,68	32,97		
3. MOBIL RECORD - S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	00315930263	31/12/2013	4.828	3,35	13,15	86,07	-6,36	17,16		
4. COSTRUZIONI MECCANICHE ISOLA - S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	02442460248	31/12/2008	3.507	3,59	16,58	108,13	2,94	9,12		
5. MIRO - S.R.L.	01698980263	31/12/2013	3.699	4,63	30,66	116,09	2,25	3,42		
6. NEW PROJECT S.R.L.	01318340229	31/12/2015	669	2,74	9,02	121,30	1,09	4,18		
7. ATENET S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	03511150249	31/12/2012	246	0,34	5,26	93,43	4,63	10,47		
8. BELMARE S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	04010640276	31/12/2013	149	0,60	6,27	105,54	1,56	0,00		
9. DALMED CS S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	03447360243	31/12/2011	231	2,74	2,75	86,00	3,00	2,66		
10. EURO STAR S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	01119270260	31/12/2008	423	1,74	6,71	93,44	3,67	2,01		
11. VISENTIN CASA S.R.L.	02722780240	31/12/2015	1.115	1,20	17,42	129,34	5,08	3,70		
12. VENETA MOBILI S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	00182070276	31/12/2011	146	4,08	2,06	100,04	-1,80	7,63		
13. GLAMOUR ITALIA S.R.L. I.M.S. INDUSTRIE	04218630285	31/12/2018	337	2,20	8,71	103,34	3,60	0,00		
14. MECCANICHE SCARDELLATO S.R.L.	04739520262	31/12/2017	162	0,14	5,35	89,89	3,09	13,53	Allerta	
15. THE BEST S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	02094960230	31/10/2018	-710	1,91	-21,10	110,61	-30,26	0,00		
16. TECHNO PU.MA. S.R.L.	03931850287	31/12/2012	776	0,98	19,77	119,66	-3,89	5,49		
17. MOBILSERVICE COMPONENTS S.R.L.	02334850266	31/12/2014	428	5,37	6,96	95,37	1,48	7,18		
18. CERAMICA DI TREVISO S.R.L.	03888590266	31/12/2011	1.047	1,44	23,70	127,62	3,15	3,35		
19. GITECH S.R.L.	03954250266	31/12/2008	115	0,77	1,91	96,36	2,60	1,56		
20. PROFILO S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	03466730276	31/12/2012	76	1,10	1,76	92,63	1,90	9,52		
21. IMPRESA CONFEZIONE ABBIGLIAMENTO TESSILE S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	00700980261	31/12/2013	799	2,93	17,15	108,49	5,42	2,19		
22. SEPPELFICKE SD SRL	02456200266	31/12/2009	217	3,24	3,80	91,41	5,71	1,65		
23. IMBALCARTON S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	00196950265	31/12/2013	312	1,90	7,58	75,93	-5,09	3,89		
24. FLAVER S.R.L.	01960380267	31/12/2010	45	2,13	0,72	177,24	6,87	8,79		
25. I3 M.A.G.I. S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	00823860234	31/12/2012	183	0,94	6,98	118,17	0,37	0,00		
26. NTP ITALIA S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	03927650246	31/12/2016	25	0,05	2,16	95,24	-8,87	7,21		
27. CHROMAPAIN SOLUTION S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	02360460261	31/12/2013	128	3,27	4,98	119,40	2,77	5,31		
28. MA.CON S.R.L.	03818560405	31/12/2011	22	0,33	1,99	88,99	2,01	47,87		
29. FASHION JEANS S.R.L.S.	04241860271	31/12/2015	98	0,06	79,97	175,94	44,31	0,00		
30. FOLLADORE FRATELLI S.R.L.	10243850012	31/12/2013	57	0,49	3,88	103,71	3,33	34,67		
31. FOLLADORE FRATELLI S.R.L.	00488110248	31/12/2013	499	5,18	18,10	78,48	-4,70	8,29		
32. CONFEZIONI GAMMA S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	01720170248	31/12/2008	19	2,35	1,80	120,27	2,74	3,92		
33. COMPAGNIA DI MURANO S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	03891710273	31/12/2012	289	1,15	13,32	71,90	-16,35	49,52	Allerta	
34. ESSE MONTAGGI S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	02982960276	31/12/2012	-8.466	4,48	-50,21	49,58	-55,13	25,28	Allerta	
35. INIZIATIVE CALZATURIERE ITALIANE SRL IN LIQUIDAZIONE	04038400232	31/12/2018	-402	0,01	-79,06	23,80	-63,01	134,60		
36. A.P.C. S.R.L.	02683100735	31/12/2012	39	1,48	12,36	136,43	4,98	26,15		
37. GOLDEN BABY S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	00560380305	31/12/2010	996	18,92	22,99	64,34	-9,70	9,06		
38. CONCERIA MARGIMAT S.R.L. - UNIPERSONALE	03729990246	31/12/2013	3.329	15,04	261,55	4,95	1,48	0,00	Allerta	
39. ITALIAN LUXURY INDUSTRIES S.R.L. S.I.L.A. SOCIETA'	02686460243	31/12/2015	-11.256	71,14	-62,51	8,69	-116,69	14,69		
40. INDUSTRIA LATERIZI ED AFFINI - SOCIETA' A R.L.	00042990291	31/12/2011	546	149,93	8,75	44,50	-36,54	0,93	Allerta	
41. AEROSOL 01 S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	02382121206	31/12/2018	-8.204	10,29	-83,08	64,52	-4,09	0,00	Allerta	
TOTALE ATTIVAZIONI DELL'ALLERTA									6	

Tabella n. 4a – Risultati dell'applicazione degli indici dell'allerta relativi all'anno-2 nelle società con collegio sindacale

SOCIETÀ FALLITE CON COLLEGIO SINDACALE - ANNO-2										
Ragione sociale	Codice fiscale	Chiusura bilancio Ultimo anno disp.	TOTALE PATRIMONIO NETTO mgl EUR Ultimo anno disp.	INDICE SOSTENIBILITÀ ONERI FINANZIARI % Ultimo anno disp.	INDICE ADEGUATEZZA PATRIMONIALE % Ultimo anno disp.	INDICE LIQUIDITÀ % Ultimo anno disp.	INDICE RITORNO LIQUIDO DELL'ATTIVO % Ultimo anno disp.	INDICE INDEBITAMENTO PREVIDENZIALE TRIBUTARIO % Ultimo anno disp.	ATTIVAZIONE DELL'ALLERTA	
1. INDUSTRIES SPORTSWEAR COMPANY S.R.L.	08410230968	31/12/2014	n.d.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
2. MCS CAVALIERE S.R.L.	03831060243	31/12/2014	n.d.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
3. MALGARA CHIARI & FORTI S.R.L.	10742810152	31/12/2010	6.446	4,41	10,40	55,98	-5,30	3,55		
4. SILL S.R.L.	00231940263	31/12/2016	4.469	2,71	18,62	94,21	1,44	3,78		
5. INTERIORPLUS S.R.L.	04132750284	31/12/2015	2.051	0,18	11,57	100,99	6,42	3,85		
6. BELLELLI ENGINEERING S.R.L.	01216070290	31/12/2016	2.862	2,62	7,42	99,66	1,64	1,25		
7. PROD SRL	01962480271	30/09/2015	2.559	2,10	15,89	136,20	4,50	2,06		
8. NUOVA ESSE KAPPA EFFE S.R.L.	01925670984	31/12/2014	824	1,92	6,66	66,39	4,49	1,93		
9. MARCHELUZZO IMPIANTI S.R.L.	03111340240	31/12/2017	2.096	0,16	16,95	107,08	3,24	1,96		
10. PANDEA DIETETICA S.R.L.	03819880232	31/12/2014	10.640	2,22	119,65	75,07	-4,36	6,24		
11. CALZATURIFICIO CA' D'ORO S.R.L.	00186370276	31/12/2014	2.132	3,68	13,26	106,45	1,60	1,27		
12. PIZZOLOTTO DETERSIVI DAL 1919 S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	00730880259	31/12/2015	3.067	5,79	9,27	91,71	-0,77	10,18		
13. GIESSE PRINTER S.R.L.	04110790286	31/12/2015	1.852	2,26	15,11	110,68	5,26	2,28		
14. CASSIANA S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	01747140232	31/12/2015	4.566	4,33	28,87	132,49	1,27	2,57		
15. SOCIETÀ INDUSTRIALE SAN GIORGIO S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	06492520967	31/12/2013	2.123	2,30	14,18	79,22	1,96	12,04		
16. FADEL SRL	03404880266	31/12/2008	885	5,61	5,97	93,95	1,77	2,97		
17. GIESSE S.R.L.	02433830268	31/12/2011	2.707	3,92	30,99	116,22	2,31	0,96		
18. BRADBURY GROUP ITALY S.R.L.	04748440288	30/09/2016	-482	2,24	-9,90	88,40	-13,98	3,83	Allerta	
19. VR S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	03877740278	30/09/2018	594	1,10	8,94	101,64	4,32	12,19		
20. BASITALY S.R.L.	00615170263	31/12/2016	2.245	3,01	25,09	120,37	-9,06	2,02		
21. CERERIA ERMINI S.R.L.	01165720267	31/12/2012	2.620	2,23	28,33	102,14	2,79	2,25		
22. S.I.C.C. S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	00095170296	31/12/2018	1.019	2,34	7,50	79,56	5,72	57,35		
23. LILLY CONFEZIONI SRL	03992350243	31/12/2018	37	0,09	4,88	94,82	3,38	0,00		
24. SAG S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	00810110239	31/12/2018	1.015	1,11	12,48	116,30	-12,64	1,44		
25. ASSI D'ASOLO S.R.L.	10852090157	31/12/2008	855	1,77	23,17	133,09	-8,37	3,01		
26. EUROPAG S.R.L.	01925250266	31/12/2015	1.322	0,63	51,12	165,02	1,28	5,75		
27. FOLLINA COMPONENTS S.R.L. VERNICIATURA VENEZIANA S.R.L.	01861210266	31/12/2015	1.160	3,45	13,65	61,99	-5,60	4,14		
28. GRL S.R.L.	04587940281	31/12/2017	622	2,14	11,46	103,77	9,02	2,52		
29. GRL S.R.L.	03405970264	31/12/2016	2.513	2,81	39,16	150,42	-2,35	3,70		
30. CROMADOR - S.R.L.	00694440249	31/12/2017	179	2,02	10,08	80,41	3,32	5,38		
31. FORNACE S.I.L.M.A. - S.R.L.	00667360242	31/12/2017	4.688	5,43	61,53	126,79	-2,82	16,54		
32. ZEFIRO VETRO S.R.L.	04176980276	31/12/2017	-66	0,58	-2,21	79,11	-26,55	3,97	Allerta	
33. MOBILIFICIO D'ARTE MARCHETTI S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	01274030244	31/12/2017	2.122	2,55	58,98	126,38	-8,63	3,99		
34. CAPE HORN S.R.L.	02020330243	31/12/2010	1.685	5,11	20,90	109,78	3,65	2,65		
35. C.V. INTERNATIONAL S.R.L.	04646980260	31/12/2015	n.d.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
36. LARIUS S.R.L.	02138510249	31/12/2015	317	21,24	32,08	175,65	2,60	0,83		
37. C.A.P. S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	02539910279	31/12/2017	-8.660	3,99	-75,91	26,92	-294,39	5,09	Allerta	
38. OUTMEC SRL IN LIQUIDAZIONE	02290980263	31/12/2018	52	19,45	2,43	106,44	-21,95	12,89		
39. EUROMETALNOVA S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	03284320268	31/12/2018	-2.605	45,54	-68,82	18,39	-25,38	0,00	Allerta	
40. F.D.E. S.R.L.	03344900232	31/12/2018	-1.073	8,73	-17,00	76,50	-16,85	30,19	Allerta	
41. PALOMAR S.R.L.	02463920278	31/12/2017	-286	2,31	-1,83	65,70	-4,82	3,06	Allerta	
TOTALE ATTIVAZIONI DELL'ALLERTA									6	

Tabella n. 4b – Risultati dell'applicazione degli indici dell'allerta relativi all'anno-2 nelle società senza collegio sindacale

SOCIETÀ FALLITE SENZA COLLEGIO SINDACALE - ANNO-2										
Ragione sociale	Codice fiscale	Chiusura bilancio Ultimo anno disp.	TOTALE PATRIMONIO NETTO migl EUR Ultimo anno disp.	INDICE SOSTENIBILITÀ ONERI FINANZIARI % Ultimo anno disp.	INDICE ADEGUATEZZA PATRIMONIALE % Ultimo anno disp.	INDICE LIQUIDITÀ % Ultimo anno disp.	INDICE RITORNO LIQUIDO DELL'ATTIVO % Ultimo anno disp.	INDICE INDEBITAMENTO PREVIDENZIALE TRIBUTARIO % Ultimo anno disp.	ATTIVAZIONE DELL'ALLERTA	
1. SCET WIRE SRL	01409720297	31/12/2012	36	0,00	3,74	227,34	-3,81	4,09		
2. A.S.A. & PARTNERS S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	04208080277	31/12/2015	n.d.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
3. MOBIL RECORD - S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	00315930263	31/12/2013	10.995	5,26	28,29	90,68	-3,67	7,91		
4. COSTRUZIONI MECCANICHE ISOLA - S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	02442460248	31/12/2008	2.965	3,57	12,88	112,21	2,26	3,55		
5. MIRO - S.R.L.	01698980263	31/12/2013	3.094	3,25	20,45	106,27	3,11	1,48		
6. NEW PROJECT S.R.L.	01318340229	31/12/2015	662	3,67	11,40	110,85	-3,61	2,81		
7. ATENET S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	03511150249	31/12/2012	175	0,11	4,79	96,47	3,18	7,99		
8. BELMARE S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	04010640276	31/12/2013	73	0,56	4,50	86,32	3,44	0,00		
9. DALMED CS S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	03447360243	31/12/2011	194	3,13	2,31	85,79	3,92	3,76		
10. EURO STAR S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	01119270260	31/12/2008	372	2,09	4,72	87,82	2,76	1,56		
11. VISENTIN CASA S.R.L.	02722780240	31/12/2015	911	3,12	16,47	144,98	-4,97	1,94		
12. VENETA MOBILI S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	00182070276	31/12/2011	925	4,03	13,38	111,54	3,89	2,01		
13. GLAMOUR ITALIA S.R.L.	04218630285	31/12/2018	244	1,76	7,06	100,54	2,31	0,00		
14. I.M.S. INDUSTRIE MECCANICHE SCARDELLATO S.R.L.	04739520262	31/12/2017	110	0,02	13,30	114,58	1,13	5,72		
15. THE BEST S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	02094960230	31/10/2018	481	1,89	15,79	124,23	0,80	0,00		
16. TECHNO PU.MA. S.R.L.	03931850287	31/12/2012	1.040	0,38	25,25	127,15	2,99	3,03		
17. MOBILSERVICE COMPONENTS S.R.L.	02334850266	31/12/2014	472	4,31	9,19	96,15	1,66	2,54		
18. CERAMICA DI TREVISO S.R.L.	03888590266	31/12/2011	1.080	1,35	27,28	123,66	4,44	4,67		
19. GITECH S.R.L.	03954250266	31/12/2008	101	0,29	2,49	96,97	3,58	1,79		
20. PROFILO S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	03466730276	31/12/2012	86	1,24	2,81	104,69	3,85	8,13		
21. ABBIGLIAMENTO TESSILE S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	00700980261	31/12/2013	766	2,51	17,65	127,07	3,21	1,79		
22. SEPPELFRICKE SD SRL	02456200266	31/12/2009	182	2,33	4,16	104,20	5,02	2,20		
23. IMBALCARTON S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	00196950265	31/12/2013	724	1,50	18,40	89,86	1,05	1,74		
24. FLAVER S.R.L.	01960380267	31/12/2010	45	7,61	0,63	147,61	4,38	5,53		
25. I 3 M.A.G.I. S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	00823860234	31/12/2012	219	0,68	7,79	116,64	0,21	0,00		
26. NTP ITALIA S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	03927650246	31/12/2016	n.d.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
27. CHROMAPAIN SOLUTION S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	02360460261	31/12/2013	93	2,28	3,47	127,40	3,02	6,93		
28. MA.CON S.R.L.	03818560405	31/12/2011	19	0,13	3,99	78,17	1,70	23,44		
29. FASHION JEANS S.R.L.S.	04241860271	31/12/2015	n.d.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
30. FLASH LUCE S.R.L.	10243850012	31/12/2013	18	0,10	1,57	95,56	2,30	0,00		
31. FOLLADORE FRATELLI S.R.L.	00488110248	31/12/2013	664	3,30	30,11	82,47	1,69	3,90		
32. CONFEZIONI GAMMA S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	01720170248	31/12/2008	12	2,93	1,70	126,63	2,00	4,99		
33. COMPAGNIA DI MURANO S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	03891710273	31/12/2012	103	0,17	7,48	109,96	0,61	49,62		
34. ESSE MONTAGGI S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	02982960276	31/12/2012	-2.915	3,48	-16,30	81,44	-19,03	7,20	Allerta	
35. INIZIATIVE CALZATURIERE ITALIANE SRL IN LIQUIDAZIONE	04038400232	31/12/2018	-215	0,06	-61,47	30,23	-94,75	76,79	Allerta	
36. A.P.C. S.R.L.	02683100735	31/12/2012	17	1,26	4,85	117,21	2,06	18,17		
37. GOLDEN BABY S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	00560380305	31/12/2010	1.734	17,64	41,77	82,62	-7,90	6,02		
38. CONCERTA MARGIMAT S.R.L. - UNIPERSONALE	03729990246	31/12/2013	n.d.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
39. ITALIAN LUXURY INDUSTRIES S.R.L.	02686460243	31/12/2015	-2.686	36,11	-25,17	26,61	12,78	12,72	Allerta	
40. S.I.L.A. SOCIETA' INDUSTRIA LATERIZI ED AFFINI - SOCIETA' A.R.L.	00042990291	31/12/2011	3.256	11,17	54,17	69,94	-6,37	0,00		
41. AEROSOL 01 S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	02382121206	31/12/2018	-7.943	0,00	-81,19	67,19	-8,73	6,87	Allerta	
TOTALE ATTIVAZIONI DELL'ALLERTA									4	

Tabella n. 5a – Risultati dell'applicazione degli indici dell'allerta relativi all'anno-3 nelle società con collegio sindacale

SOCIETÀ FALLITE CON COLLEGIO SINDACALE - ANNO-3											
Ragione sociale	Codice fiscale	Chiusura bilancio Ultimo anno disp.	TOTALE PATRIMONIO NETTO migl EUR Ultimo anno disp.	INDICE SOSTENIBILITÀ ONERI FINANZIARI % Ultimo anno disp.	INDICE ADEGUATEZZA PATRIMONIALE % Ultimo anno disp.	INDICE LIQUIDITÀ % Ultimo anno disp.	INDICE RITORNO LIQUIDO DELL'ATTIVO % Ultimo anno disp.	INDICE INDEBITAMENTO PREVIDENZIALE TRIBUTARIO % Ultimo anno disp.	ATTIVAZIONE DELL'ALLERTA		
1. INDUSTRIES SPORTSWEAR COMPANY S.R.L.	08410230968	31/12/2014	n.d.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
2. MCS CAVALIERE S.R.L.	03831060243	31/12/2014	n.d.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
3. MALGARA CHIARI & FORTI S.R.L.	10742810152	31/12/2010	3.107	3,08	4,65	47,41	4,20	2,37			
4. SILL S.R.L.	00231940263	31/12/2016	5.849	2,56	23,69	103,55	3,64	3,26			
5. INTERIORPLUS S.R.L.	04132750284	31/12/2015	1.187	0,35	6,40	94,61	3,85	2,11			
6. BELLELLI ENGINEERING S.R.L.	01216070290	31/12/2016	2.770	0,80	8,46	102,68	2,66	1,54			
7. PROD SRL	01962480271	30/09/2015	2.218	1,68	15,72	134,95	3,22	1,99			
8. NUOVA ESSE KAPPA EFFE S.R.L.	01925670984	31/12/2014	802	1,30	8,17	81,21	5,51	1,39			
9. MARCHELUZZO IMPIANTI S.R.L.	03111340240	31/12/2017	2.170	0,31	17,87	107,00	3,65	1,93			
10. PANDEA DIETETICA S.R.L.	03819880232	31/12/2014	5.168	0,94	100,96	76,87	-1,35	0,85			
11. CALZATURIFICIO CA' D'ORO S.R.L.	00186370276	31/12/2014	1.718	1,90	11,32	102,01	1,87	1,60			
12. PIZZOLOTTO DETERSIVI DAL 1919 S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	00730880259	31/12/2015	4.679	3,86	13,40	79,78	-1,07	6,49			
13. CIESSE PRINTER S.R.L.	04110790286	31/12/2015	1.482	0,99	16,09	113,69	7,27	2,40			
14. CASSIANA S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	01747140232	31/12/2015	4.549	3,59	25,81	131,97	2,29	1,17			
15. SOCIETA' INDUSTRIALE SAN GIORGIO S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	06492520967	31/12/2013	2.084	2,34	13,52	80,00	2,93	8,58			
16. FADEL SRL	03404880266	31/12/2008	965	4,49	5,37	95,48	1,92	2,17			
17. GIESSE S.R.L.	02433830268	31/12/2011	2.655	4,57	30,75	99,00	2,37	1,14			
18. BRADBURY GROUP ITALY S.R.L.	04748440288	30/09/2016	n.d.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
19. VR S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	03877740278	30/09/2018	125	2,79	1,61	90,30	4,08	10,58			
20. BASITALY S.R.L.	00615170263	31/12/2016	3.883	2,10	40,90	140,64	2,73	2,45			
21. CERERIA ERMINI S.R.L.	01165720267	31/12/2012	2.599	2,54	30,06	100,59	2,55	1,69			
22. S.I.C.C. S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	00095170296	31/12/2018	-172	1,93	-1,05	67,54	0,31	59,52	Allerta		
23. LILLY CONFEZIONI SRL	03992350243	31/12/2018	n.d.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
24. SAG S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	00810110239	31/12/2018	2.534	0,88	29,88	121,56	2,10	1,28			
25. ASSI D'ASOLO S.R.L.	10852090157	31/12/2008	645	1,88	20,16	131,26	-2,97	4,14			
26. EUROPAG S.R.L.	01925250266	31/12/2015	1.315	0,78	59,13	170,33	1,16	4,36			
27. FOLLINA COMPONENTS S.R.L.	01861210266	31/12/2015	2.097	3,55	22,39	82,30	-0,13	2,48			
28. VERNICIATURA VENEZIANA S.R.L.	04587940281	31/12/2017	604	1,87	10,79	106,12	9,51	2,83			
29. GRL S.R.L.	03405970264	31/12/2016	1.969	2,83	25,80	138,70	-3,98	4,90			
30. CROMADOR - S.R.L.	00694440249	31/12/2017	154	4,78	8,79	82,54	-1,82	5,17			
31. FORNACE S.L.L.M.A. - S.R.L.	00667360242	31/12/2017	5.599	4,08	72,30	142,95	0,52	11,47			
32. ZEFIRO VETRO S.R.L.	04176980276	31/12/2017	672	0,33	26,19	87,57	-26,08	3,18			
33. MOBILIFICIO D'ARTE MARCHETTI S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	01274030244	31/12/2017	2.721	2,53	93,53	122,27	-6,63	2,42			
34. CAPE HORN S.R.L.	02020330243	31/12/2010	1.287	4,30	13,85	112,02	1,81	2,13			
35. C.V. INTERNATIONAL S.R.L.	04646980260	31/12/2015	n.d.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
36. LARIUS S.R.L.	02138510249	31/12/2015	297	30,36	38,17	235,40	-5,76	1,73			
37. C.A.P. S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	02539910279	31/12/2017	2.355	2,27	20,72	75,83	4,12	0,48			
38. OUTMEC.SRL IN LIQUIDAZIONE	02290980263	31/12/2018	545	7,58	23,07	96,97	-0,39	8,89			
39. EUROMETALNOVA S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	03284320268	31/12/2018	-2.150	16,96	-56,51	29,50	-128,68	1,24	Allerta		
40. F.D.E. S.R.L.	03344900232	31/12/2018	42	5,07	0,61	89,09	-18,15	15,69			
41. PALOMAR S.R.L.	02463920278	31/12/2017	605	0,43	2,64	78,17	3,60	5,02			
TOTALE ATTIVAZIONI DELL'ALLERTA										2	

Tabella n. 5b – Risultati dell'applicazione degli indici dell'allerta relativi all'anno-3 nelle società senza collegio sindacale

SOCIETÀ FALLITE SENZA COLLEGIO SINDACALE - ANNO-3											
Ragione sociale	Codice fiscale	Chiusura bilancio Ultimo anno disp.	TOTALE PATRIMONIO NETTO migl EUR Ultimo anno disp.	INDICE SOSTENIBILITÀ ONERI FINANZIARI % Ultimo anno disp.	INDICE ADEGUATEZZA PATRIMONIALE % Ultimo anno disp.	INDICE LIQUIDITÀ % Ultimo anno disp.	INDICE RITORNO LIQUIDO DELL'ATTIVO % Ultimo anno disp.	INDICE INDEBITAMENTO PREVIDENZIALE TRIBUTARIO % Ultimo anno disp.	ATTIVAZIONE DELL'ALLERTA		
1. SCET WIRE SRL	01409720297	31/12/2012	n.d.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
2. A.S.A. & PARTNERS S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	04208080277	31/12/2015	n.d.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
3. MOBIL RECORD - S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	00315930263	31/12/2013	14.838	3,89	40,88	84,60	-0,15	5,83			
4. ISOLA - S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	02442460248	31/12/2008	2.610	2,16	12,89	87,13	1,45	4,91			
5. MIRO - S.R.L.	01698980263	31/12/2013	2.535	2,60	19,55	105,80	2,87	1,54			
6. NEW PROJECT S.R.L.	01318340229	31/12/2015	1.008	2,62	6,73	103,72	3,34	2,71			
7. ATENET S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	03511150249	31/12/2012	128	0,00	27,32	105,24	2,51	0,00			
8. BELMARE S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	04010640276	31/12/2013	10	0,00	482,16	495,37	-1,66	2,27			
9. DALMED CS S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	03447360243	31/12/2011	103	1,85	1,26	82,35	2,74	5,62			
10. EURO STAR S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	01119270260	31/12/2008	368	1,05	7,24	97,73	8,78	1,09			
11. VISENTIN CASA S.R.L.	02722780240	31/12/2015	1.481	1,58	26,69	156,68	5,35	2,77			
12. VENETA MOBILI S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	00182070276	31/12/2011	1.012	4,18	14,35	103,39	3,55	2,04			
13. GLAMOUR ITALIA S.R.L. I.M.S. INDUSTRIE	04218630285	31/12/2018	311	2,30	9,65	96,51	3,53	0,00			
14. MECCANICHE SCARDELLATO S.R.L.	04739520262	31/12/2017	n.d.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
15. THE BEST S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	02094960230	31/10/2018	463	2,32	16,30	119,92	0,67	0,00			
16. TECHNO P.U.M.A. S.R.L.	03931850287	31/12/2012	959	0,39	34,02	117,46	7,46	6,61			
17. MOBILSERVICE COMPONENTS S.R.L.	02334850266	31/12/2014	490	2,65	9,16	102,05	3,31	1,76			
18. CERAMICA DI TREVISO S.R.L.	03888590266	31/12/2011	1.248	2,16	28,86	133,14	5,54	3,60			
19. GITECH S.R.L.	03954250266	31/12/2008	100	0,59	12,05	90,39	-9,87	2,89			
20. PROFILO S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	03466730276	31/12/2012	72	1,14	2,65	92,74	-12,33	4,95			
21. IMPRESA CONFEZIONE ABBIGLIAMENTO TESSILE S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	00700980261	31/12/2013	736	1,54	18,11	128,04	3,64	1,08			
22. SEPPELFRICKE SD SRL	02456200266	31/12/2009	140	2,13	4,23	107,08	2,60	3,38			
23. IMBALCARTON S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	00196950265	31/12/2013	827	1,07	21,93	93,97	-5,32	1,60			
24. FLAVER S.R.L.	01960380267	31/12/2010	-21	2,27	-0,50	95,15	3,83	3,66	Allerta		
25. I 3 M.A.G.I. S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	00823860234	31/12/2012	270	0,71	8,68	114,54	1,87	1,21			
26. NTP ITALIA S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	03927650246	31/12/2016	n.d.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
27. CHROMAPAIN SOLUTION S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	02360460261	31/12/2013	77	1,79	2,66	141,10	2,19	4,85			
28. MA.CON S.R.L.	03818560405	31/12/2011	n.d.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
29. FASHION JEANS S.R.L.S.	04241860271	31/12/2015	n.d.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
30. FLASH LUCE S.R.L.	10243850012	31/12/2013	13	0,08	1,70	94,29	0,72	14,20			
31. FOLLADORE FRATELLI S.R.L.	00488110248	31/12/2013	717	2,70	38,38	90,05	2,72	2,48			
32. CONFEZIONI GAMMA S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	01720170248	31/12/2008	12	2,10	1,76	119,05	2,76	0,00			
33. COMPAGNIA DI MURANO S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	03891710273	31/12/2012	95	0,55	17,29	116,98	-0,62	24,92			
34. ESSE MONTAGGI S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	02982960276	31/12/2012	1.468	2,27	10,21	110,72	1,82	8,62			
35. INIZIATIVE CALZATURIERE ITALIANE SRL IN LIQUIDAZIONE	04038400232	31/12/2018	59	0,04	31,91	104,43	15,64	20,38			
36. A.P.C. S.R.L.	02683100735	31/12/2012	38	1,22	9,08	94,42	3,11	0,00			
37. GOLDEN BABY S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	00560380305	31/12/2010	646	8,57	15,82	106,55	-4,75	5,94			
38. CONCERIA MARGIMAT S.R.L. - UNIPERSONALE	03729990246	31/12/2013	n.d.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
39. ITALIAN LUXURY INDUSTRIES S.R.L. S.I.L.A. SOCIETA' INDUSTRIA	02686460243	31/12/2015	-3.198	12,21	-30,71	21,02	-68,05	8,08	Allerta		
40. LATERIZI ED AFFINI - SOCIETA' A R.L.	00042990291	31/12/2011	4.023	7,83	57,01	112,63	-5,82	0,58			
41. AEROSOL 01 S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	02382121206	31/12/2018	-7.369	2,83	-61,93	29,19	-37,20	5,90	Allerta		
TOTALE ATTIVAZIONI DELL'ALLERTA									3		

Per una più agevole interpretazione dei risultati appena riportati, segue una sintesi dei valori medi riscontrati per ogni indice, da cui si possono raffrontare i valori del campione di S.r.l. dotate di collegio sindacale e quelli delle S.r.l. prive di organo di controllo.

Tabella n. 6 – Valori medi degli indici dell'allerta nei due campioni di imprese

MEDIE INDICI DELL'ALLERTA										
INDICE DELL'ALLERTA	INDICE SOSTENIBILITÀ ONERI FINANZIARI %		INDICE ADEGUATEZZA PATRIMONIALE %		INDICE LIQUIDITÀ %		INDICE RITORNO LIQUIDO DELL'ATTIVO %		INDICE INDEBITAMENTO PREVIDENZA E TRIBUTARIO %	
VALORE SOGLIA ALLERTA SE	3 maggiore o uguale		7,6 minore o uguale		93,7 minore o uguale		0,5 minore o uguale		4,9 maggiore o uguale	
	Società con collegio sindacale	Società senza collegio sindacale	Società con collegio sindacale	Società senza collegio sindacale	Società con collegio sindacale	Società senza collegio sindacale	Società con collegio sindacale	Società senza collegio sindacale	Società con collegio sindacale	Società senza collegio sindacale
ULTIMO ANNO DISPONIBILE	14,41	10,86	-12,19	-11,73	80,08	77,65	-26,15	-32,17	16,44	21,15
ANNO -1	66,15	8,17	6,77	7,99	96,21	94,39	-13,91	-6,68	9,26	12,73
ANNO -2	4,49	3,25	13,68	5,85	92,10	93,39	-9,56	-1,70	5,85	7,09
ANNO -3	3,23	1,99	19,15	21,89	91,51	93,99	-2,91	-1,31	4,65	3,79

Inoltre, si riporta la sintesi delle allerte che sarebbero state attivate in ogni anno dell'analisi, sempre ponendo a confronto i dati dei due *panel*.

Tabella n. 7 – Numero delle allerte potenzialmente attivate nei due campioni di imprese

NUMERO DI ALLERTE POTENZIALMENTE ATTIVATE		
	SOCIETÀ CON COLLEGIO SINDACALE	SOCIETÀ SENZA COLLEGIO SINDACALE
ULTIMO ANNO DISPONIBILE	26	23
ANNO -1	9	6
ANNO -2	6	4
ANNO -3	2	3

Il primo risultato che emerge da quest'analisi è che, con un'unica eccezione nell'anno-3, le allerte potenzialmente attivate dalle imprese fallite, se il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza fosse stato in vigore, sarebbero state riconducibili in numero maggiore alle S.r.l. dotate dell'organo di controllo. Questo, può avvalorare la tesi secondo la quale la presenza del collegio sindacale garantisce una maggiore *disclosure*. Infatti, se presumiamo che le aziende indagate non avessero – probabilmente – ottime *performance* essendo successivamente fallite, potremmo sostenere che in presenza del collegio sindacale, e quindi di dati più affidabili, l'allerta sarebbe scattata più volte. In effetti, sottoponendo società già fallite all'analisi per indici, ci si attende che i dati aziendali presentino alcuni indizi di crisi. Ove ciò non accade, se è possibile che nel secondo campione vi sia una rendicontazione meno controllata, è verosimile ipotizzare che i dati aziendali possano essere stati aggiustati proprio per dissimulare il venir meno della buona salute aziendale, a maggior ragione in assenza di un controllo indipendente sull'agire dell'organo amministrativo. Certo è vero che in capo al collegio sindacale non

esiste alcun obbligo di porre in essere procedure di controllo per accertare la veridicità dei dati di bilancio, tuttavia il continuo scambio di informazioni che dovrebbe avvenire tra lo stesso e l'organo amministrativo dovrebbe consentirgli di intercettare eventuali segnali di crisi dissimulati. Ipotesi, peraltro, che non appare del tutto infondata considerando che nella prassi, come più volte è stato descritto in questo lavoro, l'imprenditore ha la tendenza a nascondere il più a lungo possibile il proprio stato di crisi, spinto dalla positività che lo contraddistingue e dagli imprudenti tentativi di salvataggio tipici delle situazioni di dissesto. D'altronde, l'amministratore potrebbe essere preoccupato anche dal possibile impatto sugli *stakeholders* che la pubblicizzazione di uno stato di crisi comporterebbe e sarebbe così ancor meno incentivato a far emergere i primi segnali di crisi.

In conclusione, agli occhi di chi scrive, una più frequente attivazione di allerte nel campione con collegio sindacale potrebbe essere letta positivamente: se la presenza del collegio sindacale ha la conseguenza di far scattare l'allerta in più casi – a fronte di dati più affidabili – esso fornisce all'azienda la possibilità di evitare che la crisi sfoci nell'insolvenza e di riconvertire la crisi ai primi segnali critici che si manifestino. In un'ottica di monitoraggio e prevenzione, quindi, questo tipo di risultato potrebbe rappresentare un indizio del maggior apporto che tale organo conferisce alla società, ma anche agli istituti dell'allerta

A conferma di questa tesi, si può citare un'analisi empirica condotta in Cina² con tecniche di intelligenza artificiale e *big data* che testa la capacità di prevedere la crisi finanziaria attraverso indicatori finanziari e variabili di *corporate governance*. I risultati hanno confermato che le variabili scelte³ hanno un effetto significativo sulla capacità di prevedere una crisi e, indagando sulla probabilità di sopravvivenza, è emerso che la qualità dell'*audit* riduce significativamente il verificarsi di crisi finanziarie. Ciò conferma che la gestione efficace dei dati aziendali e finanziari può supportare l'impresa nell'adeguare la strategia aziendale e nel disinnescare i rischi finanziari e che la

² CHANG S.L., HWANG L.J., *The role of audit quality in financial distress: evidence from China*, International Journal of Organizational Innovation, Volume 12 Number 4, April 2020.

³ Le variabili possono essere classificate in: redditività, analisi di stabilità finanziaria, struttura, analisi della solvibilità a breve termine, stabilità finanziaria a lungo termine, capacità del *management* e, cosa più importante, *corporate governance*. Le variabili di *corporate governance* sono considerate perché sono collegate alla qualità dell'*audit*.

corporate governance ha un impatto diretto sulla sopravvivenza aziendale, aiutando a prevedere gli andamenti societari.

Secondo Cohen et al.⁴ una delle funzioni più vitali che la *corporate governance* deve eseguire è proprio garantire la qualità del processo di *reporting* finanziario. Nella dottrina internazionale⁵ si è infatti riscontrato che quando gli *audit committee* sono indipendenti e i loro membri hanno competenze finanziarie, il reporting finanziario è migliore rispetto a quando queste caratteristiche non sono presenti. Caratteristiche che sono proprio quelle richieste agli organi di controllo nel nostro ordinamento.

Inoltre, sempre Cohen⁶ osserva che quando il revisore esterno è parte integrante nelle interazioni tra *audit committee*, *internal audit*, consiglio di amministrazione e *management*, si ottiene un'elevata qualità dell'informativa finanziaria – e Mitchell et al.⁷ ne hanno sottolineato il vantaggio per gli *stakeholder* – e che a sua volta, la *corporate governance* diventa più efficace. Ma, in particolare, è l'indipendenza dell'*audit committee* che viene giudicata quale elemento fondamentale per garantire un processo informativo trasparente; indipendenza che dovrebbe essere raggiunta con la presenza di una percentuale maggiore di soggetti esterni. Di conseguenza, se i membri dell'*audit committee* sono indipendenti e attivi richiederanno un controllo di qualità superiore e tenderanno a nominare specialisti del settore della revisione⁸ per garantire un maggiore monitoraggio aziendale⁹. Si nota che anche se il riferimento è al sistema di *governance* anglosassone, per quanto sia differente, è del tutto applicabile alla struttura societaria nazionale quando prevede la presenza dell'organo di controllo o del revisore.

In materia di qualità del *reporting* e di possibile connessione con la *corporate governance* si vuole citare anche uno studio condotto sui bilanci di 386 società quotate di quattro paesi europei – Regno Unito, Francia, Italia e Spagna¹⁰. Questo studio, in

⁴ COHEN J., KRISHNAMOORTHY G. E WRIGHT A. (2004), *Corporate governance mosaic and financial reporting quality*, in *Journal of Accounting Literature*, Vol. 23, p. 87-152, 2004.

⁵ La relazione positiva tra le competenze finanziarie dell'*audit committee* e la qualità della rendicontazione è riportata, ad esempio, da Badolato et al. (2014) e Hayes (2014); mentre il collegamento positivo tra qualità dell'informativa e indipendenza dei membri dell'*audit committee* è riportato da Klein (2002).

⁶ *Ibidem*.

⁷ MITCHELL V., SINGH H. E SINGH I., *Association between independent audit committee members' human-resource features and underpricing, the case of Singapore IPOs from 1997-2006*, in *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, Vol. 12 No. 3, p. 179-212, 2008.

⁸ ABBOT L. E PARKER S., *Auditor selection and audit committee characteristics*, in *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Vol. 19 No. 2, p. 47-66, 2000.

⁹ BEASLEY M. E PETRONI K., *Board independence and audit firm type*, in *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Vol. 20 No. 1, p. 97-114, 2001.

¹⁰ ABDULAZIZ ALZEBAN, *The impact of audit committee, CEO, and external auditor quality on the quality of financial reporting*, in *Corporate Governance*, vol. 20 no. 2 2020, p. 263-279.

particolare, attraverso un modello di regressione OLS, mirava a identificare quale tra le componenti della *corporate governance* avesse la maggiore influenza sulla qualità dell'informativa finanziaria. I risultati hanno evidenziato l'importanza dell'indipendenza e della competenza dell'*audit committee* e dei suoi membri che, a seguito dell'indagine, si identificano come i principali promotori dell'informativa di qualità: l'analisi indica infatti che l'*audit committee* – se anch'essa di qualità – ha la maggiore influenza sulla qualità della reportistica, contribuendo addirittura più dei *CEO* e dell'*external auditor*, che pure hanno un impatto positivo sulla migliore rendicontazione.

Questi studi danno un valido contributo alla letteratura citata, dimostrando che l'indipendenza e la competenza dell'*audit committee* rappresentano un prezioso meccanismo di monitoraggio, funzionale alla migliore qualità dell'informativa finanziaria, investendo il ruolo di propulsori del *reporting* di qualità.

Tuttavia, nonostante le varie analisi empiriche riportate per avvalorare l'ipotesi di migliore *disclosure* in presenza di organo di controllo, i dati ricavati in questa sede non possono dirsi altrettanto incontrovertibili, vista la poca differenza riscontrata tra le allerte attivate nei due campioni. Da questi risultati parrebbe che il collegio sindacale in realtà non spicchi nel suo ruolo di garante di una maggiore *disclosure* aziendale, poiché in questo caso si sarebbe rilevata un'attivazione delle allerte molto più accentuata nel campione dotato di organo di controllo. Perciò, è opportuno rilevare che il ruolo del collegio non si concretizza solo nel garantire l'accuratezza dei dati finanziari, che quindi esporrebbero precocemente i prodromi della crisi, ma anche nella prevenzione in senso proprio. Essendo un organo interno alla società, ha l'opportunità di controllare che i principi di corretta amministrazione vengano rispettati – *ex art. 2403 c.c.* – e ha il potere di intervenire in assemblea qualora abbia considerazioni o rilievi da esporre, così da prevenire gli atti di *mala gestio*; inoltre può mediare le decisioni degli amministratori in corso d'opera, assistendoli nel fargli comprendere le conseguenze che possono derivare da determinate azioni o scelte aziendali. Se consideriamo questo aspetto, è plausibile aspettarsi una minore attivazione dell'allerta tra le società dotate dell'organo, in considerazione delle “controllate” scelte adottate nella gestione, che mantengono la società in buono stato di salute e, perciò, non portano all'emergere di crisi e al superamento delle soglie. Dunque, si possono riconoscere due tendenze tra loro contrastanti in presenza del collegio sindacale: se da una parte esso dovrebbe garantire un'attendibilità dei dati maggiore, che nel caso di società già fallite si dovrebbe

concretizzare nell'evidenza della crisi nei dati finanziari; dall'altra, la presenza dei sindaci al fianco degli amministratori dovrebbe assicurare una gestione della società più attenta, coscienziosa e consapevole dello stato di salute della società e delle possibili conseguenze di determinate azioni, ragione per cui la società dovrebbe essere soggetta ad un minor rischio di crisi.

La mancanza di un dato chiaro potrebbe perciò derivare dallo scontrarsi di queste due ipotesi aventi andamento contrario, che non permette una valutazione chiara dei risultati e non fornisce prova certa sulla rilevanza del collegio sindacale o sulla sua trascurabilità. Ciò nonostante, la migliore *disclosure* aziendale potrebbe in realtà caratterizzare le società dotate di organo di controllo, ma non rilevare nell'attivazione delle allerte, non verificando l'ipotesi avanzata.

Peraltro, è opportuno considerare la possibile scarsa efficacia degli indicatori per le PMI, visti gli esigui risultati ottenuti dall'applicazione degli indici dell'allerta. Ipotesi, peraltro, già avanzata dai professionisti del settore, secondo i quali l'allerta non potrà funzionare al meglio per le società piccole e medie, in considerazione del fatto che queste aziende non sono dotate di strutture di controllo di gestione, pronte a fornire rapidamente dati complessi ed affidabili, utili per costruire gli indici in questione.

Effettivamente, ciascun campione è composto da 41 società, ma il numero massimo delle allerte attivate è 26 nel *panel* col collegio sindacale e 23 nell'altro, ovvero poco più della metà e ciò, tra l'altro, solo nell'ultimo anno considerato. Negli anni precedenti le allerte attivate sono addirittura di molto inferiori alla metà del campione, mentre quello che ci si aspetterebbe, conducendo l'indagine su società già fallite e adottando degli indici che promettono un'emersione preventiva della crisi, è il superamento delle soglie in gran parte dei casi – se nella totalità dei casi appare troppo ottimistico – e di vedere l'allerta attivata ben prima dell'ultimo anno di disponibilità dei dati.

Non solo, se si esaminano le attivazioni delle allerte di anno in anno si può notare come non ci sia una continuità nel superamento delle soglie da un anno all'altro, come si può osservare dalla *Tabella n. 8* e dalla *Tabella n. 9*. Infatti, solo in due casi¹¹ l'allerta si è attivata in tutti gli anni di osservazione, in quattro ipotesi¹² si è attivata per tre anni

¹¹ Eurometalnova S.r.l. in liquidazione nel campione con collegio sindacale e Aerosol 01 S.r.l. in liquidazione nel campione senza collegio sindacale.

¹² Bradbury Gruop Italy S.r.l., C.A.P. S.r.l. in liquidazione e F.D.E. S.r.l. in liquidazione tra le società dotate di collegio sindacale; Esse Montaggi S.r.l. in liquidazione tra quelle che ne sono sprovviste.

consecutivi, in cinque casi¹³ per due anni di seguito; negli altri casi l'allerta si è attivata dalle due alle tre volte, non in anni consecutivi bensì rispettando le soglie previste in un anno e poi superandole nuovamente. Diversamente, in ben 37 casi l'allerta si è attivata una sola volta – in 15 casi nel campione di imprese dotate di collegio sindacale e in 22 nell'altro – di cui in quattro casi verificatasi prima dell'ultimo anno di disponibilità dei dati e poi ritornando sottosoglia prima del fallimento¹⁴. Dunque, a fronte di un maggior numero di allerte attivate nel primo campione, vi è anche un numero maggiore di allerte accese per più anni nella stessa società, al contrario del campione senza collegio sindacale che vede un elevato numero di allerte attivate in un unico anno. Questo potrebbe anche essere il sintomo che i segnali sono stati "controllati" negli anni precedenti, ma che nell'ultimo bilancio, quando la crisi è esplosa, l'allerta non è potuta non scattare.

È anche vero che l'orizzonte temporale che dev'essere considerato nel valutare lo stato di salute dell'azienda è di 12 mesi, tuttavia i segni di una crisi imminente dovrebbero rivelarsi teoricamente prima dell'ultimo anno di disponibilità dei bilanci e, comunque, negli anni precedenti dovrebbe accendersi almeno qualche indice come sintomo ma ciò, osservando le tabelle, non sempre si verifica. Per di più si è già citato il modello predittivo del fallimento testato negli USA da Altman¹⁵ che dimostrò la possibilità di prevedere accuratamente due anni prima il fallimento di un'impresa; perciò se un sistema promettesse di anticipare la crisi dovrebbe essere in grado di prevederla prima dell'ultimo bilancio *ante* fallimento; anche se di certo non si può pretendere una previsione troppo anticipata, visto che la stessa ricerca ha dimostrato che progressivamente la precisione diminuisce.

Di seguito si riportano le tabelle che mostrano gli andamenti appena descritti. La prima, espone le società "allertate" dotate di collegio sindacale.

¹³ Sag S.r.l. in liquidazione, Mobilificio d'arte Marchetti S.r.l. in liquidazione, Cape Horn S.r.l., Outmec S.r.l. in liquidazione con organo di controllo e Compagnia di Murano S.r.l. in liquidazione senza collegio sindacale.

¹⁴ I.M.S. Industrie Meccaniche Scardellato S.r.l., Flaver S.r.l., Conceria Margimat S.r.l. Unipersonale, S.I.L.A. Società Industria Laterizi ed Affini Società a r.l. tra le società senza collegio sindacale.

¹⁵ ALTMAN, 1968.

Tabella n. 8 – Elenco delle società con collegio sindacale che hanno attivato l'allerta suddivise per anno

SOCIETÀ CHE ATTIVANO L'ALLERTA				
RAGIONE SOCIALE Società con collegio sindacale	ULTIMO ANNO DISPONIBILE	ANNO -1	ANNO -2	ANNO -3
MALGARA CHIARI & FORTI S.R.L.	Allerta			
BELLELLI ENGINEERING S.R.L.	Allerta			
PROD SRL	Allerta			
MARCHELUZZO IMPIANTI S.R.L.	Allerta			
PANDEA DIETETICA S.R.L.	Allerta			
PIZZOLOTTO DETERSIVI DAL 1919 S.R.L. IN	Allerta			
CIESSE PRINTER S.R.L.	Allerta			
CASSIANA S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	Allerta			
FADEL SRL	Allerta			
BRADBURY GROUP ITALY S.R.L.	Allerta	Allerta	Allerta	
S.I.C.C. S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	Allerta	Allerta		Allerta
SAG S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	Allerta	Allerta		
VERNICIATURA VENEZIANA S.R.L.	Allerta			
GRL S.R.L.	Allerta			
CROMADOR - S.R.L.	Allerta			
FORNACE S.I.L.M.A. - S.R.L.	Allerta			
ZEFIRO VETRO S.R.L.	Allerta		Allerta	
MOBILIFICIO D'ARTE MARCHETTI S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	Allerta	Allerta		
CAPE HORN S.R.L.	Allerta	Allerta		
C.V. INTERNATIONAL S.R.L.	Allerta			
LARIUS S.R.L.	Allerta			
C.A.P. S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	Allerta	Allerta	Allerta	
OUTMEC SRL IN LIQUIDAZIONE	Allerta	Allerta		
EUROMETALNOVA S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	Allerta	Allerta	Allerta	Allerta
F.D.E. S.R.L.	Allerta	Allerta	Allerta	
PALOMAR S.R.L.	Allerta		Allerta	
NUMERO TOTALE DI ALLERTE ATTIVATE	26	9	6	2

La seconda, riassume le società che potenzialmente avrebbero fatto scattare l'allerta, sprovviste di organo di controllo.

Tabella n. 9 – Elenco delle società senza collegio sindacale che hanno attivato l'allerta suddivise per anno

SOCIETÀ CHE ATTIVANO L'ALLERTA				
RAGIONE SOCIALE Società senza collegio sindacale	ULTIMO ANNO DISPONIBILE	ANNO -1	ANNO -2	ANNO -3
A.S.A. & PARTNERS S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	Allerta			
MOBIL RECORD - S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	Allerta			
COSTRUZIONI MECCANICHE ISOLA - S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	Allerta			
ATENET S.R.L.- IN LIQUIDAZIONE	Allerta			
DALMED CS S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	Allerta			
EURO STAR S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	Allerta			
VENETA MOBILI S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	Allerta			
GLAMOUR ITALIA S.R.L.	Allerta			
I.M.S. INDUSTRIE MECCANICHE SCARDELLATO S.R.L.		Allerta		
TECHNO PU.MA. S.R.L.	Allerta			
GITECH S.R.L.	Allerta			
IMPRESA CONFEZIONE ABBIGLIAMENTO TESSILE S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	Allerta			
SEPPELFRICKE SD SRL	Allerta			
IMBALCARTON S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	Allerta			
FLAVER S.R.L.				Allerta
I 3 M.A.G.I. S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	Allerta			
NTP ITALIA S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	Allerta			
FLASH LUCE S.R.L.	Allerta			
FOLLADORE FRATELLI S.R.L.	Allerta			
COMPAGNIA DI MURANO S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	Allerta	Allerta		
ESSE MONTAGGI S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	Allerta	Allerta	Allerta	
INIZIATIVE CALZATURIERE ITALIANE SRL IN LIQUIDAZIONE	Allerta		Allerta	
GOLDEN BABY S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE -	Allerta			
CONCERIA MARGIMAT S.R.L. - UNIPERSONALE		Allerta		
ITALIAN LUXURY INDUSTRIES S.R.L.	Allerta		Allerta	Allerta
S.I.L.A. SOCIETA' INDUSTRIA LATERIZI ED AFFINI - SOCIETA' A R.L.		Allerta		
AEROSOL 01 S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	Allerta	Allerta	Allerta	Allerta
NUMERO TOTALE DI ALLERTE ATTIVATE	23	6	4	3

Visti i modesti risultati ottenuti per numero di potenziali attivazioni dell'allerta, pare doverosa una breve descrizione di quelli che il CNDCEC stesso ha definito "i limiti degli indici: i falsi segnali". D'altronde, dal punto di vista statistico è naturale la presenza di segnalazioni errate nella stima dei vari parametri. Gli errori che ne possono emergere sono i c.d. falsi positivi, cioè le società per le quali si prevede l'insolvenza ma che in realtà non vi incorreranno, e i c.d. falsi negativi, rappresentati dalle società di cui non si valuta lo stato di crisi che però diverranno insolventi. L'accuratezza di un modello si basa proprio sulla minimizzazione di questi tipi di errori per massimizzare le previsioni corrette. In questo caso però i due tipi di errori non hanno certo lo stesso impatto sul sistema economico, perciò il CNDCEC ha scelto di privilegiare un modello che minimizzi il numero di falsi positivi, ritenendo più grave per l'intero sistema economico rischiare

di “condannare” un’impresa che non si rivela poi essere realmente insolvente e che potenzialmente può creare un effetto domino in altre imprese.

Diretta conseguenza di tale scelta è l’ammissione che possano determinarsi un numero più elevato di falsi negativi, aspetto interessante per la presente ricerca. Proprio per la possibile assenza di segnali da parte degli indici appare necessaria, almeno teoricamente, la presenza di un organo di controllo: per valutare quando una situazione – che potrebbe non sembrare di precrisi – vada in effetti segnalata¹⁶.

Non essendo emersa, dall’analisi sull’attivazione dell’allerta, la presunta migliore *disclosure* aziendale in presenza di collegio sindacale, si vuole testare tale migliore rendicontazione ricorrendo al Modello di Beneish. Questo, utilizza dati finanziari di natura contabile ed extra-contabile¹⁷ per stimare la probabilità di manipolazione dei bilanci di una società. Dunque, si riportano di seguito i risultati ottenuti dal calcolo dell’M-Score sul campione dotato di collegio sindacale – *Tabella n. 10* – e su quello non dotato dello stesso organo – *Tabella n. 11*.

¹⁶ Per completezza si specifica che si rende necessaria la segnalazione, ai sensi dell’art. 14 del c.c.i., quando il debito nei successivi sei mesi non sia sostenibile, quando vi sia un pregiudizio della continuità aziendale nell’esercizio in corso o nei successivi sei mesi, in presenza di significativi e reiterati ritardi nei pagamenti.

¹⁷ Si ricordano: il totale dei crediti, l’attivo circolante, i debiti a breve termine, il totale dell’attivo patrimoniale, il totale delle immobilizzazioni materiali, i debiti oltre l’esercizio successivo, i ricavi delle vendite e delle prestazioni, gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali, il *cost of goods sold*, le *SGA expense*, il flusso di cassa di gestione e l’utile o la perdita di esercizio.

Tabella n. 10 – Risultati dell'applicazione del Modello di Beneish sul campione di S.r.l. con collegio sindacale

SOCIETÀ CON COLLEGIO SINDACALE										
		Ultimo anno disponibile		Anno -1		Anno -2		Anno -3		
Ragione sociale	Codice fiscale	M-Score	Estimated Probability	M-Score	Estimated Probability	M-Score	Estimated Probability	M-Score	Estimated Probability	
1 INDUSTRIES SPORTSWEAR COMPANY S.R.L.	08410230968	-2.313	No manipulation 0.010		Dati n.d.		Dati n.d.		Dati n.d.	
2 MCS CAVALIERE S.R.L.	03831060243	-0.628	Likely Manipulator 0.265		Dati n.d.		Dati n.d.		Dati n.d.	
3 MALGARA CHIARI & FORTI S.R.L.	10742810152	-2.835	No manipulation 0.002	-2.914	No manipulation 0.002	-2.741	No manipulation 0.003	-2.603	No manipulation 0.005	
4 SILL S.R.L.	00231940263	-2.039	No manipulation 0.021	-2.820	No manipulation 0.002	-2.876	No manipulation 0.002	-2.714	No manipulation 0.003	
5 INTERORPLUS S.R.L.	04132750284	-3.143	No manipulation 0.001	-1.116	Likely Manipulator 0.132	-2.420	No manipulation 0.008	-2.191	No manipulation 0.014	
6 BELLELLI ENGINEERING S.R.L.	01216070290	-2.866	No manipulation 0.002	-2.498	No manipulation 0.006	-2.100	No manipulation 0.018	-2.162	No manipulation 0.015	
7 PROD SRL	01962480271	-3.667	No manipulation 0.000	-2.514	No manipulation 0.006	-2.348	No manipulation 0.009	-2.560	No manipulation 0.005	
8 NUOVA ESSE KAPPA EFFE S.R.L.	01925670984	-3.017	No manipulation 0.001	-2.246	No manipulation 0.012	-2.209	No manipulation 0.014	-2.672	No manipulation 0.004	
9 MARCHELUZZO IMPIANTI S.R.L.	03111340240	-4.682	No manipulation 0.000	-1.072	Likely Manipulator 0.142	-2.356	No manipulation 0.009	-2.345	No manipulation 0.010	
10 PANDEA DIETETICA S.R.L.	03819880232	-2.909	No manipulation 0.002	-2.501	No manipulation 0.006	-2.390	No manipulation 0.008	-2.532	No manipulation 0.006	
11 CALZATURIFICIO CA' D'ORO S.R.L.	00186370276	-3.092	No manipulation 0.001	-2.845	No manipulation 0.002	-2.116	No manipulation 0.017	-2.337	No manipulation 0.010	
12 PIZZOLOTTO DETERSIVI DAL 1919 S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	00730880259	-2.883	No manipulation 0.002	-2.775	No manipulation 0.003	-3.024	No manipulation 0.001	-2.055	No manipulation 0.020	
13 CIESSE PRINTER S.R.L.	04110790286	-2.776	No manipulation 0.003	-2.776	No manipulation 0.003	-2.075	No manipulation 0.019	-2.790	No manipulation 0.003	
14 CASSIANA S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	01747140232	-3.249	No manipulation 0.001	-2.729	No manipulation 0.003	-2.636	No manipulation 0.004	-2.843	No manipulation 0.002	
15 SOCIETA' INDUSTRIALE SAN GIORGIO S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	06492520967	-2.483	No manipulation 0.007	-2.705	No manipulation 0.003	-2.622	No manipulation 0.004	-2.541	No manipulation 0.006	
16 FADEL SRL	03404880266	-2.958	No manipulation 0.002	-2.091	No manipulation 0.018	-3.106	No manipulation 0.001	-2.787	No manipulation 0.003	
17 GIESSE S.R.L.	02433830268	-0.985	Likely Manipulator 0.162	-1.539	Likely Manipulator 0.062	-2.440	No manipulation 0.007	-2.172	No manipulation 0.015	
18 BRADBURY GROUP ITALY S.R.L.	04748440288	-1.996	Possible Manipulator 0.023	-0.362	Likely Manipulator 0.359		Dati n.d.		Dati n.d.	
19 VR S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	03877740278	-2.780	No manipulation 0.003	-2.208	No manipulation 0.014	-2.882	No manipulation 0.002	-2.355	No manipulation 0.009	
20 BASITALY S.R.L.	00615170263	-2.297	No manipulation 0.011	-2.664	No manipulation 0.004	-2.844	No manipulation 0.002	-2.672	No manipulation 0.004	
21 CERERIA ERMINI S.R.L.	01165720267	-2.680	No manipulation 0.004	-2.383	No manipulation 0.009	-2.484	No manipulation 0.006	-2.721	No manipulation 0.003	
22 S.I.C.C. S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	00095170296	-1.542	Likely Manipulator 0.062	-3.329	No manipulation 0.000	-2.938	No manipulation 0.002	-3.056	No manipulation 0.001	
23 LILLY CONFEZIONI SRL	03992350243	-2.406	No manipulation 0.008	-2.141	No manipulation 0.016		Dati n.d.		Dati n.d.	
24 SAG S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	00810110239	-3.227	No manipulation 0.001	-2.853	No manipulation 0.002	-2.683	No manipulation 0.004	-2.654	No manipulation 0.004	
25 ASSI D'ASOLI S.R.L.	10852090157	-2.859	No manipulation 0.002	-2.610	No manipulation 0.005	-2.472	No manipulation 0.007	-3.120	No manipulation 0.001	
26 EUROFAG S.R.L.	01925250266	-2.382	No manipulation 0.009	-2.227	No manipulation 0.013	-2.631	No manipulation 0.004	-2.450	No manipulation 0.007	
27 FOLLINA COMPONENTS S.R.L.	01861210266	-3.352	No manipulation 0.000	-2.681	No manipulation 0.004	-2.951	No manipulation 0.002	-3.114	No manipulation 0.001	
28 VERNICIATURA VENEZIANA S.R.L.	04587940281	-3.798	No manipulation 0.000	-2.741	No manipulation 0.003	-2.506	No manipulation 0.006	-2.425	No manipulation 0.008	
29 GRL S.R.L.	03405970264	-4.608	No manipulation 0.000	-2.422	No manipulation 0.008	-2.784	No manipulation 0.003	-2.650	No manipulation 0.004	
30 CROMADOR - S.R.L.	00694440249	-3.170	No manipulation 0.001	-2.849	No manipulation 0.002	-1.523	Likely Manipulator 0.064	-2.541	No manipulation 0.006	
31 FORNACE S.I.L.M.A. - S.R.L.	00667360242	60.410	Likely Manipulator 1.000	-2.836	No manipulation 0.002	-2.644	No manipulation 0.004	-2.646	No manipulation 0.004	
32 ZEFIRO VETRO S.R.L.	04176980276	-5.139	No manipulation 0.000	-2.663	No manipulation 0.004	-3.175	No manipulation 0.001	-1.542	Likely Manipulator 0.062	
33 MOBILIFICIO D'ARTE MARCHETTI S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	01274030244	-1.446	Likely Manipulator 0.074	-3.863	No manipulation 0.000	-2.567	No manipulation 0.005	-3.133	No manipulation 0.001	
34 CAPE HORN S.R.L.	02020330243	-2.315	No manipulation 0.010	-2.290	No manipulation 0.011	-2.527	No manipulation 0.006	-2.604	No manipulation 0.005	
35 C.V. INTERNATIONAL S.R.L.	04646980260	-1.497	Likely Manipulator 0.067		Dati n.d.		Dati n.d.		Dati n.d.	
36 LARIUS S.R.L.	02138510249	13.333	Likely Manipulator 1.000	-2.306	No manipulation 0.011	-2.367	No manipulation 0.009	-1.968	Possible Manipulator 0.025	
37 C.A.P. S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	02539910279	-3.209	No manipulation 0.001	-0.573	Likely Manipulator 0.283	-7.031	No manipulation 0.000	-2.498	No manipulation 0.006	
38 OUTMECSRL IN LIQUIDAZIONE	02290980263	-3.186	No manipulation 0.001	-2.125	No manipulation 0.017	-1.018	Likely Manipulator 0.154	-3.291	No manipulation 0.001	
39 EUROMETALNOVA S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	03284320268	-2.073	No manipulation 0.019	-2.138	No manipulation 0.016	-3.142	No manipulation 0.001	-5.043	No manipulation 0.000	
40 F.D.E. S.R.L.	03344900232	-1.568	Likely Manipulator 0.058	-2.127	No manipulation 0.017	-1.934	Possible Manipulator 0.027	-1.511	Likely Manipulator 0.065	
41 PALOMAR S.R.L.	02463920278	-8.019	No manipulation 0.000	4.899	Likely Manipulator 1.000	-1.460	Likely Manipulator 0.072	-1.943	Possible Manipulator 0.026	
CASI DI "POSSIBLE MANIPULATOR"		1		0		1		2		
CASI DI "LIKELY MANIPULATION"		8		6		3		2		
TOTALE CASI		9		6		4		4		

Tabella n. 11 – Risultati dell'applicazione del Modello di Beneish sul campione di S.r.l. senza collegio sindacale

SOCIETÀ SENZA COLLEGIO SINDACALE													
Ragione sociale	Codice fiscale	Ultimo anno disponibile		Anno -1		Anno -2		Anno -3					
		M-Score	Estimated Probability	M-Score	Estimated Probability	M-Score	Estimated Probability	M-Score	Estimated Probability				
1 SCET WIRE SRL	01409720297	-2.894	No manipulation	0.002	0.714	Likely Manipulator	0.762	Dati n.d.	Dati n.d.				
2 A.S.A. & PARTNERS S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	04208080277	-2.907	No manipulation	0.002	Dati n.d.			Dati n.d.	Dati n.d.				
3 MOBIL RECORD - S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	00315930263	-2.594	No manipulation	0.005	-2.975	No manipulation	0.001	-2.709	No manipulation	0.003	-2.871	No manipulation	0.002
4 COSTRUZIONI MECCANICHE ISOLA - S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	02442460248	-3.083	No manipulation	0.001	-2.712	No manipulation	0.003	-1.479	Likely Manipulator	0.070	-1.346	Likely Manipulator	0.089
5 MIRO - S.R.L.	01698980263	-2.368	No manipulation	0.009	-1.879	Possible Manipulator	0.030	-2.487	No manipulation	0.006	-2.770	No manipulation	0.003
6 NEW PROJECT S.R.L.	01318340229	-2.878	No manipulation	0.002	-2.480	No manipulation	0.007	-2.910	No manipulation	0.002	-1.223	Likely Manipulator	0.111
7 ATENET S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	03511150249	-3.039	No manipulation	0.001	-1.835	Possible Manipulator	0.033	0.314	Likely Manipulator	0.623	Dati n.d.		
8 BELMARE S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	04010640276	-1.992	Possible Manipulator	0.023	-1.098	Likely Manipulator	0.136	-0.692	Likely Manipulator	0.244	Dati n.d.		
9 DALMED CS S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	03447360243	-2.947	No manipulation	0.002	-2.067	No manipulation	0.019	-2.653	No manipulation	0.004	Dati n.d.		
10 EURO STARS S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	01119270260	-7.017	No manipulation	0.000	-2.573	No manipulation	0.005	-1.463	Likely Manipulator	0.072	-1.819	Possible Manipulator	0.034
11 VESINTIN CASA S.R.L.	02722780240	-2.530	No manipulation	0.006	-1.758	Likely Manipulator	0.039	-2.122	No manipulation	0.017	-2.060	No manipulation	0.020
12 VENETA MOBILI S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	00182070276	-3.295	No manipulation	0.000	-2.876	No manipulation	0.002	-2.737	No manipulation	0.003	-2.895	No manipulation	0.002
13 GLAMOUR ITALIA S.R.L.	04218630285	-1.571	Likely Manipulator	0.058	-2.376	No manipulation	0.009	-2.464	No manipulation	0.007	-2.011	No manipulation	0.022
14 I.M.S. INDUSTRIE MECCANICHE SCARDELLATO S.R.L.	04739520262	-2.828	No manipulation	0.002	2.042	Likely Manipulator	0.979	Dati n.d.	Dati n.d.				
15 THE BEST S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	02094960230	-1.744	Likely Manipulator	0.041	-2.526	No manipulation	0.006	-2.565	No manipulation	0.005	-2.616	No manipulation	0.004
16 TECHNO PUMA S.R.L.	03931850287	-2.751	No manipulation	0.003	-2.306	No manipulation	0.011	-2.039	No manipulation	0.021	-2.372	No manipulation	0.009
17 MOBILSERVICE COMPONENTS S.R.L.	02334850266	-3.101	No manipulation	0.001	-2.348	No manipulation	0.009	-1.680	Likely Manipulator	0.046	-2.445	No manipulation	0.007
18 CERAMICA DI TREVISO S.R.L.	03888590266	-2.584	No manipulation	0.005	-2.145	No manipulation	0.016	-2.870	No manipulation	0.002	-2.764	No manipulation	0.003
19 GITECH S.R.L.	03954250266	-3.977	No manipulation	0.000	-1.333	Likely Manipulator	0.091	0.253	Likely Manipulator	0.600	Dati n.d.		
20 PROFILO S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	03466730276	-2.830	No manipulation	0.002	-2.143	No manipulation	0.016	-2.776	No manipulation	0.003	-2.296	No manipulation	0.011
21 ABBIGLIAMENTO TESSILE S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	00700980261	-5.586	No manipulation	0.000	-2.629	No manipulation	0.004	-2.161	No manipulation	0.015	-2.114	No manipulation	0.017
22 SEPPELFRIGKE SD SRL	02456200266	-3.684	No manipulation	0.000	-2.476	No manipulation	0.007	-2.184	No manipulation	0.014	-2.488	No manipulation	0.006
23 IMBALCARTON S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	00196950265	-2.777	No manipulation	0.003	-2.786	No manipulation	0.003	-1.911	Possible Manipulator	0.028	-1.973	Possible Manipulator	0.024
24 FLAVERS S.R.L.	01960380267	-2.967	No manipulation	0.002	-3.064	No manipulation	0.001	-1.536	Likely Manipulator	0.062	-2.741	No manipulation	0.003
25 I 3 M.A.G.I. S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	00823860234	-2.984	No manipulation	0.001	-2.741	No manipulation	0.003	-2.777	No manipulation	0.003	-1.944	Possible Manipulator	0.026
26 NTP ITALIA S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	03927650246	-3.738	No manipulation	0.000	Dati n.d.			Dati n.d.	Dati n.d.				
27 CHROMAPAINST SOLUTION S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	02360460261	-2.567	No manipulation	0.005	-2.372	No manipulation	0.009	-3.149	No manipulation	0.001	-2.063	No manipulation	0.020
28 MACON S.R.L.	03810860405	-2.261	No manipulation	0.012	0.047	Likely Manipulator	0.519	Dati n.d.	Dati n.d.				
29 FASHION JEANS S.R.L.S.	04241860271	1.112	Likely Manipulator	0.867	Dati n.d.			Dati n.d.	Dati n.d.				
30 FLASH LUCE S.R.L.	10243850012	-2.670	No manipulation	0.004	-3.007	No manipulation	0.001	-2.803	No manipulation	0.003	Dati n.d.		
31 FOLLADORE FRATELLI S.R.L.	00488110248	-2.906	No manipulation	0.002	-2.037	No manipulation	0.021	-0.781	Likely Manipulator	0.218	-2.499	No manipulation	0.006
32 CONFEZIONI GAMMA S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	01720170248	-3.002	No manipulation	0.001	-2.362	No manipulation	0.009	-3.030	No manipulation	0.001	-2.288	No manipulation	0.011
33 COMPAGNIA DI MURANO S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	03891710273	-6.654	No manipulation	0.000	-1.352	Likely Manipulator	0.088	-1.327	Likely Manipulator	0.092	Dati n.d.		
34 ESSE MONTAGGI S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	02982960276	-2.395	No manipulation	0.008	-2.905	No manipulation	0.002	-3.186	No manipulation	0.001	-2.345	No manipulation	0.010
35 INIZIATIVE CALZATURIERE ITALIANE SRL IN LIQUIDAZIONE	04038400232	-3.825	No manipulation	0.000	-2.379	No manipulation	0.009	-3.894	No manipulation	0.000	-2.173	No manipulation	0.015
36 A.P.C. S.R.L.	02683100735	-0.582	Likely Manipulator	0.280	-2.435	No manipulation	0.007	-3.146	No manipulation	0.001	-2.335	No manipulation	0.010
37 GOLDEN BABY S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	00560380305	-0.115	Likely Manipulator	0.454	-2.259	No manipulation	0.012	-2.873	No manipulation	0.002	-2.649	No manipulation	0.004
38 CONGERIA MARGIMAT S.R.L. - UNIPERSONALE	03729990246	-2.978	No manipulation	0.001	Dati n.d.			Dati n.d.	Dati n.d.				
39 ITALIAN LUXURY INDUSTRIES S.R.L.	02686460243	-26.073	No manipulation	0.000	18.517	Likely Manipulator	1.000	-0.640	Likely Manipulator	0.261	-6.790	No manipulation	0.000
40 S.I.L.A. SOCIETA' INDUSTRIA LATERIZI ED AFFINI - SOCIETA' A R.L.	00042990291	-4.940	No manipulation	0.000	1.946	Likely Manipulator	0.974	-2.227	No manipulation	0.013	-1.884	Possible Manipulator	0.030
41 AEROSOL 01 S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	02382121206	-2.123	No manipulation	0.017	-3.199	No manipulation	0.001	-0.299	Likely Manipulator	0.383	-1.388	Likely Manipulator	0.083
CASI DI "POSSIBLE MANIPULATOR"				1			2			1			4
CASI DI "LIKELY MANIPULATOR"				5			9			11			3
TOTALE CASI				6			11			12			7

Ai fini della comprensione del modello e dei relativi punteggi si specifica che un M-score fino a -2.00 descrive una situazione non manipolata, dai -2.00 ai -1.78 la manipolazione è possibile, mentre da 1.78 in poi la manipolazione è probabile. Questo punteggio, come si può notare dalle Tabelle n. 10 e n. 11 è accompagnato dalla stima della probabilità di manipolazione dei dati aziendali.

Ancora una volta, per semplicità, si sintetizzano nella successiva tabella i risultati relativi ai due campioni messi a confronto.

Tabella n. 12 – Risultati M-Score dei due campioni messi a confronto

NUMERO DI CASI DI MANIPOLAZIONE DEI BILANCI								
	SOCIETÀ CON COLLEGIO SINDACALE				SOCIETÀ SENZA COLLEGIO SINDACALE			
	Ultimo anno disponibile	Anno -1	Anno -2	Anno -3	Ultimo anno disponibile	Anno -1	Anno -2	Anno -3
DATI n.d.	0	3	5	5	0	4	7	13
CASI DI "NO MANIPULATION"	32	32	32	32	35	26	22	21
CASI DI "POSSIBLE MANIPULATOR"	1	0	1	2	1	2	1	4
CASI DI "LIKELY MANIPULATOR"	8	6	3	2	5	9	11	3
TOTALE CASI MANIPOLATI	9	6	4	4	6	11	12	7

Se si pone l'attenzione sulla *Tabella n. 12*, da cui si possono desumere in maniera più diretta i risultati, si nota che nell'ultimo anno di disponibilità dei dati c'è una diversa tendenza rispetto a quella degli anni precedenti. Infatti, i casi in cui la manipolazione è rilevabile sono nove tra le aziende dotate di collegio sindacale e, invece, solo sei tra quelle che sono sprovviste dell'organo; differentemente, dall'anno-1 all'anno-3 le probabilità di manipolazione tra le S.r.l. senza collegio sono sempre più o meno doppie – se non addirittura triple nell'anno-2 – rispetto a quelle del primo campione.

Da ciò si può desumere che, tendenzialmente, le S.r.l. dotate di organo di controllo forniscono dati di bilancio non “ritoccati” in un maggior numero di casi. Perciò, considerando che la differenza tra i due campioni è proprio la mancanza del soggetto che vigila sulla società, sul suo operato e che dovrebbe disporre di tutti i dati interni per valutare la rispondenza al vero delle informazioni e conoscere lo stato in cui la stessa si trova; si potrebbe affermare che la presenza del collegio sindacale abbia una qualche valenza in tema di migliore *disclosure* aziendale. Ciò nonostante, ancora una volta, non si rileva una differenza consistente tra i risultati dei due campioni e, addirittura, si segnala una tendenza contraria nell'ultimo anno di disponibilità dei dati. Dunque, anche a seguito dell'analisi col Beneish M-Score permane poca chiarezza circa i risultati ottenuti. Conseguentemente, si è portati a considerare che la migliore *disclosure* aziendale, più che una conseguenza della presenza del collegio sindacale, possa derivare dalle caratteristiche proprie della singola società e della sua *governance*.

A questo scopo, e per approfondire ulteriormente i dati ricavati, si è analizzato il campione di società dotate di collegio sindacale, per rilevare se l'organo fosse presente essenzialmente per sottostare ad un obbligo legislativo o se fosse voluto dagli amministratori, pur in assenza dei requisiti dimensionali che ne imponevano la nomina. Infatti, le società che scelgono liberamente di dotarsi dell'organo di controllo, probabilmente lo fanno per virtuosismo, denotando una cultura aziendale incentrata sull'attenzione alla legalità, alla tutela degli interessi degli *stakeholders* e all'attendibilità dei dati forniti. Evidentemente, un imprenditore meno retto non nominerebbe volontariamente un organo interno ed indipendente col compito di vigilare sul suo operato. Nel caso di nomina “non obbligata”, quindi, non ci si aspetterebbe una differenza rilevante nell'attivazione dell'allerta in presenza o in assenza del collegio sindacale, in virtù della presunta mentalità dell'imprenditore, come appena raffigurata.

Pertanto, può essere interessante valutare i differenti risultati, ottenuti in sede di analisi degli indici dell'allerta, emergenti dalla suddivisione dei campioni tra società obbligate e società non obbligate alla nomina.

Tabella n. 13 – Numero delle allerte attivate suddivise in base all'obbligatorietà del collegio sindacale

NUMERO SOCIETÀ	NUMERO DI ALLERTE POTENZIALMENTE ATTIVATE	ULTIMO ANNO DISPONIBILE	ANNO-1	ANNO-2	ANNO-3
20	SOCIETÀ FALLITE CON COLLEGIO SINDACALE - <u>SENZA</u> OBBLIGO DI NOMINA	15	7	5	1
	SOCIETÀ FALLITE SENZA COLLEGIO SINDACALE SENZA OBBLIGO DI NOMINA	8	3	1	2
21	SOCIETÀ FALLITE CON COLLEGIO SINDACALE - <u>CON</u> OBBLIGO DI NOMINA	11	2	1	1
	SOCIETÀ FALLITE SENZA COLLEGIO SINDACALE SENZA OBBLIGO DI NOMINA	15	3	3	1

Il campione di 41 società dotate di collegio sindacale è composto da 20 società che hanno nominato il collegio facoltativamente – non superando i requisiti dimensionali allora richiesti dall'art. 2477 c.c. – e da 21 società che hanno nominato il collegio sindacale perché erano obbligate a farlo. Le allerte attivate dalle 20 società che non erano obbligate alla nomina sono poste a confronto con quelle delle 20 società senza collegio giudicate simili per tipologia di attività. Lo stesso confronto è stato fatto per le 21 società con obbligo di nomina e le 21 società “gemelle” senza collegio sindacale.

Dal primo confronto emerge un buon numero di potenziali allerte tra le S.r.l. che hanno nominato volontariamente l'organo, avvalorando l'ipotesi di migliore *disclosure* garantita dall'organo di controllo. In questo caso però potrebbe essere difficoltoso stabilire se la presunta migliore *disclosure* sia “merito” dell'organo di controllo o di quello amministrativo, alla luce di quanto detto in precedenza. Al tempo stesso, tra le società obbligate alla nomina emerge un dato contrario, rilevando un minor numero di attivazioni dell'allerta e avvalorando in tal caso l'ipotesi che il presidio dell'organo di controllo nella gestione della società possa aver giovato alla salute aziendale, prevenendo le possibili crisi. Dunque, dal confronto dei risultati appena descritto, non si è fatto altro che notare ulteriormente le due ipotesi tra loro contrastanti, che non forniscono risultati chiari ed incontrovertibili.

Se però si raffrontano i risultati ottenuti dalle società con collegio sindacale, designato senza obbligo di nomina, con quelli relativi alle imprese con collegio sindacale obbligatorio, si rileva una maggiore attivazione dell'allerta nel primo gruppo, così dimostrando una rendicontazione presumibilmente migliore rispetto allo stato di salute

della società. In effetti, riprendendo quanto già ipotizzato, le S.r.l. che hanno nominato l'organo di controllo pur non essendone obbligate, dovrebbero avere un'attenzione particolare alla *disclosure* che è dimostrata da questo dato e che non fa altro che confermare la possibilità che tale migliore *disclosure* non sia in effetti garantita dalla presenza del collegio sindacale, ma piuttosto sia una caratteristica intrinseca della società che si manifesta anche nella nomina dell'organo sindacale.

In conclusione, se da un punto di vista meramente teorico la presenza di un organo di controllo potrebbe essere un punto a favore per la società, tale da fornire una maggiore affidabilità in termini di migliore rendicontazione, e quindi guadagnarsi una maggiore fiducia da parte degli *stakeholders*, dai risultati non emerge con chiarezza tale tendenza. Persino ai fini della Riforma sembrerebbe utile dotarsi del collegio sindacale, anche nelle S.r.l. di minori dimensioni, essendo un organo composto da soggetti professionali e indipendenti, che comprendono appieno la portata economica e sociale del ruolo – parzialmente – rinnovato che sono chiamati a svolgere.

Tuttavia, è evidente che i risultati ottenuti in questa sede non sono sufficienti a fornire una risposta esaustiva sul ruolo del collegio sindacale quale garante di una *disclosure* accurata. Di conseguenza, non si può affermare con certezza nemmeno la sua utilità nella preventiva emersione della crisi e, quindi, nella maggiore possibilità di salvataggio dell'impresa dall'insolvenza.

Un'analisi più approfondita ed estesa sui dati che potranno essere raccolti a consuntivo, dopo l'entrata in vigore del Codice della crisi, potrà essere sicuramente utile a fornire una risposta sul tema.

8. CONCLUSIONI

Le procedure dell'allerta e della composizione assistita della crisi rappresentano un'importante novità del nostro ordinamento, come è nuova la finalità di far emergere in modo tempestivo la crisi per salvaguardare le società, ove possibile, o in caso contrario, far emergere tempestivamente l'insolvenza.

Il sistema dell'allerta arriva nel nostro ordinamento anche come conseguenza ad una sorta di sfiducia sull'autoresponsabilità dell'imprenditore nell'ambito di una crisi. Già più volte si è detto di come la crisi d'impresa emerga, nella maggioranza dei casi, con un forte ritardo, quando l'insolvenza è già presente. Questo nuovo impianto normativo vuole proprio responsabilizzare l'imprenditore, al fine di metterlo nella condizione di affrontare tempestivamente le criticità, attraverso un'apposita procedura di composizione assistita della crisi o attraverso uno degli strumenti previsti dal c.c.i..

Se però il sistema dell'allerta è giudicato utile ed innovativo da molti, per altri si rivelerà un insuccesso, in considerazione delle tipicità del contesto socioeconomico italiano – innanzitutto per la coincidenza tra proprietà e gestione. Inoltre, analizzando le procedure dell'allerta e della composizione assistita della crisi, c'è chi sostiene che la nuova disciplina spinga le imprese verso l'emersione della crisi ma che poi le *"consegna ad un sistema di soluzione concordata della crisi molto costoso e complessivamente ostile"* e che a risentirne sia soprattutto la piccola impresa. Infatti, l'accesso delle PMI a queste procedure potrebbe comportare alcuni problemi, dal momento che sono quelle in cui possono sorgere maggiori anomalie riguardo agli indicatori dell'allerta, causati da un patrimonio informativo spesso inadeguato ai fini della risoluzione della crisi. Queste società potrebbero diventare le più soggette alle segnalazioni e troppo spesso potrebbero essere destinate alla liquidazione giudiziale.

Quindi, nonostante l'evidente opportunità di contrastare la crisi ai primi segnali, permangono dubbi e critiche in parte della dottrina e degli operatori che meritano un breve cenno. Un primo aspetto critico è rappresentato dal fatto che i prodromi della crisi non possono rimanere una questione privata, ma devono passare per un procedimento pubblico-amministrativo abbastanza ingerente. È vero che il procedimento dell'allerta resta ben lontano dal Tribunale, ma è comunque gestito attraverso processi amministrativi – essendo l'Ocri un organismo pubblico – che, peraltro, presentano una buona probabilità di sfociare successivamente in procedimenti giurisdizionali.

Finora, l'esperienza pratica ha mostrato che le soluzioni migliori non derivano da approcci – solo – meccanicisti e burocratici, di conseguenza al sistema dell'allerta saranno necessarie alcune condizioni per prevenire efficacemente la crisi d'impresa: *in primis* il corretto ed efficace funzionamento dell'Ocri; poi la consapevolezza dell'imprenditore, data da una buona risposta al cambiamento di mentalità richiesto; l'allineamento del sistema bancario alle nuove esigenze imprenditoriali, soprattutto nel momento di crisi; e infine, la modernizzazione tanto ambita delle agenzie fiscali e previdenziali. Non si può infatti pensare che la buona riuscita del nuovo impianto normativo si basi soltanto sui comportamenti tenuti dal debitore e non dagli altri operatori economici. Infatti, i sistemi di allerta tendono a coinvolgere anche soggetti terzi alla società, sebbene questi non sembrano incentivati a parteciparvi e, comunque, spesso il loro coinvolgimento comporti situazioni delicate. Ad esempio, nel caso del professionista incaricato della consulenza aziendale si potrebbe instaurare un conflitto di interesse: la scelta sarà tra la ritardata emersione della crisi per mantenere l'incarico professionale e l'emersione troppo anticipata che farebbe invece venir meno il rapporto di fiducia tra professionista e cliente.

Riguardo al funzionamento dell'Ocri, invece, bisogna specificare che nonostante l'attenzione alla tempestività da parte del Legislatore, se si considera la somma di tutti i vari termini posti dal Codice – la nomina del Collegio, l'audizione del debitore, il termine entro cui quest'ultimo deve riferire sulle misure individuate, l'avvio della procedura di composizione assistita, la presentazione del ricorso per l'accesso a una delle procedure – l'organismo può operare anche fino a dieci mesi senza che venga definita una soluzione. Inoltre, c'è il rischio che la volontà del Legislatore di aiutare, proteggere e consigliare le piccole imprese resti solo teorica, visto che più semplicemente l'organismo potrebbe sostituirsi alla volontà imprenditoriale, limitando la libertà economica del debitore, per seguire determinate procedure omologate. D'altro canto, però, l'imprenditore è coinvolto attivamente fin dall'audizione e sarebbe totalmente escluso solo se decidesse di non partecipare alla procedura avanti l'Ocri. Al riguardo è stato osservato che *“l'Ocri è credibile solo se dimostra di avere svolto un effettivo vaglio critico delle azioni che il debitore intende attuare; lo è molto meno se il piano è un suo prodotto, in quanto esso*

*risentirebbe di una conoscenza comunque sommaria dell'impresa da parte dell'estensore e non sarebbe veramente interiorizzato e fatto proprio dal debitore che dovrà eseguirlo"*¹.

In effetti, il successo delle procedure sarà misurato dalla competenza e dall'esperienza dei componenti del Collegio degli esperti, oltre che dall'efficienza nella gestione. Di certo, la composizione collegiale può facilmente essere accompagnata da maggiori proceduralità e da tempi più lunghi. Il CNDCEC peraltro, in sede di proroga dell'entrata in vigore del Codice della crisi, aveva ammesso che il numero dei professionisti dotati dei requisiti richiesti non è ad oggi sufficiente per affrontare gli effetti della Riforma. Di conseguenza, il rischio è quello che i Collegi siano composti da professionalità non totalmente adeguate e che il procedimento si basi su prassi prefabbricate, che non farebbero altro che portare la maggioranza delle piccole imprese in crisi verso l'inevitabile strada della liquidazione giudiziale, allontanandosi così dalla *ratio* della Riforma. Tuttavia, l'organismo deve essere dotato di professionalità nel suo complesso e non nei singoli membri, perciò unire competenze differenti dovrebbe permettere l'individuazione di soluzioni alla crisi adeguate al singolo caso.

Un'ultima osservazione critica è che, nell'emergere della crisi, il debitore potrebbe facilmente aggirare l'allerta esterna regolando parzialmente la propria posizione debitoria nei confronti di ciascun creditore pubblico qualificato, in modo da non sfiorare nessuna delle soglie previste. In tal modo l'imprenditore potrebbe temporeggiare, ritardando però una soluzione precoce alla crisi e perdendone i benefici.

Per questo motivo l'allerta, prima che una segnalazione all'Ocri, deve essere una nuova cultura al rischio di impresa, alla prevenzione, all'autoresponsabilizzazione dell'imprenditore, solo così la crisi potrà realmente essere anticipata efficacemente.

Ma ciò potrebbe rimanere soltanto un miraggio, è per questo che si dovrebbe valorizzare la presenza dell'organo di controllo: il collegio sindacale, in quanto incaricato della vigilanza e dell'eventuale attivazione dell'allerta interna, pare una garanzia per il fine perseguito dalla Riforma. L'allerta interna, infatti, appare meno aggirabile soprattutto in virtù del fatto che è il collegio sindacale, un organo interno alla società, a dover verificare la presenza di sintomi e che l'organo amministrativo ha così minor margine d'intervento per porre in essere eventuali accorgimenti per sfuggire all'allerta. Tuttavia, nonostante si sia cercato di dimostrare, in sede di analisi empirica, la

¹ RANALLI R, *Le misure di allerta e il correttivo: un dettaglio che rischia di fare naufragare uno strumento sulla carta efficace*, in www.ilfallimentarista.it, gennaio 2020.

migliore *disclosure* garantita dalla presenza dei sindaci nella società, non si sono rilevati risultati sufficienti a sostenere tale convincimento. Idea che si è cercato di dimostrare, non solo indirettamente tramite la – ricercata – migliore *performance* degli indici dell'allerta nel campione dotato di organo di controllo; ma anche direttamente attraverso l'M-Score di Beneish, che voleva palesare la presunta minor manipolazione dei bilanci di tali società. Eppure, queste analisi non sono riuscite a dimostrare inconfutabilmente il convincimento, evidenziato da analisi empiriche nazionali e non, che il collegio sindacale garantisce una migliore qualità della rendicontazione, facendo emergere dati finanziari negativi alle prime avvisaglie di crisi e permettendo all'impresa di affrontare tempestivamente le criticità e affrontarle, prima di arrivare allo stato dell'insolvenza.

Se tale ipotesi non è stata verificata, è invece emersa la possibilità che la migliore *disclosure* possa non essere una conseguenza diretta della presenza dell'organo di controllo nella *governance* aziendale, ma piuttosto una caratteristica intrinseca dell'impresa, che denota un'attenzione particolare a questo tema, manifestandola anche nella nomina volontaria del collegio sindacale.

In ogni caso, il ruolo di prim'ordine che potrebbe avere il collegio sindacale è evidente, anche per quanto riguarda il buon funzionamento del sistema dell'allerta, in cui l'organo di controllo potrebbe fare la differenza avendo il potere di riconoscere quando è il caso di fare segnalazione all'Ocri e quando, invece, all'emergere delle criticità iniziali, siano adottabili dagli amministratori sufficienti misure interne alla società.

Dello stesso pensiero, d'altronde, sembra essere lo stesso Legislatore che ha rimarcato l'importanza dei poteri di controllo all'interno delle società, che devono intendersi quelli propri dei sindaci essendo i più adatti al fine perseguito, avendo già fatto riferimento alla perdita occasione di fare chiarezza tra il ruolo di revisore legale e quello di sindaco. L'arricchimento dei poteri reattivi del collegio sindacale, infatti, gli conferisce automaticamente un ruolo rilevante nella prevenzione della crisi, nel monitoraggio e nella salvaguardia della continuità aziendale. Allo stesso modo, la prevenzione della crisi trova impulso nei doveri demandati al collegio sindacale.

Oltretutto, la presenza quasi esclusiva di piccole società basate su un'organizzazione elementare, che non hanno dimestichezza con indici di bilancio, processi e formalità ma che d'ora in avanti si troveranno necessariamente a doverli applicare, non sembra agevolare la fattibilità di questa Riforma. Ancora una volta l'organo di controllo con

professionalità e – magari – capacità da intermediatore potrebbe aiutare l'imprenditore in questa trasformazione.

In conclusione, a prescindere dalle critiche avanzate da una parte della dottrina, l'introduzione nel nostro ordinamento del Codice della crisi d'impresa va abbracciata con fiducia, simboleggiando un allineamento agli orientamenti comunitari e il superamento di un'impostazione ormai obsoleta. È possibile che nel corso del tempo si renderanno necessari alcuni aggiustamenti al funzionamento del sistema dell'allerta, ma l'obiettivo di questa Riforma è da valorizzare e da recepire; così come il ruolo del collegio sindacale andrà testato, ed eventualmente risaltato, perché se esercitato nel modo corretto, con professionalità e coscienza della finalità che esso può contribuire a raggiungere, la tanto ambita prevenzione alla crisi potrebbe divenire la nuova cultura aziendale.

In sostanza, se il ruolo è ben esercitato, il collegio sindacale potrebbe diventare il punto di partenza per una buona *governance* e di conseguenza per il monitoraggio della continuità aziendale. Di certo, una futura analisi sui dati territoriali *post* Riforma del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza potrà fornire una prova empirica a favore – o meno – del collegio sindacale.

BIBLIOGRAFIA

ABBOT L. E PARKER S., *Auditor selection and audit committee characteristics*, in *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Vol. 19 No. 2, 2000, p. 47-66;

ABDULAZIZ ALZEBAN, *The impact of audit committee, CEO, and external auditor quality on the quality of financial reporting*, in *Corporate Governance*, vol. 20 no. 2 2020, p. 263-279;

ABRIANI, sub *art. 2476*, in *Delle società. Dell'azienda. Della concorrenza*, (a cura di) D.U. Santosuosso, in *Commentario del codice civile*, diretto da E. Gabrielli, Milano, 2015, p. 602;

ACCIARO G., DANОВI A., RINALDI P., *Premiato l'imprenditore che denuncia in tempo la crisi*, in *Il Sole 24 Ore*, 1 luglio 2019;

ADDAMO S., *Responsabilità del collegio sindacale nella crisi di impresa (D.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14)*, in *Le nuove leggi civili commentate*, 4/2019, p. 914;

ALLIONE G., *Nemmeno il collegio sindacale può andare in vacanza tranquillo*, Eutekne.info, 12 agosto 2015;

AMBROSINI S., *L'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili e il rapporto con le misure di allerta nel quadro normativo riformato*, ilCaso.it, ottobre 2019, p. 5;

AMBROSINI, *L'amministrazione e i controlli nella società per azioni*, in *Giur. Comm.*, 2003, p. 308;

A.N., *Proroga degli strumenti di allerta – segnalazione dei creditori pubblici qualificati – sezioni specializzate dei tribunali*, in *Notiziario Quotidiano – Eutekne on line*, venerdì 19 giugno 2020;

ARTUSI M.F., *Misure premiali penali solo con tempestività nella gestione della crisi*, in Eutekne.Info, 11 gennaio 2019;

ASSONIME, *Circolare* 4 agosto 2019, n. 19;

BANA M., *Indici della crisi derogabili con attestazione*, in Eutekne.Info, 23 aprile 2019;

BANA M., *Nella Riforma fallimentare obblighi di segnalazione per sindaci e revisori*, in Eutekne.Info, 27 ottobre 2018;

BARATTA A.I., LAURI O., *L'attività del collegio sindacale alla luce del codice della crisi e dell'insolvenza*, in *il Societario*, 2019;

BARBIERI A., *La legge fallimentare sopravvive al coronavirus*, in Ratio, 27 aprile 2020;

BAUCO C., *Sindaci e revisori legali: la nuova disciplina degli incarichi a seguito delle modifiche dell'art. 379 del Codice della crisi*, Documento di ricerca, CNDCEC, FNC, 10 settembre 2020;

BAUDINO A., *Compiti e responsabilità degli organi di amministrazione e controllo delle società di capitali dopo il codice della crisi di impresa*, in Società e Contratti, Bilancio e Revisione, 3/2019, p. 36

BEASLEY M. E PETRONI K., *Board independence and audit firm type*, in Auditing: A Journal of Practice & Theory, Vol. 20 No. 1, 2001, p. 97-114;

BELLEI R., GALLO R., MAVIGLIA R., *Progetto per un monitoraggio delle crisi d'impresa*, in Banca Impresa Società, fascicolo 2, 2005, p. 291;

BENATTI, *Commento sub artt. 2397-2406 c.c.*, in AA.VV., a cura di Maffei Alberti, Padova, 2015;

BENVENUTO, *Il controllo contabile nelle società per azioni*, in Corr. Trib., 2004, p. 977;

BIANCA M., *I nuovi doveri dell'organo di controllo tra Codice della crisi e Codice civile*, in Il diritto fallimentare e delle società commerciali, 6/2019, p. 1339;

BONFANTE G., *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza – le misure d'allerta*, in Giur. It., 2019, 8-9, p. 1943;

BONGI A., *Nuovi assetti organizzativi sotto la lente degli organi di controllo*, in Ratio, 9 agosto 2019;

BORSARI R., *Il sistema deve essere in grado di prevenire le crisi d'impresa*, in Il Sole 24 Ore, 21 agosto 2019;

BORSARI R., *La prevenzione delle crisi al centro dell'organizzazione*, in Il Sole 24 Ore, 24 agosto 2019;

BOZZA E., DE ANGELIS L., *Sindaci e revisori attori protagonisti nella nuova procedura di allerta*, in Eutekne.Info, 23 gennaio 2019;

BRANCOZZI S., *Adeguato assetto d'impresa contro i primi segni di crisi*, in Il Sole 24 Ore, 9 ottobre 2019;

CAMPANA M.J., *L'esperienza francese*, in Crisi dell'impresa e riforme delle procedure concorsuali, Milano, 2006, p. 195;

CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, 2, in *Diritto delle società*, a cura di M. Campobasso, Torino, 2012, p. 386;

CARUNCHIO S., *Crisi d'impresa: dal fallimento alla liquidazione giudiziale. Quali novità?*, in *Ipsos Quotidiano*, 21 gennaio 2019;

CASELLI, *Elogio con riserva del collegio sindacale*, in *Giur. Comm.*, 2003, I, p. 261;

CASONATO S., *Allerta interna, allerta esterna e tecnocrazia della crisi d'impresa*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 6/2019, p. 1390;

CASONATO S., *L'allerta vista dai professionisti: procedura e criticità*, in *Fallimenti e Società*, 2019;

CAVALLI, *I sindaci*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, 5, Torino, 1998;

CAVALLI, *I Sindaci*, in *Tr. CP*, V, Torino, 1988, p. 97 ss.;

CENTRO STUDI CASTELLI, *Continuità aziendale durante l'emergenza sanitaria*, in *Ratio*, 5/2020, p. 57;

CENTRO STUDI CASTELLI, *Codice della crisi e computo dei parametri dell'art. 2477 c.c.*, in *Ratio*, 5/2019, p. 71;

CENTRO STUDI CASTELLI, *Indicatori della crisi*, in *Ratio*, 5/2019, p. 77;

CENTRO STUDI CASTELLI, *Nuovo codice della crisi, 3 aspetti pratici per Srl*, in *Ratio*, 25 marzo 2019;

CENTRO STUDI CASTELLI, *Procedura di verifica della continuità aziendale*, in *Ratio*, 5/2019, p. 65;

CENRTO STUDI CASTELLI, *Responsabilità, doveri e rischi nella nuova crisi d'impresa*, in *Ratio*, 2/2020, p. 19;

CENTRO STUDI CASTELLI, *Verifica sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile*, in *Ratio Revisori*, 2/2020 - 16172, p. 5;

CEROLI P., MENGHI A., *Nei dati di bilancio i tre step che svelano la crisi dell'azienda*, *il Sole 24 Ore*, 11 novembre 2019;

CERVED, *Up & Down, come cambia il rischio delle imprese*, in *Osservatorio*, giugno 2018, n. 3;

CHANG S.L., HWANG L.J., *The role of audit quality in financial distress: evidence from China*, *International Journal of Organizational Innovation*, Volume 12 Number 4, April 2020;

CHIAPPETTA, *Brevi note in tema di interventi sullo statuto sociale a seguito dell'entrata in vigore del T.u.f.*, in RS, 1999, p. 72;

CIACCIA A., *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza: la mappa delle novità*, in Ipsoa Quotidiano, 11 gennaio 2019;

CNDCEC, *Gli indici dell'allerta ex art. 13, co.2 Codice della Crisi e dell'Insolvenza*. Bozza del 19 ottobre 2019, Gruppo di lavoro "indici" del nuovo codice della crisi (a cura del), Crisi di impresa. Gli indici dell'allerta, Roma, 20 ottobre 2019;

CNDCEC, *L'Audizione in relazione allo Schema di "Disegno di legge delega recante la Riforma e il riordino delle procedure concorsuali"*, Roma 2 dicembre 2015, p. 13;

CNDCEC, *Norme di comportamento del collegio sindacale di società non quotate*, Norma 3.4., settembre 2015;

CNDCEC, *Norme di comportamento del collegio sindacale di società non quotate*, Norma 3.7; settembre 2015;

CNDCEC, FNC, *La nomina dell'organo di controllo nelle s.r.l. Alcune proposte*, Roma, dicembre 2019;

COHEN J., KRISHNAMOORTHY G. E WRIGHT A. (2004), *Corporate governance mosaic and financial reporting quality*, in Journal of Accounting Literature, Vol. 23, p. 87-152, 2004;

COLANTUONI, *sub art. 2403*, in Comm. Sandulli, Santoro, II, 1, Torino, 2003, p. 550;

COMMERCIALISTA TELEMATICO (a cura di), *Sistemi di allerta: 7 indicatori della crisi di impresa*, in www.commercialistatelematico.com, 2020;

CONIGLIARO M., CORVACCHIOLA N., *I controlli interni ed esterni per prevenire la crisi*, Euroconference News, 4 febbraio 2019;

CONIGLIARO M., CORVACCHIOLA N., *La governance delle società alla luce del codice della crisi*, in Euroconference News, 6 maggio 2019;

COPANI, *Effetti della mancata partecipazione del collegio sindacale all'assemblea*, in Soc., 1985, p. 967;

DAMASCELLI D., TASSINARI F., *Crisi si impresa, la Riforma non stravolge la governance*, in Il Sole 24 Ore, 2 marzo 2019;

D'APOLITO M., *Iter breve e riservato, la carta dell'Ocri per dare aiuto alle imprese in crisi*, in Il Sole 24 Ore;

DE ANGELIS L., *Dalle novità sulla crisi molti poteri al sindaco unico, meno al revisore*, in *Eutekne.Info*, 4 aprile 2019;

DE ANGELIS L., *Importanti novità sulla nomina dei sindaci nelle s.r.l.*, Ordine dei dottori commercialisti e degli esperti contabili di Genova (a cura di), in *Le Società*, 10/2019, p. 1072;

DE BERNARDIN, *Il sistema dell'allerta e della composizione preventiva della crisi*, in *ilcaso.it*, settembre 2020;

DE MARTINIS G., *Crisi d'impresa ai tempi del Covid-19: principali novità*, in *Ratio Quotidiano*, 6 maggio 2020;

DE MATTEIS S., *I principi generali della legge delega di Riforma delle procedure concorsuali*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 6/2019, p. 1291;

DE ROSA S., MEOLI M., *Gli adeguati assetti societari e gli indicatori della crisi*, *Quaderni Eutekne*, 152 "Le novità del bilancio 2019", p. 411;

DEZZANI F., *Indicatori della crisi di impresa*, *Fisco*, 2/2020, p. 158;

DI VIZIO F., *Codice della crisi d'impresa: gli effetti penali "riflessi" della Riforma*, in *Quotidiano giuridico*, 2019;

DOMENICHINI G., sub art. 2397, in *Società di capitali*, commentario, a cura di G. Nicolini, e A. Stagno D'Alcontres, III, Napoli, 2004;

DOMENICHINI G., *Il Collegio sindacale nelle società per azioni*, in *Tr. RES.*, 16, II, 547;

DOMENICHINI, *Il sistema dei controlli*, in *Dalla Riforma Draghi alla Riforma delle società non quotate*, in *Soc.*, 1999 561;

DONGIACOMO G., MACRÌ U., NAZZICONE L., QUARANTA E., *Organi sociali, responsabilità e controlli*, in RORDORF R. (diretta da), *Società di capitali*, Pratica Professionale, Milano, 2019;

FAVINO F., *L'adeguato assetto organizzativo, amministrativo e contabile nelle Pmi - I Parte*, *Euroconference News*, 14 gennaio 2020;

FAVINO F., *L'adeguato assetto organizzativo, amministrativo e contabile nelle Pmi - II Parte*, *Euroconference News*, 14 gennaio 2020;

FAVINO F., *L'adeguato assetto organizzativo, amministrativo e contabile nelle Pmi - III Parte*, *Euroconference News*, 14 gennaio 2020;

FIAMENI M., *Gestione della crisi per la prosecuzione dell'impresa*, in *Ratio*, 7 febbraio 2020;

FIAMENI M., *Riforma legge fallimentare e segnalazione degli organi di controllo*, in Ratio, 11 marzo 2019;

FIAMENI M., *Riforma della crisi di impresa e segnalazione dei creditori qualificati*, in Ratio, 22 marzo 2019;

FICO D., *Assetti organizzativi dell'impresa*, in il Societario, 2019;

FIMMANÒ F., *L'allocazione efficiente dell'impresa in crisi mediante la trasformazione dei creditori in soci*, in Rivista societaria, 2010, p.70;

GALIMI P., *False comunicazioni sociali e responsabilità penale dei sindaci*, Diritto e Pretica delle Società, il Sole 24 Ore, n. 7/8, luglio-agosto 2010, p. 72;

GARIBALDI P., *La dubbia utilità del collegio sindacale*, lavoce.info, 20 novembre 2015;

GHEZZI, in *Comm.* (a cura di) Marchetti, Bianchi, Ghezzi, Notari; Milano, 2005, p. 285;

GIANESINI N., *Il rischio penale nella gestione della crisi d'impresa*, G. Giappichelli editore, 2016;

GUATRI L., *Crisi e risanamento delle imprese*, Milano, Giuffrè, 1986;

GUATRI L., *La teoria di creazione del valore. Una via europea*, Milano, Egea, 1991;

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

INSAUDO G., *Il ruolo dei revisori nelle procedure di allerta*, in Società e Contratti, Bilancio e Revisione, 3/2019, p. 99;

LAMANNA F., *La Riforma concorsuale in progress: dalla legge delega alla sua (rapida) attuazione*, in Il Fallimentarista, 2017;

LOZZI F., *Crisi d'impresa: termini e modalità per le segnalazioni nelle procedure di allerta*, in Ipsoa Quotidiano, 7 febbraio 2019;

LUNETTI C., *Le misure d'allerta in Italia de iure condendo*, in Il Fallimentarista, 2016;

MAGNANI, *Art. 151*, in La disciplina delle società quotate nel testo unico della finanza, Commentario (a cura di Marchetti), Bianchi, Milano, 1999, p. 1735;

MANCINELLI S., *Misure premiali per i reati di bancarotta nel Codice della crisi*, in Eutekne.Info, 13 luglio 2020;

MARCELLO R, BAUCO C., *Il controllo dei revisori e dei sindaci di società: elementi di convergenza e distinzione nelle sfere di intervento nelle nuove norme di comportamento*

del collegio sindacale, Fondazione Nazionale dei Commercialisti, documento del 15 gennaio 2016;

MARINONI R., *Riflessioni in materia di modelli preventivi dell'insolvenza: analisi di modelli a noi vicini e considerazioni*, in *Il Fallimentarista*, 2012;

MARTINA G., *Le nuove norme di comportamento del collegio sindacale*, in *Le Società*, 5/2012, p. 519;

MAZZOLETTI V., *Ruolo e responsabilità delle banche nelle fasi di allerta e composizione della crisi*, in *Il Fallimentarista*, 3/2020, p. 301;

MEOLI M., *Controlli obbligatori nelle srl solo nel 2022*, in *Eutekne.Info*, 9 luglio 2020;

MEOLI M., *Il sindaco/revisore non può controllare il bilancio predisposto da un associato*, in *Eutekne.Info*, 18 giugno 2020;

MEOLI M., *Inleggibilità e incompatibilità*, in *Guide Eutekne*, versione aggiornata al 18 giugno 2020;

MITCHELL V., SINGH H. E SINGH I., *Association between independent audit committee members' human-resource features and underpricing, the case of Singapore IPOs from 1997-2006*, in *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, Vol. 12 No. 3, 2008 p. 179-212;

MONTALENTI, *Amministrazione e controllo nelle società per azioni: riflessioni sistematiche e proposte di Riforma*, in *Riv. soc.*, 2013, 2002, p. 803;

NEGRI G., *L'allerta slitterà a settembre 2021 anche per le piccole imprese*, in *Il Sole 24 Ore*, 22 luglio 2020;

NICOLINI, *Presunta invalidità della deliberazione di assemblea di società per azioni regolarmente convocata, adottata in assenza del collegio sindacale*, in *Foto it.*, 1989, I, p. 524;

NICOTRA A., *Albo dei gestori della crisi in attesa delle regole*, in *Eutekne.Info*, 9 giugno 2020;

NICOTRA A., *Indici di allerta della crisi oggettivi e precisi per evitare falsi positivi e negativi*, in *Eutekne.Info*, 6 aprile 2019;

NICOTRA A., *Proroga degli strumenti di allerta – Segnalazione dei creditori pubblici qualificati – Sezioni specializzate dei tribunali*, in *Eutekne.Info*, 19 giugno 2020;

NICOTRA A., *Recupero dell'impresa a rischio per la logica inquisitoria del Codice della crisi*, in *Eutekne.Info*, 3 agosto 2019;

NICOTRA A., *Regole diverse per gestire le crisi d'impresa*, in Eutekne.Info, 24 giugno 2020;

NICOTRA A., *Rischio troppi "falsi positivi" dagli indici di allerta della crisi d'impresa*, in Eutekne.Info, 5 dicembre 2018;

NOVELLO L., Centro Studi Fiscali SEAC, *Rassegna di diritto societario*, in Settimana Professionale, n. 23 – Giugno 2008, p. 46;

PANZANI, *Il controllo sull'amministrazione nelle società di capitali*, in Soc., 2002, p. 1203;

PETRUZZELLIS G., *Crisi d'impresa: indici di allerta con approccio gerarchico*, in IPSOA Quotidiano, 2019;

POLI S., *Il ruolo del collegio sindacale nelle crisi di impresa tra regole deontologiche, norme di sistema e prospettive de iure condendo*, in Contratto e impresa, 4-5/2012, p. 1320;

PONTI L., ROGGIANI V., *Il ruolo del Collegio Sindacale: doveri e opportunità nella crisi di impresa*, in La newsletter del Consorzio Camerale per il credito e la finanza, marzo 2018, p. 13;

QUARANTA E., *Impresa al centro e adeguato assetto di tutte le società*, in Guida al Diritto, 12, 2019, p. 48;

RACUGNO G., *Gli indicatori della crisi di impresa*, in Il diritto fallimentare e delle società commerciali, 6/2019, p. 1359;

RANALLI R., *Fasi, organi, ruoli ed esiti della procedura dell'allerta*, in Il Sole 24 Ore, 2019, Numero 1, p. 55;

RANALLI R., *L'adeguato assetto è il cardine per la salute dell'azienda*, in Il Sole 24 Ore, ottobre 2019, p. 1;

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*, in www.osservatorio-oci.org;

RANALLI R., *Le misure di allerta e il correttivo: un dettaglio che rischia di fare naufragare uno strumento sulla carta efficace*, in www.ilfallimentarista.it, gennaio 2020;

RASTELLI S., *Alle radici della crisi d'impresa*, in Ratio Quotidiano, settembre 2020;

RECCHIONI L., *Il collegio sindacale e il controllo sintetico complessivo di bilancio*, in Euroconference News, 9 maggio 2017;

REDAZIONE, *Anche i sindacati contro il rinvio dei controlli nelle srl*, in Eutekne.Info, 9 luglio 2020;

REDAZIONE (a cura della), *Crisi d'impresa: pubblicato il documento sugli indici dell'allerta*, in IPSOA Quotidiano, 2019;

RESNATI F., *Nomina organi di controllo nelle S.r.l.: tutto rinviato al 2012. Con conseguenze per le imprese*, in Ipsoa Quotidiano, 3 agosto 2020;

RINALDI P., *Procedure di allerta: è necessario il riassetto organizzativo delle imprese*, in Ipsoa Quotidiano, 25 febbraio 2019;

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

RIVA P., *Gli obblighi di segnalazione: attori coinvolti, fasi e interventi*, in Il Sole 24 Ore, 2019, Numero 1, p. 38;

RIVA P., DIFINO M., *Controllo societario e revisione nel Codice della crisi d'impresa*, in il Societario, 2019;

SACCHI R., *Procedura di crisi*, in Fallimento, supplemento al n. 12, 2004, p. 7;

SANDULLI M., *I controlli delle società come strumenti di tempestiva rilevazione della crisi d'impresa*, in Il Fallimento, 9/2009, p. 1100;

SANZO S., *Istanza di fallimento ed insolvenza prospettica: ovvero le regole della crisi prima che entri in vigore la disciplina dell'allerta*, in il Societario, 2019;

SANZO S., LEGNANI S., *Alcune riflessioni operative sulla nomina dell'organo di controllo o del revisore nelle s.r.l.*, in il Societario, 2019;

SCAPOLO P., *Sistemi di allerta: la responsabilità in capo a soci, amministratori e organi di controllo*, in il Societario, 2019;

SEGA D., *Allerta e prevenzione: nuovi paradigmi della crisi di impresa*, in Nuova Giur. Civ., 5, 2019, p. 1101;

SOTTORIVA C., CERRI A., *Le modifiche al Codice Civile per la nomina di un organo di controllo o di un revisore nelle s.r.l.*, in il Societario, 2019;

SOTTORIVA C., CERRI A., *Le ulteriori modifiche dei parametri per l'obbligatorietà dell'organo di controllo nelle s.r.l.*, in il Societario, 2019;

SOTTORIVA C., CERRI A., *Gli indici di allerta rilevanti ai fini dell'attivazione degli obblighi segnaletici*, in il Societario, 2019;

SPIOTTA M., *Ricadute del Codice della crisi sulla governance delle Srl (e non solo)*, in Società e Contratti, Bilancio e Revisione, 10/2019, p. 6;

- TALONE M., *Il Codice punta sul risk governance*, in *Il Sole 24 Ore*, 29 gennaio 2019;
- TEDESCHI, *Il collegio sindacale Commentario c.c.*, Milano, 1992
- TISCINI R., *Economia delle crisi d'impresa*, Egea, 2014;
- VERNERO P., BAUDINO A., ARTUSI M.F., *Il ruolo "proattivo" dei sindaci nel preservare la continuità aziendale: utilizzabilità dell'art. 2409 c.c. in caso di indebite manovre infragruppo*, in *Società e Contratti, Bilancio e Revisione*, 9/2019, p. 6;
- VITALE R., BANA M., *Il collegio sindacale e la crisi d'impresa*, in *Collegio sindacale e sindaco unico*, Quaderni Eutekne, 2014, p. 671;
- VITALI M.L., *Sistemi di allerta e crisi di gruppo nel nuovo Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza: prime riflessioni (anche) alla luce delle recenti tendenze europee*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 3-4/2019, p. 561;
- ZANICHELLI V., *La segnalazione dei creditori pubblici qualificati: quod sine die debetur numquam debeat?*, in *ilCaso.it*, 2019;
- ZAPPA G., *Le produzioni nell'economia delle imprese*, Tomo I, Milano, Giuffrè, 1956.