



Università
Ca' Foscari
Venezia

Corso di Laurea Magistrale
in Economia e Finanza

Tesi di Laurea Magistrale

**La Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza: tra
cause e fonti normative**

Relatore

Prof. Andrea Giacomelli

Laureando

Davide Tartini

Matricola 862198

Anno Accademico

2020/2021

INDICE

Introduzione	3
Capitolo I. Crisi d'impresa: cause interne ed esterne	5
1.1. Cause esterne	9
1.1.1. <i>La crisi Finanziaria</i>	9
1.1.2. <i>La rivoluzione digitale</i>	11
1.1.3. <i>Mutamento delle tendenze di consumo</i>	13
1.2 Cause interne	17
1.2.1. <i>Inadeguatezza della governance aziendale</i>	17
1.2.2. <i>Incapacità del management di effettuare piani strategici</i>	18
1.2.3. <i>Scarsa comunicazione tra le funzioni aziendali</i>	19
1.2.4. <i>Elevato indebitamento</i>	20
1.2.5. <i>Inerzia della struttura organizzativa</i>	21
Capitolo II. Fonti normative per la crisi d'impresa	23
2.1. Legge Delega n. 155 del 19 ottobre 2017	23
2.1.1. <i>Principi Generali – Articolo 2</i>	23
2.1.2. <i>Procedure di allerta e di composizione assistita della crisi – Articolo 4</i>	25
2.1.3. <i>Modifiche al Codice civile – Articolo 14</i>	29
2.2. Decreto Legislativo n. 14 del 12 gennaio 2019	30
2.2.1. <i>Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza – Parte Prima</i>	31
2.2.2. <i>Modifiche al Codice civile – Parte Seconda</i>	40
2.3. Documento del 20 ottobre 2019 del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili	42
2.4 Fonti normative sulle banche: “ <i>Guidelines on Loan Origination and Monitoring</i> ”	47
2.4.1. <i>Articoli</i>	50
2.4.2. <i>Appendici</i>	55
Capitolo III. La Direttiva (UE) 2019/1023	58
Capitolo IV. Il Decreto Legge n.118 del 2021	68
4.1. Decreto Legge n.118 del 24 agosto 2021	68
4.2. Decreto del Ministero della Giustizia del 28 settembre 2021	71
Conclusioni	80
Bibliografia	83

Introduzione

L'elaborato è volto ad analizzare la crisi d'impresa comprendendone le cause e le normative di riferimento volte alla gestione e il superamento della crisi stessa.

La materia negli ultimi anni ha acquisito una rilevanza notevole poiché riveste un ruolo fondamentale nel tessuto economico-sociale.

Il nostro ordinamento, infatti, ha subito interventi di carattere legislativo volti all'emersione (prima) e alla risoluzione (dopo) della crisi stessa.

La crisi economico-finanziaria iniziata nel 2008 ha comportato difficoltà in moltissime realtà imprenditoriali colpendo in modo più o meno violento tutti i settori e le dimensioni aziendali. Attualmente, invece, le imprese stanno vivendo le conseguenze della pandemia da SARS-CoV-2, senza però conoscere la reale portata delle conseguenze in termini di difficoltà economico-finanziarie e sociali.

L'ideologia delle istituzioni e del legislatore consta nell'emanazione di norme volte a migliorare la governance delle imprese, affiancando strumenti volti a superare la crisi con l'obiettivo di intercettarla ai primi segnali (cosiddetti "principi di incendio"). Infatti, in questa fase l'impresa può mettere in atto misure destinate a garantire la continuità aziendale.

Tra le riforme emblematiche in materia di crisi d'impresa, vi sono il Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza, in attuazione della Legge Delega n. 155 del 2017, la Direttiva 1023/UE/2019 e il recentissimo Decreto Legge n. 118 del 2021.

Le principali novità sono inerenti all'introduzione di procedure di allerta e alla composizione assistita della crisi con l'obiettivo che le imprese sane in difficoltà finanziaria evitino l'insolvenza proseguendo con l'attività.

Questo elaborato ha come principio l'inquadramento generale della crisi d'impresa mediante l'esplicitazione di cause interne ed esterne. Prosegue, nel secondo capitolo, con le recenti fonti normative che disciplinano la materia. Il terzo capitolo, invece, verte sulla Direttiva Europea del 2019. Le normative comunitarie sono molto importanti poiché consentono di allineare i diversi ordinamenti giuridici degli Stati membri favorendo la comunicazione tra di essi. Il quarto, ed ultimo capitolo, presenta il nuovo Decreto Legge, emanato ad agosto del 2021, per fornire un

supporto alle imprese e consentire loro di superare gli effetti negativi che l'emergenza epidemiologica ha prodotto, sta producendo e produrrà nel tessuto socioeconomico del nostro Paese.

Inoltre, in questo elaborato vengono evidenziate le nuove prassi della materia sottolineando l'importanza per le imprese in difficoltà, ma anche per quelle sane, di affidarsi ad esperti al fine di evitare la spiacevole situazione di marcata crisi e, successivamente, di insolvenza. I nuovi meccanismi vertono sulla pianificazione con carattere prospettico (*"forward looking"*) e sulla tempestività dell'emersione della crisi.

Questa tesi ha lo scopo di evidenziare le novità in materia di crisi d'impresa definendo i nuovi compiti in capo alle imprese e calcando l'importanza delle normative che sono state emanate considerando anche le difficoltà per le PMI nel comprendere la rilevanza del "nuovo modo di pensare" rispetto allo *"status quo"*.

Capitolo I. Crisi d'impresa: cause interne ed esterne

La crisi d'impresa rappresenta un fenomeno, che a seguito delle dinamiche incerte cui le aziende si trovano ad operare, è di grande attualità. Questo risulta molto evidente se pensiamo agli effetti della crisi economica iniziata nel 2008 o, ancora più recente, il periodo che stiamo vivendo a seguito della pandemia da Covid-19.

Nel lasso temporale antecedente alla crisi economico-finanziaria del 2008 la crisi aziendale era considerata come un evento episodico e di natura straordinaria; ora, invece, sembra aver preso un nuovo connotato venendo figurato come un vero e proprio step del ciclo vitale di un'impresa; quest'ultima, può essere ricondotta a cause sia interne che esterne.

Nella letteratura non esiste una sola definizione di crisi aziendale ma è sicuramente possibile inquadrarne il concetto.

La crisi d'impresa può essere raffigurata da uno stato di natura patologica che può manifestarsi in tutte le imprese. Questo evento è seguito dal ripristino dell'operatività ed economicità oppure dalla cessazione dell'attività.

La crisi viene concepita come una fase decadente della vita dell'impresa. I "principi d'incendio" sono una fase passata e l'impresa ha già "preso fuoco": perdite sul piano economico e dissesti di natura finanziaria sono frequenti. Inoltre, attenersi alle obbligazioni con le controparti diviene sempre più complesso.

Insolvenza e dissesto sono due stadi derivanti dal processo di deterioramento del valore di un'impresa; quest'ultimo ha durate differenti a seconda dei casi, ma si possono individuare delle fasi comuni.

La perdita di valore di un'impresa si può ricondurre a quattro fasi: incubazione, maturazione, crisi e insolvenza/dissesto.

Le fasi rappresentate in questo schema sono gli stadi proposti da Guatri¹ (1995) con riferimento al percorso della crisi aziendale.

Il Grafico 1 rappresenta il declino del valore di un'impresa. Nell'asse delle ascisse si possono osservare le varie fasi che portano all'insolvenza, mentre l'asse delle

¹ L. Guatri, *Turnaround. Declino, crisi e ritorno al valore*, Egea, 1995

ordinate rappresenta il valore dell'impresa in funzione dei *cash flows* (flussi di cassa) che riesce a generare.

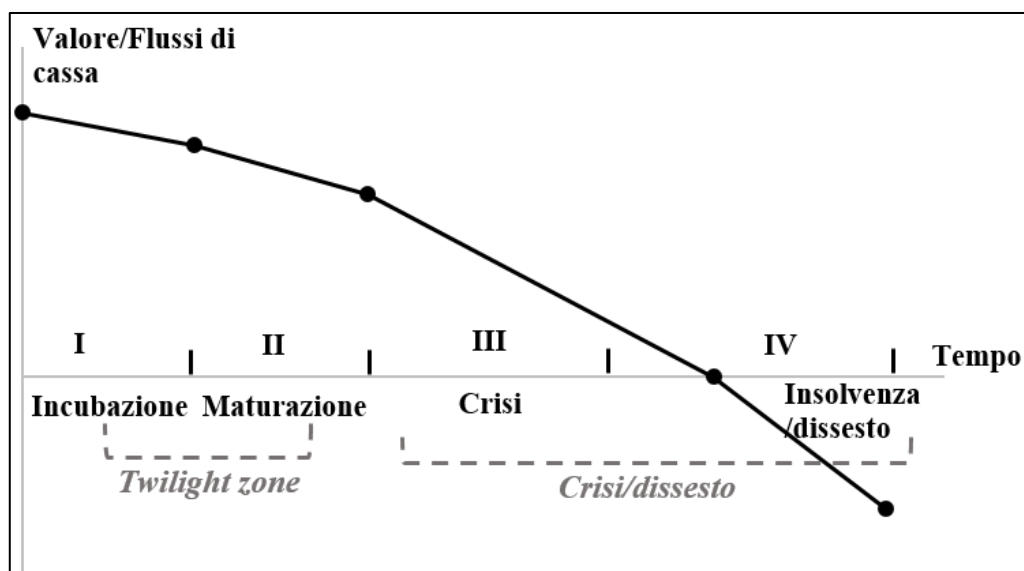


Grafico 1: Il declino del valore di un'impresa

La prima fase, o incubazione, si manifesta attraverso la decadenza e i primi squilibri generando la cosiddetta inefficienza aziendale.

Nella seconda fase, di maturazione, iniziano a generarsi perdite economiche. Questa fase fa da spartiacque tra il declino e la crisi.

Guatri (1995) individua nella crisi il terzo stadio. In questo periodo vi è il manifestarsi dei primi squilibri finanziari e tutto ciò si ripercuote sulla fiducia dei principali *stakeholders* (portatori di interesse) dell'impresa.

La quarta, ed ultima, fase del processo di deterioramento del valore di un'impresa porta all'insolvenza e al dissesto aziendale. Si raggiunge questo stadio in assenza di opportune e tempestive manovre di risanamento.

L'intero processo può essere ulteriormente suddiviso in due macro-fasi: la *Twilight-zone* e la Crisi/dissesto.

Durante la prima delle due, come anticipato, iniziano a manifestarsi le prime inefficienze con conseguente perdita di qualità nei prodotti e servizi offerti, producendo effetti negativi sull'immagine aziendale. Il manifestarsi della riduzione della redditività e della profittabilità aziendale sono un forte segnale di questa fase di declino. Il valore aziendale comincia a ridursi e i flussi reddituali iniziano a

deteriorarsi con risultati al di sotto delle attese. Questo macro-fase non può essere sanata se non attraverso azioni di risanamento anche se ammette sempre la possibilità di recupero del valore dell'impresa stessa.

La seconda fase, crisi/dissesto, comincia con lo stadio di crisi ed è sicuramente caratterizzata da una forte instabilità aziendale. Quest'ultima è associata dalle perdite economiche, anche ingenti, squilibri nei flussi di natura finanziaria e da una diminuzione, alle volte azzerata, della capacità di accesso al credito. Inoltre, vi è l'impossibilità di tener fede alle obbligazioni che sono state intraprese con i principali *stakeholders*.

Quest'ultima fase è inevitabile se percepiti i principi di incendio non si mettono in atto i meccanismi di risanamento aziendale.

Questo processo di deterioramento è quello introdotto da Guatri tra la fine degli anni '80 e l'inizio degli anni '90 e rappresenta il modello tradizionale.

Un approccio più moderno lo si può individuare nel modello di Capizzi² (2012). Sicuramente in questo schema si possono individuare delle similitudini con l'approccio classico. Anche questo modello si sviluppa in fasi ma a differenza di quello visto in precedenza si possono individuare cinque fasi: incubazione, primi sintomi, maturazione, diffusione delle disfunzioni e crisi acuta.

- Incubazione: il trend di crescita dei ricavi inizia a rallentare o addirittura vi è una sospensione, sorgono inefficienze di struttura organizzativa e dei costi senza erosione patrimoniale. La presenza di un *advisor*³ in questo stadio potrebbe essere determinante anticipando degenerazioni che potrebbero rilevarsi fatali;
- Primi sintomi: possono essere individuati attraverso performance al di sotto dell'indice di riferimento settoriale, mediante l'aumento della posizione finanziaria netta sui ricavi, il FCF (Free Cash Flow to the Firm) diminuisce e contestualmente anche la capacità di esdebitazione aziendale. Questa fase richiede l'indispensabile intervento di un *advisor* specializzato in materia di

² Vincenzo Capizzi, *Crisi d'impresa e ristrutturazione del debito*, Egea 2012

³ *Advisor*: soggetto che svolge consulenza finanziaria e pianificazione per le imprese

risanamento al fine di riportare l'impresa alla situazione di normalità ante-declino;

- **Maturazione:** l'indebitamento aziendale aumenta progressivamente e solitamente coincide anche con la riduzione della redditività e con perdite ingenti. Si pone l'attenzione al comparto economico, in quanto non è ancora compromessa la struttura finanziaria. La continuità aziendale è a rischio e urge un intervento professionale.
- **Diffusione delle disfunzioni:** in questo momento l'impresa passa dalla cosiddetta fase di declino a quella che viene definita crisi d'impresa. In questo stadio, quest'ultima, inizia ad essere visibile ai creditori della società. I sintomi si riscontrano nella richiesta di riduzione dei tempi di incasso e di incremento di quelli di pagamento, perdita di clientela a seguito di inadempienze, l'immagine e il brand vengono svalutati e alcune volte vengono anche esercitate pratiche di natura contabile e finanziaria non corrette;
- **Crisi d'impresa:** quinta e ultima fase del processo individuato nel 2012 da Capizzi. La fiducia da parte degli *stakeholders* crolla. Nell'aria si respira un forte malcontento e vi sono frequenti blocchi dell'operatività per le tensioni con il personale. L'insolvenza viene estesa anche ai creditori strategici. L'immagine dell'azienda viene lesa irreparabilmente, i lavoratori intraprendono altre strade e, infine, viene eroso il patrimonio netto generando dissesto sul piano finanziario e patrimoniale.

In questa tesi, nei capitoli e paragrafi successivi, verranno affrontati gli interventi necessari per il ripristino della continuità aziendale. L'individuazione dello stadio in cui si trova l'impresa è molto importante per valutare quali interventi attuare.

Inoltre, verranno esaminate le principali cause di crisi d'impresa analizzando gli strumenti giuridici con particolare riferimento alla normativa *Insolvency*, alle misure di allerta precoce e alla composizione negoziata.

Le cause della crisi d'impresa possono essere distinte in due macrocategorie: interne ed esterne. Tra le principali cause di crisi esterne all'impresa vi si possono individuare: le crisi finanziarie, la rivoluzione digitale ed il mutamento delle

tendenze di consumo. Invece, tra le basilari interne: inefficienze manageriali e di governance, elevato indebitamento e inerzia della struttura organizzativa.

1.1. Cause esterne

1.1.1. La crisi Finanziaria

La crisi finanziaria può manifestarsi nel momento in cui la domanda di denaro da parte delle aziende supera l'offerta degli istituti di credito e degli investitori; a livello macroeconomico questo evento può generare una crisi di natura finanziaria. Altre cause possono essere ricondotte ai crolli delle borse o alle bolle finanziarie o, ancora, alle crisi valutarie e alle inadempienze dei governi sovrani. La crisi, inoltre, può derivare da errori di investimento vista la razionalità dell'uomo che non sempre è perfetta.

Un esempio molto significativo è quello legato alla crisi finanziaria a seguito del crollo di Wall Street in quello che viene comunemente definito come il giovedì nero. Infatti, quel 24 ottobre del 1929 sono state vendute circa 13 milioni di azioni senza alcun limite di prezzo. A questo episodio ne seguirono altri due a distanza di pochi giorni. A seguito dell'indice di borsa, gli investitori iniziarono a disfarsi delle azioni creando un fenomeno di vendita incontrollata. Questa situazione nacque nella primavera a seguito della politica monetaria di natura espansiva che venne adottata dalla *Federal Reserve* e permise aumenti di liquidità a banche e individui attraverso gli impieghi in acquisto di azioni quotate a Wall Street. Questo fu la causa della bolla finanziaria: vi erano prospettive rialziste per le società del settore industriale ma senza una base solida e questo portò ad un innalzamento dei prezzi per gli investimenti speculativi.

Un esempio più recente di crisi finanziaria dei mercati è sicuramente quella del 2008, legata ai mutui *subprime*. Negli anni precedenti alla crisi, sono stati concessi molti mutui considerati ad alto rischio a soggetti e famiglie che in condizioni di normalità non avrebbero avuto il modo di accedere a questi crediti poiché non avevano sufficienti garanzie. Il tutto era collegato al fenomeno della cartolarizzazione che legava i mutui ad alto rischio con gli investitori su scala mondiale. Gli istituti di credito seguivano il seguente processo: trasformavano i mutui in titoli e li trasferivano alle società cosiddette veicolo. Questo permetteva

loro di riscuotere subito l'intera somma del credito senza attendere la scadenza dello stesso. In questo modo, migliaia di mutui e altri prestiti come per l'acquisto di automobili oppure per le iscrizioni universitarie venivano venduti alle banche di investimento e impacchettati creando delle complesse forme di derivati definiti CDO (*Collateralised Debt Obligation*). Il sistema funzionava in questo modo: gli istituti di credito iniziarono a concedere mutui a migliaia di soggetti senza avere garanzie poiché riuscivano a vendere quest'ultimi alle banche di investimento che a loro volta videro aumentare i profitti vendendo CDO's. Il tutto creò una bolla immobiliare senza eguali poiché gli individui accedevano facilmente ai mutui e iniziarono ad acquistare immobili; questi acquisti generarono un innalzamento vertiginoso dei prezzi delle case raddoppiandone il valore.

L'ultima pagina di crisi economica-finanziaria è dettata dalla pandemia da Covid-19. La forte incertezza ha innescato turbolenze nei mercati azionari incrementandone la volatilità e portandola a livelli superiori a quelli registrati nella crisi del 2008 o in quella del debito sovrano del 2011. Basti pensare all'indice di borsa domestico, il FtseMib, che il 12 marzo 2020 ha registrato una flessione del 36,6% rispetto a inizio anno.⁴

Le politiche monetarie hanno, fino a questo momento, evitato che la crisi pandemica si trasformasse in crisi finanziaria garantendone la sufficiente liquidità sui mercati. Grazie alle politiche intraprese, molte famiglie e imprese hanno ricevuto sostegni tali per cui si è evitato l'ampliamento della crisi. Ciò nonostante, moltissime imprese si sono trovate ad affrontare delle difficoltà economico-finanziarie ingenti a seguito dei lockdown e del veloce cambiamento della domanda e delle esigenze di beni e servizi da parte della clientela. Infatti, molte PMI hanno dovuto riprogrammare gli obiettivi. In questo periodo risulta cruciale affidarsi ad esperti nel management per evitare difficoltà finanziarie e patrimoniali che potrebbero a loro volta causare la crisi dell'impresa stessa.

La crisi finanziaria può avere effetti drastici nel medio-lungo termine ma anche nel breve se alla base non vi è una strategia ben definita e strutturata in termini di target e scostamenti, siano essi positivi che negativi. Anche la considerazione di

⁴ Consob, *La crisi da Covid-19: l'impatto sui mercati finanziari*, 2020

scostamenti positivi è molto importante; infatti, nel periodo del lockdown Google non è riuscito a gestire il vertiginoso e repentino aumento nel servizio di *videoconference* causando una perdita ingente di clientela.

Concludendo, la crisi finanziaria dei mercati è una delle cause esterne da tenere in considerazione ai fini della crisi d'impresa. Inoltre, la paura di incorrere in crisi finanziaria nel mondo creditizio ha portato ad una massiccia implementazione della regolamentazione creando ostacoli nella concessione di prestiti a individui e imprese.

1.1.2. La rivoluzione digitale

Oggi giorno l'innovazione e il costante aggiornamento sul campo tecnologico sono diventati fondamentali. Le opportunità che offrono le nuove tecnologie garantiscono ai paesi importanti possibilità di crescita e successo, ma allo stesso tempo se non vi fosse un costante aggiornamento, potrebbe esserci un declino per le imprese tecnologicamente retrograde.

Il *Global Innovation Index* (GII)⁵ è diventata famosa per la sua capacità di classificare sulla base di criteri sia oggettivi che soggettivi i paesi in base al loro indice di innovazione. È stato pubblicato per la prima volta dalla *INSEAD Business School* nel 2007. Molti Paesi usano questo indice per approfondire i loro punti di forza e di debolezza sotto il profilo dell'innovazione tecnologica. Questo strumento è molto utile perché permette l'attuazione di politiche pubbliche per incentivare la ricerca e l'avanguardia.

Come anticipato in precedenza, lo sviluppo digitale e tecnologico può essere molto importante sia in positivo che in negativo per le imprese che non riescono a gestire lo sviluppo e l'adattamento alle nuove esigenze che il mercato richiede.

In molte occasioni, invece, le imprese riescono ad offrire prodotti innovativi senza, però, riuscire a contenere i costi. Quindi la clientela vede offrirsi un prodotto tecnologicamente all'avanguardia ma con un costo tale da causare un ribasso della domanda poiché molti mercati non riescono ad assorbire questa mutazione che negli ultimi anni sta divenendo sempre più veloce.

⁵ Cornell University, INSEAD, WIPO, *Global Innovation Index* 2020, 2020

L'avanguardia in molti paesi crea degli squilibri nelle condizioni di concorrenza del mercato, intaccando l'equilibrio dettato dal normale sviluppo tecnologico.

In tutti i mercati esiste una fetta di imprese abitudinarie e tradizionali. Queste società non riescono a percepire il pericolo della competitività. La combinazione tra queste due caratteristiche comporta in molti casi il declino. Il fenomeno della trasformazione e innovazione nel campo tecnologico può considerarsi una delle cause esterne principali per il declino delle imprese.

Il nostro Paese da questo punto di vista è molto retrogrado e in moltissimi casi questo è dovuto alla cosiddetta "fuga dei cervelli" poiché non si riconoscono loro le competenze dal punto di vista retributivo e di possibilità nel campo della ricerca e dell'innovazione. Infatti, molti neolaureati preferiscono andare in altri paesi, anche dell'UE, dove trovano agevolazioni e possibilità di crescita che in Italia sono per la maggior parte delle volte negate in partenza.

Global Innovation Index 2020 rankings						
Country/Economy	Score (0-100)	Rank	Income	Rank	Region	Rank
Switzerland	66.08	1	HI	1	EUR	1
Sweden	62.47	2	HI	2	EUR	2
United States of America	60.56	3	HI	3	NAC	1
United Kingdom	59.78	4	HI	4	EUR	3
Netherlands	58.76	5	HI	5	EUR	4
Denmark	57.53	6	HI	6	EUR	5
Finland	57.02	7	HI	7	EUR	6
Singapore	56.61	8	HI	8	SEAO	1
Germany	56.55	9	HI	9	EUR	7
Republic of Korea	56.11	10	HI	10	SEAO	2
Hong Kong, China	54.24	11	HI	11	SEAO	3
France	53.66	12	HI	12	EUR	8
Israel	53.55	13	HI	13	NAWA	1
China	53.28	14	UM	1	SEAO	4
Ireland	53.05	15	HI	14	EUR	9
Japan	52.70	16	HI	15	SEAO	5
Canada	52.26	17	HI	16	NAC	2
Luxembourg	50.84	18	HI	17	EUR	10
Austria	50.13	19	HI	18	EUR	11
Norway	49.29	20	HI	19	EUR	12
Iceland	49.23	21	HI	20	EUR	13
Belgium	49.13	22	HI	21	EUR	14
Australia	48.35	23	HI	22	SEAO	6
Czech Republic	48.34	24	HI	23	EUR	15
Estonia	48.28	25	HI	24	EUR	16
New Zealand	47.01	26	HI	25	SEAO	7
Malta	46.39	27	HI	26	EUR	17
Italy	45.74	28	HI	27	EUR	18
Cyprus	45.67	29	HI	28	NAWA	2
Spain	45.60	30	HI	29	EUR	19

Tabella 1: Global Innovation Index 2020

Il *Global Innovation Index* riferito al 2020 classifica l'Italia al ventottesimo posto nella classifica generale, al ventisettesimo posto tra i paesi con alto reddito e, purtroppo, soltanto al diciottesimo posto tra i Paesi dell'Area Euro. Nella Tabella 1 si può facilmente individuare la Svizzera come il primo paese nel ranking GII, seguita da Svezia e Stati Uniti d'America (classifica generale).

1.1.3. Mutamento delle tendenze di consumo

La terza tipologia di causa di crisi d'impresa esterna è legata al cambiamento delle tendenze di consumo. Infatti, questo fenomeno è legato a quello della crisi poiché è stato constatato che in periodo di prosperità economica le tendenze di consumo stesse tendono a rimanere pressoché invariate, mentre nei periodi che precedono le crisi i consumatori diventano più attratti dalle nuove opportunità che offre il mercato e sono anche disposti a pagare prezzi maggiori pur di vivere un'esperienza di consumo più soddisfacente.

Le crisi economiche e quelle finanziarie provocano effetti anche piuttosto significativi sui trend di consumo.

Paul Flatters e Michael Willmott hanno pubblicato nel 2009, a seguito degli studi sui comportamenti dei consumatori il paper intitolato "*Understanding the Post-recession Consumer*".

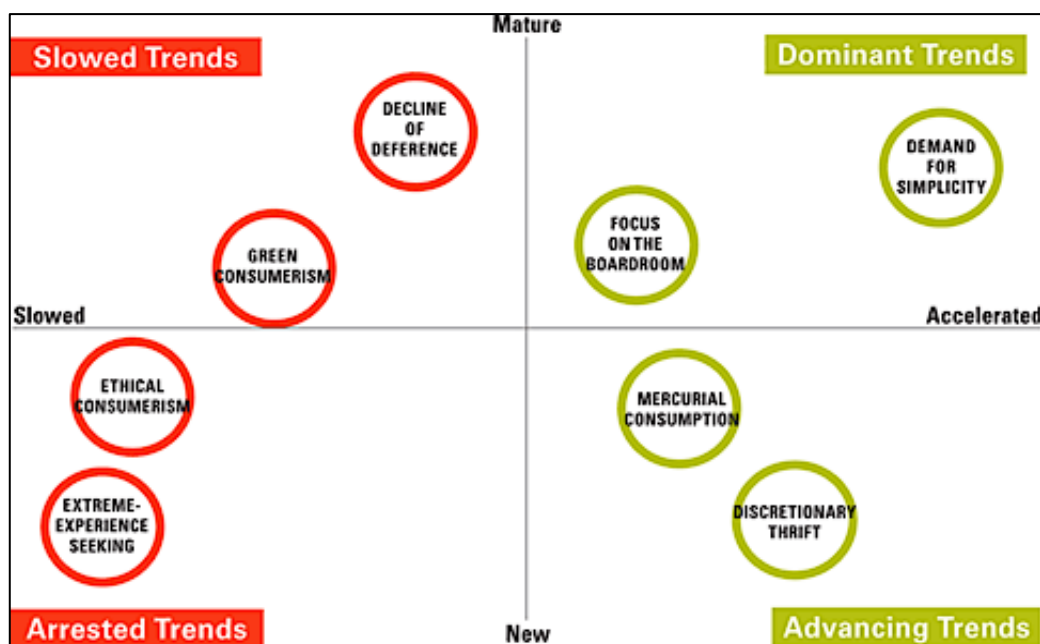


Grafico 2: Tendenze di consumo: "*Understanding the Post-recession Consumer*"

Le recessioni si dividono in due grandi gruppi. La maggior parte di esse sono brevi e superficiali provocando cambiamenti a breve termine sui comportamenti dei consumatori. Un'analisi del FMI (Fondo Monetario Internazionale) ha constatato che, su 122 recessioni in 21 Paesi sviluppati dal 1960, la recessione tipica dura circa un anno e al termine di essa le tendenze dei consumi riprendono abbastanza rapidamente anche se con ritmi diversi a seconda del settore⁶. Le recessioni più profonde e durature, invece, modellano la mentalità del consumatore e hanno impatti a lungo termine sui comportamenti di consumo.

Il Grafico 2 evidenzia le otto tendenze importanti per il business classificandole in base alla loro maturità e alla probabilità di subire un'accelerazione o un rallentamento a causa della recessione.

Il quadrante in alto a destra mostra le tendenze di tipo "dominante" che sono considerate mature e riscontrano una maggiore probabilità di essere accelerate in caso di recessione:

- Preferenza verso la semplicità: le recessioni provocano in genere un forte stress con la conseguenza di aumentare il desiderio di semplicità. Infatti, a conferma di quanto affermato, è possibile esaltare quanto fatto da Apple nel 2007. Percepirono la tendenza e lanciarono sul mercato l'iPhone: semplice, elegante, e facile da utilizzare. Nel periodo di recessione i consumatori incrementarono la domanda nei confronti dei brand di fiducia poiché instauravano nel consumatore un senso di sicurezza;
- Maggior focus sulla Governance di un'impresa: la crisi finanziaria può manifestarsi anche sulle reazioni che i consumatori hanno a seguito dei comportamenti non etici e/o poco corretti da parte delle Governance delle imprese ("board"). Il cliente, quindi, tende a punire le imprese come nel caso di Nike e Nestlé. La tendenza dovrebbe accelerare durante il periodo di crisi poiché il consumatore cerca un capro espiatorio della sua situazione mentre non risulta essere una priorità nei momenti di prosperità.

⁶ Paul Flatters and Michael Willmott, *Understanding the Post-recession Consumer*, Harvard Business Review, 2009

Il quadrante in basso a destra del Grafico 2, invece, mostra le “tendenze in avanzamento” che differiscono dai trend dominanti per essere più nuove:

- Propensione al risparmio: alcuni consumatori non hanno mai avuto altra scelta se non essere parsimoniosi. Negli ultimi anni è emerso un aumento di risparmio anche nel target di consumatori benestanti. Ciò è in linea con la ricerca della semplicità evidenziata in precedenza. Anche i consumatori più facoltosi hanno iniziato a riciclare maggiormente, acquistare beni usati ed insegnare ai propri figli i valori tradizionali. Gli individui hanno evidenziato un consumismo più “*green*” ricercando una vita più sana, ma anche meno dispendiosa;
- Consumo volubile: durante il periodo strettamente precedente la recessione vi è la tendenza da parte dei consumatori ad essere agili e volubili. Infatti, potrebbero variare nei marchi e nei prodotti per soddisfare i propri bisogni ma potrebbero anche cambiare rapidamente qualsiasi scelta che non li soddisfi. La volubilità acquisisce spessore poiché il cliente basa la sua strategia di acquisto sui social network.

Passando ai trend che sembrano subire un rallentamento nei periodi di recessione troviamo: il consumo ecologico, la mancata fiducia per le istituzioni, il consumo etico e la ricerca di esperienze estreme.

Il quadrante in alto a sinistra inquadra le tendenze aventi una maggiore probabilità di rallentamento nei periodi di recessione ma con una maturità più o meno alta:

- Consumo “*Green*” o ecologico: l’ambientalismo è ormai profondamente radicato nella mentalità dei consumatori e nelle politiche pubbliche. Negli ultimi decenni i consumatori hanno condiviso sempre più l’idea di prodotti e servizi “verdi”. Questa tendenza diminuisce nei periodi di crisi poiché il consumatore ignora i costosi prodotti ecologici optando per alternative più economiche. Ci si aspetta che il consumismo verde riprenda nel post recessione man mano che l’individuo riacquista la fiducia nel *green* e il reddito disponibile per esprimere la crescente preoccupazione per il cambiamento climatico e l’ambiente;

- Mancata fiducia per le istituzioni: una marcata sfiducia nei confronti delle istituzioni e delle autorità è in calo da decenni. Questo declino è guidato anche dal crescente scetticismo sulla veridicità e, soprattutto, qualità delle informazioni fornite da autorità, politici, economisti, magistrati, medici e clero. Nei periodi di recessione e in particolare nell'ultima, la popolazione mette in discussione la veridicità delle informazioni diffuse dai media. Si prevede un recupero della fiducia nelle autorità con la speranza che i governi intervengano per stabilizzare i mercati, creare posti di lavoro e migliorare la situazione economico-finanziaria.

L'ultimo quadrante del Grafico 2, quello in basso a sinistra, raggruppa le ultime due tendenze che sono considerate più recenti e meno consolidate con maggior probabilità di rallentare in caso di recessione.

- Consumo etico: Il consumo etico si intreccia il cosiddetto "green". Si ritiene importante l'utilità sociale della spesa. Nei periodi di recessione le spese di natura altruistica passano in secondo piano e gli individui diventano più egoisti. Quindi, vi sarà una minore attenzione da parte dei consumatori nel riversare i propri risparmi nel consumo solidale, come le donazioni, e incrementare il *welfare*⁷ di loro stessi e delle loro famiglie. Nella fase di ripresa si prevede che la tendenza al consumo etico riprenda;
- La ricerca di esperienze estreme: Il desiderio da parte dei consumatori nell'accumulare esperienze costose e dannose per l'ambiente tende a calare nei periodi di crisi. Il senso di maggior responsabilità dell'individuo lo spinge ad attuare determinate scelte. La predilezione a scelte più economiche e sostenibili comporta un rallentamento nel trend di ricerca delle esperienze estreme. Infatti, esperienze a stretto contatto con la natura sono sempre più comuni visto il costo contenuto e la consapevolezza di non inquinare da parte del consumatore. La tendenza ad avere esperienze "premium", come guidare un'auto da corsa o lanciarsi da un aereo con il paracadute, riprende nel periodo post-recessione.

⁷ Il termine inglese *welfare* sta ad indicare lo stato di benessere dei soggetti

Le otto tendenze descritte in precedenza sono il frutto degli studi svolti da Paul Flatters e Michael Willmott e pubblicate nell'*Harvard Business Review* nel 2009 con il titolo di "*Understanding the Post-Recession Consumer*".

Concludendo, i cambiamenti nelle tendenze di consumo sono fondamentali da individuare, in quanto potrebbero avere effetti negativi sul ciclo vitale di un'impresa. L'importanza di affidarsi a manager in grado di percepire tempestivamente le direzioni delle tendenze permette di attuare azioni correttive senza nemmeno intaccare il valore di un'impresa. Qualora, invece, non si riuscisse a individuare i cambiamenti nei trend, le performance aziendali verrebbero intaccate e questo comporterebbe la perdita di clientela e la conseguente diminuzione nei ricavi.

1.2 Cause interne

1.2.1. Inadeguatezza della governance aziendale

Una delle principali cause interne delle crisi d'impresa è imputabile a una gestione da parte della *Corporate Governance* non adeguata. Molto spesso risulta necessario ricorrere a ristrutturazioni a seguito di gestioni non efficienti. La qualità del *board* condiziona in modo rilevante le performance dell'impresa e potrebbe essere anche una delle principali cause per l'aumento del rischio di default di quest'ultima.

La composizione della Governance risulta essere uno dei fattori più decisivi in quanto influisce sulle scelte strategiche da mettere in atto. Infatti, un *board*⁸ diviso comporta operazioni diversificate e senza un piano solido; inoltre, rallenta la tempestività delle azioni da mettere in atto. Gli effetti sono molteplici: indebolimento strategico delle unità di business creando un indebitamento nel breve termine poiché molte imprese mettono in atto azioni di diversificazione, ma anche un minor apporto di capitali nell'investimento in ricerca e sviluppo.

In molti casi vi è un'asimmetria tra gli amministratori esecutivi e quelli non esecutivi e questo comporta la massimizzazione dei risultati di natura finanziaria dell'impresa, che per essere raggiunti necessitano un aumento dell'avversione al rischio, ma i manager sono costretti a diversificare per contenere i rischi

⁸ Con il termine inglese *board* si intende il consiglio di amministrazione

rivolgendosi molto spesso a prodotti, servizi e mercati non in linea con l'impresa. Quindi, l'inadeguatezza della *Corporate Governance* mina l'efficienza dell'impresa poiché comporta scelte strategiche subottimali e diversificate con una conseguente perdita di valore e la necessità di meccanismi di ristrutturazione e/o disinvestimenti.

Il nostro territorio risulta ricco di piccole realtà imprenditoriali di natura familiare. Molte volte accade che le scelte sono di natura prettamente conservativa rigettando collaborazioni più o meno durature. Infatti, le piccole realtà del nostro territorio sono maggiormente propositive nell'adottare le stesse strategie con ripetizione; quest'ultime sono risultate la scelta vincente in passato ma il mercato e le tendenze di consumo sono mutati e questo molte volte comporta un declino più o meno vorace. Le PMI con carattere territoriale e conservativo devono, quindi, essere aperte a nuove opportunità di business cambiando anche il loro modo di pensare.

1.2.2. Incapacità del management di effettuare piani strategici

Partendo dal presupposto che il futuro non è prevedibile né da operatori esperti né da operatori dilettanti, vige la necessità di predisporre un piano strategico per una migliore gestione dell'impresa. Molte realtà sia nel territorio nazionale che in quello internazionale ragionano ancora cercando di prevedere i risultati futuri generando un altro fattore di crisi. Non potendo dire cosa accadrà nel futuro e, quindi, non indicando singoli valori puntuali, bisogna ragionare nel seguente modo:

- Cosa si intende fare nel futuro esplicitando uno o più orizzonti temporali;
- Prefissare degli obiettivi da perseguire e i molteplici scostamenti da essi.

Vige la possibilità che gli obiettivi che prefisso non vengano raggiunti e quindi bisogna affrontare la situazione con questa consapevolezza. Gli approcci basati sui "*forecast*"⁹ devono essere accantonati. Perdendo la logica per valori puntuali, il corretto modo per pianificare le strategie è il seguente: nel momento in cui si predispone il piano, bisogna ragionevolmente considerare obiettivi e possibili scostamenti da quest'ultimi, adottando una logica per corridoi. Il corridoio è un insieme di infinite possibili soluzioni che comprendono scostamenti positivi e

⁹ Per *forecast* si intendono le previsioni. Infatti, il nuovo modo di pensare accantona il metodo previsionale

negativi. Questa logica è necessaria per iniziare a pensare in modo “*forward looking*”. Il CFO (*Chief Financial Officer*) tra i suoi compiti ha quello di redigere una pianificazione strategica. Se pianifica con il giusto modo di pensare, l'impresa potrà godere di molteplici vantaggi:

- Piano interno all'azienda: consente di rendere compatibili e coerenti tutti gli obiettivi e di reagire prontamente agli scostamenti significativi, siano essi positivi o negativi. Bisogna domandarsi se l'impresa, ad esempio, è in grado di reagire ad una maggiore o minore produzione, anche significativa;
- Piano esterno all'azienda: creare un'immagine di fiducia agli *stakeholders* potrebbe apportare un tornaconto molto positivo. Ad esempio, se l'impresa porta un piano ben consolidato alla banca con la logica di cui sopra per richiedere un finanziamento, quest'ultima avrà a disposizione tutti gli elementi per sentirsi più sicura nell'erogare il credito. L'impresa sta dando allo *stakeholder* (banca) molteplici informazioni che è contenta di avere.

Ancora oggi, purtroppo, molte PMI (Piccole e Medie Imprese) ragionano con la logica dei valori puntuali e questa tipologia di piano strategico può comportare al declino e la conseguente crisi d'impresa, poiché in caso di scostamenti dalle previsioni prefissate, le imprese non sono in grado di reagire prontamente con il possibile effetto di perdere gradualmente la fiducia di clienti, fornitori, investitori e di tutti i portatori di interesse che gravitano attorno ad essa. Inoltre, l'incapacità del management comporta squilibri di carattere economico e gestionale con la conseguente perdita di valore dell'impresa.

1.2.3. Scarsa comunicazione tra le funzioni aziendali

Tra i vari livelli manageriali e soprattutto sul piano gerarchico molte volte vige il fenomeno della scarsa comunicazione. Quest'ultimo spesso viene sottovalutato, ma frequentemente può creare problemi di vario genere. Uno di questi è rappresentato dal disallineamento negli obiettivi tra i vari livelli gerarchici dell'impresa (es. tra manager e dipendenti). Risulta, quindi, importantissimo trasmettere gli obiettivi in modo chiaro e ben definito informando tutti i livelli manageriali. Se ciò non dovesse accadere, i dipendenti aziendali potrebbero avere problemi di tipo motivazionale

comportando un minore impegno nello svolgere le proprie mansioni. Ciò potrebbe generare conseguenze negative nelle performance aziendali.

Il secondo di questi problemi consiste nella poca chiarezza delle informazioni da parte dei manager. Infatti, in molti casi per il dipendente risulta molto difficile comprendere le indicazioni del manager stesso incrementando lo stato di confusione; in altri casi, invece, i mezzi per accedere alle indicazioni manageriali sono di difficile comprensione o complicati da utilizzare.

Un ulteriore problema è rappresentato dalle difficoltà comunicative all'interno delle aziende con diverse sfaccettature culturali e linguistiche. In queste realtà la comunicazione risulta più difficile, comportando perdita di produttività e chiarezza. Inoltre, una campagna di informazione poco chiara crea confusione anche ai portatori di interesse dell'impresa. In molte PMI, soprattutto in quelle dove la gestione è convenzionale e antica, risulta una forte difficoltà da parte dei dipendenti di esprimere la propria opinione. Questo fenomeno viene comunemente definito "*One Way Communication*" (comunicazione unilaterale). I dipendenti non si sentono a proprio agio nell'esprimere le loro opinioni. Il manager ha il compito di creare un ambiente lavorativo confortevole dove ogni individuo, dal proprietario al dipendente di mansioni più umili, possa mettere in luce problemi che ha riscontrato, proporre soluzioni, idee innovative e perseguire tutti insieme gli obiettivi comuni dettati dal piano strategico.

1.2.4. Elevato indebitamento

La creazione di un equilibrio tra il capitale proprio e quello di debito è molto importante poiché l'indebitamento può portare allo squilibrio della struttura finanziaria.

Infatti, bisogna verificare che quest'ultima sia ben bilanciata. Questo lo si può fare esaminando l'indice di indebitamento che permette di accertare l'equilibrio tra il capitale proprio e quello di terzi.

$$\text{Indice di indebitamento } \frac{D}{E} = \frac{\text{Debiti Finanziari}}{\text{Mezzi propri}}$$

Maggiore è il risultato di questo rapporto e maggiore è il livello di indebitamento finanziario dell'impresa. Tutto ciò comporta un campanello di allarme perché significa che l'azienda ha un livello di sostenibilità basso. Questo dato è importante per la controparte finanziaria di un'impresa. Infatti, se il risultato del rapporto è alto significa che la strategia finanziaria è stata aggressiva e la banca sarà meno propensa ad erogare nuovi crediti.

È facile intuire, quindi, che trovare il giusto equilibrio tra i mezzi di capitale proprio e quelli di terzi è importante per le controparti finanziarie per il motivo sopra indicato, ma anche per evitare di sostenere oneri finanziari cospicui avendo ripercussioni negative sul valore dell'impresa.

1.2.5. Inerzia della struttura organizzativa

Oggi, costruire delle strutture organizzative caratterizzate dalla flessibilità risulta molto importante poiché il contesto competitivo attuale richiede un cambiamento continuo.

Moltissime imprese subiscono gli effetti negativi dell'inerzia organizzativa. Quest'ultima è caratterizzata dal concetto di routine anche se non sempre sono un aspetto negativo, anzi talune volte consentono di ottenere un vantaggio competitivo. Infatti, la ripetitività nei comportamenti consente alle imprese un grado di stabilità alto e mette a disposizione dei manager una base solida per le scelte strategiche di vendita, produzione e investimento. Quindi, anche considerare la routine come aspetto prettamente negativo è un'accezione sbagliata.

Tuttavia, in molti casi, il prezzo da pagare per i vantaggi sopra citati è il rischio di inerzia a livello organizzativo. Le attività caratterizzate da routine fanno da resistenza al cambiamento e limitano il grado di flessibilità dell'impresa. Questo aspetto avvicina l'inevitabile difficoltà di adattamento all'ambiente esterno.

La soluzione per abbattere l'inerzia strutturale è quella di reagire mettendo in atto un piano di rotta. Infatti, molte imprese reagiscono proponendo soluzioni innovative e con potenzialità molto alte, ma finiscono inesorabilmente per fallire a causa della difficoltà nel mutare le proprie abitudini che sono radicate nel contesto organizzativo. In questo modo, molte PMI, non usufruiscono dei benefici derivanti dalle loro proposte innovative (anche se corrette), ma addirittura subiscono una

riduzione nelle proprie performance. In poche parole, riescono ad individuare la direzione corretta ma non riescono a mutare la propria struttura organizzativa per raggiungere “l’oasi prosperosa”.

Quindi avere dei punti di riferimento creati dall’attività routinaria consente di fare previsioni strutturate ma l’inerzia e il rigetto al cambiamento potrebbero agevolare il declino dell’impresa. Per questo motivo, l’inerzia nella struttura organizzativa rappresenta una causa ulteriore di crisi interna all’impresa.

Capitolo II. Fonti normative per la crisi d'impresa

La materia della crisi d'impresa non è costruita su un'unica fonte, bensì su molteplici. Infatti, la riforma ha necessitato di tre importanti passaggi:

1. Legge Delega del 19 ottobre 2017 n°155: ha istituito la materia e pianificato delle linee guida molto alte;
2. Decreto Legislativo del 2019 n° 14 che ha istituito il CCII (Codice della Crisi e dell'Insolvenza), il quale ha specificato tutta la materia della crisi;
3. Orientamento Nazionale dei Dottori Commercialisti: consiste in un'ulteriore fonte normativa per le questioni più tecniche. Quest'ultima ha coinvolto il consiglio nazionale dei dottori commercialisti per indicare quali sono gli indicatori minimi per monitorare la crisi.

2.1. Legge Delega n. 155 del 19 ottobre 2017

La Legge Delega n. 155 del 19 ottobre 2017¹⁰ fissa solamente la cornice di riferimento e conferisce al Governo la delega per la riforma delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza con il dettaglio operativo e tutti i principi guida. Infatti, essendo una Legge Delega è molto snella. In questo elaborato non verrà trattata tutta la legge ma verranno evidenziati gli aspetti che riguardano, di fatto, la parte più innovativa della nuova riforma, ovvero, l'individuazione anticipata e proattiva della crisi di impresa. Questa parte viene anche comunemente chiamata analisi prospettica (*Forward Looking*).

2.1.1. Principi Generali – Articolo 2

Al comma 1 viene esplicitato, sulla base del conferimento dettato dalla Legge Delega al Governo, di provvedere alla riforma attenendosi ai principi generali che seguono:

- c) “introdurre una definizione dello stato di crisi, intesa come probabilità di futura insolvenza”;

È uno dei punti fondamentali della riforma poiché, a differenza di quanto accaduto in passato, non definisce più lo stato di crisi in senso retrospettivo (basandolo su

¹⁰ Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, Legge 19 ottobre 2017, n. 155, Delega al governo per la riforma delle discipline della crisi e dell'insolvenza, 2017

dati a consuntivo osservabili), bensì in base alla probabilità di futura insolvenza. È evidente che si ragiona in ottica prospettica e si parla di eventi futuri qualificandoli in termini di probabilità.

È la prima volta che nel nostro ordinamento viene introdotto il rischio di default e la metrica del “*forward looking*”. Definire la probabilità di futura insolvenza e, quindi, il rischio di default, consente un allineamento con il panorama internazionale, poiché questa è la metrica attraverso cui le banche valutano il merito di credito delle controparti.

Oggi (t_0)¹¹ bisogna ragionare sugli eventi futuri in termini di probabilità, definendo un orizzonte temporale ($t_0 - t_1$)¹². Già in questa fase non si parla di previsione dell’evento che si realizzerà ma vengono tenuti in considerazione i possibili eventi o scenari futuri qualificandoli in termini di maggiore o minore probabilità di realizzazione. Non vengono fatte scommesse su un valore puntuale futuro, non vengono prese posizioni su quale sarà lo stato del mondo che si realizzerà, bensì vengono presi in considerazione tutti gli eventi possibili attribuendo ad essi una probabilità di accadimento.

Già dall’articolo 2, comma 1, lettera c), il legislatore evidenzia un problema riguardante due voci che vengono citate: infatti, prima riporta il termine “stato di crisi” e poi nomina la “probabilità d’insolvenza”. Questi due concetti creano uno scenario di confusione. L’insolvenza è un evento definito anche dal punto di vista giuridico; per esempio, a livello bancario, l’insolvenza si riconosce nel mancato pagamento per più di un periodo determinato, solitamente 90 giorni (il cosiddetto “*past due*”), questa è la probabilità di default ovvero che la controparte evidenzi un ritardo nei pagamenti superiore a 90 giorni.

Invece, il termine “stato di crisi” è antecedente al default e viene riconosciuto e riscontrato nel momento in cui cominciano le tensioni finanziarie che a loro volta faranno tardare i pagamenti, ma è chiaramente un evento diverso e antecedente a quello dell’insolvenza.

¹¹ Con l’indicazione t_0 si intende il punto di partenza di un determinato orizzonte temporale

¹² Con $t_0 - t_1$, invece, viene definito un orizzonte temporale. Ad esempio t_0 (oggi) e t_1 (oggi + 90 gg)

A livello normativo in questo caso il legislatore genera un'anomalia: lega lo stato di crisi all'evento di insolvenza senza distinguere che la probabilità, per definizione, deve essere associata ad un evento e l'evento di insolvenza è diverso e successivo a quello dello stato di crisi.

La prima importante considerazione consta nel tenere distinti e separati gli eventi di insolvenza e di stato di crisi.

Tuttavia, risulta necessario sottolineare la rilevanza storica di questo articolo perché per la prima volta introduce nel nostro ordinamento l'analisi prospettica o "*forward looking*" basata sul concetto di probabilità di un evento futuro.

2.1.2. Procedure di allerta e di composizione assistita della crisi – Articolo 4

Al comma 1 del seguente articolo viene inoltrato al Governo, nell'esercizio della delega, il compito di disciplinare l'introduzione delle procedure di allerta e di composizione assistita della crisi con lo scopo di incentivare l'emersione anticipata della crisi stessa, agevolando lo svolgimento delle trattative tra debitore e creditore.

Per cercare di anticipare l'emersione della crisi si istituiscono delle procedure di allerta e viene delegata al governo la disciplina di dettaglio. Qui vengono solo stabiliti quelli che sono i principi ed i criteri direttivi.

Queste procedure non sono di tipo giudiziale, bensì rientrano nel campo della negoziazione tra debitore e creditore, sia privato che pubblico (Agenzia dell'Entrate, INPS, dipendenti, banche, fornitori ecc.).

Introducendo queste misure di allerta le imprese sono obbligate ad allinearsi cominciando a monitorare in ottica preventiva la propria situazione. In questo modo, risulta più semplice individuare l'inizio della crisi e le possibili cause. L'elemento necessario affinché ci sia una procedura di allerta, ovvero la trattativa tra debitore e creditore, presuppone che qualcuno abbia fatto emergere in maniera anticipata questa situazione di crisi.

Alla lettera b) del comma 1 dell'articolo 4 della Legge Delega n. 155 del 2017 viene riportato:

- b) "prevedere l'istituzione presso ciascuna camera di commercio, industria, artigianato e agricoltura di un apposito organismo che assista il debitore nella procedura di composizione assistita della crisi";

Il legislatore impone che per avviare ed agevolare lo svolgimento delle trattative tra il creditore ed il debitore bisogna istituire presso ciascuna camera di commercio un apposito organismo.

Perché è necessario istituire un organismo apposito e non è sufficiente la semplice negoziazione tra creditore e debitore?

Molti individui credono che l'istituzione di un nuovo organismo porti soltanto ad un aumento di costi e burocrazia. Il legislatore, invece, ha notato che una PMI (debitrice), che si accorge dello stato di crisi e vuole disinnescarla mediante le trattative con la controparte, incontra molte difficoltà. Il problema è riconducibile al fatto che si creano dei disallineamenti nei poteri tra le controparti. Infatti, per una PMI riuscire ad intavolare una trattativa con la banca (creditrice) risulta molto complicato poiché non ha il "peso" per negoziare come se fosse una grande impresa; ecco perché è emersa la necessità di creare un organismo apposito presso tutte le camere di commercio, industria, artigianato e agricoltura (CCIAA). Questa norma deve essere interpretata come una presa di posizione da parte del legislatore per permettere in maniera sistematica all'impresa in difficoltà di riuscire a sedersi al tavolo con il creditore.

Al medesimo articolo di cui sopra, alla lettera c) viene concesso il mandato al Governo di:

- c) "porre a carico degli organi di controllo societari, del revisore contabile e delle società di revisione, ciascuno nell'ambito delle proprie funzioni, l'obbligo di avvisare immediatamente l'organo amministrativo della società dell'esistenza di fondati indizi della crisi, da individuare secondo parametri corrispondenti a quelli rilevanti ai fini del riconoscimento delle misure premiali di cui alla lettera h), e, in caso di omessa o inadeguata risposta, di informare tempestivamente l'organismo di cui alla lettera b)";

Gli organi di controllo societari hanno l'obbligo e la conseguente responsabilità, di coinvolgere immediatamente e tempestivamente l'organo amministrativo, sia esso

composto da un CDA (Consiglio di Amministrazione) oppure da un imprenditore, dell'esistenza di fondati indizi della crisi.

In altre parole, se l'azione di monitoraggio della situazione prospettica dell'azienda fa emergere fondati indizi inerenti alla crisi, l'organo di controllo ha l'obbligo di avvisare il CDA con lo scopo di disinnescare tempestivamente alla fonte gli attendibili principi di crisi.

Se l'organo amministrativo non si adopera per risolvere questi problemi, il revisore contabile deve, obbligatoriamente, contattare l'organismo istituito presso le camere di commercio, industria, artigianato e agricoltura di cui al comma 1, lettera b dell'art. 4 della medesima Legge Delega.

Dunque, se l'organo di controllo coinvolge l'organo amministrativo e quest'ultimo si adopera per risolvere la situazione allora la risoluzione della crisi rimane interna all'azienda; se, invece, l'organo amministrativo, pur sapendolo, non si adopera, allora l'organo di controllo è tenuto a informare l'organismo alla CCIAA di competenza portando la tematica fuori dall'azienda. L'organismo sopra citato ha, tra le altre, il compito di agevolare l'organo di controllo con il fine di far emergere tempestivamente i "principi di incendio" nel caso in cui il Consiglio di Amministrazione non adempia ai propri compiti.

La lettera c) è fondamentale perché mette in evidenza la fase di monitoraggio interno affinché le PMI monitorino le proprie situazioni in ottica prospettica; inoltre, ha l'obiettivo di risolvere eventuali problematiche con processi interni e fornendo la possibilità di far emergere la situazione all'esterno nel caso in cui si cerchi di "nascondere la polvere sotto al tappeto".

L'organo di controllo è obbligato ed è responsabile con gli amministratori sia civilmente che penalmente.

Infatti, proseguendo con la Legge Delega n. 155 del 2017, all'articolo 4, comma 1, lettera f), il Governo viene incaricato di:

- f) "determinare i criteri di responsabilità del collegio sindacale in modo che, in caso di segnalazione all'organo di amministrazione e all'organismo di cui alla lettera b) non ricorra la responsabilità solidale dei sindaci con gli

amministratori per le conseguenze pregiudizievoli dei fatti o delle omissioni successivi alla predetta segnalazione”;

Se il revisore contabile adempie correttamente agli obblighi di cui alla lettera c), non è responsabile di eventuali conseguenze.

Infatti, l'organo di controllo ha il compito di individuare i fondati indizi, che coincidono con l'inizio della crisi, segnalandoli internamente all'impresa e, in caso di inadempienza da parte dell'imprenditore e/o del CDA, di segnalare gli indizi all'organismo istituito presso la CCIAA di competenza.

Se adempie a tutti gli obblighi, non è responsabile solidalmente con gli amministratori, sia sul piano civile che su quello penale. Se invece non lo fa allora è responsabile solidalmente con l'impresa.

Alla lettera c) viene incentivata la tempestiva emersione della crisi.

La lettera h) del medesimo articolo della Legge Delega incoraggia ulteriormente l'affioramento della crisi:

h) “prevedere misure premiali, sia di natura patrimoniale sia in termini di responsabilità personale, in favore dell'imprenditore che ha tempestivamente proposto l'istanza di cui alla lettera b) o che ha tempestivamente chiesto l'omologazione di un accordo di ristrutturazione o proposto un concordato preventivo o proposto ricorso per l'apertura della procedura di liquidazione giudiziale”;

Quindi, non solo la normativa pone degli obblighi con responsabilità molto consistenti per le eventuali conseguenze nel caso in cui i soggetti destinatari degli obblighi non cerchino di disinnescare potenziali situazioni di crisi, ma addirittura prevede delle misure di carattere premiale. Infatti, coloro che seguono le disposizioni di legge sono incentivati mediante l'utilizzo di premi, sia di natura patrimoniale sia in termini di responsabilità personale.

Nel caso in cui la situazione iniziasse a peggiorare e il benessere dell'impresa in questione venisse intaccato, l'imprenditore e l'impresa potrebbero godere di alcune agevolazioni per aver fatto il possibile per far emergere in maniera tempestiva la crisi sin dai primi segnali.

2.1.3. Modifiche al Codice civile – Articolo 14

In questo articolo si può osservare quanto la riforma sia importante e pervasiva. Infatti, non solo devono essere enunciate nuove norme, ma addirittura il Codice civile necessita di alcune modifiche.

All'articolo 14, comma 1 il Governo, nell'esercizio della delega di cui all'articolo 1,
“procede alle modifiche delle seguenti disposizioni del Codice civile rese necessarie per la definizione della disciplina organica di attuazione dei principi e criteri direttivi di cui alla presente legge, in particolare prevedendo:

- a) l'applicabilità dell'articolo 2394 alle società a responsabilità limitata e l'abrogazione dell'articolo 2394-bis”;

Ciò significa che la norma amplia la platea dei destinatari fino ad imprese con 4 milioni di euro di fatturato. Infatti, d'ora in avanti anche gli amministratori delle Società a Responsabilità Limitata (SRL) rispondono verso i creditori sociali nel caso in cui non adempiano ai loro obblighi, quali la conservazione dell'integrità del patrimonio sociale.

Alla lettera b) dell'articolo 14, il Governo è delegato a prevedere:

- b) “il dovere dell'imprenditore e degli organi sociali di istituire assetti organizzativi adeguati alla rilevazione tempestiva della crisi e della perdita della continuità aziendale, nonché di attivarsi per l'adozione tempestiva di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale”;

Quello appena enunciato è un punto chiave di questa riforma. Infatti, questa modifica del Codice civile impone, a qualsiasi imprenditore, l'obbligo ed il dovere di istituire assetti organizzativi consoni a rilevare tempestivamente la crisi.

L'imprenditore deve monitorare in ottica “*forward looking*” la crisi della sua azienda e, nel caso in cui rilevi uno o più indizi, deve attivarsi per l'adozione tempestiva di uno degli strumenti previsti per il superamento della crisi ed il recupero della continuità aziendale. Si noti anche qui un chiaro riferimento all'analisi prospettica.

Alla lettera f), invece, viene ampliata:

“l'applicabilità delle disposizioni dell'articolo 2409 alle società a responsabilità limitata, anche prive di organo di controllo”;

L'articolo 2409 del Codice civile consente ai soci di denunciare i fatti derivanti la violazione da parte degli amministratori nel caso in cui abbiano compiuto gravi irregolarità arrecando danno alla società. La Legge Delega implica di applicare la norma appena citata anche alle Società a Responsabilità Limitata.

L'ultima lettera dell'articolo 14 che necessita di essere citata è la seguente:

g) “l'estensione dei casi in cui è obbligatoria la nomina dell'organo di controllo, anche monocratico, o del revisore, da parte della società a responsabilità limitata, in particolare prevedendo tale obbligo quando la società per due esercizi consecutivi ha superato almeno uno dei seguenti limiti:

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

Quindi, il perimetro dell'applicabilità delle norme viene rivolto verso il basso includendo anche imprese di piccole dimensioni

Concludendo l'analisi della Legge Delega n. 155 del 2017, è possibile osservare che agli organi di controllo vengono attribuite nuove responsabilità. Quest'ultimi, infatti, devono dotarsi di competenze completamente nuove allineandosi alla recente prassi in materia di crisi d'impresa che riguarda l'analisi prospettica comportando così la richiesta di nuove figure professionali nel settore.

2.2. Decreto Legislativo n. 14 del 12 gennaio 2019

Il CCII (Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza)¹³ è stato emanato mediante il Decreto Legislativo n.14 del 12 gennaio 2019 dando attuazione della Legge Delega n. 155 del 2017. Il CCII si pone gli obiettivi di riformare la materia inerente alle procedure concorsuali e quella connessa alla crisi da sovraindebitamento. Un secondo obiettivo può essere ricondotto all'introduzione di strumenti volti a

¹³ Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, *DECRETO LEGISLATIVO 12 gennaio 2019, n.14, Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza in attuazione della Legge 19 ottobre 2017, n. 155, 2019*

rilevare lo stato di crisi con tempestività. Poi, mediante l'introduzione di questa norma, sono state elaborate delle specifiche procedure al fine di superare lo stato di crisi ed eventualmente, in una fase successiva e distinta, l'insolvenza del debitore. Il fine ultimo è la conservazione della continuità aziendale; infatti, il Legislatore è convinto che la perdita di quest'ultima danneggi, oltre il debitore, anche i creditori, i portatori di interesse in generale e l'equilibrio del mercato.

2.2.1. Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza – Parte Prima

Indicatori della crisi – Articolo 13

Dopo un'opportuna introduzione mediante l'esplicitazione degli ambiti di applicazione, delle definizioni e dei principi generali, il legislatore descrive nell'articolo 13 del D.lgs. gli indicatori della crisi. Entrando nel dettaglio, al comma:

1. "Costituiscono indicatori di crisi gli squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell'impresa e dell'attività imprenditoriale svolta dal debitore, tenuto conto della data di costituzione e di inizio dell'attività, rilevabili attraverso appositi indici che diano evidenza della sostenibilità dei debiti per almeno i sei mesi successivi e delle prospettive di continuità aziendale per l'esercizio in corso o, quando la durata residua dell'esercizio al momento della valutazione è inferiore a sei mesi, per i sei mesi successivi";

In questo articolo, il Legislatore non parla di insolvenza ma di squilibri nei confronti di tutti i creditori. Come orizzonte prospettico (definito anche come "*holding period*") vengono presi in considerazione almeno i 6 mesi successivi. Il messaggio è molto chiaro: non è fondamentale la storia passata dell'impresa, poiché per fare pianificazione il manager o il professionista deve pensare in ottica prospettica.

Il fine è quello di valutare se un'azienda è capace di sostenere tutti i suoi debiti: non solo nei confronti delle banche ma anche nei confronti di tutti gli altri creditori. Quindi gli squilibri di carattere patrimoniale, reddituale e finanziario sono da intendersi come indicatori di crisi per quanto concerne la sostenibilità del debito.

Il comma 2, invece, sostiene che:

2. “Il Consiglio nazionale dei dottori commercialisti ed esperti contabili, tenuto conto delle migliori prassi nazionali ed internazionali, elabora con cadenza almeno triennale, in riferimento ad ogni tipologia di attività economica secondo le classificazioni I.S.T.A.T., gli indici di cui al comma 1, che valutati unitamente, fanno ragionevolmente presumere la sussistenza di uno stato di crisi dell’impresa”;

Non viene data libertà all’impresa di monitorare quello che vuole, bensì vengono create delle linee guida che agiscono come punto di riferimento per l’impresa e che vengono elaborate dal Consiglio nazionale dei dottori commercialisti, che è specializzato nella materia e con cadenza almeno triennale fornisce gli indici definiti al comma 1.

Il comma seguente, invece, consente di migliorare le performance di quanto indicato nelle indicazioni del Consiglio nazionale dei dottori commercialisti, infatti:

3. “L’impresa che non ritenga adeguati, in considerazione delle proprie caratteristiche, gli indici elaborati a norma del comma 2 ne specifica le ragioni nella nota integrativa al bilancio di esercizio e indica, nella medesima nota, gli indici idonei a far ragionevolmente presumere la sussistenza del suo stato di crisi. Un professionista indipendente attesta l’adeguatezza di tali indici in rapporto alla specificità dell’impresa.”

Questo comma diventa fondamentale, in quanto l’impresa può raffinare il punto di riferimento dato dal consiglio nazionale dei dottori commercialisti aggiustando il tiro per la sua specifica attività, sempre se un professionista ne attesti l’adeguatezza.

Obbligo di segnalazione degli organi di controllo societari – Articolo 14

L’articolo 14 del Decreto Legislativo n. 14 del 2019 definisce sin dalla prima riga i destinatari e, a seguire, gli obblighi in capo ad essi:

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",

Quindi, l'organo di controllo deve monitorare nel continuo che l'impresa, tenga costantemente monitorata la situazione prospettica aziendale e, nel caso in cui sorgano fondati indizi di crisi, che avverta l'organo di competenza.

Il comma che segue, invece, enuncia i paletti imposti all'organo amministrativo nel caso in cui debba segnalare l'esistenza di sintomi che facciano presumere ad uno stato di 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 determinazioni, anche in deroga al disposto dell'articolo 2407, primo comma, del Codice civile quanto all'obbligo di segretezza";

Come viene riportato nelle ultime righe del comma 2, il tutto avviene nella massima segretezza. Questo requisito è fondamentale perché, se l'organo dovesse far emergere lo stato di crisi al di fuori dell'azienda, potrebbero crearsi situazioni di panico tra i creditori e le conseguenze sarebbero a discapito della reputazione dell'impresa peggiorando ulteriormente lo stato delicato in cui quest'ultima si trova.

Il comma che segue è incentrato sui tempi di segnalazione. Infatti, il comma 3 dell'art. 14 del Decreto Legislativo indica che:

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 segnalazione all'OCRI”;

Quindi, se l'organo di controllo adempie ai suoi obblighi ogni responsabilità solidale con l'organo amministrativo decade. Quindi, ricapitolando, l'organo di controllo deve comunicare tempestivamente l'organo amministrativo che a sua volta ha l'obbligo di segnalazione all'organismo istituito presso la CCIAA di competenza. Se quest'ultimo non dovesse comunicare il principio di crisi in camera di commercio, l'organo di controllo deve adempiere a tale obbligo, pena la responsabilità in solido con gli amministratori.

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

Queste comunicazioni devono essere effettuate per rendere disponibile, all'organo di controllo societario e agli amministratori, l'intero set di dati per valutare se sussistono elementi pregiudizievoli a fondare un principio di crisi.

Obbligo di segnalazione di creditori pubblici e qualificati – Articolo 15

Il seguente articolo risulta molto importante poiché integra e amplia la verifica, con lo scopo di rilevare tempestivamente eventuali “principi di incendio”. Infatti, oltre all'organo amministrativo, ai revisori contabili e all'organo di controllo si aggiungono gli obblighi di segnalazione per i creditori pubblici e quelli qualificati.

Il comma 1 dell'articolo 5 del Decreto Legislativo n. 14 del 2019, riporta:

1. “L'Agenzia delle entrate, l'Istituto nazionale della previdenza sociale e l'agente della riscossione hanno l'obbligo, per i primi due soggetti a pena di inefficacia del titolo di prelazione spettante sui crediti dei quali sono titolari, per il terzo a pena di inopponibilità del credito per spese ed oneri di riscossione, di dare avviso al debitore, all'indirizzo di posta elettronica certificata di cui siano in possesso, o, in mancanza, a mezzo raccomandata con avviso di ricevimento inviata all'indirizzo risultante dall'anagrafe tributaria, che la sua esposizione debitoria ha superato l'importo rilevante

di cui al comma 2 e che, se entro novanta giorni dalla ricezione dell'avviso egli non avrà estinto o altrimenti regolarizzato per intero il proprio debito con le modalità previste dalla legge o se, per l'Agenzia delle entrate, non risulterà in regola con il pagamento rateale del debito previsto dall'articolo 3-bis del decreto legislativo 18 dicembre 1997, n. 462 o non avrà presentato istanza di composizione assistita della crisi o domanda per l'accesso ad una procedura di regolazione della crisi e dell'insolvenza, essi ne faranno segnalazione all'OCRI, anche per la segnalazione agli organi di controllo della società”.

Quindi, non solo le banche, ma anche tutti i creditori pubblici (INPS, Agenzia delle Entrate ecc.) hanno l'obbligo di dare avviso al debitore comunicando che la sua esposizione debitoria ha superato un certo importo rilevante. Questo permette di far emergere subito gli eventuali problemi senza lasciarli sedimentare, creando anomalie di pagamento che potrebbero comportare a dissesti nell'impresa.

Quindi gli obblighi di segnalazione non sono solo in capo all'organo di controllo e di amministrazione dell'impresa, bensì anche i creditori sono tenuti a muoversi.

La norma vuole salvaguardare tutti i portatori di interesse dell'azienda allo stesso modo: infatti, se i creditori pubblici qualificati restassero indietro l'impresa potrebbe adempiere agli obblighi contrattuali verso tutti gli altri creditori lasciando indietro, ad esempio, IVA e contributi. L'abitudine di privilegiare altri creditori è pratica comune e nel caso in cui questa si protragga per mesi e/o anni, nel frattempo l'azienda viene spolpata di ogni suo attivo con la conseguenza che l'erario ed i dipendenti risulterebbero gli stakeholders più penalizzati. Applicando la norma di cui sopra, le posizioni debitorie vengono monitorate nel continuo e questo permette che le situazioni non si aggravino in maniera irreparabile.

Nel comma 2, invece, vengono definiti gli importi rilevanti per procedere alla comunicazione debitoria al debitore stesso.

1. Per l'Agenzia delle Entrate quando il debito scaduto e non versato per l'imposta sul valore aggiunto, risultante dalla liquidazione periodica, sia pari ad almeno il 30% del volume d'affari del medesimo periodo e non inferiore a euro 25.000 per volume d'affari risultante dalla dichiarazione IVA relativa

all'anno precedente fino a 2.000.000 di euro, non inferiore a euro 50.000 per volume d'affari fino a 10.000.000 e non inferiore a euro 100.000 per volume d'affari oltre 10.000.000 di euro;

2. Per l'Istituto Nazionale di Previdenza Sociale (INPS), quando il debitore è in ritardo di oltre 6 mesi nel versamento di contributi previdenziali di ammontare superiore alla metà di quelli dovuti nell'anno precedente e superiore alla soglia di euro 50.000;
3. Per l'agente di riscossione, quando la sommatoria dei crediti affidati per la riscossione dopo la data di entrata in vigore, auto dichiarati o definitivamente accertati e scaduti da oltre 90 giorni superi, per le imprese individuali, la soglia di euro 500.000 e, per le imprese, collettive la soglia di euro 1.000.000.

In questo modo, rendendo obbligatoria la segnalazione mediante comunicazione all'OCRI anche per i creditori qualificati se superate determinate soglie, tutti i creditori sono messi sullo stesso piano e l'azienda non potrà più privilegiare certi creditori a discapito di altri.

Organo di composizione della crisi d'impresa (OCRI) – Articolo 16

Nel primo comma vengono definiti i compiti dell'Organo di composizione assistita della crisi d'impresa indicando dove viene istituito lo stesso.

1. "L'OCRI è costituito presso ciascuna camera di commercio, industria, artigianato e agricoltura, con il compito di ricevere le segnalazioni di cui gli articoli 14 e 15, gestire il procedimento di allerta e assistere l'imprenditore, su sua istanza, nel procedimento di composizione assistita della crisi di cui al capo III".

Vengono definite le caratteristiche di questo organismo in camera di commercio. Molti individui vedono l'istituzione di questo individuo come un aumento ulteriore di costi e burocrazia. Invece, il Legislatore lo ha istituito per assolvere a due funzioni:

- Dare la possibilità alle PMI di poter intavolare una trattativa con i propri creditori nonostante la posizione dominante di quest'ultimi;

- Dare la possibilità all'organo collegiale di far emergere la crisi all'esterno nel caso in cui l'organo amministrativo non si adoperi per risolverla.

L'istituzione di quest'organo è stata necessaria e fondamentale per affrontare la risoluzione dei problemi descritti in precedenza.

Composizione della crisi – Articolo 19

Questo articolo permette di identificare qual è il processo che deve essere seguito in caso vi sia la segnalazione all'OCRI da parte dell'organo di controllo dell'azienda; quindi, detta le linee guida all'interno dell'OCRI esplicitando come viene svolta la trattativa non giudiziale per tentare di ripristinare la normalità aziendale e spegnere i "principi di incendio".

1. "Su istanza del debitore, il collegio fissa un termine non superiore a tre mesi, prorogabile fino ad un massimo di ulteriori tre mesi solo in caso di positivi riscontri delle trattative, per la ricerca di una soluzione concordata della crisi dell'impresa, incaricando il relatore di seguire le trattative".

Il collegio viene predisposto dal referente dell'OCRI e deve essere composto da tre esperti, tra cui:

- Uno designato dal presidente della sezione specializzata in materia di impresa del tribunale;
- Uno designato dal presidente della camera di commercio, industria, artigianato e agricoltura, diverso dal referente;
- Uno appartenente all'associazione rappresentativa del settore di riferimento del debitore.

La segnalazione può avvenire dall'imprenditore stesso (che ha tutto l'interesse di risolvere in via non negoziale la vertenza con i propri creditori, anche per via delle misure premiali a cui avrà accesso), oppure in caso di inattività o non risposta dell'imprenditore la segnalazione all'OCRI avviene mediante comunicazione dell'organo collegiale che, se segnala, decade dalla responsabilità in solido con i propri amministratori e l'imprenditore.

Il tempo massimo per giungere ad un accordo con i creditori è soltanto di 6 mesi (tre mesi prorogabili a sei). È un tempo adatto al trovare il più velocemente possibile una soluzione con i creditori. Dare solo sei mesi di tempo per risolvere la crisi è necessario per cercare di rendere decisamente più snello e fluido il sistema giudiziale.

Il comma 2 del presente articolo, invece, cita:

2. “Il collegio procede nel più breve tempo possibile ad acquisire dal debitore, o su sua richiesta a predisporre, anche mediante suddivisione dei compiti tra i suoi componenti sulla base delle diverse competenze e professionalità, una relazione aggiornata sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell’impresa, nonché un elenco dei creditori e dei titolari di diritti reali o personali, con indicazione dei rispettivi crediti e delle eventuali cause di prelazione”.

Il collegio deve, quindi, predisporre nel più breve tempo possibile tutte le posizioni debitorie dell’impresa. L’elenco non fa differenziazioni sui creditori, sono tutti uguali. Quindi la crisi d’impresa non è più orientata solo al sistema bancario, bensì è un tema che ingloba tutti gli *stakeholders* dell’azienda.

3. “Quando il debitore dichiara che intende presentare domanda di omologazione di accordi di ristrutturazione dei debiti o di apertura del concordato preventivo, il collegio procede, su richiesta del debitore, ad attestare la veridicità dei dati aziendali”.

Vi è tutto un processo formalizzato che permette in tempi abbastanza brevi di riuscire a identificare in maniera ufficiale quali sono le esposizioni creditizie dell’impresa nei confronti di tutte le sue controparti e poi, sulla base di questi valori certificati, trovare una composizione della crisi.

Tempestività dell’iniziativa – Articolo 24

Questo articolo risulta molto importante per l’enfasi che il legislatore attribuisce al tempo.

È fondamentale normare e definire esattamente il perimetro delle scadenze delle attività che tutti i soggetti coinvolti devono compiere, al fine di dare certezza di quali

possono essere i tempi di conclusione dell'intero processo. Uno dei limiti più rilevanti del sistema giudiziale italiano è che si conosce il momento in cui viene intrapresa un'azione, ma non si conoscono i tempi necessari per la conclusione della stessa, scoraggiando così il ricorso per vie legali.

L'articolo è rivolto a incoraggiare l'imprenditore nell'attivarsi tempestivamente poiché in caso contrario perderà le misure premiali.

1. "Ai fini dell'applicazione delle misure premiali di cui all'articolo 25, l'iniziativa del debitore volta a prevenire l'aggravarsi della crisi non è tempestiva se egli propone una domanda di accesso ad una delle procedure regolate dal presente codice oltre il termine di sei mesi, ovvero l'istanza di cui all'articolo 19 oltre il termine di tre mesi, a decorrere da quando si verifica, alternativamente:
 - a. l'esistenza di debiti per retribuzioni scaduti da almeno sessanta giorni per un ammontare pari ad oltre la metà dell'ammontare complessivo mensile delle retribuzioni;
 - b. l'esistenza di debiti verso fornitori scaduti da almeno centoventi giorni per un ammontare superiore a quello dei debiti non scaduti;
 - c. il superamento, nell'ultimo bilancio approvato, o comunque per oltre tre mesi, degli indici elaborati ai sensi dell'articolo 13, commi 2 e 3".

I debiti verso i dipendenti e verso i fornitori sono solitamente considerati in un piano secondo rispetto ai debiti con gli enti creditizi, come ad esempio, le banche.

Il legislatore, invece, cerca di inquadrare tutti i portatori di interesse dell'impresa, dalle banche ai dipendenti, dai fornitori all'erario e agli enti previdenziali.

Misure premiali – Articolo 25

Come anticipato nei paragrafi precedenti, se l'imprenditore adempie tempestivamente alla segnalazione dei fondati indizi della crisi, quest'ultimo potrà accedere a misure di carattere premiale. L'articolo 25, infatti, è stato predisposto dal Legislatore per evidenziare i vantaggi cui il debitore potrà godere in caso di corretta comunicazione e nei tempi previsti dal presente Decreto Legislativo:

1. “All'imprenditore che ha presentato all'OCRI istanza tempestiva a norma dell'articolo 24 e che ne ha seguito in buona fede le indicazioni, ovvero ha proposto tempestivamente ai sensi del medesimo articolo domanda di accesso a una delle procedure regolatrici della crisi o dell'insolvenza di cui al presente codice che non sia stata in seguito dichiarata inammissibile, sono riconosciuti i seguenti benefici, cumulabili tra loro:
 - a) durante la procedura di composizione assistita della crisi e sino alla sua conclusione gli interessi che maturano sui debiti tributari dell'impresa sono ridotti alla misura legale;
 - b) le sanzioni tributarie per le quali è prevista l'applicazione in misura ridotta in caso di pagamento entro un determinato termine dalla comunicazione dell'ufficio che le irroga sono ridotte alla misura minima se il termine per il pagamento scade dopo la presentazione dell'istanza di cui all'articolo 19, comma 1, o della domanda di accesso ad una procedura di regolazione della crisi o dell'insolvenza;
 - c) le sanzioni e gli interessi sui debiti tributari oggetto della procedura di composizione assistita della crisi sono ridotti della metà nella eventuale procedura di regolazione della crisi o dell'insolvenza successivamente aperta”;

Questo permette all'imprenditore di non avere spese eccessive nel lasso temporale di composizione della crisi. Infatti, l'obiettivo del Legislatore non è esclusivamente quello di incentivare il debitore offrendogli la “carota”, bensì anche quello di aiuto concreto all'impresa in difficoltà.

2.2.2. Modifiche al Codice civile – Parte Seconda

Assetti organizzativi dell'impresa – Articolo 375

Come trattato in precedenza, la Legge Delega n .155 del 2017 indica che devono essere apportate modifiche alla fonte principale del diritto societario, ovvero al Codice civile, con il fine di definire gli obblighi e le implicazioni per l'operatività di ogni azienda. Infatti, le imprese, sulla base della nuova normativa, deve monitorare e gestire in ottica prospettica la situazione aziendale. Il Decreto Legislativo, in

recepimento della Legge Delega, nell'articolo 375, formula la modifica fondamentale per la materia della crisi d'impresa modificando l'art. 2086¹⁴ del c.c. inerente alla gestione dell'impresa. Al comma 2 dell'articolo 375 del D.lgs. n. 14 del 2019 viene previsto:

2. "All'articolo 2086 del Codice civile, dopo il primo comma è aggiunto il seguente:

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

La modifica degli articoli del Codice civile inerenti alla gestione dell'impresa fa intendere quanto questo rinnovamento normativo sia importante, soprattutto per quanto concerne la rilevazione tempestiva della crisi.

Questo diventa il passaggio più importante perché introduce il processo di valutazione *Forward Looking* in tutte le imprese, anche in quelle più piccole. Infatti, il legislatore vuole inglobare anche quest'ultima fascia per far sì che queste riescano ad intavolare un discorso con tutti i creditori anche se con potere negoziale basso o addirittura nullo. Le grandi aziende, invece, non soffrono molto questo problema poiché hanno il potere di condurre una trattativa e sedersi al tavolo anche con i creditori più autorevoli.

Però, come si vede all'interno di questo art. 375, la modifica effettuata dell'art. 2086 del C.C. non ha più vincoli di carattere dimensionale e amplia l'obbligo del processo di valutazione *Forward Looking* a qualsiasi imprenditore.

Mai prima d'ora nel nostro ordinamento si era data così tanta importanza, anche dal punto di vista formale di obbligo, all'analisi della rilevazione tempestiva e della valutazione prospettica della crisi d'impresa. Questa normativa comporterà un

¹⁴ Art. 2086 comma 1 c.c.: "L'imprenditore è il capo dell'impresa e da lui dipendono gerarchicamente tutti i suoi collaboratori

inevitabile cambiamento in termini di processi, logiche ed impatti gestionali all'interno di ogni realtà imprenditoriale.

Assetti organizzativi societari – Articolo 377

Mentre l'articolo 375 si occupa della gestione dell'impresa, il 377 indica quali sono le implicazioni negli assetti organizzativi dell'impresa.

L'articolo 377 della parte seconda del Decreto Legislativo n. 14 del 2019 comporta la modifica di 4 articoli del Codice civile: il 2257¹⁵, il 2380-bis¹⁶, il 2409-novies¹⁷ e il 2475¹⁸.

Quest'ultimi fanno tutti riferimento alla modifica dell'articolo 2086 e questo rende l'idea della centralità riforma.

2.3. Documento del 20 ottobre 2019 del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili

Il comma 2 dell'articolo 13 del Decreto Legislativo n. 14 del 2019, appena esaminato, indica che: "Il Consiglio nazionale dei dottori commercialisti ed esperti contabili, tenuto conto delle migliori prassi nazionali ed internazionali, elabora con cadenza almeno triennale, in riferimento ad ogni tipologia di attività economica secondo le classificazioni I.S.T.A.T., gli indici di cui al comma 1."

Il Consiglio nazionale dei dottori commercialisti ha stabilito di adottare un sistema gerarchico articolato in 3 passaggi vista l'impossibilità di riassumere il tutto in un unico indicatore. Gli step sono i seguenti:

1. Analisi del patrimonio netto;
2. Indice *Debt Service Coverage Ratio* (DSCR);
3. Soglie degli indici settoriali.

Il monitoraggio inizia dal Patrimonio Netto dell'impresa, infatti se esso risulta essere negativo vi è una ragionevole presunzione dello stato di crisi e l'azienda deve attivarsi presso l'OCRI. Invece, se risulta essere positivo si può con

¹⁵ Art. 2257 c.c. – Amministrazione disgiuntiva

¹⁶ Art. 2380 *bis* c.c. – Amministrazione della società

¹⁷ Art. 2409 *novies* c.c. – Consiglio di gestione

¹⁸ Art. 2475 c.c. – Amministrazione della società

delicatezza passare al secondo indicatore: il *Debt Service Coverage Ratio*. Tengo a precisare che se il patrimonio netto di una società è negativo, non vi è solo ed esclusivamente la ragionevole presunzione, bensì la crisi è già in stato avanzato e i principi di incendio citati in precedenza stanno bruciando l'azienda in molte delle sue parti. Quindi, questo primo indicatore non è molto adatto alla riforma normativa che viene messa in atto.

Il secondo step, dettato dal consiglio nazionale dei dottori commercialisti, consta nel DSCR (*Debt Service Coverage Ratio*). Quest'ultimo è un rapporto dove al numeratore ci sono i flussi generati dalla gestione caratteristica ed extra-caratteristica dell'azienda netti e al denominatore vi è l'ammontare dei debiti finanziari.

$$DSCR = \frac{\text{Flussi della gestione caratteristica ed extra - caratteristica netti}}{\text{Debiti finanziari}}$$

Se il rapporto fornisce un risultato maggiore di 1 vuol dire che i flussi di cassa generati dall'impresa sono in grado di coprire tutti i debiti finanziari e l'azienda è in assenza di una ragionevole presunzione di crisi. Viceversa, se l'indice presenta un valore inferiore all'1, significa che non è in grado di coprire tutti i debiti finanziari e si trova in presenza di una ragionevole presunzione della crisi e deve ricorrere all'OCRI. Questo indice è tarato sull'ottica *forward looking*, ma ragionando sul rapporto, quest'ultimo risulta essere affidabile per quanto concerne i rapporti con le banche. E gli altri creditori?

Quindi, sicuramente migliora il monitoraggio rispetto al primo step ma non rispetta il requisito richiesto dal Legislatore con riferimento all'inclusività di tutti i creditori. La conclusione è che questo indice è buono ma non nella sua pienezza

Se questo indice non è possibile calcolarlo correttamente per insufficienza di dati prospettici con riguardo ai flussi di cassa o se risulta essere inattendibile, bisogna verificare tutta una serie di soglie di indici settoriali calcolate su dati a consuntivo:

Diversificando per i settori elencati dal consiglio nazionale dei dottori commercialisti, si valutano cinque indicatori che compongono le colonne di una tabella e per ognuno di essi vengono definite delle soglie in ogni cella: se un'impresa deve valutare questi indici, deve mapparsi nella Tabella 2 e monitorare gli indici

settoriali che le competono. Ad esempio, un'attività che eroga un servizio di bar deve seguire le soglie di allerta della settima riga della Tabella 2.

Settore	Soglie di allerta				
	ONERI FINANZIARI / RICAVI %	PATRIMONIO NETTO / DEBITI TOTALI %	LIQUIDITA' A BREVE TERMINE (ATTIVITA' A BREVE / PASSIVITA' BREVE) %	CASH FLOW / ATTIVO %	(INDEBITAMENTO PREVIDENZIALE+ TRIBUTARIO) / ATTIVO %
(A) AGRICOLTURA SILVICOLTURA E PESCA	2.8	9.4	92.1	0.3	5.6
(B)ESTRAZIONE (C)MANIFATTURA (D)PROD.ENERGIA/GAS	3.0	7.6	93.7	0.5	4.9
(E) FORN. ACQUA RETI FOGN.RIFIUTI (D) TRASM. ENERGIA/GAS	2.6	6.7	84.2	1.9	6.5
(F41)COSTRUZIONE DI EDIFICI	3.8	4.9	108.0	0.4	3.8
(F42) INGEGNERIA CIVILE (F43) COSTR. SPECIALIZZATE	2.8	5.3	101.1	1.4	5.3
(G45)COMMINGROSSOeDETTA AUTOVEICOLI(G46) COMMINGROSSO(D) DISTRIB. ENERGIA/GAS	2.1	6.3	101.4	0.6	2.9
(G47) COMM DETTAGLIO (I56) BAR e RISTORANTI	1.5	4.2	89.8	1.0	7.8
(H) TRASPORTO E MAGAZZINAGGIO (I55) HOTEL	1.5	4.1	86.0	1.4	10.2
(JMN)SERVIZI ALLE IMPRESE	1.8	5.2	95.4	1.7	11.9
(PQRS) SERVIZI ALLE PERSONE	2.7	2.3	69.8	0.5	14.6

Tabella 2: Soglie degli indici settoriali¹⁹

Se gli indicatori superano tutte le soglie scatta l'obbligo di segnalazione all'OCRI, mentre se sono inferiori rispetto alle soglie vi è l'assenza di una ragionevole presunzione dello stato di crisi. Tutte le imprese di uno steso settore hanno soglie uguali; non contano le peculiarità delle singole imprese e gli indici sono calcolati su dati contabili.

Questo è lo schema che riassume tutto il documento pubblicato dal consiglio nazionale dei dottori commercialisti con riferimento alle fasi descritte in precedenza.

Dallo schema appena descritto si può notare che il primo indice (Patrimonio Netto) ed il secondo passaggio (*Debt Service Coverage Ratio*) sono quelli più importanti, mentre gli indici settoriali vengono dopo e vengono considerate come soglie prudenziali di ultima istanza.

Con riferimento a tutte le norme viste in precedenza, bisogna porre particolare attenzione al monitoraggio in ottica preventiva della crisi di impresa per riuscire a identificarla negli stadi iniziali, evitando in questo modo un peggioramento vistoso per quanto concerne la crisi d'impresa.

¹⁹ Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili, *Crisi d'impresa: Le soglie di allerta*, 20 ottobre 2019

Il primo passaggio è relativo al monitoraggio del patrimonio netto. Un PN negativo, però, descrive una fase di fallimento assoluto; mentre, lo schema del consiglio nazionale dei dottori commercialisti indica che vi è una ragionevole presunzione dello stato di crisi anche se in realtà l'impresa è già un "cadavere". È inutile basare un sistema preventivo su un indicatore che dichiara già il fallimento dell'impresa. Questo approccio ha sollevato molte critiche poiché vi è la necessità di anticipare la crisi e non aspettare il momento in cui la situazione diventa irreparabile. Gli indici che si applicano sui flussi di cassa prospettici seguono la corretta logica "*forward looking*".

L'indice "*Debt Service Coverage Ratio*" viene applicato sui flussi di cassa prospettici e, quindi, verifica se la capacità da parte dell'impresa di produrre cash flow prospettici è tale da essere in grado di ripagare le obbligazioni di carattere finanziario. Come linea logica va benissimo perché questo indicatore è tarato sulla logica Forward Looking segnalando le criticità prima che queste si realizzino. Però questo indicatore ha anche un grosso limite rispetto a quello che chiede la norma: al numeratore si mette il cash flow netto (al netto dei pagamenti verso dipendenti, fornitori e tasse) ed al denominatore i debiti finanziari. Ciò è perfetto per quanto concerne i rapporti con le banche, ma il legislatore ha apportando grandi cambiamenti al fine di includere tutti i creditori. Quindi in termini di logica prospettica questo indice va bene, ma non nella sua pienezza poiché si concentra solo sul soddisfacimento dei debiti finanziati, dando per scontato che tutto il resto delle obbligazioni siano soddisfatte.

L'ultimo step indicato dal consiglio nazionale dei dottori commercialisti tiene conto del fatto che le imprese non riescano a calcolarsi il DSCR in quanto non hanno dei professionisti in grado di trattare le informazioni prospettiche. Per questo motivo dà la possibilità di monitorare le soglie degli indici di settore. Per quanto riguarda queste soglie, vige la necessità di considerare che esse sono basate su dati di bilancio (ovvero dati storici), quindi è da tenere in considerazione che non hanno un forte valore prospettivo. Queste soglie scattano, se superate congiuntamente portano a un livello di criticità tale che ormai l'impresa è in stato di insolvenza conclamata. L'utilità di queste soglie è paragonabile a quella del primo step, quello del Patrimonio Netto.

Solo il DSCR è costruito con la logica prospettica mentre tutto il resto è basato sul criterio dei dati a consuntivo. Questo indicatore però non può essere applicato così com'è perché è stato costruito privilegiando l'interlocutore bancario, senza dare la giusta importanza a tutti gli altri *stakeholders* dell'impresa.

La strutturazione di questo schema va interpretata come la definizione di soglie estremamente prudenziali (limite minimo per la segnalazione) ma nei casi concreti l'asticella deve essere posta molto sopra a queste soglie. L'impresa deve adottare, infatti, indici proattivi più efficaci poiché i tre appena commentati non sono proprio di carattere preventivo, poiché se l'impresa supera i limiti dettati dal consiglio nazionale dei dottori commercialisti, significa che si trova già in una situazione patologica importante. Nel documento del Consiglio viene sancito che queste soglie sono conservative e che sono misure leggere valide solo per le segnalazioni esterne all'OCRI. Inoltre, consigliano vivamente alle imprese di adottare strumenti con maggiore attenzione all'analisi prospettica e proattiva per il monitoraggio interno. Il comma 3 dell'articolo 13 del Decreto Legislativo n. 14 del 2019, infatti, detta la possibilità di affermare che gli indici non vanno bene per l'emersione anticipata della crisi, con la possibilità di far predisporre a un professionista nuove metodologie più precise.

Anche se la normativa dice di dover monitorare il PN e di segnalare nel momento in cui quest'ultimo diventa negativo, le imprese devono fare in modo di anticipare la crisi: quindi l'imprenditore ha il dovere di intervenire anticipatamente. Il DSCR, invece, va benissimo per quanto concerne l'analisi dei flussi prospettici ma vige la necessità di applicare questa logica verso tutte le tipologie di creditori.

Non è assolutamente detto che questa resti l'impostazione, poiché sono già in corso di definizione degli affinamenti del testo normativo. Con riferimento all'art. 13 del Decreto Legislativo dove viene trattata la sostenibilità dei debiti per almeno i 6 mesi successivi, a tale riguardo è in corso una proposta per aumentare l'orizzonte dei sei mesi al fine di avere una visione più ampia coerentemente con l'attuazione delle manovre per risolvere le situazioni di crisi. Quando è stata creata la norma, il legislatore aveva deciso per un orizzonte temporale di sei mesi perché a livello operativo si lavora sotto questo lasso temporale e, quindi, risulta difficoltoso fare pianificazione oltre i 6 mesi, perché sarebbero tutti dati troppo probabilistici.

Stanno cercando di migliorare le norme ma questo deve avvenire gradualmente poiché vige la necessità di comprendere le difficoltà di adeguamento per le imprese. Infatti, allo status quo, la struttura imprenditoriale fa fatica a lavorare a livello prospettico e, quindi, deve lavorare su un orizzonte temporale di soli sei mesi perché vengono rapportati alle fatture da pagare e da emettere che, per l'impresa, sono contratti conosciuti anche se non ancora fatturati o pagati.

Se dovesse cambiare il Decreto Legislativo cambiando l'orizzonte prospettico, va da sé che anche il documento del consiglio nazionale dei dottori commercialisti dovrà essere modificato e migliorato.

2.4 Fonti normative sulle banche: “*Guidelines on Loan Origination and Monitoring*”

Le fonti normative sulle banche si sostanziano nel documento “*Guidelines on Loan Origination and Monitoring*”²⁰, pubblicato il 29 maggio 2020 dall'EBA (Autorità Bancaria Europea). Questo documento illustra i principi che le banche devono seguire con riferimento a tutte le fasi del processo del credito.

Il paragrafo 4 è inerente alla Governance interna delle banche e più in particolare alla fase di erogazione del credito (*credit granting*) e alla parte di monitoraggio.

- Il paragrafo 4.2 tratta il *credit risk appetite* che rappresenta la seconda fase del processo ERM (*entreprise risk management*)²¹. In questa fase viene chiesto alle banche di definire qual è l'appetito per il rischio che ha nei confronti di tutti i crediti che vuole erogare: quindi, definire la quantità di scostamenti rispetto al target che la banca vuole consapevolmente assumere in fase di erogazione.

Il paragrafo 5 tratta le procedure di erogazione del credito.

- Infatti, il 5.1 descrive il processo di istruttoria che consta nel recupero delle informazioni necessaria;

²⁰ European Banking Authority, *Guidelines on Loan Origination and Monitoring*, 29 maggio 2020

²¹ Il processo di *Enterprise Risk Management* può essere suddiviso in quattro fasi: identificazione della risk capacity, definizione dell'appetito per il rischio, predisposizione del profilo di rischio e, infine, il confronto tra la capacità di assorbire le perdite (risk capacity) e l'appetito per il rischio (risk appetite).

- Il paragrafo 5.2 analizza la valutazione del merito di credito del singolo debitore. In tutti i sotto punti si fa esplicito riferimento delle varie controparti ed esistono vari metodi di valutazione del merito di credito per ognuna di esse. Ad esempio, il paragrafo 5.2.6 è relativo alle PMI. Ai fini della valutazione del merito di credito è necessaria una buona conoscenza del rischio di credito.

Il paragrafo 6: il *pricing* definito in ottica *risk adjusted* considerando sia il costo della perdita attesa sia il contributo di ogni singola esposizione.

Il paragrafo 7 tratta la valutazione del *Recovery Rate*²² e delle garanzie.

Il paragrafo 8 sviluppa l'attività di monitoraggio continuativo durante tutta la vita dell'esposizione erogata.

- Paragrafo 8.2 stabilità del merito di credito della controparte;
- Il paragrafo 8.5 esamina la procedura di allerta preventiva (indicatori di *early warning*) che la banca deve utilizzare nel processo di monitoraggio.

La normativa sulle banche impone loro di usare degli indicatori preventivi di allerta per evidenziare eventuali peggioramenti del merito di credito delle controparti e parallelamente la normativa sulle imprese richiede che anche esse debbano implementare degli indicatori per il monitoraggio e l'allerta della crisi.

Sia le imprese sia le banche, creditori e debitori, devono svolgere un monitoraggio della situazione in ottica prospettica. Se entrambe le controparti devono monitorare in ottica prospettica la situazione risulta evidente che debbano essere individuati degli indicatori che abbiano alla base lo stesso ragionamento o che tendono a convergere. Questo permetterebbe di compiere un salto informativo importante. La normativa ha anche l'obiettivo di aumentare la comunicazione e la trasparenza al fine di individuare preventivamente situazioni di crisi.

Al fine di rafforzare quanto appena definito, commento alcuni articoli del documento pubblicato dall'EBA.

²² *Recovery Rate (tasso di recupero)*: terza componente elementare del rischio di credito. Descrive l'esito incerto del processo di recupero dell'esposizione

L'articolo 31 attesta che non basta il riferimento a dati storici ma bisogna anche pianificare il futuro. Richiede pertanto la combinazione tra le informazioni "*backward looking*" (storiche) e quelle "*forward looking*" (future). Questo articolo conferma che il monitoraggio deve essere eseguito in ottica prospettica.

L'articolo 156 del paragrafo 5, invece, concerne i finanziamenti alle piccole, medie e grandi imprese. In questo articolo vengono affrontati i temi inerenti alle analisi di sensitività nella valutazione del merito di credito. Un esempio particolare di questa tipologia di analisi è rappresentato dagli stress test. Le banche dovrebbero valutare la fattibilità, la sostenibilità del finanziamento e la capacità di restituzione del credito (*future repayment capacity*) sotto l'ipotesi di potenziali condizioni avverse che potrebbero verificarsi nella durata del prestito. A tal fine dovrebbero essere svolte delle analisi di sensitività considerando i rischi di mercato e quelli idiosincratici e/o la combinazione di essi. Queste analisi comprendono la completa osservazione dei rischi e devono essere effettuate impresa per impresa.

L'articolo 158 del paragrafo 5 evidenzia una lista di eventi idiosincratici e una concernente quelli di mercato. Quando si svolge un'analisi di sensitività della capacità di restituzione del credito, bisogna seguire gli eventi di questa lista per un'analisi completa.

Nella fase finale del documento vengono definite tre appendici dove sono trattate tutte le informazioni ed i dati che servono per la valutazione del merito di credito, soprattutto nell'ANNEX 3 dove vengono illustrate le metriche e gli indicatori da utilizzare per l'erogazione ed il monitoraggio dei crediti.

L'appendice 1 definisce i criteri che devono essere seguiti per erogare ai privati e alle imprese.

L'appendice 2, invece, fornisce le informazioni e i dati per la valutazione del merito di credito distinguendo sempre i privati e le imprese.

L'appendice 3 definisce gli indicatori di sintesi derivanti dalle informazioni di cui all'ANNEX 2 e in questa parte si trova la convergenza con gli indicatori dettati nella normativa per le imprese. Difatti, quest'appendice, tratta il DSCR e la *Future cash Flow Analysis* ovvero la capacità di generare reddito per coprire i debiti finanziari.

È la prima volta che le banche e le imprese si trovano a ragionare sulle stesse grandezze e questo, da un punto di vista sistemico, comporta un grande passo in avanti per il mercato perché così facendo si raggiunge la trasparenza e l'efficienza del mercato assottigliando la difficoltà comunicative tra l'impresa e la sua controparte finanziaria.

Con riguardo alla situazione attuale, un'impresa può scegliere tra uno spettro enorme di logiche e di strumenti per il monitoraggio e la gestione della liquidità, mentre dall'altro lato, le banche, si sono sempre basate su informazioni storiche disponibili al loro interno come, per esempio, la centrale dei rischi e le informazioni tratte dal cliente che risultano essere informazioni molto ricche ma con logiche completamente diverse rispetto alle possibilità delle imprese. Quindi, prima di questa norma vi erano dei disallineamenti molto pronunciati, senza alcun vincolo di convergenza o di confrontabilità e nessuno era tenuto a dire come e con quali indicatori svolgeva le proprie analisi interne. Questo ha sempre provocato una certa asimmetria informativa e una certa opacità di mercato.

Ora, per la prima volta, sono stati definiti dei documenti puntuali aventi valore di legge che esplicitano esattamente i compiti che entrambi gli attori del mercato del credito devono svolgere. Ora, quindi, è molto più facile per le banche sapere come si stanno muovendo le aziende e i punti di incontro per un dialogo poiché sono a conoscenza degli indicatori che le aziende sono tenute ad utilizzare e viceversa.

Queste linee guida sono fondamentali perché offrono in un unico documento le indicazioni per agevolare le imprese e le banche a dialogare e intercettare i principi di crisi d'impresa. Questo serve per le aziende per evitare che lo stato di crisi deteriori e per le banche per assicurarsi che il merito di credito resti buono e che il rischio di default inerente alle esposizioni delle sue controparti non aumenti.

In precedenza, sono stati anticipati alcuni punti del documento "*Guidelines on Loan Origination and Monitoring*" che ora tratto con un dettaglio maggiore.

2.4.1. Articoli

CREDIT RISK APPETITE, STRATEGY AND CREDIT RISK LIMITS (4.2)

Questa parte definisce la governance complessiva della banca, non si parla di gestione della singola esposizione.

- Art. 31: *“When relevant, credit metrics should be a combination of backward-looking and forward-looking indicators and should be tailored to the business model and complexity of the institution”*.

Le banche hanno sempre, fino ad oggi, implementato e sviluppato tutti i loro approcci e metodologie basandosi su logiche che richiedevano l'utilizzo di dati storici: dati di eventi realizzati che però hanno dei limiti in termini di efficacia della valutazione del merito di credito.

Con questo articolo si cerca di introdurre il tema del superamento dell'informazione storica integrandola con l'informativa di tipo *Forward Looking*.

Quindi per la prima volta non basta più che le banche si basino sui dati storici, ma devono integrarli con la logica *Forward Looking* per essere proattivi verso la gestione della crisi, cosa che il dato storico da solo non permette di ottenere.

LENDING TO MEDIUM-SIZED AND LARGE ENTREPRISE (5.2.6)

Il sottoparagrafo 5.2.6 riguarda i finanziamenti alle PMI e grandi imprese.

- Art. 156 *Sensitivity analysis in creditworthiness assessment*

“Institutions should assess the sustainability and feasibility of the borrower’s financial position and the future repayment capacity under potential adverse conditions that may occur in the duration of the loan agreement. To this end, institutions should carry out a single or multifactor sensitivity analysis, considering market and idiosyncratic events, or a combination of any of them”.

In questo articolo si tratta il modello di analisi di sensitività nella valutazione del merito di credito; ovvero la necessità di studiare che cosa potrebbe accadere sotto ipotesi diverse. Per esempio, se l'impresa definisce in fase di pianificazione come obiettivo target futuro la crescita del fatturato del 10%, quest'obiettivo può non realizzarsi e l'impresa può andare incontro ad un decremento del fatturato.

Il nuovo stato dell'arte prevede di ragionare nel prospettico considerando anche eventi di natura negativa per capire i possibili scenari. Quindi, da un obiettivo target l'impresa deve essere in grado di definire il possibile corridoio degli scostamenti. Si prendono quindi in considerazione scenari differenti da quelli dell'obiettivo e si

osserva se l'azienda continua ad avere una certa sostenibilità dei debiti definendo le soglie oltre le quali la situazione diventa insostenibile.

Uno strumento in linea con questa analisi è lo stress test: è un caso particolare di *sensitivity analysis* dove si analizza uno scenario negativo particolarmente estremo e grave.

Questa tematica è importante perché viene richiesto alle banche di eseguire le analisi in maniera proattiva nel momento in cui valutano il merito di credito delle controparti. Questo permette all'istituto finanziario di capire dove l'azienda può arrivare in modo tale da avere una visione più esaustiva sulla situazione del merito di credito.

Questo articolo sancisce che le istituzioni bancarie devono valutare la sostenibilità e la realizzabilità della posizione finanziaria del debitore e la sua capacità futura di ripagare le proprie obbligazioni anche in una situazione di difficoltà.

L'analisi, quindi, non deve solo tener conto dei dati storici derivanti dalla Centrale dei Rischi ma anche quelli in ottica prospettica inerenti alla capacità di restituzione del credito. L'articolo definisce che queste analisi debbano essere eseguite "*under potential adverse conditions*": sotto condizioni avverse.

Altro aspetto fondamentale da analizzare in questo articolo è "*Considering market event and idiosyncratics*".

Le istituzioni devono considerare gli eventi idiosincratici (componente specifica per la singola azienda) e sistematici (*market events*, contesto di mercato in cui l'azienda opera).

Le linee guida dell'EBA esplicitano chiaramente entrambe le voci. Quindi non basta soltanto considerare l'informazione *forward looking* sul contesto in cui opera l'azienda, bensì bisogna ragionare anche in ottica prospettica con riferimento alle caratteristiche specifiche della singola azienda.

Tutte le banche fino ad ora utilizzano modelli con l'informazione sistematica senza tener conto delle specificità delle singole aziende, perché rende il processo più semplice e rapido. Ciò comporta la rinuncia di tutte le informazioni specifiche dell'azienda.

Il passo sostanziale che deriva dall'emanazione *guidelines EBA* consta nell'obbligo di procedere con l'analisi prospettica basata su informazioni Forward Looking di settore congiuntamente all'informazione idiosincratICA di ogni azienda, sempre su base prospettica.

Articolo 158

In questo articolo, come accennato in precedenza, vengono specificati tutti gli eventi sistematici e idiosincratICI che le banche devono prendere in considerazione ai fini del corretto svolgimento delle analisi.

L'articolo afferma che nel momento in cui viene svolta un'analisi di sensitività inerente alla capacità di onorare i propri obblighi contrattuali sotto condizioni future negative, le banche devono prendere in considerazione almeno gli eventi definiti in questa lista:

Eventi IdiosincratICI (specifici):

- a) Un severo ma plausibile calo nei ricavi o nei margini di profitto per il debitore. Questo aspetto è legato ai problemi di redditività;
- b) Un evento di perdita severo ma plausibile. Questo, è connesso ai problemi di produttività o di crescita inattesa dei costi di produzione;
- c) La possibilità che si verifichino problemi interni di natura gestionale;
- d) Il fallimento di importanti partner commerciali del debitore. Questo evento comporta la difficoltà nel mercato di approvvigionamento o nei canali di vendita;
- e) Grave ma plausibile danno di natura reputazionale;
- f) Un severo ma plausibile deflusso in termini di liquidità come la difficoltà nella raccolta di fondi. Questo evento è connesso ai problemi di liquidità;
- g) Oscillazioni negative nei prezzi connessi alle attività prevalenti del debitore: per esempio nelle materie prime o nei prodotti finali oppure variazioni legate al rischio di cambio.

Viene richiesto espressamente di affrontare le diverse dimensioni aziendali: nel punto a) e b) si parla di impatti sul conto economico mentre nel punto f) il documento evidenzia i problemi di liquidità.

Nel Decreto Legislativo n. 14 del 2019 viene indicato di mettere in atto tutti gli adeguati assetti per l'analisi della crisi d'impresa e la perdita della continuità aziendale e il riferimento segue la stessa logica: analisi sia della dimensione della liquidità sia la dimensione della redditività. Questa molteplicità di dimensioni aziendali è fondamentale per l'analisi appurata dei rischi connessi alla specificità della singola azienda.

Eventi sistematici (di mercato):

- h) Severa ma plausibile flessione macroeconomica;
- i) Flessione nel settore economico in cui opera l'imprenditore;
- j) Un cambiamento significativo del rischio politico, normativo e geografico;
- k) Un aumento grave ma plausibile costo del finanziamento come, per esempio, un aumento del tasso di interesse di 200 punti base in tutte le linee di credito del debitore.

Quando vengono trattati gli eventi sistematici, invece, si passa dalle caratteristiche della singola azienda alle caratteristiche dell'ambiente in cui opera. Questi eventi sono inerenti al contesto macroeconomico. Si parla di un severo ma plausibile scostamento negativo o *downturn* settoriale.

Tengo a precisare che in quasi tutti gli eventi illustrati nelle linee guida, sia per gli eventi sistematici che idiosincratici, si comincia sempre con "*a severe but plausible*". Sia per la banca sia per l'azienda per quanto concerne il monitoraggio interno è importante capire cosa si intende con severo ma plausibile peggioramento.

La logica mediante cui viene trattata l'informazione prospettica non è in linea con quella dell'informazione storica. Infatti, in quest'ultima basta fare ipotesi su un valore, mentre le imprese e le banche devono tenere in considerazione eventi alternativi gravi ma tuttavia plausibili,

Con severo ma plausibile vengono considerati scostamenti severi che sono ragionevoli da prendere in considerazione.

Esempi di analisi di sensitività che permettono di definire eventi severi a plausibili sono: le analisi di scenario, la “*what if analysis*”, gli stress test, la “*worst case analysis*” e l’analisi degli scostamenti. L’attività *forward looking* viene limitata poiché per trovare dei valori accettabili viene richiesto uno sforzo importante e oggi giorno molte PMI non sono provviste di professionisti che semplificano questa fase. Tutto ciò permetterebbe alle imprese di essere pronte nel caso in cui gli scenari si verificassero.

2.4.2. Appendici

Le 3 appendici forniscono un perimetro di dettaglio con indicatori specifici da prendere in considerazione. Esattamente come avviene per il documento del consiglio nazionale dei dottori commercialisti che, al netto dei miglioramenti da effettuare, fornisce degli indici specifici per le imprese.

ANNEX 1 – Credit-granting criteria

Definisce i criteri che devono essere seguiti per erogare credito. Si differenziano in:

- *Lending to consumers;*
- *Lending to micro, small, medium-sized (PMI) and large enterprises.*

L’appendice va a definire la lista delle considerazioni da fare al fine di formalizzare i criteri di erogazione per ogni soggetto. Per esempio, per quanto concerne le PMI, uno dei criteri è: “*Acceptable cash-flow-to-debt-service ratio limits*”. Quest’ultimo è un chiaro riferimento al concetto di DSCR.

ANNEX 2 – Information and data for the creditworthiness assessment

Viene stilata una lista comprensiva delle singole fonti informative che la banca deve prendere in considerazione per fare la valutazione del merito di credito.

Anche quest’appendice si differenzia per consumatori e singole aziende.

Con riferimento a quest’ultime:

- Ai punti 1 e 2 si parla di finalità (obiettivi o *purpose*) mettendo in evidenza la lettura in ottica prospettica di cosa vuole fare l'azienda. Allo status quo, l'impresa non è in grado di conoscere cosa accadrà, ma ha la facoltà di fissare i propri obiettivi. L'informazione *Forward Looking* non è una previsione per dire cosa avverrà, bensì per definire gli obiettivi per un orizzonte temporale futuro. Infatti, nell'appendice 2 del documento pubblicato dall'EBA la parola "*forecast*" o previsione non viene mai indicata;
- Nel punto 5 viene indicato di raccogliere informazioni dettagliate come, per esempio, il business plan;
- Nel punto 6, invece, le *financial projection* (proiezioni finanziarie), relative a stato patrimoniale, conto economico e flussi di cassa, le quali devono essere coerenti con il business plan.

Queste puntualizzazioni sono fondamentali e semplificano la raccolta delle informazioni specificando le fonti: business plan, pianificazioni e obiettivi aziendali.

ANNEX 3 – Metrics for credit granting and monitoring

Nell'appendice 2 il testo illustra le fonti e le informazioni da considerare, mentre nell'ANNEX 3 si parla di indicatori di sintesi derivanti dalla combinazione del materiale raccolto con riferimento all'ANNEX 2 per fornire delle metriche.

- Il punto 15 tratta il *Cash Debt Coverage Ratio* che parallelamente corrisponde al *Debt Service Coverage Ratio* che viene esplicitato tra gli indicatori di allerta nel documento del consiglio nazionale dei dottori commercialisti;
- Nel punto 17, invece, viene indicata l'analisi dei flussi di cassa futuri ("*future cash flows analysis*").

La convergenza tra le imprese e le controparti finanziarie viene assottigliata permettendo maggiore comunicazione tra di esse. Infatti, se l'impresa dovesse costruire i suoi indicatori di monitoraggio sulla base di queste appendici sarebbe perfetto poiché risulterebbe in linea con la normativa sulle crisi e con il vantaggio di agevolare anche il dialogo con la sua controparte più importante: la banca.

Un'impresa che legge questo documento e utilizza questi indicatori migliora il rapporto banca-impresa.

Risulta molto importante per le imprese l'assunzione di professionisti aggiornati nella materia bancaria e in quella della crisi d'impresa poiché riescono ad eseguire correttamente la pianificazione degli obiettivi considerando tutti gli eventi negativi severi ma plausibili e monitorando nel continuo gli indicatori di allerta. Questo permette all'impresa un valore aggiunto in termini di relazione e accesso ai finanziamenti con la banca e all'azienda stessa per prevenire situazioni di crisi o di intercettarle nel momento in cui non vi è un deterioramento avanzato.

Capitolo III. La Direttiva (UE) 2019/1023

La Direttiva (UE) 2019/1023²³ del Parlamento Europeo e del Consiglio del 20 giugno 2019 riguarda “i quadri di ristrutturazione preventiva, l’esdebitazione e le interdizioni”, nonché “le misure volte ad aumentare l’efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione”. La seguente Direttiva modifica la direttiva (UE) 2017/1132 relativa alla ristrutturazione e insolvenza.

La Direttiva 1023 del 2019 si pone come obiettivo quello di rafforzare, a livello comunitario, il recupero dell’impresa in crisi e quindi la “prevenzione” mediante l’introduzione di norme e regole nelle legislazioni nazionali. In particolare, quest’ultima ha come intenzione primaria l’agevolazione della ristrutturazione per quanto concerne le imprese in difficoltà finanziaria, non escludendo interventi anche per imprese che si trovano in situazioni di crisi per altre ragioni.

La Direttiva, inoltre, introduce per gli stati membri l’obbligo di facilitazione della ristrutturazione preventiva per le imprese che presentano una probabilità di insolvenza.

La Direttiva (UE) 2019/1023, la cosiddetta normativa *Insolvency*, obbliga gli Stati membri ad adottare e pubblicare le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative per conformarsi alla presente direttiva entro e non oltre il 17 luglio 2021.

Mediante il Decreto Legge n. 118 del 24 agosto 2021 è stato disposto il rinvio al termine ultimo del 31 dicembre 2023 per il recepimento. Questo rinvio è riferito alle criticità del contesto pandemico ancora critico.

Il tema della crisi d’impresa è molto delicato e controverso e ciò è testimoniato dai molti testi che negli ultimi anni si sono succeduti.

In questa fase della tesi richiamerò di volta in volta la disciplina nazionale, ovvero, il Codice della Crisi d’Impresa e dell’Insolvenza con riguardo ai limiti e rischi

²³ EUR-Lex, Direttiva (UE) 2019/1023 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 giugno 2019, riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, l’esdebitazione e le interdizioni, e le misure volte ad aumentare l’efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione e che modifica la direttiva (UE) 2017/1132 (direttiva sulla ristrutturazione e sull’insolvenza)

connessi alla sua provvisorietà. Infatti, l'entrata in vigore del CCII è stata differita al 16 maggio 2022 sempre mediante il D.L. n. 118 del 2021.

Uno dei temi fondamentali della Direttiva *Insolvency* verte sul carattere precoce degli strumenti di allerta.

Infatti, sin dall'articolo 1 comma 1 lettera c), la Direttiva stabilisce che le norme sono volte a definire:

- c) "misure per aumentare l'efficienza delle procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione".

Gli strumenti di allerta sono volti, in capo alla seguente Direttiva, a incentivare il debitore, in una fase precoce, a richiedere l'accesso alle procedure e alle tecniche disponibili per la ristrutturazione preventiva. L'obiettivo è quello di aumentare l'efficienza dei quadri di ristrutturazione. Il punto fondamentale è la precocità della richiesta poiché aumenta l'efficienza e l'efficacia dell'azione; il carattere precoce è inteso come tempestivo.

La tematica della crisi d'impresa, se non affrontata tempestivamente, rischia di comportare la distruzione del valore aziendale e mette in pregiudizio gli interessi concernenti i clienti, i fornitori e i portatori di interesse in generale.

Infatti, anche la Considerazione 22 della Direttiva 1023 del 2019 afferma:

"Quanto prima un debitore è in grado di individuare le proprie difficoltà finanziarie e prendere le misure opportune, tanto maggiore è la probabilità che eviti un'insolvenza imminente o, nel caso di un'impresa la cui sostenibilità economica è definitivamente compromessa, tanto più ordinato ed efficace sarà il processo di liquidazione".

La Direttiva, inoltre, afferma che è opportuno rendere disponibili informazioni chiare ed aggiornate con riferimento alle procedure di ristrutturazione preventiva e predisporre degli strumenti di allerta precoce al fine di incoraggiare i debitori che riscontrano difficoltà ad agire in una fase precoce. Tali strumenti assumono la forma di veri e propri meccanismi che indicano il momento in cui il debitore non ha proceduto al pagamento di alcuni creditori (es. le imposte o i contributi previdenziali).

La Considerazione 24, invece, recita:

“È opportuno che i debitori, comprese le persone giuridiche e, ove previsto dal diritto nazionale, le persone fisiche e i gruppi di imprese, possano disporre di un quadro di ristrutturazione che consenta loro di far fronte alle difficoltà finanziarie in una fase precoce, quando sembra probabile che l'insolvenza possa essere evitata e la sostenibilità dell'attività assicurata”.

I quadri di ristrutturazione preventiva dovrebbero essere disponibili prima che il debitore presenti lo stato di insolvenza (descritto come nel diritto nazionale), ma è opportuno che le difficoltà finanziarie siano tali da evidenziare una probabilità di insolvenza. Questo per evitare abusi dei quadri di ristrutturazione e rendere efficace il meccanismo che permette di impedire l'insolvenza garantendo la sostenibilità economica dell'impresa. Viene, quindi, esplicitamente richiesto di scongiurare interventi prematuri per le situazioni in cui la necessità della ristrutturazione non risulti evidente.

Coerentemente con quanto precede, la Direttiva (UE) 1023 del 2019 all'art. 3 comma 1 dispone che:

“Gli Stati membri provvedono affinché i debitori abbiano accesso a uno o più strumenti di allerta precoce chiari e trasparenti in grado di individuare situazioni che potrebbero comportare la probabilità di insolvenza e di segnalare al debitore la necessità di agire senza indugio”.

Il comma 2, invece, prevede che gli stati membri debbano stabilire strumenti validi di allerta con la possibilità di includere:

- a) “Meccanismi di allerta nel momento in cui il debitore non abbia effettuato determinati tipi di pagamento”;
- b) “Servizi di consulenza forniti da organizzazioni pubbliche o private”;
- c) “incentivi a norma del diritto nazionale rivolti a terzi in possesso di informazioni rilevanti sul debitore, i contabili e le autorità fiscali e di sicurezza sociale, affinché segnalino al debitore gli andamenti negativi”.

Il comma 3 dell'art. 3 della Direttiva “*Insolvency*” prevede che gli stati membri creino, per i debitori e i rappresentanti dei lavoratori, dei canali di accesso a informazioni

aggiornate sugli strumenti di allerta precoce e sulle procedure relative alla ristrutturazione e all'esdebitazione. Queste informazioni, inerenti agli strumenti di allerta precoce, devono essere pubblicamente disponibili online e, con riguardo speciale alle Piccole e Medie Imprese, di facile accesso e di agevole consultazione.

L'obiettivo di quanto appena descritto è inerente all'individuazione e al riconoscimento della crisi ai suoi albori. La determinazione deve avvenire sulla base di comprovati indizi di carattere oggettivo escludendo i margini di interpretabilità con riguardo ai presupposti per la ristrutturazione dell'impresa, nonché della sua situazione debitoria.

La predisposizione di questi indicatori deve essere effettuata con l'obiettivo di creare dei meccanismi che individuino il momento giusto per intervenire. Infatti, se dovessero essere rilevate troppo presto le difficoltà questo potrebbe innescare un susseguirsi di allarmismi nei creditori e nel mercato comportando un aggravamento della crisi. Ciò non andrebbe bene poiché gli indicatori hanno lo scopo di scongiurare la crisi. I meccanismi però non possono nemmeno far affiorare la situazione negativa troppo tardi poiché l'impresa starebbe già precipitando verso lo stato di insolvenza: l'impresa starebbe già bruciando.

Con riguardo all'art. 3 della Direttiva 1023 del 2019 risulta importante evidenziare il parallelismo con quanto già dettato dalla Legge Delega n. 155/2017 e dal Decreto Legislativo n. 14. Infatti, secondo queste normative, scatta l'obbligo di segnalazione all'affiorare dei fondati indizi. La crisi è definita all'art. 2 del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza come: "lo stato di difficoltà economico-finanziaria che rende probabile l'insolvenza del debitore". Secondo la disciplina nazionale, gli obblighi di segnalazione scattano a carico degli organi interni di controllo e in capo all'imprenditore quando a seguito del monitoraggio nel continuo degli indicatori vengano individuate delle anomalie.

Gli indicatori di riferimento sono quelli dettati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili. Quest'ultimi devono essere elaborati con cadenza almeno triennale tenendo conto delle migliori prassi nazionali ed internazionali.

I doveri di allerta in capo ai creditori qualificati, invece, devono seguire la logica concernente il superamento quantitativo delle soglie e del perdurare di inadempienze di importo rilevante.

Gli indicatori di allerta precoce presentano alcune criticità nell'individuazione del momento coretto per garantire una comunicazione oggettivamente e indiscutibilmente tempestiva senza comportare segnalazioni premature o tardive. Se già i meccanismi dettati dalle normative, sia in quella nazionale che in quella comunitaria, sono di difficile individuazione o in un momento di ricerca e sviluppo, la valutazione della tenuta degli indicatori risulta ancor più complicata in uno scenario come quello pandemico attuale che sta rallentando la messa a punto degli indicatori di allerta stessi. L'applicazione delle normative, quindi, in questo momento è destabilizzata dalla pandemia. Quest'ultima è anche la causa dei ripetuti rinvii dell'entrata in vigore della disciplina. Non rimane altro che rimanere in attesa di scenari migliori per testare, mettere in atto e migliorare il sistema dell'allerta per la crisi d'impresa.

La Direttiva "*Insolvency*" prosegue con l'articolo 4 con il titolo "Disponibilità di quadri di ristrutturazione preventiva". Infatti, al comma 1 del presente articolo viene previsto che:

"Gli Stati membri provvedono affinché, qualora sussista una probabilità di insolvenza, il debitore abbia accesso a un quadro di ristrutturazione preventiva che gli consenta la ristrutturazione, al fine di impedire l'insolvenza e di assicurare la loro sostenibilità economica, fatte salve altre soluzioni volte a evitare l'insolvenza, così da tutelare i posti di lavoro e preservare l'attività imprenditoriale".

Gli stati membri hanno la facoltà di prevedere che i debitori condannati per inadempienze nella tenuta dei libri contabili possano accedere ai quadri di ristrutturazione solo in seguito ad adeguati provvedimenti sanatori. Inoltre, possono prevedere l'introduzione di una verifica di stabilità economica per escludere coloro che non hanno prospettive.

Ulteriore possibilità in capo agli Stati membri è relativa alla limitazione del numero di possibilità di accesso ai quadri da parte di un creditore nell'arco di uno stesso periodo di tempo.

La procedura di ristrutturazione preventiva può essere solo aperta su richiesta del debitore. Gli Stati membri hanno altresì la facoltà di consentire l'accesso ai quadri di ristrutturazione su richiesta dei creditori e dei rappresentanti dei lavoratori, previo l'accordo con il debitore.

L'omologazione da parte del tribunale è necessaria per i seguenti casi:

- a) "Piani di ristrutturazione che incidono sui crediti o sugli interessi delle parti interessate dissenzienti";
- b) "Piani di ristrutturazione che prevedono nuovi finanziamenti";
- c) "Piani di ristrutturazione che comportano la perdita di più del 25% della forza lavoro, se tale perdita è ammessa dal diritto nazionale".

La Direttiva con riguardo alla ristrutturazione preventiva dispone il mantenimento totale o parziale del controllo dell'esercizio durante la procedura. Inoltre, gli Stati membri possono prevedere che il debitore benefici della sospensione delle azioni individuali con l'obiettivo di agevolare le trattative, anche se le autorità giudiziarie possono rifiutare la concessione della sospensione nei casi in cui questa non sia necessaria.

L'articolo 5 contempla che la nomina o meno di un professionista nel capo della ristrutturazione venga prevista caso per caso. Vi sono, altresì, situazioni in cui la nomina diventa obbligatoria:

- a) Quando per tutelare gli interessi delle parti le autorità prevedono la nomina di un professionista a seguito di una sospensione generale delle azioni esecutive individuali;
- b) Quando il piano deve essere omologato dall'autorità giudiziaria o amministrativa mediante ristrutturazione trasversale dei debiti;
- c) Quando la nomina viene esplicitamente richiesta dal debitore stesso o dalla maggioranza dei creditori. In quest'ultimo caso i creditori devono farsi carico dei costi derivanti le prestazioni del professionista.

Il ruolo del professionista consta nell'assistere il debitore a disporre correttamente il piano di ristrutturazione, anche nel caso in cui la richiesta derivi dalla maggioranza dei creditori. Egli vigila il debitore nell'operatività delle trattative e informa l'attività giudiziaria o amministrativa. Può, altresì, assumere il controllo parziale nel periodo di trattative.

La Direttiva, inoltre, all'articolo 19 evidenzia che i dirigenti, nel caso in cui vi siano fondati indizi e sussista una probabilità di insolvenza, devono come minimo tener conto degli interessi dei creditori, di quelli dei detentori di strumenti di capitale e degli altri stakeholders; poi, vige loro la necessità di prendere misure volte a evitare l'insolvenza. La condotta che deve seguire deve essere coerente con le difficoltà che affronta e deve, quindi, evitare comportamenti che, deliberatamente o per grave negligenza, mettano in pericolo la sostenibilità economica dell'impresa.

L'impresa quindi, qualora sussista una probabilità di insolvenza deve tener conto degli interessi di soci, lavoratori e tutti i portatori di interesse dell'azienda: banche, investitori, fornitori, clienti, erario e/o altri.

I doveri in capo agli amministratori per quanto concerne la corretta gestione dovrebbero sorgere in una fase antecedente all'allerta evidenziata dagli organi di controllo nell'ottica di anticipare l'intervento e tutelare gli stakeholders in una fase di indizi di crisi.

Le Direttive europee dettano fondamentale importanza nell'armonizzazione di tutte le normative nei Paesi membri. Infatti, con riferimento a quanto precedentemente accaduto con altre tematiche del diritto societario, anche nel caso delle procedure inerenti alla crisi d'impresa e all'insolvenza, le Direttive europee hanno avuto il merito di uniformare la disciplina negli stati dell'Unione.

La Direttiva (UE) 2019/1023 del Parlamento Europeo e del Consiglio inerente ai quadri di ristrutturazione preventiva, l'esdebitazione e le interdizioni, nonché alle misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione ha utilizzato come base la precedente Direttiva (UE) 2017/1132 concernente la ristrutturazione e l'insolvenza.

L'importante novità è focalizzata sull'importanza degli strumenti di allerta.

In precedenza, ho sottolineato l'importanza dell'articolo 3 della Direttiva *Insolvency* che è intitolato "Allerta precoce e accesso alle informazioni". Gli strumenti dettati al presente articolo sono necessari per intercettare anticipatamente la crisi, offrendo alle imprese in difficoltà la possibilità di predisporre i piani di ristrutturazione in una fase antecedente all'insolvenza come previsto dal diritto nazionale con l'obiettivo di mantenere i posti di lavoro e l'attività economica in generale e per garantire al debitore la continuità aziendale.

La Direttiva (UE) 2019/1023 all'art. 2 definisce la ristrutturazione come:

"misure che intendono ristrutturare le attività del debitore che includono la modifica della composizione, delle condizioni o della struttura delle attività e delle passività del debitore o di qualsiasi altra parte della struttura del capitale del debitore, quali la vendita di attività o parti dell'impresa, e, se previsto dal diritto nazionale, la vendita dell'impresa in regime di continuità aziendale, come pure eventuali cambiamenti operativi necessari, o una combinazione di questi elementi".

Il diritto nazionale, nel Decreto Legislativo n. 14 del 2019 in attuazione della Legge Delega n. 155 del 2017, definisce l'insolvenza come:

"lo stato del debitore che si manifesta con adempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni".

La Direttiva *Insolvency* prevede che il debitore aderisca al piano di ristrutturazione se la situazione di difficoltà è tale da evidenziare una probabilità di insolvenza che potrebbe comportare l'inadempienza delle obbligazioni dell'impresa. L'accesso alle procedure di ristrutturazione è subordinato ad opportune verifiche sulla sostenibilità del piano.

Inoltre, è previsto che il debitore mantenga, o totalmente o parzialmente, il controllo delle attività anche nel caso in cui sia previsto l'affiancamento da parte di un professionista.

A differenza di quanto accadeva in passato, sia nella disciplina nazionale sia in quella comunitaria, devono essere contemplati gli interessi di tutte le parti coinvolte anche se in una fase iniziale emerge la prevalenza sul risanamento aziendale.

La presente Direttiva, inoltre, prevede di incentivare l'afflusso di nuovi finanziamenti con la finalità del recupero della normale attività e al contempo mediante l'introduzione di strumenti tutelativi per quanto concerne i finanziamenti in corso. Quest'ultimo punto risulta essere nuovamente in linea con l'ordinamento italiano poiché ambedue seguono la direzione, in primis, della valorizzazione della continuità aziendale.

Infatti, l'insolvenza non viene più considerato come lo stato in cui l'azienda fallisce e bisogna procedere con la liquidazione della stessa, bensì come un momento della vita dell'impresa dal quale si può ripartire e ciò può accadere in un primo momento con le misure previste dai piani di ristrutturazione e poi mediante le misure di allerta precoce con alla base il principio del "*forward looking*".

In alcuni punti, però, la Direttiva (UE) e l'ordinamento italiano differiscono. Basti pensare al più volte citato articolo 3 della Direttiva *Insolvency*; infatti, al comma 5 è previsto che: "Gli Stati membri possono fornire sostegno ai rappresentanti dei lavoratori nella valutazione della situazione economica del debitore". Quindi per la Direttiva (UE) le esigenze informative e di trasparenza devono comprendere, oltre al debitore, anche i lavoratori.

Infine, altra differenza rispetto all'ordinamento italiano può essere ricondotta all'Art. 19 della Direttiva 1023 del 2019. Infatti, in questo articolo viene previsto che gli stati membri obblighino i dirigenti a tener conto degli interessi dei creditori, dei detentori di capitali e degli altri stakeholders, a considerare misure per evitare l'insolvenza ed a evitare condotte che mettano in pericolo la sostenibilità economica dell'impresa.

La Direttiva europea, quindi, prevede tra gli altri anche l'obbligo in capo ai dirigenti di attivarsi non appena si verifichi una situazione di crisi. Anche questo tema dovrebbe essere recepito nel nostro ordinamento.

La pandemia sanitaria attualmente in corso ha reso necessario il rinvio dell'entrata in vigore del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza e anche di quello relativo

al recepimento della Direttiva *Insolvency*. Infatti, il Decreto Legge n. 118 del 24 agosto 2021 ha disposto il rinvio al termine ultimo del 31 dicembre 2023 per il recepimento della Direttiva (UE) 2019/1023 e contestualmente ha prorogato l'entrata in vigore del CCII al 16 maggio 2022.

Le imprese stanno vivendo, chi più chi meno, un periodo complicato a seguito dell'emergenza sanitaria e delle restrizioni ad essa legate. Inoltre, va considerato che l'adeguamento alle normative comporterà in un primo periodo difficoltà importanti. Per questo motivo vige la necessità, per le imprese, di affidarsi a professionisti pronti a mutare lo status quo, conformandolo al nuovo stato dell'arte.

Capitolo IV. Il Decreto Legge n.118 del 2021

Il Decreto Legge n. 118²⁴ è stato emanato in data 24 agosto 2021 con il seguente titolo: “Misure urgenti in materia di crisi d’impresa e di risanamento aziendale, nonché ulteriori misure urgenti in materia di giustizia”. Sin dall’intitolazione di questo Decreto viene esplicitato l’obiettivo dello stesso.

L’emanazione è stata motivata dall’esigenza di supportare le imprese consentendo loro di “contenere e superare gli effetti negativi che l’emergenza epidemiologica da SARS-CoV-2 ha prodotto e sta producendo sul tessuto socio-economico nazionale”.

4.1. Decreto Legge n.118 del 24 agosto 2021

All’articolo 1 del Decreto Legge n.118 viene rinviata l’entrata in vigore del Codice della Crisi d’Impresa e dell’Insolvenza di cui al Decreto Legislativo n. 14 del 2019.

L’entrata in vigore del Codice della Crisi d’Impresa e dell’Insolvenza viene rinviata al 16 maggio 2022, fatta eccezione del Titolo II della parte I del Codice, per la quale il rinvio è fissato al 31 dicembre 2022. Questa parte concerne le procedure di allerta e la composizione assistita innanzi all’OCRI (Organismo di Composizione Crisi d’Impresa).

Il Decreto segue introducendo e disciplinando la composizione negoziata per la soluzione della crisi d’impresa.

Infatti, l’articolo 2, prevede che l’imprenditore che si trovi in squilibrio economico-finanziario e/o di carattere patrimoniale, possa chiedere al segretario generale della CCIAA di riferimento (nell’ambito territoriale in cui si trova la sede legale dell’azienda), la nomina di un esperto nel caso in cui risulti “ragionevolmente perseguibile il risanamento dell’impresa”. L’affiancamento di un esperto terzo e indipendente permette di agevolare le trattative con i creditori individuando una soluzione per superare le condizioni di squilibrio. Ciò può avvenire anche mediante il trasferimento dell’azienda o di rami di essa.

²⁴ Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, *DECRETO-LEGGE 24 agosto 2021, n. 118*, Misure urgenti in materia di crisi d’impresa e di risanamento aziendale, nonché ulteriori misure urgenti in materia di giustizia

L'articolo 3, invece, è inerente all'istituzione telematica ove l'imprenditore può accedervi. L'accesso è eseguibile sul sito istituzionale di ogni Camera di Commercio, Industria, Artigianato e Agricoltura. La piattaforma evidenziata viene gestita dal sistema delle CCIAA per il tramite di Unioncamere (ente rappresentante il sistema camerale) e sotto la vigilanza del Ministero della Giustizia e di quello dello Sviluppo Economico.

Nella piattaforma online sono disponibili delle liste che permettono all'imprenditore il controllo della situazione e le indicazioni di carattere operativo per la redazione del piano di risanamento. Inoltre, le Piccole e Medie Imprese possono trovare un test per verificare la ragionevole perseguibilità. Il tutto è adeguato alle esigenze delle imprese in base alla dimensione e al settore.

L'articolo 4, invece, enuncia i requisiti di indipendenza, professionalità, riservatezza e imparzialità dell'esperto. Quest'ultimo, infatti, deve essere terzo alle parti.

La presentazione dell'istanza di nomina di un esperto deve essere svolta dall'imprenditore come indicato all'articolo 5 del Decreto Legge: inserendo gli ultimi bilanci e la situazione patrimoniale e finanziaria aggiornata, una relazione chiara dell'attività e delle iniziative che vuole intraprendere, un elenco che indichi i creditori, i debiti tributari e contributivi e un estratto delle informazioni della centrale dei rischi. In questo modo, l'esperto può verificare i requisiti di cui all'articolo 4. Quest'ultimo, inoltre, non può assumere più di due incarichi contemporaneamente. In una fase successiva, dopo aver accettato l'incarico, viene convocato l'imprenditore valutando l'esistenza di una concreta prospettiva di risanamento. L'incarico non può protrarsi per più di centottanta giorni; al termine dell'incarico l'esperto redige una relazione finale. I costi che gravano sulle CCIAA sono a carico dell'imprenditore che ne propone l'istanza. Ciò permette alle Camere di Commercio maggiore efficienza ed efficacia nella gestione delle nomine volte al risanamento. Dopo aver archiviato la pratica, l'imprenditore non può richiedere nuova istanza prima di un anno dall'archiviazione. La procedura appena presentata viene definita istanza di composizione negoziata.

Il primo comma dell'articolo 9 prevede:

“Nel corso delle trattative l'imprenditore conserva la gestione ordinaria e straordinaria dell'impresa. L'imprenditore in stato di crisi gestisce l'impresa in modo da evitare pregiudizio alla sostenibilità economico-finanziaria dell'attività. Quando nel corso della composizione negoziata, risulta che l'imprenditore è insolvente ma esistono concrete prospettive di risanamento, lo stesso gestisce l'impresa nel prevalente interesse dei creditori. Restano ferme le responsabilità dell'imprenditore”.

In questo articolo è chiaro l'obiettivo di perseguire la continuità aziendale e, nel caso in cui lo stato di crisi venisse meno e l'imprenditore diventi insolvente, di preservare i creditori e i loro interessi.

L'articolo 14 prevede, invece, le misure di carattere premiale. Dalla nomina dell'esperto alla conclusione della composizione negoziata è previsto che gli interessi sui debiti di natura tributaria siano ridotti alla misura legale. Questo è solo un esempio delle misure che incentivano l'imprenditore a presentare istanza per la nomina di un esperto.

In capo all'organo di controllo sorgono gli obblighi di segnalazione, per iscritto, della sussistenza di motivazioni valide per richiedere l'istanza attraverso il canale telematico. La trasmissione, come previsto dall'articolo 15 del presente D.L., deve essere effettuata mediante mezzi che provino la ricezione. L'organo amministrativo, destinatario della comunicazione, ha un lasso temporale di trenta giorni per “riferire in ordine alle trattative intraprese”. All'organo di controllo spetta anche l'obbligo di vigilanza sull'andamento delle trattative. L'adempimento degli obblighi viene valutata ai fini della responsabilità di cui all'art. 2407 del Codice civile.

L'articolo 16 prevede i metodi per il calcolo del compenso spettante all'esperto. Viene posto come importo minimo l'importo di euro 4.000,00 e massimo di euro 400.000,00 (comma 2). Il compenso è determinato in percentuale a seconda dell'attivo dell'impresa.

Il capo secondo del Decreto Legge n. 118 del 202, invece, prevede “Ulteriori misure urgenti in materia di giustizia”. Quest'ultimo è un tema secondario con riferimento al tema della crisi d'impresa.

L'articolo 3 enunciato in precedenza prevede che le imprese possano accedere al test pratico per la verifica della ragionevole perseguibilità del risanamento mediante la piattaforma nel portale della Camera di Commercio. Per questo motivo il Ministero della Giustizia ha pubblicato, in data 28 settembre 2021, il Decreto inerente alla "Composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa", così come previsto dal Decreto Legge n. 118 del 24 agosto 2021.

4.2. Decreto del Ministero della Giustizia del 28 settembre 2021

La Sezione I²⁵ prevede le indicazioni per quanto concerne il test pratico al fine di verificare la perseguibilità del risanamento.

Al comma 1 viene presentato il fine del test: "consentire una valutazione della complessità del risanamento". Quest'ultima deve avvenire mediante il rapporto tra l'entità del debito e i flussi finanziari che possono essere utilizzati per esso. In questa fase ci si può limitare all'esaminazione dei livelli di indebitamento al netto di eventi non ricorrenti come, per esempio, gli effetti del lockdown.

Il risultato del rapporto fornisce una prima idea seppur grezza (di massima) del numero di anni necessari per estinguere le posizioni debitorie, nonché del volume delle obbligazioni che necessitano del piano di ristrutturazione.

In base al risultato del seguente rapporto possono essere individuati diversi livelli di criticità. Il comma 2 prevede l'esplicitazione del calcolo dell'entità del debito, mentre il comma 3 indica come calcolare i flussi annui al servizio del debito.

- Tra 0 e 1 il rapporto evidenzia un indice di difficoltà contenuto. Infatti, i flussi finanziari sono tali da coprire i debiti e mantenere anche un margine;
- Le difficoltà rimangono con l'etichetta "contenute" nel caso in cui i debiti siano maggiori dei flussi finanziari. Questa situazione rimane tale fino a un esito del rapporto pari a 2. Infatti, l'andamento corrente dell'impresa consente di individuare un piano di risanamento;
- Risulta chiaro che le difficoltà crescano all'aumentare dell'esito del rapporto. Se quest'ultimo evidenzia un livello superiore al 3, il risanamento

²⁵ Ministero della Giustizia, *Decreto 28 settembre 2021 – Composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa, previsto dal decreto-legge 24 agosto 2021 n. 118*

dell'impresa dipende molto dalle scelte e dall'esito delle iniziative industriali;

- Per valori maggiori di 5 o 6, il margine operativo lordo non è sufficiente per risanare l'impresa e, quindi, viene resa necessaria la cessione dell'azienda;
- In caso di disequilibrio economico si rendono, invece, necessarie altre iniziative come, per esempio, la cessione o la cessazione di rami di azienda, fusioni e aggregazioni, modifiche dei piani di business e interventi a livello di processo produttivo.

Nel caso in cui i flussi siano tali da coprire i debiti, può essere formulata una proposta ai creditori sulla base dell'andamento corrente. In questo caso il piano d'impresa assume rilevanza minore.

Nel comma 6 della sezione I viene ricalcata la rilevanza del piano d'impresa nel caso in cui il risanamento dipenda dall'esito delle iniziative industriali; questo comma rimanda alla sezione II dove vengono esplicitate le prassi mediante una vera e propria check-list.

Se la gravità risulta essere rilevante può essere che la continuità aziendale possa essere perseguita soltanto mediante cessione d'azienda o di alcuni rami di essa. In questo caso devono essere stimate le risorse derivanti dalla cessione stessa e compararle con il debito calcolato al comma 2. Soltanto in questo modo può essere valutata la praticabilità del risanamento.

La seconda Sezione del Decreto emanato il 28 settembre 2021 dal Ministero della Giustizia prevede una lista di controllo al fine di redigere un piano di risanamento verificandone la coerenza.

Sin dalle prime battute viene sottolineata l'importanza della tempestività poiché l'impresa sta presentando uno stato di crisi. L'imprenditore dovrebbe già aver redatto un piano di risanamento per intraprendere tale percorso. Risulta importante che venga redatto il prima possibile al fine di individuare la soluzione migliore tra le proposte nel corso della composizione negoziata.

Le prassi dettate dalla check list sono indicazioni operative per la redazione di un piano, ma non possono intendersi come precetti assoluti. Infatti, ogni singolo piano deve tener conto di una molteplicità di fattori, come: la tipologia dell'impresa,

l'attività svolta e il settore di appartenenza, la dimensione e la facilità di accesso alle informazioni.

Seguendo la lista di controllo di cui alla Sezione II, l'imprenditore sarà competente nella redazione di un piano il più possibile affidabile; inoltre, questa lista sarà di enorme aiuto all'esperto per verificare la coerenza del piano stesso.

La check list viene costruita in sei step al fine di inglobare in essa le diverse tematiche che impattano l'impresa e per redigere un piano di risanamento completo e dettagliato:

1. Il primo tema affronta la verifica della presenza di minimi requisiti organizzativi. L'imprenditore deve "rispondere" alle seguenti domande e nel caso in cui la risposta sia negativa, deve individuare la risoluzione di queste criticità. La prima domanda consta nella verifica dell'adeguatezza delle risorse, siano esse umane o tecniche, per la conduzione dell'attività. Poi, l'impresa deve analizzare se dispone delle competenze tecniche per adempiere alle iniziative industriali programmate. Successivamente, l'imprenditore deve chiedersi se ha predisposto un monitoraggio dell'andamento aziendale (ricavi, portafogli ordini, costi, etc.). Poi, deve essere stimato anche l'andamento gestionale mediante indicatori di produttività coerenti con il proprio modello di business e il proprio settore di attività. Ultimo punto del primo paragrafo è inerente al tema dell'analisi *forward looking*. Infatti, consta nella verifica della disposizione di un piano di tesoreria (entrate e uscite finanziarie) a sei mesi.
2. Il secondo step è inerente alla situazione contabile e all'andamento corrente dell'impresa. Infatti, quest'ultima deve tenere una situazione contabile aggiornata per accertare le cause di eventuali scostamenti con riferimento alle attese. In questa fase, inoltre, bisogna verificare la situazione debitoria e quella creditoria individuando le criticità di incasso e quelle dei pagamenti. Poi, devono essere verificate le giacenze di magazzino e individuate quelle che presentano una rotazione lenta. L'analisi prosegue con la coerenza tra i debiti iscritti a contabilità e quelli certificati dall'Agenzia delle Entrate, dagli enti previdenziali, dalla centrale dei rischi. Tema molto importante è la disponibilità e accesso a informazioni corrette ed esaustive in capo al

revisore legale e all'organo di controllo. Quest'ultima verifica deve essere affrontata dall'esperto poiché difficilmente l'imprenditore ammetterà di non essere stato trasparente. L'ultima verifica del secondo paragrafo è inerente alla disponibilità di informazioni sufficienti con riguardo all'andamento corrente in termini di ricavi, portafoglio ordini, costi e flussi finanziari.

3. Il terzo tema concerne le strategie di intervento atte a rimuovere le cause della crisi. A cura dell'imprenditore devono essere individuati gli squilibri di carattere patrimoniale e quelli economico-finanziari. L'esperto, invece, deve identificare le manifestazioni esteriori. Quindi, in una prima fase l'imprenditore deve scovare le cause della crisi. Il compito dell'esperto consta nell'intervistare le principali funzioni aziendali come, per esempio, quella commerciale, quella operativa, quella delle risorse umane, e quella contabile. Vengono individuati i fattori del declino aziendale. L'organo di controllo ed il revisore valutano l'adeguatezza del quadro fornito dall'imprenditore: se le strategie di intervento e le iniziative industriali dell'imprenditore sono in linea o meno con le strategie delle imprese concorrenti. L'imprenditore, poi, deve valutare se l'impresa dispone delle capacità per raggiungere gli obiettivi prefissati analizzando i tempi e gli effetti delle azioni per quanto concerne ricavi, costi, investimenti. Inoltre, in capo all'imprenditore devono essere individuate strategie alternative pianificando obiettivi e corridoi di scostamenti negativi e positivi. Il piano oggetto del seguente paragrafo deve essere valutato dall'esperto e considerato credibile, nonché coerente con la situazione dell'impresa, del settore e del contesto in cui opera.
4. Il quarto paragrafo verte nella stima delle proiezioni dei flussi finanziari con rispetto ai ricavi, ai costi variabili, ai costi fissi, agli investimenti, alle iniziative industriali, alla coerenza dei dati economici, agli effetti delle operazioni straordinarie, al pagamento delle imposte sul reddito, alla situazione finanziaria e patrimoniale. Devono essere fatte proiezioni su un periodo massimo di cinque anni. Le stime devono essere svolte coerentemente con le diverse attività che svolge l'impresa, il settore di competenza e il periodo che stiamo. Infatti, la pandemia da SARS-CoV-2 comporta nuove difficoltà; inoltre, devono essere considerati i riflessi, in

termini di scostamenti, futuri sia a livello di singola impresa sia sul piano del mercato intero.

5. Il paragrafo quinto è strettamente legato alle stime di cui al paragrafo quarto. Infatti, in quest'ultimo viene valutato se in futuro l'impresa sarà in grado di generare risorse al servizio del debito (risanamento del debito). Inoltre, vengono analizzati i risultati delle proiezioni finanziarie. Nel Decreto del 28 settembre 2021 del Ministero della Giustizia viene previsto che il piano di risanamento proposto dall'imprenditore tenga conto di prove di resistenza (i cosiddetti stress test) e dei fattori di rischio cui l'impresa è maggiormente esposta. Quest'ultimo tema e giudizio deve essere effettuato dall'esperto. L'imprenditore, invece, deve valutare se i flussi positivi dipendono solo dalle iniziative industriali, sottoponendo l'esito atteso di quest'ultime a stress test specifici. Inoltre, l'imprenditore deve ammontare il debito, per singolo anno (informazione prospettica) che deve essere coperto dai flussi. Vi sono differenze nel calcolo tra l'ammontare del debito del test di praticabilità e in quello del piano di risanamento. Nel caso del piano di risanamento, il debito viene calcolato considerando: il debito scaduto, quello già riscadenzato o differito, quello interessato da moratorie, i crediti bancari ottenuti e utilizzati per cui non ci si aspetta il rinnovo, le rate di mutui e finanziamenti in scadenza. Il punto seguente del medesimo paragrafo 5 è strettamente legato al calcolo del debito. Infatti, se in precedenza veniva chiesto all'imprenditore di ammontare il debito, deve chiedersi come fronteggiarlo nei diversi anni mediante i flussi. Possono essere previsti:
 - Nuovi riscadenzamenti o dilazioni per quanto concerne il debito pendente;
 - Stralcio di una parte del debito;
 - Nuove linee di credito;
 - Nuovi aumenti di capitale sociale e nuovi finanziamenti.
6. Il sesto paragrafo fornisce le indicazioni nel caso in cui ci sia un gruppo di imprese. Il primo punto sul quale l'imprenditore deve soffermarsi è inerente alla redazione del piano di risanamento per le singole imprese del gruppo. Poi, si devono analizzare eventuali rapporti economici, finanziari e

patrimoniali tra di esse. Verificare se nel gruppo vi sono altre imprese che presentano difficoltà economico-finanziarie o patrimoniali. Se sì, bisogna trovare delle soluzioni per affrontare queste problematiche. L'imprenditore, poi, deve verificare che le proprie difficoltà non mettano in pericolo la continuità aziendale di altre imprese del medesimo gruppo. L'esperto, invece, dopo un'analisi attenta e approfondita del piano, deve accertare che le operazioni previste dal piano di risanamento non arrechino pregiudizio per i creditori di un'altra impresa del gruppo.

Il sesto ed ultimo paragrafo pone fine alla Sezione II concernente la "*check list*" (lista di controllo) particolareggiata per la redazione del piano di risanamento e per l'analisi della sua coerenza.

Il Decreto del Ministero della Giustizia ha ritenuto opportuno dettare le migliori pratiche diffuse in un unico documento per le materie di risoluzione concordata della crisi d'impresa. Inoltre, ritiene opportuno recepire queste prassi sia considerando l'entrata in vigore delle norme in materia di "composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa", sia per consentire misure di supporto alle imprese che subiranno gli effetti negativi dell'emergenza epidemiologica.

Le Sezioni che seguono sono inerenti al protocollo di conduzione della composizione negoziata (Sezione III), alla formazione degli esperti (Sezione IV) e alla descrizione e gestione della piattaforma online nel portale delle camere di commercio (Sezione V).

Il protocollo per la conduzione della composizione negoziata arreca l'operatività di quanto prescritto nel Decreto Legge n. 118 del 2021. Le indicazioni di carattere operativo sono il recepimento delle migliori prassi per la soluzione concordata della crisi d'impresa; devono considerarsi come tali e non come precetti assoluti. Il primo paragrafo consta nella verifica dell'indipendenza e accettazione dell'incarico da parte dell'esperto.

Dopo aver accertato i requisiti e accettato l'incarico, l'esperto deve verificare la ragionevole perseguibilità del risanamento mediante un test pratico. Va considerato che il test online ha carattere indicativo, ma l'esperto deve valutarlo congiuntamente a tutti gli elementi informativi che dispone.

Il paragrafo 3 è di riferimento per l'esperto nel caso in cui l'impresa in crisi faccia parte di un gruppo.

Il piano di risanamento deve essere analizzato dall'imprenditore, il quale ne accerta il piano di risanamento con la check list di cui alla Sezione II (paragrafo 4).

Il paragrafo 5, invece, detta le linee guida inerenti all'analisi delle linee di intervento. L'esperto valuta l'adeguatezza delle strategie e delle iniziative industriali.

Poi, il Decreto prosegue con le indicazioni nel caso in cui vi siano misure di protezione del patrimonio o misure di carattere cautelare.

Il paragrafo 7, invece, risulta essere molto importante poiché chiarisce che la gestione dell'impresa, sia essa ordinaria o straordinaria, spetta all'imprenditore. Tuttavia, deve informare l'esperto quando intraprende atti di straordinaria amministrazione, come per esempio: le operazioni sul capitale sociale e sull'azienda, i pagamenti anticipati sulle forniture, l'effettuazione di investimenti ritenuti importanti, i rimborsi di finanziamenti ai soci e altre.

Il paragrafo che segue, l'ottavo in ordine di numerazione, esplicita le trattative tra l'imprenditore, i creditori e gli altri soggetti interessati. L'obiettivo dell'incarico di mediatore in capo all'esperto è quello di trovare una soluzione per superare le difficoltà economico-finanziarie e quelle di carattere patrimoniale prevedendo, tra le altre soluzioni, il trasferimento dell'azienda o di rami di essa, consentendo a quest'ultima di rimanere sul mercato. Inoltre, in questo paragrafo viene definito che lo svolgimento delle trattative da parte dell'esperto deve avvenire professionalmente, con imparzialità, indipendenza e con posizione terza a tutte le parti (imprenditore, creditori, portatori di interesse).

Il paragrafo 9 consta nel compito dell'esperto di stimolare la formulazione di proposte da parte dell'imprenditore e delle parti interessate.

Il paragrafo 10 ha come titolo: "parere dell'esperto in caso di nuovi finanziamenti prededucibili".

La Sezione III prosegue con il tema della rinegoziazione dei contratti preesistenti che a seguito della pandemia sono diventati onerosi per il debitore. Anche in questo

caso l'esperto intraprende il ruolo di mediatore con l'obiettivo di evitare il ricorso al tribunale.

Il paragrafo 12 prevede che l'esperto espliciti all'imprenditore l'utilità, in determinati casi, derivante dalla cessione dell'impresa o di rami di essa con espresso riferimento alla scelta dell'acquirente, in modo tale da non creare danno ulteriore ai creditori dell'impresa.

La stima della liquidazione dell'intero del patrimonio può diventare utile ai fini delle trattative.

Il paragrafo 14, invece, definisce i momenti in cui l'incarico dell'esperto si conclude. Inoltre, chiarisce che al termine dell'incarico stesso egli debba redigere una relazione finale inserendola in piattaforma telematica e comunicandola all'imprenditore.

La Sezione IV del Decreto del Ministero della Giustizia detta le linee guida per la formazione degli esperti prevedendo il numero delle ore di formazione (55) e i contenuti dei temi che vengono trattati.

L'ultima Sezione (la V) concerne la gestione della Piattaforma online prevista nel portale delle Camere di Commercio, Industria, Artigianato e Agricoltura.

La Piattaforma rende disponibili due aree: una pubblica e una riservata ad utenti autorizzati. L'area pubblica, senza necessità di autenticazione, consente la visione di sezioni di carattere informativo, rendendo disponibile le seguenti funzioni:

- Il test pratico che consente la verifica della perseguibilità del risanamento;
- La lista di controllo contenente indicazioni di carattere operativo per la redazione del piano di risanamento;
- Il protocollo concernente la conduzione della composizione negoziata.

Gli utenti autorizzati (rappresentante legale, professionisti, consulenti, organi di controllo e revisori, segretario generale della CCIAA, membri della commissione, l'esperto, i creditori con il consenso dell'imprenditore e ogni altro soggetto espressamente invitato dall'imprenditore o dal rappresentante legale) possono accedere anche ad altre funzioni oltre a quelle pubbliche:

- Quella per la presentazione dell'istanza per la nomina dell'esperto;
- Quella per l'accettazione, da parte dell'esperto, della nomina;
- Quella per l'inserimento della relazione finale;
- Quella per inserire la determinazione del compenso dell'esperto.

Concludendo, il Decreto Legge n. 118 del 24 agosto 2021 è stato emanato per supportare le imprese nel superare gli effetti negativi che la pandemia ha prodotto e sta producendo sul tessuto socioeconomico nazionale, mentre il Decreto del Ministero della Giustizia del 28 settembre 2021 è stato pubblicato per dare pronta attuazione al D.L. 118 del 2021 fornendo alle imprese indicazioni operative.

Conclusioni

Trarre le conclusioni con riferimento agli argomenti trattati in questo elaborato risulta essere piuttosto arduo poiché per la maggior parte di quest'ultimo ho evidenziato le norme che esplicitano le prassi, gli strumenti e le modalità di utilizzo degli stessi. Infatti, ritengo che le risposte debbano arrivare dalla messa in pratica delle norme. Quello che è opportuno fare, con riferimento a queste tematiche, consta nella formulazione di osservazioni, anche di carattere critico.

Il primo tema da sottolineare riguarda l'attività di gestione degli strumenti. Sicuramente apporteranno benefici in termini di chiarezza delle competenze e delle relative responsabilità, ma con il rischio che vi sia un aumento dei costi a carico delle piccole e medie imprese. Risulta molto importante che quest'ultime assimilino l'importanza di queste prassi al fine di rilevare tempestivamente la crisi e non compromettere la continuità aziendale.

In questo elaborato non mi sono mai soffermato sull'importanza che il Legislatore affida agli amministratori delle società sminuendo il ruolo del socio. Infatti, gli amministratori devono predisporre gli assetti, e sono protagonisti, con il collegio sindacale, nelle procedure di allerta e composizione assistita della crisi d'impresa.

Il nostro ordinamento, tuttavia, risulta essere in linea con la matrice europea e, quindi, con quanto previsto dalla Direttiva (UE) 2019/1023.

In questo elaborato, ho scelto di cominciare con le possibili cause della crisi d'impresa esplicitando sia quelle interne, sia quelle esterne ad essa, mettendo in evidenza alcuni modelli. Nel secondo step, che coincide con il secondo capitolo, ho evidenziato le fonti normative cominciando dal recente passato. Infatti, la prima normativa che ho esplicitato è la Legge Delega n. 155 del 2017. Poi, ho sviluppato il Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (il Decreto Legislativo n. 14 del 2019) che ha dato attuazione alla Legge Delega. Questa riforma normativa ha un carattere forte nella disciplina poiché cambia lo stato dell'arte con l'intento di migliorare l'individuazione della crisi cercando di preservare la continuità aziendale della stessa. La riforma della crisi d'impresa non porta solo benefici per le singole imprese in difficoltà, bensì a livello di mercato. Dopo aver indicato, nel CCII, gli indicatori di allerta precoce, ho illustrato il documento del Consiglio Nazionale dei Dottori

Commercialisti ed Esperti Contabili. In quest'ultimo, infatti, viene definito il processo per step (Patrimonio Netto, DSCR e soglie settoriali) per individuare i principi di crisi. Infine, ho illustrato la normativa bancaria con l'intento di mettere in luce gli sforzi che sono stati fatti per allineare la normativa dell'impresa a quella bancaria. Successivamente, nel terzo capitolo, ho trattato la Direttiva (UE) 2019/1023 con particolare riferimento alle procedure di allerte precoce. L'ultimo passaggio di questo elaborato concerne il recente D.L. n. 118 del 2021 che è stato emanato per supportare le imprese nell'attuale contesto emergenziale ponendo rimedio ad alcune lacune e dubbi applicativi.

Le riforme sul piano normativo in materia di crisi d'impresa rappresentano un importante step per modernizzare il nostro ordinamento giuridico. I decreti e le prassi descritte in questo elaborato rappresentano una sfida cruciale per tutti gli operatori in ciascun settore. Gli imprenditori dovranno captare l'importanza delle norme al fine di fronteggiare le situazioni di crisi e anticipare le stesse, cogliendo in anticipo i segnali. A disposizione di essi vengono erogati servizi volti a facilitare l'emersione prevedendo misure premiali come incentivo. Inoltre, riveste un ruolo importantissimo la continuità aziendale. Ai creditori, invece, viene affidato il compito di collaborare con uno spirito volto al superamento delle difficoltà del debitore (imprenditore). La maggiore disponibilità nelle trattative ha il fine di ricercare le soluzioni più opportune. In questo elaborato ho più volte marcato la rilevanza del ruolo del professionista poiché egli consente di attuare le pianificazioni strategiche di carattere prospettico, in linea con quanto definito dalle normative. Pianificazione significa maggiore controllo sia in caso di scostamenti positivi sia in caso di situazioni che si discostano dai target in maniera negativa. L'imprenditore dovrà essere in grado di riconoscere l'importanza di affidarsi ad un professionista del settore sia nel caso in cui l'azienda è sana sia nel caso in cui vi è la presenza del declino aziendale. In quest'ultimo caso, è inevitabile, viste le norme, la richiesta da parte dell'imprenditore (o del collegio) tramite l'Organismo di Composizione della Crisi d'Impresa di nominare un esperto che gestisca le trattative tra debitore e creditore. L'esperto, infatti, è l'ennesimo operatore che partecipa al fenomeno della crisi d'impresa: egli deve assistere l'imprenditore e i suoi creditori nella negoziazione al fine di trovare le soluzioni ottimali con lo scopo di garantire la continuità aziendale e il ripristino della normale amministrazione.

Le attuazioni delle normative sicuramente comporteranno delle difficoltà sul piano operativo. In questo elaborato ho esplicitato le scadenze concernenti le “entrate in vigore”. Le norme, infatti, devono essere recepite da qui a breve.

Sostengo che i cambiamenti che dovranno essere apportati comportino ostacoli attuativi non indifferenti. L'imprenditore medio è riluttante al cambiamento poiché, soprattutto in questa situazione pandemica, coglie quest'ultimo come un aumento di burocrazia e costi. Inoltre, ritengo che la concessione di molti crediti di sostegno alle imprese nel periodo pandemico genererà anomalie di pagamento da qui al breve (un anno) e medio termine (cinque anni). Concludendo le mie riflessioni, ritengo che, attualmente le PMI italiane non siano pronte a subire questi cambiamenti, anche se, tuttavia, considero che queste riforme normative debbano essere recepite con urgenza. Il ricorso a professionisti della materia consentirà alle PMI di superare le difficoltà attraverso la pianificazione strategica e, quindi, considerando tutti i rischi necessari. Secondo la mia opinione gli imprenditori che si affideranno agli esperti, rivestiranno il ruolo delle imprese solide della ripresa economica del nostro Paese.

Molti soggetti vedono l'evoluzione del fenomeno in modo negativo, ma è fondamentale che vi sia un'apertura mentale al cambiamento poiché assicura il progresso socioeconomico della società in cui viviamo.

Bibliografia

- Bertoli, G. (2000), *Crisi d'impresa, ristrutturazione e ritorno al valore*, Egea
- Capizzi, V. (2012), *Crisi d'impresa e ristrutturazione del debito*, Egea
- Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili, (2019), *Crisi d'impresa: Le soglie di allerta*
- Consob, *La crisi da Covid-19: l'impatto sui mercati finanziari*, 2020
- Cornell University, INSEAD, WIPO, *Global Innovation Index 2020*, 2020
- De Bernardin, L. (2020), *Le misure di allerta interna ed esterna nel nuovo codice della crisi di impresa*, Giustizia insieme
- Di Lazzaro F. e Musco G. (2015), *Analisi Aziendale: metodi e strumenti*, Giappichelli
- EUR-Lex, (2019), *Direttiva (UE) 2019/1023 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 giugno 2019, riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, l'esdebitazione e le interdizioni, e le misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione e che modifica la direttiva (UE) 2017/1132 (direttiva sulla ristrutturazione e sull'insolvenza)*
- European Banking Authority, (2020), *Guidelines on Loan Origination and Monitoring*
- Falini, A. (2011), *La crisi di impresa e le sue cause: un modello interpretativo*, Paper numero 125, Università degli studi di Brescia
- Flatters, P. e Willmott, M. (2009), *Understanding the Post-recession Consumer*, Harvard Business Review
- Galbraith, J.K. (2003), *Il grande crollo*, Rizzoli (traduzione Guadagnin A. e Rancati D.)
- Galbraith, J.K. (1954), *The Great Crash*, Houghton Mifflin, Boston
- Gargiulo, G. (2015), *La crisi bancaria del 2008. Una lettura tecnico-giornalistica degli eventi*
- Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, (2017), *Legge 19 ottobre 2017, n. 155, Delega al governo per la riforma delle discipline della crisi e dell'insolvenza*

Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, (2019), *DECRETO LEGISLATIVO 12 gennaio 2019, n.14, Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza in attuazione della Legge 19 ottobre 2017, n. 155*

Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, (2021), *DECRETO-LEGGE 24 agosto 2021, n. 118, Misure urgenti in materia di crisi d'impresa e di risanamento aziendale, nonché ulteriori misure urgenti in materia di giustizia*

Guatri, L. (1995), *Turnaround. Declino, crisi e ritorno al valore*, Egea, Milano

Ministero della Giustizia, (2021), *Decreto 28 settembre 2021 – Composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa, previsto dal decreto-legge 24 agosto 2021 n. 118*

Neri, G. (2016), *L'impresa nell'era digitale. Tecnologie informatiche e rivoluzione digitale al servizio dell'impresa*, Guaraldi

Perrino, M. (2021), *Disciplina italiana dell'allerta e Direttiva Insolvency: un'agenda per il legislatore, Diritto della crisi*

Vella, P. (2019), *L'allerta nel codice della crisi e dell'insolvenza alla luce della Direttiva (UE) 2019/1023, Articolo 813, Blog "Il caso.it"*

Verna, V. (2019), *Il nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, Maggioli editore