



Università  
Ca' Foscari  
Venezia

Corso di Laurea Magistrale in  
Amministrazione, finanza e controllo  
LM – 77

Tesi di Laurea

**Il Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza:  
il ruolo degli adeguati assetti nella prevenzione  
della crisi d'impresa.**

**Relatore**

Ch.mo Prof. Maurizio Massaro

**Laureanda**

Beatrice Giampieri

Matricola 974203

**Anno Accademico**

2022/2023



# Indice

Introduzione.....	5
<b>1. LA CRISI D'IMPRESA.....</b>	<b>9</b>
1.1 La crisi nel C.C.I.I.....	9
1.2 La crisi come <i>misfit</i> : l'importanza della coerenza strategica e dell'allineamento con l'ambiente esterno.....	14
1.3 Il significato di crisi nella letteratura economico – aziendale.....	19
<b>2. GLI ADEGUATI ASSETTI NEL CODICE DELLA CRISI D'IMPRESA.....</b>	<b>25</b>
2.1 L'adeguato assetto organizzativo.....	28
2.1.1 Il modello di business.....	32
2.2 L'adeguato assetto amministrativo.....	42
2.2.1. Le pronunce della Giurisprudenza di merito.....	45
2.3 L'adeguato assetto contabile.....	47
2.3.1 KPI non finanziari: l'analisi di clienti e di fornitori.....	48
2.3.2. La ristrutturazione del bilancio.....	52
2.3.3. I segnali d'allerta (gli early warning).....	56
2.4 La novità introdotta dal Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza a supporto degli imprenditori: la composizione negoziata della crisi d'impresa.....	59
2.4.1. La composizione negoziata della crisi d'impresa.....	59
2.5 Le disposizioni del Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza e il settore bancario – Le nuove linee guida EBA ( <i>European Banking Authority</i> ), il CCNO e il DSCR.....	67
2.5.1 Il CCNO.....	69
2.6 Valutazione degli adeguati assetti.....	75
<b>3. STRUMENTI A SUPPORTO DELLA PREVENZIONE DELLA CRISI D'IMPRESA: UTILIZZO DI UN CASE STUDY.....</b>	<b>77</b>
3.1 Caso di studio: la Società.....	77
3.2 Analisi dell'ambiente macroeconomico.....	78
3.3 Analisi di settore.....	81
3.4 Analisi di bilancio dell'azienda.....	89
3.5 Comparazione tra azienda e settore.....	97
3.6 Comparazione tra azienda e settore - dati di conto economico.....	102
3.7 Redazione del Business Plan.....	104
<b>4. PUNTI CRITICI E DI RACCORDO TRA TEORIA, NORMATIVA E PRATICA.....</b>	<b>107</b>
4.1 L'impiego dei KPI non finanziari.....	108
4.2 Adeguatezza dell'assetto contabile.....	109

<b>4.3 Punti critici dell'analisi. ....</b>	<b>110</b>
<b>4.4 L'obbligatorietà degli adeguati assetti.....</b>	<b>112</b>
<b>4.5 Criticità sull'applicazione dei nuovi strumenti previsti dalla disciplina. ....</b>	<b>114</b>
<b>Conclusioni .....</b>	<b>116</b>
<b>Ringraziamenti .....</b>	<b>119</b>
<b>Bibliografia e sitografia.....</b>	<b>120</b>



# Introduzione

Nel 1942, con il Regio Decreto 16 marzo, n. 267, nasce il primo testo normativo che disciplina le situazioni di difficoltà dell'operatore economico. In particolare, tale decreto, conosciuto altresì come «Legge fallimentare», all'art. 5 sanciva che l'imprenditore insolvente veniva conseguentemente considerato un imprenditore fallito. In queste poche righe appena scritte, si rende immediatamente chiara la *ratio* di tale precetto normativo: la finalità, nei confronti degli imprenditori insolventi, è quella di eliminare dal mercato tali soggetti, ritenuti malati, evitando che la loro condizione di incertezza possa contagiare il tessuto economico circostante e l'economia in generale<sup>1</sup>.

Il Regio Decreto subirà dei ritocchi negli anni senza mai mutare nella sua sostanza fino all'anno 2022, quando esattamente ottant'anni dopo la pubblicazione del primo riferimento normativo, viene approvato il D.lgs. 14/2019 recante il nuovo Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza che finalmente entra in vigore, dopo diverse posticipazioni, e che apporta numerose novità sia di carattere formale che sostanziale. Il D.lgs.14/2019 recepisce la direttiva comunitaria Insolvency 2019/1023, motivo per cui il Nuovo Codice include un elenco iniziale contenente vari "*Considerando*", che svolgono la funzione di preambolo, di motivazione e di definizione per gli articoli che lo seguono. È proprio la Direttiva comunitaria che imprime una svolta alla concezione di fallimento, cominciando dall'abolizione di tale termine e affini.

Il Nuovo Codice, in linea con il 1° Considerando della Direttiva europea 2019/1023, vuole garantire alle imprese e agli imprenditori sani che sono in difficoltà finanziarie la possibilità di accedere a quadri nazionali efficaci in materia di ristrutturazione preventiva che consentano loro di continuare ad operare, agli imprenditori onesti insolventi o sovraindebitati di poter beneficiare di una seconda opportunità (*second chance*) se ritenuti meritevoli. La *ratio* del Nuovo Codice è pertanto diametralmente opposta a quella della legge previgente, considerando che la situazione di crisi è una fase fisiologica della vita di ciascuna impresa: l'obiettivo è supportare, agevolare e salvaguardare gli

---

<sup>1</sup> GIANESINI N., "*Il rischio penale nella gestione della crisi d'impresa*", G. Giappichelli Editore, Torino, 2016.

imprenditori e l'attività di impresa, considerando che l'evoluzione repentina dei mercati e delle tecnologie e la competizione sempre più aggressiva hanno causato un notevole incremento delle condizioni di instabilità per le imprese (M., 2022). In quest'ottica di preservazione della continuità (ancorché indiretta) dell'esercizio d'impresa, il nuovo precetto normativo contiene la nozione di crisi d'impresa, concetto tipicamente di matrice aziendalistica che per la prima volta viene inserito nel contesto codicistico. La crisi, ai sensi all'art. 2 C.C.I.I., viene definita come lo stato del debitore che rende probabile l'insolvenza e che si manifesta come *"l'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici per far fronte alle obbligazioni nei successivi 12 mesi"*; il legislatore intende quindi affiancare al concetto di insolvenza, già presente nella normativa previgente, il concetto di crisi, concependo lo stato di insolvenza non solo se e quando esplicita, ma anche quando è ancora in una fase precoce, quando è ancora probabile e costituisce l'anticamera dell'insolvenza. Il metodo utilizzato per introdurre e descrivere lo stato di crisi è probabilistico, in linea con le teorie aziendalistiche che considerano la crisi come una probabilità soggettiva, ossia la misura del grado di fiducia che un individuo attribuisce al verificarsi dell'evento, in base alle informazioni e opinioni che detiene. È doveroso riconoscere che l'introduzione del concetto di crisi non è l'unico passaggio che merita un approfondimento all'interno della riforma poiché, grazie alle modifiche al Codice civile entrate in vigore già nel 2019 per effetto del CCII e in particolare con l'introduzione del comma 2 all'articolo 2086, viene integrata la disciplina degli assetti societari come opportuno raccordo tra il diritto societario e il diritto della crisi d'impresa. Verrà riproposto il termine crisi nell'art. 2086 del Codice civile, a completamento della definizione dell'imprenditore commerciale, modificato anch'esso dal D.lgs. 14/2019, il quale ora sancisce che *«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»*. È evidente come il Nuovo Codice, a differenza della Legge fallimentare,

abbia l'obiettivo di imprimere un maggior controllo e consapevolezza nelle attività imprenditoriali da parte degli imprenditori stessi e di istituire pertanto un adeguato assetto che sia in funzione «anche» (ma non solo) della tempestiva rilevazione della crisi aziendale. L'obbligo normativo che modifica l'art. 2086 c.c. merita una lettura in duplice chiave: da un lato è un'imposizione normativa che comporta un nuovo obbligo a adempiere, dall'altro lato è un'opportunità per l'imprenditore e per la salvaguardia della propria attività. L'importanza della declinazione del concetto di crisi all'interno di un codice lega ancor di più la materia giuridica a quella aziendalista, affermando come la fase di crisi possa essere un momento fisiologico della vita di un'impresa, che per questo non merita di essere esclusa dal mercato poiché la situazione di crisi consente la creazione di una situazione di rischio ma non di incertezza, consentendo di tenerla monitorata e di poter più agevolmente superarla. Il codice della crisi aiuta nella costruzione del ponte con la disciplina aziendalistica grazie all'obbligo di predisposizione degli adeguati assetti, ora resi necessari per un consapevole e adeguato controllo della situazione aziendale che fornisce tutta una serie di informazioni e di strumenti per agevolare l'imprenditore. La novità introdotta dal CCII implica la formazione di un orientamento che convogli ad un percorso di fasi che consentano, una volta soddisfatti, di affermare di aver adempiuto all'obbligo normativo. A completamento dell'analisi offerta dall'introduzione degli adeguati assetti, è doveroso affrontare anche gli effetti che l'obbligo normativo implica nel rapporto banca-impresa, in relazione alla valutazione del cliente per la concessione di prestiti e l'erogazione dei finanziamenti; in questo senso, gli adeguati assetti, fulcro del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, diventano un punto di raccordo tra le tre discipline: impresa, diritto e banca.

La finalità di tale elaborato è quella di tracciare un percorso suddiviso in diversi livelli, iniziando dalla comprensione del concetto di crisi: un concetto per la prima volta definito dal Legislatore, che tuttavia riscontra ampio studio nella dottrina aziendalistica e che quindi agevolerà la lettura e l'approccio alla disciplina. In secondo luogo, verranno approfonditi gli aspetti principali degli adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili, al fine di offrire al lettore uno specchio di riferimento per il corretto adempimento dell'obbligo



normativo, il quale, come verrà ricorrentemente ricordato nello svolgimento dell'elaborato, dovrà adattarsi alla natura e alle dimensioni dell'impresa oggetto di studio. Infine, verrà proposta l'analisi di un case study, suddiviso in più passaggi grazie all'utilizzo del software CRModel, avente lo scopo di definire una lista di azioni da eseguire che consentano all'imprenditore, in primis, di affermare di aver adempiuto all'obbligo normativo vigente e, in secondo luogo, di avere una piena consapevolezza dello stato di salute della propria attività, con l'ausilio di strumenti appositi per la programmazione, la gestione e il controllo che consentano il monitoraggio della situazione aziendale in un'ottica forward looking, in funzione anche, ma non esclusivamente, della tempestiva rilevazione della crisi d'impresa.

Buona lettura.

# 1. LA CRISI D'IMPRESA.

## 1.1 La crisi nel C.C.I.I.

Il riferimento normativo antecedente rispetto al Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza (di seguito, "C.C.I.I." oppure "nuovo Codice") fu il Regio Decreto 16 marzo 1942 n. 267, conosciuto altresì come Legge fallimentare, che al proprio interno contemplava esclusivamente, all'art. 5, la nozione di insolvenza, la quale sancì che *"L'imprenditore che si trova in stato d'insolvenza è dichiarato fallito. Lo stato d'insolvenza si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrano che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni"*<sup>2</sup>. Tale nozione, seppur confermata nel nuovo Codice, viene leggermente modificata, risultando ad oggi descritta come *"Lo stato del debitore che si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrano che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni"*<sup>3</sup>. La porzione del concetto modificata e ora omessa lascia spazio al vero elemento di novità del C.C.I.I., che ha luogo accanto alla definizione di insolvenza, all'art. 2 del Codice, il quale introduce *ex novo* la definizione di «crisi»; il concetto viene introdotto per la prima volta con il D.lgs. 26 ottobre 2020, n. 147, descrivendola come *"lo stato di squilibrio economico finanziario che rende probabile l'insolvenza del debitore, e che per le imprese si manifesta come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate"*<sup>4</sup>. La nozione di crisi ha subito delle modifiche nel corso degli anni successivi, giungendo a quella oggi in vigore con il D.lgs. 17 giugno 2022,

---

<sup>2</sup> Ministero dell'Economia e delle Finanze, <https://def.finanze.it/DocTribFrontend/getAttoNormativoDetail.do?ACTION=getSommario&id={478638F2-BF06-43FC-A9DF-BB44C4C9D42E}>

<sup>3</sup> Crisi e Insolvenza, <https://www.crisieinsolvenza.it/articolo-normativa/art-2-definizioni/>

<sup>4</sup> Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea, <https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2020/11/05/20G00167/SG>

n. 83, in cui la crisi appare come *“lo stato del debitore che rende probabile l’insolvenza e che si manifesta con l’inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle obbligazioni nei successivi dodici mesi”*<sup>5</sup>.

Il concetto di crisi costituisce una nozione tipicamente di matrice aziendalistica che per la prima volta viene introdotta e trasportata all’interno di un contesto normativo; questo processo porta con sé diverse considerazioni che di seguito si intendono analizzare.

Il punto di partenza dell’analisi risiede nel fatto che, con i nuovi interventi legislativi, anche la normativa stessa concepisce la crisi come una fase fisiologica della vita di qualsiasi impresa, indipendentemente dal settore e dalle dimensioni; pertanto, ad oggi, il fenomeno della crisi è un avvenimento che non viene esclusivamente contemplato e tollerato dal Codice, ma è anche una circostanza ritenuta risolvibile dallo stesso, tantoché la disciplina stessa ha previsto una serie di strumenti volti specificatamente al risanamento delle condizioni di squilibrio, di crisi, ovvero di insolvenza, quando considerata reversibile. In questo senso, l’intento del Legislatore appare pertanto quello di creare un avvicinamento tra la normativa e il mondo aziendalista, dando vita ad una sorta di ponte tra le due discipline; infatti, con l’introduzione del concetto di crisi nel C.C.I.I., le due materie trovano un punto di raccordo con la possibile finalità di allinearsi e poter seguire in modo più efficace la vita dell’impresa e degli imprenditori, che ora non sono più considerati dei falliti *quando inadempienti o quando dimostrino, con altri fatti esteriori, di non essere più in grado di adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni*<sup>6</sup>, poiché, quando le circostanze lo prevedano, si ricerca il ritorno *in bonis* dell’imprenditore. Considerando la normativa previgente, in poche righe si rende immediatamente chiara la ratio di tale precetto normativo: la finalità, nei confronti degli imprenditori insolventi, è quella di eliminare dal mercato tali soggetti, ritenuti malati,

---

<sup>5</sup> Gazzetta Ufficiale dell’Unione Europea,

<https://www.gazzettaufficiale.it/dettaglio/codici/codiceCrisi>

<sup>6</sup> Ministero della Giustizia,

[https://www.giustizia.it/cmsresources/cms/documents/Rordorf\\_codice\\_crisi\\_i nsolvenza\\_5ott2017.pdf](https://www.giustizia.it/cmsresources/cms/documents/Rordorf_codice_crisi_i nsolvenza_5ott2017.pdf)

evitando che la loro condizione di incertezza possa contagiare il tessuto economico circostante e l'economia in generale<sup>7</sup>.

Inversamente, il nuovo Codice, in linea con il 1° Considerando della Direttiva europea 2019/1023, vuole garantire alle imprese e agli imprenditori sani ma che presentano difficoltà finanziarie la possibilità di accedere a quadri nazionali efficaci in materia di ristrutturazione preventiva che consentano loro di continuare ad operare, agli imprenditori onesti insolventi o sovraindebitati di poter beneficiare di una seconda opportunità (second chance) se ritenuti meritevoli<sup>8</sup>. La ratio del Nuovo Codice è pertanto diametralmente opposta a quella della legge previgente, poiché contempla la situazione di crisi come una fase fisiologica della vita di ciascuna impresa: l'obiettivo è supportare, agevolare e salvaguardare gli imprenditori e l'attività di impresa, tenendo in considerazione che l'evoluzione repentina dei mercati e delle tecnologie e la competizione sempre più aggressiva hanno causato un notevole incremento delle condizioni di instabilità per le imprese<sup>9</sup>. La nozione di crisi, ora contenuta anche nella sfera giuridica, non detiene una definizione propria e sé stante, poiché viene intesa come *"la probabilità"* dell'insolvenza del debitore, quindi come uno stadio corrispondente all'anticamera dell'insolvenza, causata unicamente dall'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici. La probabilità menzionata dal nuovo Codice si attesta, secondo Rocco di Torrepadula, almeno al 51%<sup>10</sup>; pertanto, secondo la concezione del C.C.I.I., la crisi rappresenta il primo segnale che anticipa l'insolvenza e, contemporaneamente, la presenza di crisi aumenta il rischio per l'impresa di diventare insolvente. La definizione fornita dal C.C.I.I. appare copiosamente diversa, se invece si considerasse la definizione di crisi della dottrina economico-aziendale, in cui si descrive una

---

<sup>7</sup> GIANESINI N., "Il rischio penale nella gestione della crisi d'impresa", 2016, G. Giappichelli Editore, Torino.

<sup>8</sup> EUR-LEX, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A32019L1023>

<sup>9</sup> MASSARO M., *"Strategic (mis)fit e corporate restructuring partendo dall'esperienza di uno stato islamico - profili teorici e caso aziendale"*, 2022, G. Giappichelli Editore, Torino.

<sup>10</sup> Rocco di Torrepadula N., *"Aspetti della crisi d'impresa"*, in Dir. Fall., 2018, I, 1109.

condizione che interessa l'impresa (non tanto l'imprenditore), caratterizzata dal malfunzionamento delle attività e all'inadeguatezza del sistema produttivo, oltre che da cause differenti rispetto alla "sola" inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici; tuttavia il tema del concetto di crisi in materia economico - aziendale verrà ripresa nel terzo paragrafo, in cui si affronterà la dottrina e la letteratura economica.

La comprensione del fenomeno, così come intesa dal Legislatore della Crisi, è fondamentale anche per la corretta applicazione degli strumenti risolutivi che egli stesso mette a disposizione; in tal senso, nell'ambito della composizione negoziata della crisi (Art. 12 C.C.I.I.) ci si riferisce ad una circostanza in cui *"lo squilibrio patrimoniale o economico-finanziario rendono probabile la crisi o l'insolvenza"* alludendo in tal modo ad un altro possibile stadio in cui può versare l'imprenditore, inteso come uno stadio di "pre-crisi", caratterizzato da una fase di rischio di indebolimento dell'equilibrio dell'impresa, di competitività, di economicità nonché della continuità aziendale; la fase di "pre-crisi" in tal modo descritta nell'ambito del C.C.I.I. non limita la propria interpretazione ad un mero squilibrio da risolversi autonomamente, bensì dev'essere inteso come un primo segnale che mina la prosperità aziendale<sup>11</sup>, di conseguenza, alla propria continuità. Di fatto, gli avvenimenti che possono minare la stabilità dell'impresa non sono esclusivamente di carattere finanziario, bensì anche fattori di carattere gestionale, tipici appunto della gestione dell'impresa che vengono accennati nel C.C.I.I. che tuttavia fa riferimento in via prevalente e quasi esclusiva agli avvenimenti di matrice finanziaria. La nuova disposizione del C.C.I.I. in tema di crisi sicuramente comporta un avvicinamento alla dottrina economico - aziendale che già contemplava lo stato di crisi come condizione fisiologica della vita dell'azienda, ma si sofferma a delle cause di crisi non esaustive per una completa descrizione del fenomeno. Alla luce delle disposizioni normative, le condizioni instabili in cui versa l'imprenditore costituiscono pertanto un momento di difficoltà che comporta un maggior rischio di insolvenza; tuttavia, lo stato di crisi

---

<sup>11</sup> STUDIO VERNA, ACCIARO&ASSOCIATI, *"Gli adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili per la gestione dell'impresa e la prevenzione della crisi"*, 2023, Maggioli Editore, Rimini.

descritto dall'art. 2 comma 2, lett. a) si riferisce esclusivamente all'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici come condizione sufficiente e necessaria per il manifestarsi dello stato di crisi, facendo riferimento esclusivamente alla pianificazione e alla stima dei risultati attesi in termini di flussi monetari, in modo che la loro predeterminazione sia la dimostrazione di una situazione di equilibrio futura. Nonostante gli squilibri patrimoniali, economici e finanziari siano senza dubbio premonitori delle debolezze dell'impresa, non possono essere considerati come unici artefici della crisi e pertanto non devono essere gli unici aspetti monitorati. È essenziale evidenziare che gli articoli sino ad ora commentati, considerino la crisi come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici.

In conclusione, è necessario sottolineare il nuovo approccio caratterizzante il C.C.I.I., che, riferendosi alla necessità di disporre di dati prospettici, intende correttamente adottare la metodologia del *forward looking* per la riduzione delle incertezze future tramite adeguati sistemi di programmazione e di controllo di gestione. Questo nuovo approccio adottato costituisce un ulteriore punto di raccordo tra la normativa e l'economia aziendale, in quanto la metodologia *forward looking* richiama il principio contabile internazionale IFRS 9, il quale viene ora recepito anche dalle banche e da tutti gli intermediari finanziari in ottemperanza della rappresentazione veritiera e corretta per la valutazione dei *cash flow* futuri e sulla stima delle garanzie<sup>12</sup>. L'adozione di tale diverso approccio consente alla normativa di avvicinarsi anche alla visione del mondo bancario e a rafforzare il rapporto tra le imprese e le banche, classicamente considerate come i principali finanziatori delle imprese. In tal senso il nuovo Codice della crisi crea una triade fondamentale per la vita delle imprese e degli imprenditori stessi, creando un allineamento tra la normativa, l'impresa e il ceto bancario.

---

<sup>12</sup> STUDIO VERNA, ACCIARO&ASSOCIATI, op. cit., pag. 196.

## 1.2 La crisi come *misfit*: l'importanza della coerenza strategica e dell'allineamento con l'ambiente esterno.

Come discusso nel precedente paragrafo, un'adeguata pianificazione dei flussi di cassa prospettici è certamente un'attività fondamentale per la verifica delle condizioni di squilibrio e della conservazione della continuità aziendale; tuttavia, l'adeguata pianificazione riveste un ruolo di attività necessaria ma non sufficiente, in quanto i fattori dai quali può scaturire lo stato di crisi sono molteplici e possono riguardare eventi non pianificabili o difficilmente monitorabili, soprattutto in riferimento all'ambiente esterno che circonda l'impresa, formato dai c.d. fattori contingenti. Il tema dell'allineamento tra l'impresa e l'ambiente esterno è divenuto sempre più importante nel tempo sino a diventare una condizione imprescindibile per la sopravvivenza dell'impresa stessa, a causa dei repentini cambiamenti a livello competitivo, delle tecnologie e dei mercati<sup>13</sup> che caratterizzano la nostra epoca da importanti condizioni di instabilità. In tal senso, l'importanza della coerenza tra risorse interne ed esterne, e quindi tra l'impresa e l'ambiente circostante alla stessa risulta quale requisito fondamentale per il buon operato dell'impresa<sup>14</sup>. In tema di coerenza, le imprese che riescono ad allineare le proprie risorse interne a quelle esterne in maniera costante e continuativa raggiungono una condizione di "*fit*" con l'ambiente esterno e, all'opposto, quando si crea un disallineamento tale *fit* si spezza e si genera il *misfit*, ossia la rottura della coerenza strategica che invece dovrebbe caratterizzare il rapporto impresa - ambiente esterno. Una delle maggiori difficoltà per le imprese risiede nel fatto che, per definizione, le imprese non riescono a adeguarsi ai cambiamenti dell'ambiente esterno alla stessa velocità con cui l'ambiente esterno cambia; quando ciò accade, si instaura un gap strategico tra l'ambiente esterno, che è soggetto ad un cambiamento continuo e l'impresa, che per

---

<sup>13</sup> MASSARO M., *Alla ricerca dello strategic fit – Corporate restructuring in uno stato islamico – esperienze e profili teorici*, 2023, pag. 111.

<sup>14</sup> BAGNOLI C., BRUGNOLI A., *Il paradosso dell'impresa, innovazione vs coerenza strategica*, AA 2020-2021, pag. 228.

rispondere ai cambiamenti dell'ambiente, ricerca il *fit* tramite un rinnovamento che, per quanto possa essere rapido, sarà sempre discontinuo.

La ricerca della coerenza tra le risorse interne e l'ambiente esterno forma un processo strategico che ha come obiettivo finale il ripristino dell'allineamento, altresì denominato *strategic fit*. Per garantire la sopravvivenza delle imprese nei mercati, che sono sempre più competitivi, è necessario che le stesse siano capaci di raggiungere un livello minimo di coerenza (*fit*) con l'ambiente circostante, che secondo la letteratura, appare affermato dalla risoluzione di quattro problemi: *perché, cosa, come e chi*.<sup>15</sup>

La dimensione del *Perché* riguarda il prodotto o il servizio offerto al mercato di riferimento e alla capacità dell'impresa di adeguarsi alla volontà e ai desideri della clientela. Il *perché* attiene al "problema imprenditoriale" poiché la difficoltà risiede nella capacità di adeguare l'offerta dell'azienda all'emersione dei cambiamenti dovuti da trend politico-economici, quali la globalizzazione dei mercati, che intensifica maggiormente la competizione tra le imprese ed è responsabile della riduzione del *life-cycle* dei prodotti; altresì l'offerta deve tenere necessariamente conto delle diverse richieste socioculturali e quindi essere capace di cambiare il significato di ciò che viene offerto ai clienti, ossia al motivo (il *perché*) per il quale gli stessi dovrebbero acquistare il bene o il servizio offerto dall'impresa, in funzione del cambiamento delle volontà e dei bisogni dei consumatori, che si dimostrano più accorti a caratteristiche implicite nel prodotto come, ad esempio, la creatività e la sostenibilità; come ulteriore e forse più importante fattore da tenere in considerazione nello sviluppo dell'offerta ai clienti, è dato dallo sviluppo tecnologico che caratterizza i giorni d'oggi, che incide pesantemente sulla *value chain* delle imprese<sup>16</sup>. Nel momento in cui l'impresa non riesce a adeguare la propria *value proposition* all'esigenze della clientela, questa si dimostra incoerente con i mutamenti dell'ambiente circostante e si genera una perdita di *fit*.

---

<sup>15</sup> MASSARO M., *op. cit.*, pag. 115 e ss.

<sup>16</sup> BAGNOLI C., BRAVIN A., MASSARO M., VIGNOTTO A., *Business Model 4.0*, 2018, Edizioni Ca' Foscari, pag. 17.



La dimensione del *Cosa* fa riferimento al problema tecnologico, ossia attiene alle proprietà del bene o del servizio offerto dall'impresa, idonee a generare nuove esperienze nei clienti e a creare nuovo valore per gli stessi; se i prodotti vengono definiti come beni (o servizi) finalizzati al soddisfacimento dei desideri della clientela, allora il valore riconosciuto dai clienti si tradurrà in valore economico per l'impresa. L'acquisto di un prodotto o di un servizio da parte del cliente è misurato in funzione di sforzo, ossia quanto il cliente è disposto a spendere tempo e denaro per il reperimento del prodotto, e di rischio, ossia l'eventualità che il prodotto non sia idoneo a soddisfare le esigenze del consumatore; per tal motivo è essenziale, al fine di mantenere il *fit*, combinare le due dimensioni di interesse del consumatore e ricercare il giusto equilibrio tra il sacrificio economico – temporale sostenuto dai clienti (lo sforzo) e la soddisfazione percepita dagli stessi con il suo utilizzo (il rischio).

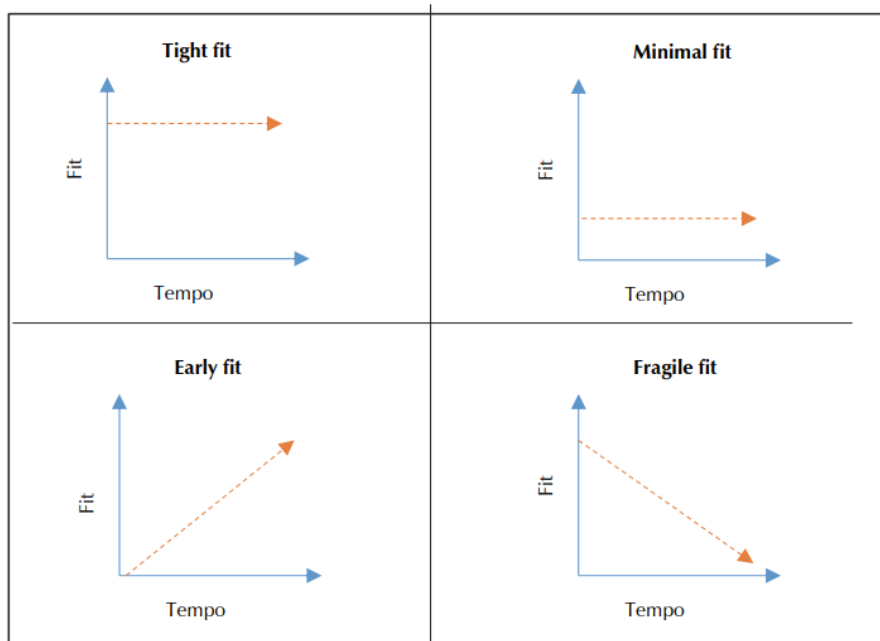
La dimensione del *Come* si riferisce al problema organizzativo: in particolare, il problema che si deve risolvere per non incorrere nella perdita di *fit* risiede nel mantenere l'efficacia e l'efficienza dei processi produttivi, di sviluppo, di mercato e sociali, nonché alla ricerca delle risorse chiave, soprattutto con riferimento a quelle intangibili (capitale umano, capitale relazionale e capitale strutturale). Il processo di produzione e di sviluppo del prodotto rappresentano i processi di innovazione all'interno di un'impresa e per questo costituiscono una delle fasi principali nei processi di *corporate restructuring*, considerando il fatto che il ciclo di vita dei prodotti sia soggetto ad una progressiva diminuzione nel corso del tempo e che i consumatori, intesi come clienti, stiano diventando sempre più esigenti circa le caratteristiche dei prodotti. È necessario, al fine di non incorrere nella perdita del *fit*, mantenere un efficace ed efficiente sistema produttivo e la dotazione di risorse per mantenere il vantaggio competitivo aziendale, ricercato nel possesso di particolari risorse date dalle persone (capitale umano) che prestano il proprio lavoro all'interno dell'organizzazione, la notorietà a cui l'impresa può pervenire grazie alla propria rete di relazioni (capitale relazionale) e al possesso di procedure e di processi insiti nella struttura organizzativa stessa (capitale strutturale).

L'ultima dimensione analizzata è quella del *chi*, che raffigura il problema relazionale dell'impresa. In questo senso, per problema relazionale si intende il contemporaneo soddisfacimento delle necessità degli

*shareholders*, i portatori di capitale, e degli *stakeholders*, portatori di altri tipi di interessi. Entrambe queste relazioni devono essere soddisfatte per non incorrere in una situazione di *misfit*, sebbene non sia sempre così agevole riuscire a dominarle entrambe e creare una sinergia tra i due tipi di interessi, poiché le aspettative di natura economico-finanziaria degli *shareholders* possono entrare in contrasto con gli interessi generali degli *stakeholders* in tema, ad esempio, di attenzione all'ambiente, condizioni di sicurezza del personale, valori condivisi e tutto ciò che rientra nella sfera della *social corporate responsibility* che apporta valore all'impresa sebbene non sotto forma monetaria.

A completamento della ricerca dello *strategic fit* e della analisi delle domande strategiche, si sottolinea che, a seconda che le dimensioni sopra commentate vengano soddisfatte in maniera totale o parziale, si indentificano quattro possibili fit, come riportato nella seguente raffigurazione.

**Figura 1: Strategic Misfit.**



**Fonte:** Miles, Snow.<sup>17</sup>

<sup>17</sup> MILES, SNOW, "Organizational strategy, structure and process", 2004, Stanford Business Books, Standfor.

Nella raffigurazione vengono rappresentati i quattro stadi di sopravvivenza delle imprese nell'ambiente economico, in base alle combinazioni delle due dimensioni di intensità e di sviluppo temporale. In particolare, il primo quadrante in alto a sinistra rappresenta lo stadio in cui le aziende sono totalmente coerenti e quindi allineate contemporaneamente alle opportunità e alle minacce dell'ambiente esterno, della struttura organizzativa, della gestione delle risorse e dei processi strategici. Questo quadrante, denominato anche *tight fit*, racchiude e rappresenta le aziende conosciute nel mercato top performers.

Traslando l'attenzione nel quadrante in alto a destra, vengono rappresentate le aziende raggiungono dei livelli parziali di coerenza (dall'inglese *minimal fit*) e che presentano dei problemi di allineamento con livelli di intensità differenti.

Focalizzandosi nel quadrante in basso a sinistra, si ritrovano le aziende che presentano un livello di coerenza precoce, altresì detta *early fit*, in cui si riconoscono, ad esempio, le startup; quest'ultime riescono ad anticipare i mutamenti futuri di mercato, consentendo a loro stesse di adeguare la propria struttura e le proprie risorse.

L'ultimo quadrante riguarda le aziende con una fragile coerenza con l'ambiente circostante. Le aziende localizzate nell'area del *fragile fit* riversano in uno stato quasi patologico, in cui ci sono delle minacce dovute a cause esterne ovvero interne; in questa zona potrebbe più facilmente manifestarsi lo stato di *misfit* ossia incoerenza e quindi il rischio di sopravvivenza dell'impresa stessa<sup>18</sup>.

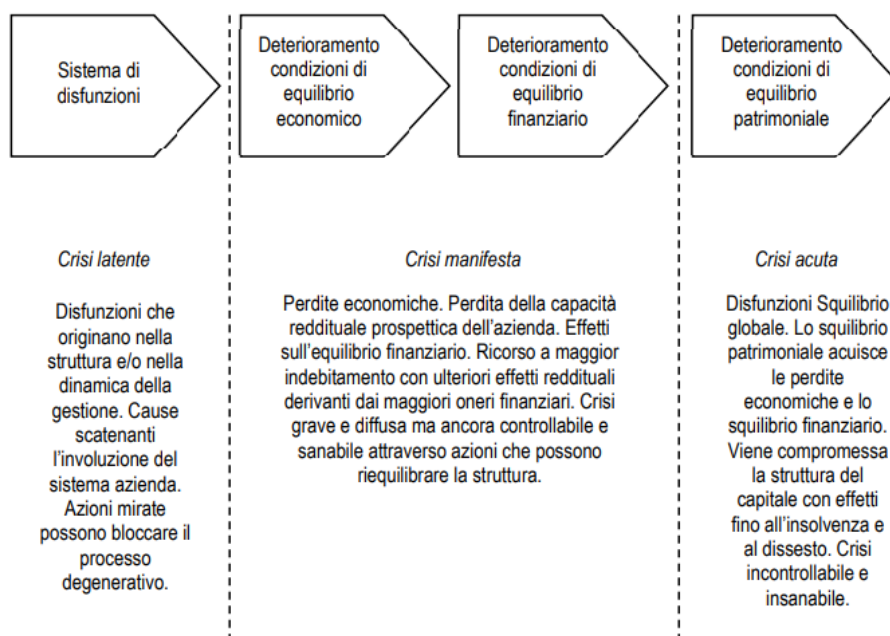
---

<sup>18</sup> MASSARO M., *op. cit.*, pag. 113.

### 1.3 Il significato di crisi nella letteratura economico – aziendale.

Dopo aver descritto e analizzato la definizione di crisi contenuta nel C.C.I.I. e aver approfondito le differenti tipologie di cause associate ad essa, integrando l'aspetto ambientale che sovente può avere importanti implicazioni e influenze sulla vita dell'azienda, è opportuno richiamare degli spunti teorici della disciplina economico – aziendale sulla crisi d'impresa, a completamento del quadro informativo circa il fenomeno e comprendere le principali differenze con la definizione fornita dal codice. Il punto di partenza per l'analisi del concetto di crisi in economia aziendale risiede nello schema seguente, che raffigura l'evoluzione dello stato di crisi.

**Figura 2: Il processo di sviluppo della crisi aziendale.**



La figura appena esposta rappresenta la manifestazione e l'evoluzione della crisi d'impresa secondo la dottrina economico - aziendale, rappresentando uno schema "di raccordo" che coinvolga i principali contributi degli autori in merito. Come si evince dalla figura, la crisi è una fase del ciclo della vita delle aziende caratterizzata da una forte instabilità economica, finanziaria e patrimoniale. La figura dimostra che la crisi non si palesa come un avvenimento improvviso, bensì rappresenta il culmine di un processo di declino, suddiviso in più fasi a seconda della gravità dello stadio.

Come affermano Adamo, Falsariello e Imperiale, la crisi rappresenta un momento di frattura e graduale deterioramento della coordinazione economica<sup>19</sup>, che infrequentemente si manifesta come un evento inatteso. Normalmente, durante la vita dell'azienda possono essere molteplici gli avvenimenti che comportano disfunzionamenti nel sistema aziendale, tuttavia gli stessi non devono essere classificati necessariamente come strutturali; pertanto, non tutti i malfunzionamenti che naturalmente possono nascere nell'azienda si tradurranno implicitamente ed inevitabilmente in uno stato patologico e quindi in crisi; a tal proposito, secondo Caramiello, in questo specifico caso, è sufficiente un intervento idoneo e tempestivo per poter ripristinare la situazione di equilibrio. Ovviamente la tempestività delle azioni di intervento è cosa possibile solo nel momento in cui l'attività sia sottoposta a periodico controllo e quindi a monitoraggio, dal punto di vista temporale ma anche di entità<sup>20</sup>.

Come affermano Giannessi e Ferrero<sup>21</sup>, l'azienda è un fenomeno economico che deve mantenersi nel tempo, motivo per il quale un adeguato monitoraggio dei sotto - equilibri aziendali è necessario al fine di garantire la perpetuazione della stessa ed evitare l'avvenire di uno stato di crisi. Secondo questa logica, gli squilibri finanziari raramente si traducono in vere e proprie crisi finanziarie, difatti è spesso una manifestazione di illiquidità che può causare una temporanea

---

<sup>19</sup> ADAMO S., FALSARIELLO R., IMPERIALE F., *Il deterioramento delle condizioni di equilibrio aziendale - Dinamica gestionale ed equilibri aziendali*, 2019, Cacucci Editore, Bari.

<sup>20</sup> CARAMIELLO C., *L'azienda nella sua fase terminale*, 1968, C. Corsi, Pisa.

<sup>21</sup> GIANNESSI E., "Considerazioni critiche intorno al concetto di azienda" in *Scritti in onore di Giordano Dell'Amore, Saggi di discipline aziendali e sociali*, 1969, Giuffrè, Milano; FERRERO G., "Le determinazioni economico - quantitative d'azienda", 1967, Giuffrè, Milano.

inadempienza, ma che non innesca un'assoluta insolvenza, difatti è assai raro che sia lo squilibrio finanziario l'artefice della crisi; è molto più frequente che lo squilibrio finanziario costituisca un sintomo anziché la causa scatenante<sup>22</sup>. L'artefice della crisi vera e propria risiede nello squilibrio economico, che successivamente intaccherà l'equilibrio finanziario per infine giungere a quello patrimoniale. Questo effetto concatenato che lega tutti gli equilibri aziendali spinge l'adozione di strumenti e la promozione di interventi di ripristino dello squilibrio attuale finalizzati al riassetto sia dell'aspetto finanziario, sia dell'aspetto economico, in maniera congiunta. Come afferma Guatri<sup>23</sup>, la crisi è un fenomeno involutivo, che si intensifica in maniera graduale e progressiva fino a divenire strutturale, ossia nel momento in cui il disequilibrio è tale da tramutarsi in crisi irreversibile. Come mostrato nella figura 2, l'involuzione della crisi è un processo che può essere scisso in più stadi consecutivi, a seconda della diversa gravità e intensità del fenomeno; l'importanza di poter distinguere varie la rivelazione della crisi in varie fasi risiede nella possibilità di individuare gli strumenti adeguati al ritorno *in bonis* dell'azienda<sup>24</sup> con conseguente possibilità di ritornare ad operare sul mercato, in linea con le nuove disposizioni del C.C.I.I. e con gli strumenti messi a disposizione dallo stesso.

Le fasi principali che formano parte del processo di graduale deprivazione dell'azienda hanno luogo dalla fase dell'incubazione, in cui il manifestarsi della crisi non è ancora avvenuto poiché si palesano esclusivamente degli eventi latenti che, seppur non gravi, sono sintomi di probabile squilibrio. Tuttavia, intervenire con delle azioni tempestive e ben mirate può agevolmente calmare lo squilibrio che per lo più nasce da disfunzioni di rango gestionale; in questa fase, non essendoci difficoltà ad adempiere, sono sufficienti degli interventi di carattere interno, senza implicazioni dei creditori. Questa prima fase viene denominata anche "genesi delle disfunzioni"<sup>25</sup> ed è il momento in cui la crisi risulta maggiormente difficoltosa da diagnosticare e allo stesso

---

<sup>22</sup> FELLEGARA A., GIUNTA F., PAOLINI A., TEODORI C., *“Le parole della crisi – La lettura degli aziendalisti italiani”*, 2023, FrancoAngeli s.r.l., Milano.

<sup>23</sup> GUATRI L., *“Turnaround. Declino, crisi e ritorno al valore”*, 1995, Egea, Milano.

<sup>24</sup> GUATRI L., *“Nota sui possibili contributi delle discipline economiche allo studio dei problemi del fallimento e delle altre procedure concorsuali”*, 1967, Rivista dei dottori commercialisti, pag. 619-630.

<sup>25</sup> CARAMIELLO C., *op. cit.*

tempo il momento propizio in cui captarla, in modo da poter porvi rimedio nelle tempistiche adeguate.

Successivamente, si passa alla fase di maturazione in cui la crisi è manifesta, sebbene non sia ad uno stadio gravità tale da renderla irreversibile. Essa si concretizza tramite disfunzioni di carattere economico, come reiterate perdite economiche e nella distruzione della capacità di generare risultati economici positivi futuri, la perdita di clientela, di quote di mercato e la diminuzione della marginalità, nonché dei malfunzionamenti organizzativi e dalla scarsa innovazione di prodotti e di processi di produzione<sup>26</sup>; la fase di maturazione raggiunge poi un livello successivo, in cui viene intaccato l'equilibrio finanziario, caratterizzato dal deterioramento dei flussi di cassa e un eccessivo ricorso all'indebitamento che appesantisce ancor di più la struttura finanziaria, a causa degli eccessivi oneri finanziari. In questa circostanza, la crisi, nonostante abbia raggiunto uno stato di degenerazione non irrilevante, può ancora essere risanata tramite interventi appositi. L'ultima fase è quella del dissesto, in cui la crisi invade qualsiasi area dell'azienda, creando uno squilibrio globale, fino ad intaccare la struttura del capitale; in questa fase, l'equilibrio finanziario è totalmente compromesso, a differenza dello stadio precedente, in cui poteva ritenersi "alterato" ma non distrutto. I danni subiti contemporaneamente dagli squilibri economico e finanziario rendono così difficoltosa la fuoriuscita da suddette circostanze, rendendo la situazione patologica e difficilmente recuperabile. In questo ultimo stadio, in cui si parla di "crisi acuta" in cui la crisi può qualificarsi come reversibile o irreversibile; quest'ultima costituisce la fase terminale della vita dell'azienda che si chiuderà con la liquidazione giudiziale (fino a qualche anno fa fallimento).

Ovviamente, la transazione da una fase all'altra non avviene secondo uno schema rigido e discontinuo, quindi le varie fasi non sono caratterizzate da un taglio netto tra l'una e l'altra; i diversi stadi si possono manifestare con tempistiche e complessità diverse in base alle specificità dell'azienda e alle relative condizioni in cui essa versa.

---

<sup>26</sup> STUDIO VERNA, ACCIARO&ASSOCIATI, *"Gli adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili per la gestione dell'impresa e la prevenzione della crisi"*, 2023, Maggioli Editore, Rimini.

L'importanza del contesto in cui l'azienda opera è altrettanto rilevante per la propria prosperità; a tal proposito, Migliori<sup>27</sup> ribadisce che l'involuzione dello stato di crisi e il passaggio da uno stadio all'altro sono determinate dalla frequenza e dall'intensità che l'azienda subisce per effetto di forze interne ed esterne, confermando l'importanza dei fattori contingenti come variabili chiave essenziali per valutare lo stato di salute dell'azienda e la propria continuità nel tempo.

\*\*\*

A conclusione del capitolo, si riepilogano i punti principali dell'analisi: Grazie all'introduzione, da parte del legislatore, del concetto di crisi all'interno del codice, viene a crearsi un raccordo tra la giurisprudenza, la dottrina aziendalistica e infine, anche alla disciplina bancaria, creando una prospettiva di allineamento tra le tre materie che coinvolgono la vita di imprese e imprenditori, imprescindibili e complementari. Tuttavia, la considerazione, da parte del Codice, del concetto di crisi intesa unicamente come probabilità del manifestarsi dell'insolvenza e quantificabile esclusivamente con cause di genere finanziario, non valorizza l'evoluzione (o meglio, involuzione) del fenomeno, che diversamente dovrebbe essere studiato in chiave progressista, avvicinandosi in tal senso alla definizione della dottrina aziendale. Lo studio, la conoscenza e la considerazione dell'ambiente esterno circostante risultano imprescindibili, poiché quest'ultimo rappresenta uno dei principali artefici dei cambiamenti che l'impresa deve attuare per mantenere un allineamento costante con il mercato, ed è altresì fondamentale per valutare l'impatto di un cambiamento di genesi esterna sulla prosperità dell'azienda; a tal proposito, il Codice fa un cenno di riferimento all'ambiente esterno, esclusivamente riguardante i creditori sociali e i fornitori, i dipendenti, gli istituti di credito, ovvero gli enti pubblici (INPS, INAIL, Agenzia delle Entrate, Agente della Riscossione) nei vari articoli che lo compongono, che, per quanto siano soggetti essenziali per l'operato dell'impresa, non costituiscono un elenco esaustivo per il corretto funzionamento. La lettura e la comprensione del fenomeno della crisi d'impresa viene notevolmente

---

<sup>27</sup> MIGLIORI S., *Crisi d'impresa e corporate governance*, 2013, FrancoAngeli, Milano.



supportato dalla letteratura e dalla dottrina economico – aziendale, che, a differenza del Codice, fornisce anche la definizione di continuità aziendale, richiamata, in ambito di gestione dell'impresa, solo all'art. 2086 c.c., anch'esso modificato dal Decreto legislativo del 12/01/2019 n. 14 Articolo 375; quest'ultimo aspetto verrà ripreso e analizzato più ampiamente nel prossimo capitolo.

## **2. GLI ADEGUATI ASSETTI NEL CODICE DELLA CRISI D'IMPRESA.**

Secondo De Mari<sup>28</sup>, si ritiene che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile sia un complesso conforme e combinato, generato da una moltitudine di regole che, oltre a stabilire l'organizzazione della società e il sistema di *decision making* a livello governance, è idoneo a svolgere a livello operativo l'insieme dei processi aziendali, in modo da realizzare l'oggetto delle decisioni concluse, avvalendosi di un complesso di formalizzazioni che risultino adeguati alla natura e alle dimensioni dell'impresa e pervenire in maniera corretta a quello che è l'oggetto sociale. Gli adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili (di seguito "adeguati assetti" o "gli assetti") divennero parte integrante dell'art. 2086 c.c.<sup>29</sup>, successivamente alla previsione dell'art. 375 C.C.I.I., introdotto con il D.lgs. 12/01/2019, n.14, che ivi introduce un secondo comma, recitando: *"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 d'impresa e della perdita della continuità aziendale, nonché di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale"*.

L'art. 2086 viene rubricato nel Capo I del Titolo II del Libro Quinto "Del Lavoro", in cui vengono elencati gli articoli riguardanti l'impresa in generale. Il C.C.I.I., inserendosi in questa parte del Codice civile, apporta anche una modifica al titolo stesso dell'art. 2086, che prima rispondeva

---

<sup>28</sup> DE MARI M., "Gli assetti organizzativi societari", in "Assetti adeguati e modelli organizzativi", 2016, Bologna.

<sup>29</sup> Gazzetta Ufficiale,

[https://www.gazzettaufficiale.it/atto/serie\\_generale/caricaArticolo?art.versione=2&art.idGruppo=262&art.flagTipoArticolo=2&art.codiceRedazionale=042U0262&art.idArticolo=2086&art.idSottoArticolo=1&art.idSottoArticolo1=10&art.dataPubblicazioneGazzetta=1942-04-04&art.progressivo=0](https://www.gazzettaufficiale.it/atto/serie_generale/caricaArticolo?art.versione=2&art.idGruppo=262&art.flagTipoArticolo=2&art.codiceRedazionale=042U0262&art.idArticolo=2086&art.idSottoArticolo=1&art.idSottoArticolo1=10&art.dataPubblicazioneGazzetta=1942-04-04&art.progressivo=0)

al nome di “*Direzione e gerarchia nell’impresa*” mentre ad oggi, è stato modificato in “*Gestione dell’impresa*”. Seguendo la logica dell’articolo, ora la nozione di “organizzazione” meglio abbraccia il contenuto dell’art. 2555 c.c., il quale definisce l’azienda come “*un complesso di beni organizzati dall’imprenditore per l’esercizio d’impresa*”; difatti, l’organizzazione dev’essere intesa come l’insieme di risorse, umane e materiali, che danno vita all’impresa, contrariamente al pensiero più riduttivo secondo il quale l’imprenditore è a capo dell’impresa ed essa stessa è unicamente la sua attività<sup>30</sup>. Questo passaggio conduce già ad una prima considerazione: gli adeguati assetti di cui all’art. 2086 c.c. sono finalizzati in primis a rafforzare la gestione nelle imprese, in ottemperanza dei principi dell’economia aziendale e, in un secondo momento, anche in funzione della rilevazione anticipata dello stato di crisi e della possibilità di perdita della continuità aziendale (c.d. *going concern*); infatti, il Legislatore della crisi d’impresa ha volutamente aggiunto l’avverbio “anche” a dimostrazione dell’intento della riforma: gli adeguati assetti societari (organizzativi, amministrativi e contabili) rispondono in prima battuta al principio di corretta amministrazione e la stessa dev’essere altresì idonea alla tempestiva rilevazione di segnali di squilibrio. Grazie all’aggiunta del secondo comma all’art. 2086, in esso convivono due pensieri che in parte di sovrappongono: il primo, valido per ogni tipologia di società, di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell’attività, il secondo, in vigore solo per coloro che si vedono prossime in crisi o che siano prossime alla perdita della continuità aziendale, che sono obbligate a ricorrere a strumenti che riconoscano prematuramente la situazione di crisi.

È doveroso evidenziare che gli adeguati assetti non trovano la loro genesi nel D.lgs. 12/01/2019, n.14, poiché gli stessi venivano già previsti agli inizi degli anni 2000, più precisamente nel 2003, all’art. 2381 ai commi 3 e 5, insito ad ampliare le responsabilità di amministratori e di sindaci. L’articolo prevede, limitatamente alle S.p.A. e per quanto compatibile alle S.r.l., che il consiglio di amministrazione “*sulla base delle informazioni ricevute dagli organi delegati valuta l’adeguatezza dell’assetto organizzativo, amministrativo e contabile e,*

---

<sup>30</sup> STUDIO VERNA, ACCIARO&ASSOCIATI, *op. cit.*, pag. 11

*quando elaborati, esamina i piani strategici, industriali e finanziari della società e valuta, sulla base della relazione degli organi delegati, il generale andamento della gestione; inoltre, gli assetti devono essere adeguati sia alla natura sia alle dimensioni dell'impresa e gli organi delegati riferiscono al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale, con la periodicità fissata dallo statuto e in ogni caso almeno ogni sei mesi sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle sue controllate*<sup>31</sup>. La normativa in questo caso dichiara che l'obbligo di istituire gli adeguati assetti si riversa in capo all'imprenditore; tuttavia, non viene imposto alcun limite o prerogativa al contenuto che l'assetto dovrebbe tenere; pertanto, il contributo delle scienze aziendalistiche risulta essenziale per un corretto adempimento del precetto normativo, che delinea le forme lasciando spazio al contenuto.

---

<sup>31</sup> Gazzetta Ufficiale,

[https://www.gazzettaufficiale.it/atto/serie\\_generale/caricaArticolo?art.versione=3&art.idGruppo=303&art.flagTipoArticolo=2&art.codiceRedazionale=042U0262&art.idArticolo=2381&art.idSottoArticolo=1&art.idSottoArticolo1=10&art.dataPubblicazioneGazzetta=1942-04-04&art.progressivo=0](https://www.gazzettaufficiale.it/atto/serie_generale/caricaArticolo?art.versione=3&art.idGruppo=303&art.flagTipoArticolo=2&art.codiceRedazionale=042U0262&art.idArticolo=2381&art.idSottoArticolo=1&art.idSottoArticolo1=10&art.dataPubblicazioneGazzetta=1942-04-04&art.progressivo=0)

## 2.1 L'adeguato assetto organizzativo.

Seguendo l'ordine del citato art. 2086 c.c., il primo assetto societario che viene preso in considerazione è l'assetto organizzativo; la sequenza non è casuale, bensì segue una logica ordinata, poiché se l'azienda consiste in un complesso di beni organizzati per l'esercizio dell'impresa e la stessa costituisce l'attività dell'imprenditore, allora "non può esistere impresa senza organizzazione"<sup>32</sup>; è proprio questa filosofia di pensiero che getta le basi per i più importanti e recenti cambiamenti nel diritto societario, che già prevedeva la cultura degli adeguati assetti agli inizi degli anni 2000, nel 2003 con l'art. 2381 c.c. (di cui è già stata fornita un'analisi) e con l'art. 2403 c.c., che sancisce il dovere in capo all'organo collegiale di vigilanza sulla correttezza degli assetti e del loro esercizio e nel 2001, con l'introduzione del modello, previsto dal D.lgs. 8 giugno 2001, n. 231, che assegna il nome al relativo modello organizzativo 231, formato da un insieme di protocolli di organizzazione e di gestione che consente l'esonero dai reati che dalla disciplina stessa prevede (c.d. *reati propedeutici*) commessi da parte dei membri del consiglio di amministrazione della società e/o dei loro sottoposti, nell'ambito di una società che risulti priva dell'assetto organizzativo in grado di premonirli; si ricorda in tal senso, come l'organigramma rappresenti l'emblema dell'adeguato assetto organizzativo, corredato anche dal mansionario, che reca le specificità sulla base del personale addetto e non in base alle mansioni che ciascuno svolge, in modo da fornire un quadro chiaro, specifico e agevole per l'inquadramento della funzionamento della struttura e soprattutto per il corretto e adeguato impiego del capitale umano. Sono molteplici i reati propedeutici che ruotano intorno al modello 231 e che configurano, se commessi, la c.d. "colpa di organizzazione"<sup>33</sup> e che comportano danni per la loro mancata predisposizione, come ad esempio, i delitti informatici e il trattamento illecito dei dati, la ricettazione, il riciclaggio e l'impiego di denaro, di beni o utilità di provenienza illecita, i reati societari e i reati ambientali (...). Il modello organizzativo 231 continua tutt'ora a detenere una

---

<sup>32</sup> VERNA G., "L'assetto OrAmCo e l'art. 2381 c.c.: doveri di amministratori e sindaci, in *Il controllo nelle società e negli enti*", Milano, 2014, p. 1

<sup>33</sup> STUDIO VERNA, ACCIARO&ASSOCIATI, *op. cit.*, pag. 35.

rilevanza determinante al fine di assolvere correttamente i nuovi obblighi in termini di adeguati assetti, tantoché proprio l'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili (di seguito ODCEC) menziona l'assunzione del modello appena descritto come uno dei requisiti richiesti per poter affermare di detenere un assetto organizzativo adeguato.

Il CNDCEC, grazie al contributo di diversi autori, ha pubblicato in data 25 luglio 2023<sup>34</sup> un documento di ricerca contenente una *check list* operativa a supporto della gestione organizzativa all'interno delle aziende, di cui a seguito si sintetizza, a titolo d'esempio, i principali elementi di valutazione che un adeguato assetto organizzativo dovrebbe vantare per poter essere considerato tale; tra queste troviamo:

- Come precedentemente accennato, la presenza di un organigramma e funzionigramma formalizzati e comunicati all'interno dell'organizzazione o l'adozione di un modello organizzativo ai sensi del D.Lgs 2001, n. 231;
- La presenza di un mansionario formalizzato e condiviso internamente, che fornisca un'informazione adeguatamente dettagliata per ciascuna persona addetta e non per mansione;
- La dotazione di procedure e strumenti di analisi delle competenze per le procedure di selezione del personale;
- Il possesso di procedure e di processi a supporto degli obiettivi aziendali;
- La presenza di un sistema di controllo interno per la gestione dei rischi;
- La predisposizione di mezzi interni di trasmissione dei segnali come disciplinato dal D.lgs. 24/2023 (*decreto whistleblowing*);

---

<sup>34</sup> BAUCO C., DE LUCA R., LUCIDO N., PAGANI A., "Assetti Organizzativi, Amministrativi E Contabili: Check-List Operative", Documento di ricerca CNDCEC, 2023.

- La considerazione dei fattori ESG (Environment, Society and Governance) nella gestione dei rischi aziendali;
- Il possesso di specifiche certificazioni (es. di qualità);
- Procedimenti volti alla diminuzione delle disparità di genere.

Alla luce delle linee guida fornite dal documento di ricerca redatto dal CNDCEC, si noti come ci siano dei riferimenti a procedure, formalizzazioni e quant'altro, volte, proprio in ambito organizzativo, al benessere sociale (nel senso delle persone che prestano il proprio lavoro nell'organizzazione) menzionando anche l'importanza degli aspetti qualitativi che si rifanno alla maggior inclusione ed equità, in perfetta linea con i più attuali cambiamenti sociali e necessità dei lavoratori.

Istituire un efficiente assetto organizzativo vuol dire instaurare una rete di obblighi e di strumenti che sia volta anche (in secondo luogo) alla prevenzione della crisi d'impresa. I primi soggetti a cui si rimette l'obbligo di costruire l'adeguato assetto organizzativo è il governo societario, inteso come l'organo gestorio<sup>35</sup> rappresentato dall'imprenditore individuale oppure dal Consiglio di amministrazione nel caso di società collettive, che per primo dev'essere il precursore della continuità aziendale, considerata in diritto come un mero postulato di bilancio, ma che secondo l'OIC 11<sup>36</sup>, consiste nella capacità dell'azienda di funzionare e che la presenza di segnali di crisi non sono considerati giusta causa di distacco dal rispetto delle clausole di continuità adottate. I criteri con cui si mantiene la continuità aziendale nel tempo possono venire meno solo quando sussista una clausola di scioglimento della società di cui all'art. 2484 del Codice civile, che però dichiara che gli amministratori, dal momento in cui viene acclarata una causa di scioglimento, dovranno orientare la gestione della società alla mera conservazione del patrimonio sociale, nell'ottica di garantire il

---

<sup>35</sup> RIVA P., *“La mappa dei ruoli e i compiti degli attori della governance societaria virgola in ruoli di corporate governance”*, 2020, Milano, pag. 5.

<sup>36</sup> OIC 11, *“Principi Contabili Finalità E Postulati Del Bilancio D'esercizio”*, OIC, marzo 2018.

soddisfaccimento dei creditori e dei soci in sede di liquidazione. La continuità aziendale potrebbe essere qualificata come la propensione dell'organizzazione a *funzionare*<sup>37</sup> nel tempo. In questo senso, la continua ricerca di mantenimento della continuità aziendale fa in modo che il management venga responsabilizzato tramite l'adozione di strumenti volti al continuo monitoraggio della situazione globale e dell'andamento dell'impresa, in modo che sia possibile rilevare dei segnali di squilibrio e, successivamente, agevolare l'adozione di strumenti atti alla risoluzione degli squilibri e quindi estirpare le eventuali minacce che coinvolgono la continuità aziendale. Il Codice della crisi si inserisce in questo contesto individuando contemporaneamente da un lato, l'obbligo dell'assetto organizzativo in capo all'organo amministrativo insito nella rilevazione tempestiva dei segnali di crisi e l'adozione di protocolli e di strumenti che lo stesso Codice della crisi individua negli early warning, con la finalità di consentire un più efficace monitoraggio della salute aziendale. Tutto ciò viene sintetizzato all'art. 2086 c.c., il quale, subendo la modifica da parte del C.C.I.I., ora sancisce che è l'organo amministrativo (imprenditore individuale o CDA, in base alla forma giuridica) a sopportare l'obbligo di intraprendere le azioni necessarie alla precoce individuazione della crisi per poter successivamente contrastarne gli effetti, tramite l'adozione di strumenti efficaci. Se la continuità aziendale può intendersi come la capacità dell'organizzazione di funzionare, le regole di tale funzionamento sono insite nello statuto dell'impresa, dove trovano posto anche la formalizzazione di posizioni e dei ruoli del management. Ovviamente, lo statuto non può essere identico per tutte le imprese, poiché esso risponde all'esigenza di coniugare le norme di funzionamento societario con le disposizioni civilistiche. Si ritiene che l'organo gestorio possa essere qualificato come "adeguato" qualora tenga una condotta altrettanto adeguata al corretto funzionamento della società, che si manifesta altresì tramite la tenuta di incontri a cadenza regolare e, in ogni caso, in ogni eventualità in cui questi si rendano necessari. Tali incontri periodici sono meglio conosciuti come con il nome di "assemblee" e "Consigli di amministrazione", in cui i vari componenti possono palesare i loro interessi e le loro intenzioni, nonché

---

<sup>37</sup> BAUCO C., DE LUCA R., LUCIDO N., PAGANI A., *op cit.*



momento cruciale per il fondamentale scambio di informazioni che si tradurranno nelle volontà dell'organo organizzativo che poi verranno attuate per mezzo dell'apparato amministrativo. L'importanza di detenere un adeguato assetto organizzativo risiede anche nelle conseguenze delle sue eventuali carenze; in questo senso, Massaro<sup>38</sup> osserva che nell'indagine svolta da Longenecker<sup>39</sup> sui principali dissesti aziendali, in cui vengono evidenziate le principali cause di matrice interna che possono intaccare lo stato di salute dell'impresa, almeno tre provengono dalle carenze di carattere organizzativo, dovute pertanto ad un assetto inadeguato, che oltre a comportare un mancato inadempimento dell'obbligo normativo, può causare esso stesso degli squilibri. In particolare, come osservato anche da Ooghe e Prijcker<sup>40</sup>, tali motivazioni sono per lo più riconducibili a carenze nella comunicazione degli obiettivi, carenze nella leadership e nella direzione strategica, carenze nella pianificazione. Quest'ultima merita una precisazione, in quanto certamente l'esecuzione dell'adeguato processo di pianificazione avviene tramite l'assetto contabile, che verrà approfondito in seguito; tuttavia, le direttive, le decisioni e le volontà sono direttamente impartite dall'assetto organizzativo, rendendo l'assetto contabile come mero organo esecutivo, che subisce le linee guida decise dell'organo gestorio e quindi dall'organizzazione aziendale.

### *2.1.1 Il modello di business.*

La crisi d'impresa può manifestarsi nelle sue forme più variegate, non solo economica o finanziaria come si è abituati a pensare, bensì l'impresa può risentire dell'accelerazione dell'evoluzione nel contesto competitivo poiché le imprese nella loro vita si trovano ad interfacciarsi con rischi di tipo politico, economico, tecnologico e socioculturale. La crisi si manifesta perché l'impresa non crea più fit con una delle "aree" che la circondano. Per poter risollevarsi dalla crisi occorre ritrovare il fit

---

<sup>38</sup> MASSARO M., op. cit., pag. 129-130.

<sup>39</sup> LONGNECKER C.O., SIMONETTI J.L., SHARKEY T. W., *Why organizations fail: the view from the front-line allowing political infighting; inability to make tough businesses* Management decision, 1999.

<sup>40</sup> OOGHE H., DE PRIJCKER S., *Failure processes and causes of company bankruptcy: a typology*, 2008, Management Decision.

che ora si è perso, per questo motivo l'impresa deve attivarsi per ridefinire il proprio modello di business. Nel momento in cui il modello di business di un'impresa venga totalmente rivoluzionato si configura una vera e propria innovazione strategica punto una innovazione strategica si presenta come un insieme di processi che definiscono 1 1 nuovo business model essa può venire tramite lo sviluppo di prodotti innovativi di processi innovativi e di catene del valore che permettono la nascita di nuovi mercati.

L'assetto organizzativo, come sin ad ora detto, si configura come la parte della governance aziendale che si occupa della gestione dei processi efficaci ed efficienti a livello globale aziendale, coinvolgendo tutte le parti dell'organigramma di funzionamento e non esclusivamente la struttura del management; l'organo organizzativo, identificato nell'organo gestorio e di conseguenza nei vertici aziendali, ha il compito di coordinare fra di loro tutte le funzioni aziendali per consentire un adeguato scambio di flussi informativi, necessari per il corretto funzionamento dell'impresa e per la tempestiva rilevazione della crisi d'impresa e un pronto intervento nel cercare di risolverla<sup>41</sup>. È proprio grazie ad un adeguato assetto organizzativo che il management può assumere delle decisioni maggiormente caratterizzate da un elevato grado di rischio e di complessità e al contempo connotate da tempistiche sempre più ristrette. I continui cambiamenti a livello politico, tecnologico e sociale rendono l'attuale contesto competitivo spesso instabile e rende difficoltoso assumere delle decisioni coerenti, in funzione anche del cambiamento dell'ambiente circostante all'azienda stessa. In poche parole, significa che, all'interno dell'azienda, ogni sua parte componente dev'essere collegata e organizzata con le altre e deve quindi creare un allineamento tra risorse e processi in modo che la collettività delle risorse aziendali (intese come l'impiego organizzato di risorse umane, materiali, processi e altri strumenti) siano volte al perseguimento di un obiettivo comune<sup>42</sup>. In questo senso, un adeguato assetto organizzativo deve orientare la qualità delle decisioni assunte

---

<sup>41</sup> BRANCOZZI S., *Gli adeguati assetti consentono l'allerta precoce sulle difficoltà*, nel Sole 24 Ore, 14 maggio 2022, p. 26.

<sup>42</sup> S.D. MOONEY, A.C. REILEY, *Principi di organizzazione*, Milano, 1974, richiamata da P. Bogarelli, *Le riconfigurazioni organizzative nei processi strategici*, in P. Bogarelli (a cura di), *Strategia e organizzazione d'impresa*, Milano, 2020, p. 191.

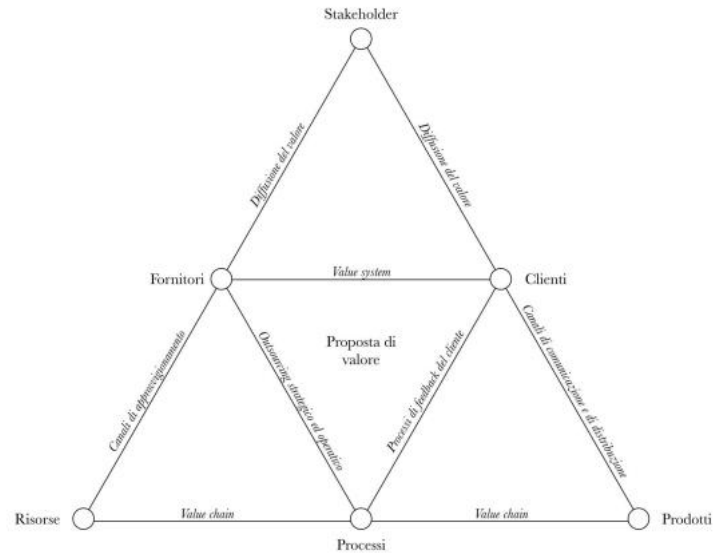
anche per fronteggiare uno stato di crisi proveniente dai cambiamenti di matrice esterna e quindi, essere in grado di ridefinire il modello di business aziendale, in modo da riadattarlo secondo i cambiamenti, per un corretto allineamento con tutte le componenti aziendali, ma anche e soprattutto, con l'ambiente esterno, per non perdere il fit strategico di cui si è ampiamente discusso nel corso del primo capitolo. In un modello di business, tutto ciò che ruota nella vita di un'azienda deve essere configurato in modo tale che i task siano svolti secondo efficacia ed efficienza, con i massimi livelli di coordinamento e di integrazione possibili, con grande flessibilità e capacità di fronteggiare il dinamismo ambientale<sup>43</sup>. Il Business Model è un quadro concettuale, ossia un framework, che fornisce la comprensione delle logiche aziendali sottostanti all'organizzazione. Esso costituisce un importante strumento di gestione organizzativa, proprio perché evidenzia l'importanza della coerenza tra i processi strategici aziendali ed enfatizza le relazioni che si instaurano tra i soggetti che ne fanno parte. Il modello di business assume una rilevanza ancor più evidente nel momento in cui le relazioni in essere e i soggetti che le creano rispondono in maniera differente ai cambiamenti dell'ambiente (le c.d. rivoluzioni) e pertanto la modifica del business model o addirittura una sua innovazione, portano a ridefinire le modalità con cui l'organizzazione crea, distribuisce e cattura valore<sup>44</sup> modificando le interazioni tra le diversi componenti dell'organizzazione, le quali, non rispondendo in maniera non omogenea ai cambiamenti circostanti, implicheranno degli intrecci e delle connessioni differenti tra di loro. La nascita della crisi enfatizza la necessità di ricalibrare il proprio business model a seguito dei cambiamenti che modificano il contesto competitivo in cui le imprese si trovano ad operare, effettuando modifiche più o meno radicali fino ad effettuare un'innovazione strategica, attraverso lo sviluppo di prodotti, processi e di value chain innovativi. Per meglio comprendere il funzionamento e il conseguente utilizzo del modello di business e la dinamica delle interrelazioni tra i processi strategici che danno vita all'organizzazione, si riporta la figura n. 1 che rappresenta il framework del business model:

---

<sup>43</sup> Cfr. G. AIROLDI, G. BRUNETTI, V. CODA, *Corso di economia aziendale*, Bologna, 2005, richiamato da A. Zangrandi, *L'organizzazione delle aziende*, in P. Andrei (a cura di), *Introduzione all'economia d'azienda*, Torino, 2016, p. 154.

<sup>44</sup> OSTERWALDER A., PUGNEUR Y., *Creare modelli di Business*, LSWR, 2010.

**Figura 3: Il triangolo del business model.**



Fonte: BAGNOLI C., BRUGNOLI A.

La forma triangolare del framework è composta da sette parti chiamate building block, che evidenziano le relazioni esistenti tra i vari soggetti all'interno e all'esterno dell'organizzazione che formano un ciclo economico tramite processi di innovazione strategica. Per poter ridefinire un modello di business coerente è necessario rispondere alle domande:

- Perché esistiamo e qual è il nostro obiettivo?
- Chi sono i nostri stakeholder?
- Chi sono i nostri clienti e i nostri mercati?
- Chi sono i nostri fornitori e partner?
- Che cosa offriamo loro?
- Come possiamo fornirlo con efficacia ed efficienza?
- Come sviluppiamo le attività?

Il punto di partenza è saper rispondere alla domanda perché esistiamo e facciamo quello che facciamo? Il perché risponde alla ragione d'essere dell'organizzazione, ossia al suo scopo idealistico, un obiettivo che non

potrà essere mai raggiunto e che per questo genera una tensione continua il miglioramento e ispira il cambiamento, pur non essendo soggetta al cambiamento. È lo scopo che individualmente non può essere raggiunto e che per questo richiede il lavoro di ogni membro dell'organizzazione. Secondo Hamel<sup>45</sup>, la mission è "l'identità profonda e immutabile dell'impresa, l'obiettivo complessivo della sua strategia, e rappresenta quindi lo scopo che informa il modello di business". Risulta pertanto essenziale stabilire primariamente quale sia lo scopo finale e successivamente, utilizzarlo come punto di partenza per operare. Passando all'analisi dei vari componenti del framework, ritroviamo gli stakeholder, ossia quei soggetti fondamentali per costruire una relazione pubblica con la società. Lo stakeholder è un portatore di interesse all'interno dell'organizzazione, il cui comportamento e le cui scelte possono agevolare oppure contrastare un determinato obiettivo che l'organizzazione si pone di raggiungere. Gli stakeholder che interagiscono con l'organizzazione possono essere istituzioni pubbliche come regioni, province, camere di commercio, consorzi e università; possono anche essere gruppi di persone come sindacati, associazioni di categoria, partiti politici, associazioni ambientali e sportive; possono altresì rivestire il ruolo di stakeholder i cittadini e la società da essi composta<sup>46</sup>. In generale, uno stakeholder è un qualsiasi soggetto che può esercitare un determinato grado di influenza nell'organizzazione grazie, ad esempio, alle proprie caratteristiche dimensionali, alle competenze distintive oppure nel posizionamento strategico; molte volte l'influenza di un determinato stakeholder può comportare un vantaggio competitivo, in base al grado di intensità della relazione che vanta con l'azienda: più la relazione tra l'organizzazione e lo stakeholder è forte e più questa creerà dipendenza, e la maggiore dipendenza si tradurrà in una maggiore influenza da parte dello stakeholder. Il secondo building block che verrà analizzato fa riferimento alla clientela e, in linea generale, al mercato di riferimento. I clienti costituiscono i destinatari dei beni e dei servizi derivanti dall'impresa e sono quei soggetti da cui dipenderà il profitto finale poiché, come detto nei precedenti paragrafi, i clienti sono coloro che restituiscono il soddisfacimento derivante dal

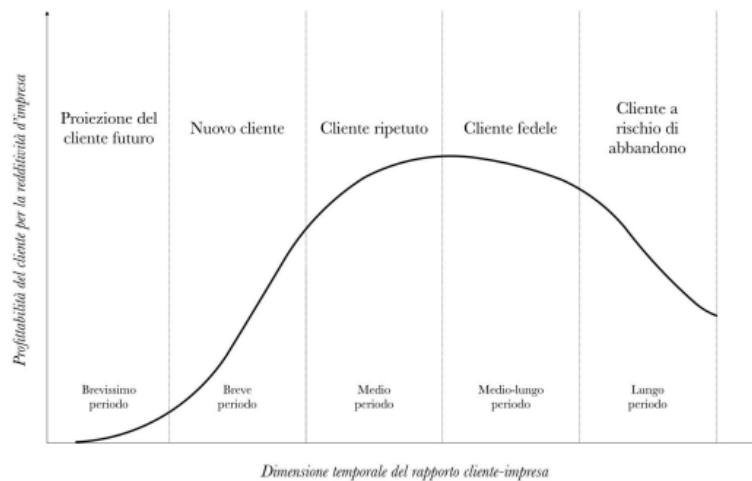
---

<sup>45</sup> HAMEL G., PRAHALAD C.K., "Strategic Intent", Harvard Business Review, 1989.

<sup>46</sup> BAGNOLI C., BRUGNOLI A., "Il paradosso dell'impresa Innovazione vs coerenza strategica", A.A. 2020-2021, pag. 191.

bene o servizio prodotto dall'impresa sotto forma di denaro; i clienti si riconoscono nei mercati di riferimento e sono coloro che, soggetti a cambiamenti nel corso del tempo, valutano interrottamente la capacità o meno del prodotto (o servizio) offerto di soddisfare le loro necessità e i loro desideri. Come per i prodotti e per le aziende stesse, anche i clienti detengono un proprio ciclo di vita. Difatti, il cliente attraversa numerose fasi fino a completare il ciclo, così composto:

**Figura 4: Il ciclo di vita del prodotto.**



Fonte: BAGNOLI C., BRUGNOLI A.

Nel brevissimo periodo, sussiste un perfetto match tra ciò che l'impresa offre e ciò che il cliente desidera, tuttavia quest'ultimo non ha ancora avuto l'opportunità di farne esperienza, e quindi si crea una propensione nel divenire cliente nel futuro. Nel momento in cui si crea la prima esperienza con il bene o servizio prodotto, il cliente inizia ad instaurare un rapporto di fiducia con l'impresa offerente, gettando le basi per l'ampliamento del mercato target. Se il cliente si dimostra soddisfatto della prima esperienza intrapresa, continuerà a voler acquistare quel bene di cui ha riscontrato un'esperienza positiva, creandosi ripetuti atti di acquisto e una relazione sempre più mirata alla fiducia tra le parti. Il cliente fedele è colui che riconosce appieno la solidità aziendale e che crea un rapporto di immensa fiducia con l'azienda produttrice; tale tipologia costituisce la fase in cui il cliente è

più profittevole, rispetto al ciclo di vita. Alla fine del ciclo di vita, si configura il cliente a rischio di abbandono, che continua a mantenere un rapporto di fiducia nei confronti dell'azienda ma che per svariati motivi ha l'intento di guardare altrove per il soddisfacimento dei propri bisogni e desideri; tale cambiamento può essere causato sia da una mancanza da parte dell'impresa, che può comportare un mancato soddisfacimento del prodotto, sia avere un fulcro esterno e non controllabile da parte dell'impresa, come ad esempio l'emersione di nuove tendenze che modificano i desideri dei clienti e conseguentemente rendono questi ultimi disallineati con ciò che offre l'azienda. Passando al triangolo successivo, si identifica l'area del come, formata dalla triade di fornitori-risorse e processi. I fornitori rappresentano i primi soggetti con cui un'azienda si interfaccia all'ambiente esterno e costituiscono un componente del modello di business da valutare anche sulla base delle scelte dell'organo gestorio aziendale; questo perché accade sovente che i fornitori con cui l'azienda decide di intrattenere rapporti commerciali rispecchino i valori perseguiti dalla stessa. In linea generale, gli aspetti che possono rappresentare punti in comune tra azienda e fornitori non si devono limitare alle materie che il fornitore offre per la normale attività produttiva, ma anche ad altri aspetti maggiormente astratti, quali lo scambio di know how innovativi, oppure l'adozione degli stessi principi o il perseguimento di determinati obiettivi. Un'altra traccia per la scelta di un fornitore potrebbe essere la sua capacità di divenire un fornitore strategico per territorio, per prodotti innovativi, per posizione geografica, connotazione giuridica e per ogni altro motivo idoneo a creare delle sinergie tra i due soggetti. Il rapporto tra azienda e fornitori si connota di un certo grado di rilevanza poiché ogni rapporto è unico e a sé stante e da ciascuno di essi si possono ricavare risorse e competenze che possono divenire con il tempo indispensabili<sup>47</sup>. L'altro lato della medaglia rappresentato dal rapporto impresa – fornitori viene descritta in letteratura come la minaccia dei fornitori<sup>48</sup>, ossia quelle manovre con cui i fornitori esercitano il loro potere contrattuale e a causa delle quali l'organizzazione subirà un'erosione dei margini. Un

---

<sup>47</sup> Hamel G., "Leading The Revolution", Harvard Business School Review, 2000, Boston.

<sup>48</sup> J.B. BARNEY, "Social Networks, Dimensions of Informal Social Network Structure: Toward a Contingency Theory of Informal Relations in Organizations", 1986.

fornitore che esercita un forte potere contrattuale è considerato un fornitore potente e lo è quando offre dei prodotti o delle risorse difficilmente ottenibili da altri soggetti, oppure quando il fornitore gode di un notevole grado di credibilità da parte dei clienti dell'azienda, oppure ancora il fornitore detiene innumerevoli imprese clienti, pertanto la perdita di una singola impresa e del relativo rapporto commerciale non determina una perdita rilevante per il fornitore, al contrario di ciò che rappresenterebbe invece per la sopravvivenza dell'azienda<sup>49</sup>. Le risorse aziendali non si configurano solamente come l'insieme delle materie impiegate nel ciclo produttivo per ottenere il bene o il servizio, bensì la totalità delle risorse tangibili e intangibili che impiega l'azienda durante il corso della propria vita, che, se impiegate strategicamente, consentono la creazione di opportunità esterne per l'azienda. Le risorse massimamente riconoscibili sono quelle tangibili, ancorché di più agevole valutazione; tra di queste si identificano, ad esempio, la finanza disponibile, in modo da verificare la capacità di autofinanziamento e la composizione del debito, spartito tra capitale di terzi e capitale proprio. Anche le risorse fisiche formano parte del gruppo delle risorse tangibili, riconosciute come le risorse in grado di influire sulla dinamica dei costi; in questo caso si fa principalmente riferimento agli impianti e ai macchinari impiegati nella produzione, al loro grado di usura o alla loro innovatività (es. il credito d'imposta riconosciuto per gli investimenti in impianti innovativi). Dall'altra parte, le risorse intangibili rappresentano una parte fondamentale e consistente rispetto al totale patrimoniale che un'azienda detiene; un esempio classico possono essere i marchi, che incorporano al loro interno il valore che i clienti riconoscono verso l'azienda, qualità che al contempo comporta una difficoltà di valutazione in termini monetari. Altre importanti risorse intangibili possono essere rappresentate dai brevetti e dalle proprietà intellettuali, il grado di istruzione del personale e la loro esperienza professionale e, infine, anche ciò che attiene al capitale strutturale, come ad esempio le procedure, le prassi e i sistemi direzionali. È doveroso evidenziare che, la maggior parte delle volte, la valutazione delle risorse intangibili risulta di difficile quantificazione e questo particolare implica la possibile

---

<sup>49</sup> M., IRELAND D., HOSKISSON R. E PISANO V., *"Strategic Management - Competitività e Globalizzazione"*, Giappichelli Editore, 2005, Torino.



sottovalutazione di tali beni all'interno del bilancio, comportandone una conseguente problematica valutativa dell'azienda in sede di cessione<sup>50</sup>. Secondo Bagnoli e Brugnoli<sup>51</sup>, i processi che nascono all'interno di un'organizzazione si suddividono in: processi operativi, processi di gestione della clientela, processi di gestione del prodotto e i processi di regolazione sociale. Tutta questa rete di processi attiene all'insieme di relazioni che si creano all'interno dell'organizzazione e che accompagnano la vita della stessa nella quotidianità dei processi produttivi e nelle attività connesse con i processi esterni, più precisamente con l'ambiente circostante. I processi operativi corrispondono infatti ai normali processi di produzione che le aziende utilizzano per la realizzazione dei prodotti o dei servizi che poi offriranno nel mercato. Infatti, durante questa fase avviene l'acquisizione delle materie prime, la loro trasformazione in prodotti finiti e la loro conseguente diffusione alla clientela. I processi di gestione della clientela sono quei processi di targhettizzazione dei clienti, ossia la selezione del mercato di riferimento, l'acquisizione e la fidelizzazione dello stesso. I processi di gestione del prodotto sono volti alla progettazione di nuovi prodotti e alla gestione di quelli già presenti nel mercato; durante questo processo, viene pertanto monitorato accuratamente il reparto di ricerca e sviluppo circa l'individuazione delle nuove opportunità presenti nel mercato e sullo sviluppo di nuovi prodotti. Infine, i processi di regolazione sociale attengono per lo più agli standard imposti dalle normative vigenti nella società in cui l'organizzazione opera; difatti, l'ambiente, la sicurezza sociale e ambientale, la salute, il rapporto con il personale comprendono tutte attività che, se adeguatamente sviluppate, consentono all'organizzazione di continuare ad operare nella società in cui vive, in maniera allineata. La capacità di ridefinire il proprio business model aziendale è essenziale al giorno d'oggi, considerando che l'avanzamento tecnologico - digitale ha comportato una pregnante e irreversibile trasformazione dei sistemi produttivi, sociali ed economici, tale da comportare una trasformazione sempre più repentina che impatterà sui modelli di business delle imprese. La sempre maggiore presenza della

---

<sup>50</sup> BAGNOLI C., BRUGNOLI A., *“Il paradosso dell'impresa, Innovazione vs coerenza strategica”*, Dispensa di pianificazione e innovazione strategica, 2020-2021, pag. 176.

<sup>51</sup> BAGNOLI C., BRUGNOLI A., op. cit., pag. 177.

tecnologia nella vita delle imprese ha portato a configurare quest'epoca come la quarta rivoluzione industriale, in cui l'insieme dei processi che si formano all'interno delle imprese danno vita alla cosiddetta "Industria 4.0"<sup>52</sup>. La quarta rivoluzione industriale implicherà un notevole impatto sul sistema produttivo di tutti i settori manifatturieri. La particolarità risiederà nella maggior "intelligenza" dei macchinari e degli impianti impiegati nella produzione dei beni e dei prodotti finiti, che risulteranno sempre più aggiornati e sempre meno soggetti a sostituzioni. Di per sé, l'industria 4.0 si configurerà come un sistema per rendere le imprese più intelligenti, tramite una migliore integrazione dei processi che le compongono e che le ruotano intorno, nonché una migliore attenzione al ciclo di vita del prodotto, monitorata sino alla fase dello smantellamento e del successivo reimpiego delle materie prime. In tal senso, il cuore della nuova rivoluzione industriale risiede nella capacità di generare valore tramite i dati<sup>53</sup>.

---

<sup>52</sup> BAGNOLI C., BRAVIN A., MASSARO M., VIGNOTTO A., *"Business Model 4.0. - I modelli di business vincenti per le imprese italiane nella quarta rivoluzione industriale"*, Edizioni Ca' Foscari Digital Publishing, 2018, Venezia.

<sup>53</sup> Industry 4.0 Challenges and solutions for the digital transformation and use of exponential technologies.

## 2.2 L'adeguato assetto amministrativo.

Secondo il CNDCEC, un adeguato assetto amministrativo è tale se composto dall'insieme delle direttive, delle procedure e delle prassi operative dirette a garantire la completezza, la correttezza e la tempestività di un'informativa societaria attendibile, in accordo con i principi contabili adottati dall'impresa<sup>54</sup>. L'assetto deve consentire la completa e corretta rilevazione contabile per l'attendibilità dei fatti di gestione, deve essere idoneo a generare flussi informativi utili per le decisioni dell'organo gestorio e per l'integrità del patrimonio aziendale; l'adeguato assetto amministrativo dev'essere altresì in grado di fornire dati tempestivi e attendibili per una veritiera redazione del bilancio<sup>55</sup>. Un ulteriore definizione viene devoluto dal Gruppo di lavoro della Scuola Italiana dei Docenti di Ragioneria e di Economia aziendale, che lo attesta come l'insieme di dispositivi e processi di pianificazione e di controllo quali piani, budget e l'attività di reporting, che consentono la verifica ex ante ed ex post dell'andamento della gestione, in modo da poter comprenderne l'evoluzione e soprattutto da poter consentire il monitoraggio sugli scostamenti, tra risultati attesi e ottenuti<sup>56</sup>. Tutto ciò premesso, si può attestare che il fine ultimo dell'assetto amministrativo risiede nel procurare adeguate informazioni all'organo gestorio che, come precedentemente detto, risiede nell'assetto organizzativo, in modo da agevolare e guidare quest'ultimo nella fase di *decision making*, una delle fasi maggiormente importanti e delicate, poiché eventuali squilibri possono essere generati proprio da inefficienze di questo genere. Anche in ambito di assetto amministrativo, si consideri il contributo dell'ODCEC<sup>57</sup>, che ha pubblicato una guida operativa costituita da una check-list di conformità per l'assetto amministrativo. In particolare, si ritiene che un assetto amministrativo possa, in linea generali, definirsi adeguato qualora consenta la comprensione dei modelli gestionali adottati dall'impresa e dei processi decisionali definiti internamente

---

<sup>54</sup> CNDCEC, "Norme di comportamento del collegio sindacale di società non quotate", gennaio 2021, p. 59.

<sup>55</sup> STUDIO VERNA, ACCIARO&ASSOCIATI, *op. cit.*, pag. 89.

<sup>56</sup> Gruppo di Lavoro della Scuola Italiana dei Docenti di Ragioneria e di Economia aziendale "Le parole della crisi. La letteratura degli aziendalisti italiani".

<sup>57</sup> BAUCO C., DE LUCA R., LUCIDO N., PAGANI A., *Op. cit.*, Documento di ricerca CNDCEC, 2023.

all'azienda; sempre il documento di ricerca, appare concorde con quanto appena detto, in quanto ritiene che un adeguato assetto amministrativo debba supportare la fase di *decision making* dell'organo gestorio in una prospettiva di pianificazione, programmazione e controllo e consentire l'adozione di efficaci piani industriali operativi. Secondo il documento sopra citato, tra le caratteristiche principali di un adeguato assetto amministrativo risiedono:

- la presenza di un Consiglio di Amministrazione;
- la formalizzazione dei poteri e dei compiti assegnati a ciascun componente del C.d.A;
- l'esistenza di corrispondenza tra deleghe assegnate e poteri decisori del delegato;
- la presenza di una funzione di *audit* interna;
- la presenza di un organo di controllo (per le s.r.l.);
- la presenza di un incarico di revisione legale (per le s.r.l.);
- lo svolgimento dell'attività imprenditoriale supportata da un piano operativo, e quindi pianificata;
- l'esistenza di procedure o regolamenti per la prevenzione dei fenomeni di riciclaggio.

Tale elenco ha fine esemplificativo e non esaustivo, infatti ogni azienda costituisce una realtà a sé e, come recitato dall'art. 2086 c.c., un assetto dev'essere adeguato "alla natura" (e alle dimensioni) dell'impresa oggetto di osservazione. In tal senso, si rende necessario sottolineare che l'adeguatezza del sistema non risieda esclusivamente nella rilevazione dei principali accadimenti amministrativi, ma che essa debba essere in grado di fornire un'adeguata informativa al management e quindi produrre informazioni utili che avranno influenza sulle decisioni della direzione aziendale, sia in un'ottica di breve che di lungo termine<sup>58</sup>. Per una migliore comprensione e approfondimento, si evidenzia che, poiché secondo i vari contributi di merito l'assetto

---

<sup>58</sup> DE PIETRI Z., DIMASTROMATTEO F., GENNARI M., MASSARO M., MANZALI T., PANIZZA A., "Crisi e adeguati assetti per la gestione d'impresa", 2020, Ipsoa, Milano, p.125.

amministrativo è adeguato qualora comprenda strumenti di pianificazione e controllo come budget, business plan e report che rappresentano una parte costituente della più ampia attività di programmazione, in ambito di gestione aziendale possono distinguersi diversi modi con i quali l'attività di programmazione viene effettivamente esercitata. Può essere adottato un approccio "day by day" oppure, in via antitetica, un approccio basato sull'attività di previsione dei risultati<sup>59</sup>, orientati ai fini strategici che l'azienda si pone, risultante come approccio chiaramente più vicino alla logica del Nuovo Codice, che spinge all'adozione dell'ottica forward looking. Invero, l'utilizzo di strumenti, processi e dispositivi previsionali si coniuga perfettamente con l'ottica della pianificazione in forward looking e con le disposizioni di cui all'art. 2086 c.c., cosicché le azioni vengano innanzitutto ponderate prima di essere intraprese, per poter avere una maggiore consapevolezza sugli impatti oggi, sulle decisioni che accadranno nel domani e perché l'utilizzo di tale metodo dovrebbe ritenersi idoneo a garantire a intercettare anche segnali di squilibrio, tramite l'attività previsionale, oltre che a istituire un sistema di monitoraggio del rischio, in linea con gli adempimenti normativi in tema di crisi d'impresa e di preventiva rilevazione degli squilibri. Anche Ferraris Franceschi concorda con tale visione, specificando che tale esortazione alla programmazione e alla previsione degli eventi futuri incide sulle decisioni e sulle azioni che i soggetti coinvolti nell'impresa, in modo che questi si comportino in modo coerente con gli obiettivi strategici della stessa<sup>60</sup>. Un adeguato assetto amministrativo deve garantire un efficace sistema di pianificazione, programmazione e controllo che sia in grado di prevenire degli eventuali squilibri.

Risulta utile, al fine della valutazione degli adeguati assetti, la consultazione della più recente giurisprudenza di merito, che in più occasioni si è espressa circa la soddisfazione o meno dei requisiti da parte delle imprese circa la detenzione degli adeguati assetti.

---

<sup>59</sup> BARALDI S., CIFALINO' A., SACCO P., *"I sistemi di programmazione e controllo"*, 2011, Torino, pag. 4.

<sup>60</sup> FERRARIS FRANCESCHI R., *"Il sistema manageriale di pianificazione e controllo"*, 2017, Torino.

### *2.2.1. Le pronunce della Giurisprudenza di merito.*

Nel 2019, il Tribunale di Milano si è pronunciato in merito alle accuse avanzate dal collegio sindacale di una S.p.A. e dal collegio sindacale della sua controllata, i quali denunciavano gravi irregolarità nella gestione dell'impresa, commesse da parte degli amministratori, dichiarando da parte loro inadempienze e atteggiamenti omissivi od inerti in ambito organizzativo e gestionale. La situazione di squilibrio era di rango finanziario, poiché dalle contabilità risultava un indebitamento a lungo termine inadeguato ed era pertanto necessario effettuare una ricapitalizzazione. È importante sottolineare che risiede tra i poteri del tribunale l'ordine di ispezionare l'amministrazione della società e revocare gli amministratori se sussistono gravi violazioni, ossia quelle che risultino idonee a recare pregiudizio alla società amministrata o anche alle controllate, qualora vi siano rapporti di controllo tra le società. La situazione che si era creata nella inidonea amministrazione della società aveva causato una situazione di crisi che l'organo amministrativo non aveva saputo gestire o tantomeno provato a risolvere tempestivamente. Nel caso in esempio, la mancanza da parte dell'organo amministrativo era ben precedente alla segnalazione da parte del collegio sindacale: da quanto desunto dalle udienze, non è mai stato predisposto, da parte l'organo amministrativo, alcuna situazione infrannuale in grado di evidenziare le difficoltà finanziarie; quindi, non aveva mai monitorato l'andamento della gestione, incombendo nell'inerzia che ha successivamente provocato la crisi delle due società. Successivamente, la necessità di reperire delle risorse finanziarie esterne, che risultava essenziale, non era stata dichiarata da parte dell'organo amministrativo in alcun documento formale (business plan, piano, accordo etc...) pertanto la volontà del management di intervenire con l'apporto di risorse esterne risultava ipotetica e pertanto, materialmente inesistente. L'insieme dei comportamenti posti in essere dagli amministratori ha comportato una completa inosservanza degli obblighi normativi di cui all'art. 2086, nonché il parere sfavorevole del tribunale circa le prospettive di buona uscita dalla crisi.

In sostanza, nel caso esaminato dal Tribunale di Milano, l'organo amministrativo non aveva mai predisposto alcun prospetto o situazione contabile, bilanci infrannuali di verifica o di simulazioni in grado di

monitorare la situazione, documenti che avrebbero agevolmente intercettato il grado di difficoltà ben prima che intervenissero i collegi sindacali; successivamente all'omissione e alla prima infrazione del Codice, che dispone la predisposizione degli adeguati assetti per la preventiva rilevazione della crisi, c'è stata una successiva omissione da parte dell'organo amministrativo, che si è manifestata con la sua inerzia nel attivarsi tempestivamente per l'adozione di strumenti e misure idonee per il superamento dello squilibrio; infine, il Tribunale individua un ulteriore fatto aggravante: la condotta del management ha pregiudicato le prospettive di buon'uscita delle società dalla crisi, compromettendo in tal modo anche la preservazione della continuità aziendale. In risposta, il Tribunale ha ordinato la revoca dalla carica di amministratori e ha disposto la nomina di un amministratore straordinario.

Più recentemente nel 2022, il Tribunale di Cagliari si è pronunciato in merito all'inadeguatezza degli assetti societari di un'azienda. Nel caso in esame, la denuncia è stata avanzata ancora una volta dal collegio sindacale di una cooperativa virgola che tuttavia virgola non presentava ancora alcun indizio né di crisi né di semplice squilibrio. Il Tribunale dopo aver ordinato l'ispezione della società, ha riscontrato delle frequenti distribuzioni di denaro ai soci, senza che queste fossero sostenute da giustificazioni accettabili; inoltre, il Tribunale ha rilevato una gestione inefficiente dei crediti sociali, dimostrata da una mancata attività di recupero delle somme di terzi, risultate come di notevole portata. I giudici evidenzieranno successivamente gravi irregolarità dal punto di vista organizzativo e contabile, poiché non è stata rilevata alcuna attività di analisi di bilancio e di impiego di strumenti idonei alla rilevazione della crisi d'impresa. I giudici decreteranno la totale inesistenza di un assetto societario e questa sentenza, che sfocerà anch'essa nella nomina di un amministratore straordinario, appare interessante soprattutto perché la cooperativa in questione non era in situazioni di crisi, pertanto il punto cruciale risiede nella messa in discussione della stabilità della cooperativa a causa dell'inadempimento normativo; questo a dimostrazione che il momento culmine l'importanza degli adeguati assetti è proprio quando l'impresa risulti ancora sana, in modo da evitare la perdita degli equilibri aziendali.

### 2.3 L'adeguato assetto contabile.

L'assetto contabile risulta essere strettamente connesso all'assetto amministrativo, formandone quasi la sua parte specifica, poiché è proprio l'organo contabile colui che è in grado di fornire un adeguato set informativo che dà origine ai dispositivi propri dell'assetto amministrativo e che spiega i fatti di gestione tramite la rilevazione numerica e sviluppa un controllo sull'andamento aziendale. L'assetto contabile risulta adeguato qualora sia idoneo a eludere gli errori e le incertezze di contabilità, e contemporaneamente dev'essere in grado di rilevare precocemente delle imprecisioni; un adeguato assetto contabile deve, altresì, registrare completamente e in maniera corretta le diverse e numerose operazioni di gestione, sia all'interno della contabilità che poi, successivamente, nel bilancio di esercizio<sup>61</sup>. L'assetto contabile è formato da tutti i documenti e le attività contabili che siano idonee a generare flussi informativi da fornire all'occorrenza, ossia deve permettere la corretta tenuta delle scritture contabili per permettere un monitoraggio costante e continuativo, oltre che a detenere la capacità di predisporre delle situazioni contabili o bilanci infrannuali, qualora ci sia bisogno di verificare in maniera più o meno frequente, durante l'anno e non solo al termine dell'esercizio, che non vi siano squilibri o fondati indizi di crisi. Difatti, come definito anche dal citato art. 2381 c.c., “i bilanci infrannuali devono essere redatti con la periodicità fissata dallo statuto e in ogni caso almeno ogni sei mesi” a chiara testimonianza che oramai il solo bilancio di esercizio rappresenti un documento di limitato supporto alla gestione dell'impresa e che non sia sufficientemente rappresentativo della stessa; pertanto con la nuova formulazione di adeguato assetto contabile si vuole abbandonare il concetto riduttivo e limitativo del bilancio d'esercizio come unico bilancio e unica fonte informativa<sup>62</sup>. L'assetto contabile deve essere un organo flessibile e dinamico, che meglio risponde alle necessità dell'impresa, in base alla

---

<sup>61</sup> AMBROSINI S., “L'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili e il rapporto con le misure di allerta nel quadro normativo riformato”, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 2019, pag. 3.

<sup>62</sup> CARAMIELLO C., “Capitale e reddito. Operazioni di gestione e “dinamica dei valori””, collana di studi economico-aziendali E. GIANNESI, Milano, 1993, p. 70.



natura e alle dimensioni, nonché all'attività esercitata. Se, ad esempio, l'impresa redige un bilancio infrannuale ogni sei mesi nel pieno rispetto del contenuto dell'articolo 2381 c.c. e se, in un momento successivo emergessero dei fondati indizi di crisi, diviene necessario incrementare la frequenza di redazione dei bilanci infrannuali per l'adeguato monitoraggio dell'andamento aziendale, pertanto risulta vitale che l'assetto contabile sia un assetto reattivo, e cioè sia in grado di rispondere tempestivamente alle difficoltà dell'azienda. Inoltre, la redazione dei bilanci infrannuali deve assicurare un monitoraggio tempestivo dell'andamento aziendale in ottica di comunicazione esterna (ad esempio, con banche, creditori e altri soggetti terzi). Il documento di ricerca redatto dall'ODCEC, in tema di adeguati assetti, specifica che il punto di partenza per istituire un adeguato assetto contabile risiede nella raccolta e nell'elaborazione dei dati, in modo che questi possano finalmente trasformarsi in informazioni<sup>63</sup>.

### *2.3.1 KPI non finanziari: l'analisi di clienti e di fornitori.*

Seguendo tale riferimento, il documento sopra citato menziona, oltre alla predisposizione di bilanci infrannuali e all'aggiornamento contabile, anche il calcolo di indici di natura reddituale, patrimoniale e finanziaria nonché un sistema di KPI (*key performance indicators*) formato da indicatori finanziari e non finanziari. L'importanza dell'impiego di KPI non finanziari risiede nella capacità di individuare ulteriori segnali di possibile crisi, legata a cause di natura diversamente finanziaria; in tal senso, si potrebbe pensare a KPI che misurano il grado di dipendenza che un'impresa detiene verso un singolo cliente o un singolo fornitore. Questa considerazione non è di poco conto, se si pensa che un'azienda possa, in percentuale, intrattenere rapporti commerciali con un singolo cliente o con un singolo fornitore la situazione potrebbe divenire critica, in quanto:

- la troppa dipendenza da un solo cliente, ossia un rapporto *incasso da cliente/ricavi totali* con percentuale elevata,

---

<sup>63</sup> CNDCEC

rappresenta un fondato segnale di crisi, in quanto nell'ipotesi in cui tale cliente abbia a sua volta delle difficoltà, tale situazione impatterebbe nell'impresa venditrice in modo più che invasivo, dato il rapporto di alta dipendenza, causando un'immediata perdita di fatturato, che si tramuterà in ritardi nei vari pagamenti e così via, innescando una reazione di eventi a cascata che, solo in un secondo momento causerà dissesti in termini finanziari; dall'altra parte,

- la troppa dipendenza da un unico fornitore, ossia un rapporto debito vs fornitore/debiti vs fornitori totali in alta incidenza percentuale, rappresenta altresì un fondato segnale di crisi, in quanto nell'eventualità in cui tale fornitore, con cui la relazione commerciale più che strategica è divenuta patologica, dovesse trovarsi in una situazione di difficoltà causerebbe un immediato blocco di fornitura di materie prime, quindi un rallentamento della produzione con conseguente diminuzione dei margini sulle vendite, ritardi nelle consegne, incapacità di fronteggiare gli impegni assunti e così via.

Chiaramente, l'instaurarsi di queste condizioni patologiche di troppa dipendenza nei rapporti commerciali è una condizione che trova la sua genesi nel tempo che ci impiega a crearla, non è una circostanza che si crea nell'immediato e che pertanto può sfuggire all'occhio imprenditoriale; la costruzione di una relazione commerciale comporta tempo e numerosi scambi per creare un legame di fiducia tra le parti. Per questo motivo, a dimostrazione di quanto riportato nel primo capitolo, la crisi è un percorso di incubazione, maturazione e declino, che comporta tempo per la sua evidenza; difatti, il monitoraggio è essenziale per la prevenzione di avvenimenti di questo tipo, che esulano da cause di natura finanziaria, riservando piuttosto ruolo di sintomi finanziari, che sono sopraggiunti rispetto alla crisi vera e propria, che come appena descritto, proviene da un fattore scatenante ben differente.

È poi possibile, in collegamento con quanto appena analizzato, che la stessa impresa sia contemporaneamente dipendente dallo stesso soggetto, sia in qualità di fornitore e di cliente. A dimostrazione di quanto appena descritto, in tema di KPI non finanziari e più

precisamente di grado di dipendenza di clienti e fornitori, viene illustrata la tabella n. 1, che raffigura l'analisi di un'impresa esistente, che versa nelle condizioni di seguito rappresentate:

**Figura 5: Misurazione dipendenza da clienti e fornitori - riepilogo.**

Riepilogo dipendenza Fornitore X e Cliente X al 30/09/2023		Totale	di cui	Quota Cliente C	%
<b>Conti azienda A</b>					
Ricavi vendita prodotti finiti		2.251.902,04		1.468.582,79	65,22%
Ricavi soffiaggio		1.338.892,62		1.333.720,99	99,61%
Ricavi beni		52.120,56		50.600,00	97,08%
<b>Totale vendite 30/09/2023</b>		<b>3.642.915,22</b>		<b>2.852.903,78</b>	<b>78,31%</b>
Riepilogo dipendenza Fornitore X al 30/09/2023		<b>Totale</b>	<b>di cui</b>	<b>Quota Fornitore F</b>	
Acquisto materie prime		1.113.250,22		691.070,12	62,08%
Acquisti di merci		49.000,00		-	0,00%
Acq. Soffiaggio		559.886,65		559.886,65	100,00%
<b>Totale acquisti 30/09/2023</b>		<b>1.722.136,87</b>		<b>1.250.956,77</b>	<b>72,64%</b>
<b>Totale crediti commerciali al 30/06/2023</b>		<b>Totale</b>	<b>di cui</b>		
		611.636,89		391.370,24	63,99%
<b>Totale debiti commerciali al 30/06/2023</b>		1.016.506,79		795.339,02	78,24%

Fonte: analisi dell'autrice.

Un primo adempimento per monitorare questo grave (e potenzialmente dannoso evento) e punto di partenza per detenere un adeguato assetto contabile in grado di garantire un adeguato flusso informativo all'interno del gestionale aziendale<sup>64</sup>, risiede nella gestione delle anagrafiche e nelle sue varie componenti, proprio perché permette la interconnessione di tutte le informazioni necessarie a tutte le aree aziendali.

All'interno della gestione delle anagrafiche si inserisce anche il sistema di ciclo attivo e passivo, ossia, da una parte la gestione delle operazioni attive, e quindi di gestione del rapporto con il cliente, dall'altra la gestione delle operazioni passive, tra cui la gestione dei rapporti con i fornitori e del magazzino. Per quanto riguarda la gestione del ciclo attivo, essa risulta essenziale poiché permette di tracciare un percorso per ogni singolo cliente, in modo da monitorare l'andamento del credito vantato nei suoi confronti, tramite le varie fasi del rapporto, dall'ordine fino all'incasso. Il fatto di monitorare la fase di gestione del credito rappresenta un'importante attività di prevenzione del rischio dei danni

<sup>64</sup> ACCIARO G., CAMANZI P., QUAGLI A., "Le procedure contabili", in A. PANIZZA, "Crisi e adeguati assetti per la gestione d'impresa", 2020, Milano, p. 174.

provenienti da eventuali insoluti che si possono manifestare e che, se risultanti, causerebbero una diminuzione di liquidità. Sarebbe pertanto opportuno costruire, per ogni cliente o tantomeno per quelli con cui gli scambi sono talmente frequenti da considerarli quali clienti fidelizzati, un'analisi approfondita e soprattutto costantemente e continuamente monitorata, che evidenzii l'esposizione del credito che l'impresa vanta nei confronti del cliente, la scadenza, i solleciti, la messa in mora ed un'eventuale azione legale da intraprendere per la riscossione dei crediti insoluti.

Per ciò che concerne al ciclo passivo, quindi rapporto con i fornitori e gestione del magazzino, partendo dall'ordine sino al pagamento del fornitore; in questo caso, diversamente da quanto appena detto per la fase di ciclo attivo, sarebbe cosa ancor più prudente svolgere l'analisi per tutti i fornitori e non solo per quelli considerati strategici, poiché come sancito dall'art. 4, comma 3, lett. b) del C.C.I.I. e come verrà successivamente approfondito, costituisce, ai sensi di legge, un segnale premonitore della crisi *"l'esistenza di debiti verso fornitori scaduti da almeno novanta giorni di ammontare superiore a quello dei debiti non scaduti"*<sup>65</sup>, motivo per il quale un costante monitoraggio si dimostra imprescindibile. Lo scadenziario dei debiti, idealmente, non si configura come lo scadenziario dei clienti, poiché la sua suddivisione avviene tra debiti a scadenza certa e prestabilita (retribuzioni, utenze, affitti, mutui o leasing, imposte, trasporti) e debiti di ammontare non prestabilito e che sicuramente ammonteranno proporzionalmente all'andamento dei fatti di gestione, tra cui i volumi di vendita e, conseguentemente, il fatturato. Pertanto, la rappresentazione grafica dell'andamento dei crediti e dei debiti fornisce una rappresentazione visiva e istantanea della realtà dei fatti di gestione, nonché la redazione di un prospetto periodico dell'andamento complessivo di crediti e debiti e qualunque altra informazione necessaria per poter indirizzare le decisioni future nella maniera più coerente<sup>66</sup>.

---

<sup>65</sup> Brocardi, disponibile a <https://www.brocardi.it/codice-criasi-impresa/parte-primi/titolo-i/capo-ii/sezione-i/art3.html>

<sup>66</sup> MANCA F., *"Controllo e liquidità nelle PMI"*, 2016, Milano, p. 108.

### *2.3.2. La ristrutturazione del bilancio.*

Un altro aspetto importante, definito grazie alla predisposizione dell'adeguato assetto contabile, è rappresentato dalla redazione del piano di tesoreria, essenziale per intrattenere i rapporti con le banche, come verrà meglio descritto in seguito, sia nel breve che nel lungo termine. Anche gli istituti finanziari come le banche, così come i fornitori, possono essere soggetti determinanti per la rilevazione dei segnali di crisi, poiché sono intermediari in grado di riconoscere immediatamente i primi segnali di difficoltà, in quanto vedono il mancato rientro dei fidi o la mancata restituzione dei mutui e finanziamenti.

Tutti i dati, tutte le informazioni e tutte le risorse predisposte dall'organo contabile devono essere integrati e correlati in un sistema che sia in grado di fornire agli operatori esterni un quadro di sintesi che rappresenti la situazione finanziaria, in termini di flussi di cassa prospettici, e il grado di rischio commisurato limitatamente alla gestione aziendale attinente. In questo senso, il secondo step per la verifica del possesso di un adeguato assetto contabile risiede nella capacità di svolgere l'attività di analisi di bilancio in modo da evidenziare i principali indicatori di valutazione dell'andamento economico e finanziario, tra cui il CCNO, l'EBITDA e i DCF. L'attività di analisi di bilancio si rende necessaria, poiché l'utilizzo del bilancio d'esercizio (non riclassificato) presenta dei limiti circa l'utilità di analisi gestionale che si vuole condurre; difatti, la rappresentazione del bilancio per l'analisi gestionale deve necessariamente tenere conto del pubblico a cui si rivolgono le informazioni salienti<sup>67</sup>, poiché la struttura di stato patrimoniale e conto economico così come desunte dal bilancio d'esercizio, possiedono una limitata portata informativa poiché non convengono ad alcuna valutazione o giudizio circa la situazione reddituale, finanziaria o patrimoniale dell'impresa. La moltitudine di valori insiti e raccolti dalla contabilità generale, all'interno dell'assetto

---

<sup>67</sup> AVI M.S., *"Il bilancio d'esercizio - principi di redazione, norme civilistiche e principi contabili OIC"*, 2017, Venezia, Libreria editrice Cafoscarina, pag. 264-265.

contabile, vengono rilevati in funzione della redazione del bilancio, ma la loro iscrizione non avviene secondo una logica di costruzione che attribuisca un significato preciso all'ordine in cui vengono iscritte e per questo motivo il bilancio d'esercizio non risulta un documento informativo circa il reale andamento aziendale; questo comporta, inevitabilmente, che tale documento non possa essere impiegato come strumento di gestione per la comunicazione esterna, verso i soggetti interessati quali finanziatori, azionisti, e anche lavoratori.

L'analisi di bilancio, si colloca pertanto come il processo di "ristrutturazione" dello stato patrimoniale e poi di conto economico, integrato con la predisposizione di un rendiconto finanziario riveste un ruolo di importanza strategica per la corretta valutazione dell'andamento della gestione aziendale. La riclassificazione del bilancio costituisce il punto di partenza su cui basarsi per uno studio maggiormente approfondito circa la situazione aziendale, che verrà valutata, in un secondo momento, tramite l'impiego del calcolo di indici e margini.

Esistono diverse modalità per la riclassificazione del conto economico, i quali si differenziano per la quantità di informazioni che è possibile ricavarvi e, soprattutto, per il pubblico a cui sono rivolte.

Un primo metodo diffuso di riclassificazione è certamente il metodo a valore aggiunto, un approccio che considera in senso lato l'impresa come un mezzo di produzione di ricchezza, anziché di profitto, in un'ottica di ricchezza che verrà devoluta ai soggetti che partecipano all'iniziativa economica<sup>68</sup>. Lo scopo di tale metodo risiede nell'enfatizzare la formazione del valore conseguito dal processo di produzione aziendale e come quest'ultimo verrà successivamente distribuito; in tal senso, il valore generato, costituisce la ricchezza conseguita prima della remunerazione delle risorse che l'hanno generata<sup>69</sup>. Poiché questa tipologia di analisi risulta essere particolarmente soggettiva, per il proprio modo di dimostrare la ricchezza, vi sono alcune poste di bilancio che possono minare la

---

<sup>68</sup> AVI M.S., "Il sistema informativo integrato, Vol. I Analisi aziendali di natura economico - finanziaria: il bilancio come strumento di gestione", 2019, Venezia, Libreria editrice Cafoscarina, pag. 145.

<sup>69</sup> (a cura di) MONTRONE A., RICCIARDI A., RUBINO F.E., "La lettura economico - aziendale della gestione d'azienda, il bilancio d'esercizio", FrancoAngeli S.r.l., 2018, Milano.

rappresentazione veritiera della riclassificazione e che richiedono un'approfondita conoscenza delle dinamiche aziendali per poterle monitorare al meglio (rimanenze, ammortamenti, modalità di distribuzione di ricchezza, interessi etc...).

**Figura 6: Riclassificazione del conto economico secondo il metodo del valore aggiunto.**

Ricavi netti +/- Variaz. Rimanenze prodotti finiti +/- Variaz. Rimanenze semilavorati
<b>Valore della produzione</b>
(Consumi materie e materiali) (Prest. Di servizi industriali, commerciali e amministrativi)
<b>Valore aggiunto (V.A.)</b>
(Costo del lavoro) (Ammortamenti)
<b>Risultato operativo (R.O.)</b>
+/- Risultato gestione finanziaria +/- Risultato gestione straordinaria
<b>Risultato d'es. ante imposte</b>
(Imposte)
<b>Risultato netto</b>

Fonte: Rielaborazione dell'autrice.

A seguito, un altro metodo molto utilizzato e anche più oggettivo è rappresentata dalla riclassificazione a EBIT, EBITDA, EBITDAR, EBITDAX E NO PAT, la quale, come scrive anche Avi, tale riclassificazione ritrova la sua maggiore utilità perché permette di confrontare, soprattutto in ambito di gruppi di imprese, la redditività delle diverse divisioni aziendali presenti in paesi diversi e permette il calcolo del reddito lordo prima dell'applicazione di interessi passivi e di imposte sul reddito, da qui anche la sua grande diffusione<sup>70</sup>. Ai fini del presente elaborato, la concentrazione avverrà esclusivamente per lo studio della formazione di EBITDA ed EBIT. L'acronimo EBITDA sta per "earnings before interest taxes depreciation and amortization" e la

---

<sup>70</sup> AVI M.S., *op. cit.*, pag. 150-151.

convenienza risulta proprio nella maggiore oggettività dell'aggregato, perché, a differenza dell' EBIT, che molto spesso viene identificato alla stregua del risultato operativo, l'EBITDA è al lordo di costi non monetari, come ad esempio ammortamenti, svalutazioni, accantonamenti che costituiscono poste molto di conto economico spesso soggette a politiche di bilancio e che quindi possono minare alla rappresentazione veritiera del bilancio.

**Figura 7: Riclassificazione del conto economico secondo il metodo EBIT, EBITDA, EBITDAR, EBITDAX E NO PAT.**

Ricavi (tutti)
- costi (ad esclusione di oneri finanziari, imposte, ammortamenti e svalutazioni)
<b>EBITDA</b>
- ammortamenti
- svalutazioni
<b>EBIT</b>
- oneri finanziari
- imposte
<b>Reddito d'esercizio</b>

*Fonte: AVI M.S.*

È essenziale sottolineare che tutti i ricavi e tutti i costi che concorrono alla formazione dell'aggregato EBITDA sono poste di natura monetaria e, pertanto, l'aggregato è rappresentativo di un cash- flow potenziale che non tiene conto delle dinamiche del magazzino e che quindi non considera il ciclo monetario formato da rimanenze, crediti e debiti commerciali, che invece è incluso nel CCNO; infatti, il CCNO permette lo studio di un cash – flow effettivo, motivo per il quale i due aggregati CCNO ed EBITDA dovrebbero essere comparati per uno studio completo della situazione economica. Di tale aggregato verrà diffusamente discusso all'interno del paragrafo 2.5.



### 2.3.3. I segnali d'allerta (gli early warning).

A completamento della descrizione dell'adeguato assetto contabile, si descrivono i segnali di allerta del nuovo codice della crisi d'impresa, unitamente al contributo devoluto dall'ODCEC con il documento di ricerca pubblicato il 20 ottobre 2019.

Il C.C.I.I., come puntualizzato, nei paragrafi precedenti nasce con una filosofia nettamente distinta da quella della legge fallimentare. In questo senso, l'obiettivo è quello di evitare il manifestarsi della crisi e la sua evoluzione in stadi più gravi. Per ottenere ciò è necessario responsabilizzare in primis l'imprenditore, dopodiché l'organo di controllo e infine i creditori cosiddetti qualificati. Pertanto, si rende necessario costruire un reticolo di segnalazioni (e segnalatori) che siano in grado di rilevare preventivamente i sintomi di una situazione di difficoltà, in modo da attivarsi prontamente e risolverla. L'imprenditore è il primo ad essere responsabilizzato, sul presupposto che è colui che deve adottarsi di un adeguato assetto organizzativo, amministrativo e contabile in modo che abbia le capacità di rilevare nell'immediato la situazione di criticità.

Secondo l'art. 3, comma 4 del C.C.I.I., comportano segnali di crisi i seguenti avvenimenti:

- esistenza di debiti per retribuzioni scaduti da almeno trenta giorni, pari a più della metà del totale mensile delle retribuzioni;
- l'esistenza di debiti verso fornitori scaduti da almeno novanta giorni e che l'ammontare dei debiti scaduti sia maggiore rispetto a quelli non scaduti;
- la presenza di esposizioni nei confronti degli intermediari finanziari, tra cui le banche, scaduti da almeno sessanta giorni oppure esposizioni scadute da almeno sessanta giorni che abbiano superato il limite degli affidamenti erogati in qualsiasi forma, a condizione che costituiscano complessivamente non meno del cinque per cento del totale delle esposizioni.

Il comma 4 del citato art. 3 richiama ad ulteriori segnali d'allarme che però sono contenuti all'art. 25 - novies, di cui si vede esplicito richiamo; tale articolo disciplina l'esistenza di esposizioni debitorie verso i creditori qualificati ossia l'INPS, l'INAIL, l'Agenzia delle Entrate e l'Agenzia delle entrate - riscossione, nello specifico prevede che tali soggetti debbano segnalare all'imprenditore e all'organo di controllo (identificato nella persona del Presidente del Collegio Sindacale se si tratta di organo collegiale) l'esistenza di esposizioni nei confronti di tali soggetti. Secondo l'art 25 novies, fanno parte degli *early warnings*:

- per l'INPS, ritardo di oltre novanta giorni nel versamento dei contributi previdenziali di importo superiore al trenta per cento del dovuto per l'anno precedente e in ogni caso se di importo superiore a euro 15.000, se l'impresa ha lavoratori subordinati e parasubordinati ed euro 5.000 se l'impresa non ha dipendenti;
- per l'INAIL, l'esistenza di debiti per premi assicurativi scaduti da oltre novanta giorni e non versati per importo superiore a euro 5.000;
- per l'Agenzia delle Entrate, la presenza di debito IVA scaduto e non versato risultante dalla liquidazione periodica (mensile o trimestrale), superiore a euro 5.000 e comunque non inferiore al dieci per cento del volume d'affari dell'anno precedente. La segnalazione è comunque inviata per debito superiore a euro 20.000;
- per l'Agente della riscossione, l'esistenza di crediti affidati per la riscossione scaduti da oltre novanta giorni superiori a euro 100.000 per le imprese individuali, euro 200.000 per le società di persone ed euro 500.000 per le altre società.

Oltre agli indicatori appena elencati, che sono direttamente disciplinati dal C.C.I.I., il CNDCEC è stato incaricato dell'elaborazione di indicatori idonei alla completa definizione del sistema di allerta, in accompagnamento, dunque, agli indicatori già citati. Risulta necessario evidenziare l'esistenza di un terzo comma dell'art, 13 C.C.I.I. che prevede esplicitamente un'impresa può adottare indici diversi da quelli previsti

dal Consiglio, qualora non li ritenga adeguati alle proprie caratteristiche, dandone specifica giustificazione in nota integrativa. Gli indicatori elaborati nel documento di ricerca sono modellati sulla definizione di crisi di cui all'art. 2 C.C.I.I., ossia sono idonei alla rilevazione dell'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici per far fronte alle difficoltà aziendali<sup>71</sup>.

---

<sup>71</sup> CNDCEC, 2019

## **2.4 La novità introdotta dal Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza a supporto degli imprenditori: la composizione negoziata della crisi d'impresa.**

### *2.4.1. La composizione negoziata della crisi d'impresa.*

La composizione negoziata della crisi di impresa è al giorno d'oggi uno strumento quasi indispensabile nella vita dell'imprenditore per la tutela della propria impresa, in presenza di squilibri, di crisi e addirittura di insolvenza, qualora reversibile. Tale istituto non ha solo grande valenza e diffusione per la sua facile applicazione e la sua notevole versatilità, bensì anche e soprattutto per i benefici che concede all'imprenditore che ne usufruisce, una volta terminato il percorso.

La composizione negoziata della crisi d'impresa è un istituto introdotto originariamente dal D.L. 118/21 e che oggigiorno è disciplinato all'interno del Titolo II, Capo I del D.Lgs 14/2019 e sostituisce le originarie procedure di allerta e di composizione assistita della crisi. Lo scopo della procedura risiede nel favorire l'emersione precoce della crisi e, tramite il supporto di un terzo indipendente, definire una soluzione che consenta di superare tale fase critica<sup>72</sup>.

La composizione negoziata per la risoluzione della crisi d'impresa è, innanzitutto, uno strumento con finalità di risanamento aziendale, comprendente soluzioni di superamento degli squilibri patrimoniali, economici e finanziari dell'impresa. È uno strumento volontario, negoziale e stragiudiziale (ad eccezione della domanda di misure protettive che dev'essere pronunciata dal giudice), ossia è uno strumento proposto su iniziativa dell'imprenditore, senza costituire una "tappa obbligatoria"; è negoziale perché ha come primissima (ma non unica) finalità il raggiungimento di un accordo tra le parti; infine è stragiudiziale perché la procedura avviene al di fuori delle aule di giustizia e questo costituisce già un primo grande vantaggio: la possibilità di intraprendere un percorso di ripristino delle condizioni di equilibrio e della risoluzione dei dissesti aziendali in maniera "privata",

---

<sup>72</sup> *"La novità del Codice della Crisi dopo il decreto correttivo"*, Biblioteca Eutekne, pag. 47.

lontano dagli occhi di fornitori ed altri soggetti terzi che potrebbero aggravare ulteriormente lo stato di difficoltà dell'imprenditore, qualora venissero a conoscenza delle difficoltà che incombono su di esso.

Ai sensi dell'art. 12 co. 1 del D.Lgs 14/2019, la composizione negoziata è accessibile agli imprenditori commerciali e agricoli, che stiano attraversando situazioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che ne rendono probabile la crisi o l'insolvenza, qualora risulti ragionevolmente perseguibile il risanamento dell'impresa. In altri termini, lo strumento può essere utilizzato qualora coesistano il presupposto soggettivo (ossia essere un imprenditore, commerciale o agricolo iscritto al registro delle imprese) e quello oggettivo (ossia essere in condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che rendano probabile la crisi e dalla probabilità di risanamento). È necessario sottolineare che la norma fa riferimento a "squilibrio" che possa condurre alla crisi. Per cui la composizione negoziata per la crisi d'impresa si colloca anche in una fase nettamente precedente al manifestarsi della crisi, in una fase precoce, in cui essa possa essere intercettata e risolta, rendendo lo strumento ancor più efficace, potendo agire in una fase preventiva e agevolando la ripresa della salute aziendale.

Per poter accedere alla procedura della composizione negoziata, è necessario presentare un'apposita domanda online, nella piattaforma della camera di commercio competente (art. 13, co. 1 D.lgs. 14/2019); l'istanza che viene depositata sulla piattaforma della camera di commercio dev'essere accompagnata da apposita documentazione, specificata dall'art. 17, co. 3; si riportano alcuni dei documenti richiesti:

- il progetto di piano di risanamento, redatto tenendo conto delle indicazioni fornite nella lista di controllo particolareggiata e un piano finanziario con prospettiva di sei mesi, i bilanci degli ultimi tre esercizi;
- i bilanci degli ultimi tre esercizi, se non sono già depositati presso l'ufficio del Registro delle imprese, oppure le dichiarazioni dei redditi e dell'IVA degli ultimi tre periodi d'imposta, per gli imprenditori che non sono tenuti al deposito del bilancio;

- l'elenco dei creditori, con l'indicazione dei rispettivi crediti scaduti e a scadere, e dell'esistenza dei diritti reali e personali di garanzia.

L'elenco appena descritto rappresenta una parte esigua del corredo documentale richiesto; pertanto, contiene solo qualche elemento a titolo d'esempio. Nonostante ciò, è notevole il grado di precisione e di completezza, nonché di tempestività dei documenti richiesti all'imprenditore che versa in uno stato di squilibrio, che allude invece ad una situazione di disordine. Tutto ciò conduce ad una immediata considerazione, ossia che, stante la situazione di difficoltà, l'imprenditore debba dimostrare di condurre la gestione dell'azienda avvalendosi di buona condotta e in piena fede dei principi di corretta amministrazione, dimostrando pertanto il suo essere *in bonis*, condizione essenziale per l'accesso ad un secondo istituto molto importante, denominato esdebitazione.

Ai sensi dell'art. 25 – quinquies co. 1 del D.lgs. 14/2019, l'accesso alla procedura è precluso qualora sia in corso un'altra procedura introdotta:

- Tramite l'accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza ai sensi dell'art. 40 D.Lgs 14/2019;
- Con domanda di accesso alla liquidazione giudiziale;
- Con domanda di accesso alle procedure di cui all'art. 44 D.lgs. 14/2019.

Questo perché la composizione negoziata della crisi è uno strumento che, come appena descritto, si colloca in una fase della vita dell'impresa in cui la crisi è ancora precoce; pertanto, essa ha lo scopo di dotare le imprese di uno strumento di gestione degli squilibri finanziari, economici e patrimoniali in modo tali squilibri non si tramutino in vera crisi.

Un altro grande vantaggio della composizione negoziata risiede nella possibilità di nominare un esperto, individuato dalla camera di commercio competente, che ha la funzione di agevolare le trattative tra l'imprenditore, i creditori e terzi interessati, per poter giungere ad una soluzione per il superamento della situazione di squilibrio, anche se questo fine dovesse realizzarsi con il trasferimento dell'azienda o con rami di essa. Egli dovrà svolgere attività di analisi, di mediazione e di verifica che risultino utili per le trattative di risanamento dell'impresa. I professionisti che possono essere nominati in qualità di esperti sono soggetti ben inquadrati, devono essere iscritti a specifici albi, individuati dalla normativa (art. 13 D.lgs. 14/2019) ossia gli iscritti da almeno cinque anni all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, agli iscritti all'Albo degli Avvocati con esperienza in tema di crisi d'impresa e ristrutturazione aziendale, gli iscritti da almeno cinque anni all'Albo dei Consulenti del lavoro e che dimostrino di aver concorso in almeno tre casi alla conclusione di accordi di ristrutturazione dei debiti, di concordati preventivi con continuità aziendale.

L'esperto nominato deve operare in modo professionale, riservato, imparziale. Dev'essere in possesso dei requisiti ex art. 2399 c.c. e deve onorare il requisito di indipendenza rispetto all'impresa e all'imprenditore, sia *ex ante* che *ex post*, ossia non dev'essere legato all'impresa o ad altre parti interessate al risanamento da rapporti di natura personale o professionale. Nello specifico, l'esperto non deve aver prestato negli ultimi cinque anni attività di lavoro subordinato o autonomo a favore dell'imprenditore, non deve essere stato membro degli organi di amministrazione o controllo e non deve possedere partecipazioni nell'impresa. Infine, l'esperto che ha assunto l'incarico non deve tenere rapporti professionali con l'imprenditore prima della decorrenza di almeno due anni dall'archiviazione della composizione negoziata.

L'esperto individuato dalla Camera di Commercio competente ha la facoltà di accettare o meno l'incarico che gli viene affidato. Se l'esperto accetta l'incarico, deve valutare se esiste una concreta prospettiva di risanamento dell'impresa, in linea con la funzione della procedura; se tale scenario sussiste, allora l'esperto potrà avviare gli interventi necessari affinché lo scenario si realizzi. In caso contrario, ossia se l'esperto non ritiene che ci sia la possibilità di risanamento, quest'ultimo

deve comunicarlo all'imprenditore e al segretario della Camera di Commercio, che entro cinque giorni provvederà all'archiviazione della domanda. A quel punto, per l'imprenditore in condizioni di crisi per cui la procedura non è stata avviata, non ci sarà possibilità di presentare una nuova domanda per la procedura prima di un anno dall'archiviazione di questa.

La durata dell'incarico dell'esperto è pari a 180 giorni, che decorrono dall'accettazione della nomina; tuttavia, può essere richiesta una proroga se la stessa viene richiesta da tutte le parti coinvolte e se l'esperto vi acconsente. Se, al termine dell'incarico, le parti non hanno individuato una soluzione adeguata al superamento della crisi, allora le trattative si considerano definitivamente concluse.

Una caratteristica molto importante della composizione negoziata risiede nella possibilità di richiedere le c.d. "misure protettive". Tali misure possono essere richieste contestualmente alla nomina dell'esperto, oppure successivamente, con l'assenso dell'esperto e tramite istanza pubblicata nel registro delle imprese. Gli effetti che le misure protettive comportano hanno luogo dal giorno della pubblicazione dell'istanza nel registro delle imprese (la pubblicazione dà origine all'efficacia) e impediscono ai creditori di acquisire diritti di prelazione non concordati con l'imprenditore, oppure di iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari sul patrimonio del debitore. Inoltre, fino alla conclusione delle trattative della composizione negoziata (oppure fino alla sua archiviazione nel caso in cui questa non dovesse andare a buon fine), non può essere pronunciata la liquidazione giudiziale, salvo che il tribunale revochi le misure protettive che, in ogni caso, non possono superare i 240 giorni, comprese le proroghe. Come detto, sin dall'inizio, la composizione negoziata costituisce uno strumento stragiudiziale, eppure la richiesta delle misure protettive rappresenta l'unico momento della composizione negoziata in cui vi è l'intervento del tribunale.

Il debitore in composizione negoziata continua a mantenere la gestione ordinaria e straordinaria dell'impresa. Quando si trova in stato di crisi, egli deve gestire l'impresa senza alterare o peggiorare la situazione economico-finanziaria dell'attività. Per gli atti di straordinaria amministrazione, l'imprenditore in crisi deve informare in via preventiva l'esperto sul relativo compimento e sull'esecuzione di



pagamenti non coerenti rispetto alle trattative o al piano di risanamento; nel momento in cui l'esperto ravvisi possibilità di pregiudizio ai creditori o alle trattative o alle prospettive di risanamento, quest'ultimo detiene la possibilità di iscrivere il proprio dissenso per iscritto e segnalarlo all'imprenditore. Se l'atto pregiudica gli interessi dei creditori, l'iscrizione del dissenso da parte dell'esperto è obbligatoria, entro dieci giorni dal compimento del fatto da parte dell'imprenditore.

La composizione negoziata può chiudersi con un ventaglio di soluzioni. Secondo l'art.23 CCII, la prima soluzione individuabile consiste nell'individuazione di una soluzione idonea al superamento degli squilibri; secondo questa prima linea, le parti possono giungere:

- Ad un *contratto*, stipulato con uno o più creditori, che dà accesso alle misure premiali disciplinate dall'art. 25 bis nel momento in cui l'esperto indichi nella relazione finale che tale contratto risulti idoneo ad assicurare la continuità aziendale per non meno di due anni;
- Alla *convenzione di moratoria* (art. 62 CCII);
- Ad un *accordo* sottoscritto dall'imprenditore, dai creditori e dall'esperto che produce gli effetti degli articoli 166 co. 3 (che disciplina gli atti esclusi dall'azione revocatoria) e 324 (che esonera dal reato di bancarotta).

Nel caso in cui le trattative non dovessero concludersi in modo positivo e quindi, non sia stata riscontrata una soluzione idonea al superamento degli squilibri, l'imprenditore può:

- Predisporre un piano attestato di risanamento;
- Chiedere l'omologa di un accordo di ristrutturazione dei debiti;
- Proporre domanda di concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio;
- Accedere ad uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza in essere nel CCII, dal D.lgs. 270/199 oppure dal D.L. 347/2003.

Si noti che l'erogazione delle misure premiali non è il solo beneficio ammesso dalla composizione negoziata; ad esempio, in ambito di concordato preventivo: nel concordato preventivo è possibile presentare delle proposte concorrenti oltre alla principale, tuttavia queste possono essere considerate solo se il professionista indipendente (figura diversa dall'esperto della composizione negoziata) attesta che la proposta principale sia idonea ad assicurare il pagamento di non meno del 30% dei crediti chirografari. Però, se è stata avviata la procedura di composizione negoziata, la percentuale si abbassa al 20% (in modo che risulti più agevole perseguire la proposta principale).

Le misure premiali sopracitate, in ambito di un contratto stipulato con uno o più creditori, possono essere concesse solo se precedute dalla composizione negoziata e solo se tale procedura porta ad una soluzione per il superamento degli squilibri. Le misure premiali riguardano principalmente l'ambito fiscale, in particolare:

- A partire dall'accettazione dell'incarico da parte dell'esperto e fino al concludersi delle trattative con una delle soluzioni previste dall'art. 23, commi 1 e 2, lett. b, gli interessi sui debiti tributari del debitore maturano al saggio legale, che dal 1° gennaio 2023 ammonta al 5% (Finanza, 2022);
- Per ciò che attiene a quelle sanzioni tributarie che beneficiano di una riduzione da parte dell'ufficio che le emana e comunque entro la scadenza, vengono ridotte alla misura minima, nel momento in cui la scadenza di suddette sanzioni sia postuma rispetto alla presentazione dell'istanza di composizione negoziata. Per i debiti iscritti a ruolo dovuti da controlli automatici sulle dichiarazioni xyz, è necessario che sia presente un avviso bonario attinente, precedente all'iscrizione al ruolo. L'imprenditore – contribuente che estingue il debito entro trenta giorni dalla consegna dell'avviso bonario, beneficia della riduzione della sanzione nella misura del 30%; la sanzione è ridotta ad 1/3 (10%), nei casi di cui agli artt. 36-bis e 54-bis cit. e a 2/3 (20%) nei casi di cui all'art. 36-ter cit.
- Se, a seguito delle trattative, la procedura dovesse chiudersi con la pronuncia della liquidazione giudiziale, gli interessi e le sanzioni di cui ai punti precedenti si considerano da corrispondere senza beneficiare delle riduzioni di cui ai commi precedenti;

- Sanzioni e interessi sui debiti tributari sorti prima del deposito dell'istanza di accesso alla composizione negoziata e oggetto del procedimento sono ridotti della metà nelle ipotesi dell'art. 23, c. 2.
- Rateazione delle somme dovute e non versate aventi ad oggetto imposte IRPEF/IRES, IRAP, IVA ritenute non ancora scadute.
- Altre disposizioni del TUIR (si applicano gli artt. 88, c. 4 ter e 101, c. 5 del TUIR).

## **2.5 Le disposizioni del Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza e il settore bancario – Le nuove linee guida EBA (*European Banking Authority*), il CCNO e il DSCR.**

A conclusione del capitolo, verrà descritto l'asse banca-codice-impresa alla luce delle nuove disposizioni del Codice della crisi, che trova riscontro con le recenti linee guida formulate dalla European Banking Authority (di seguito, EBA) in tema di valutazione della solvibilità del cliente, mutui e di merito creditizio. Si desidera, in questo modo, esplicitare l'ulteriore legame tra banca, impresa e codice, creando un piano uniforme che accomuni le tre discipline che rispecchiano le fondamenta della vita dell'azienda, poiché si qualifica come triade imprescindibile formata da materie tra di loro complementari. Di fatto, la relazione in essere tra le imprese e gli istituti finanziari quali le banche sono da sempre risultati essenziali specialmente nelle occasioni in cui le imprese abbiano dimostrato delle difficoltà sotto forma di squilibri finanziari, oppure di crisi che rappresentano i momenti in cui l'impresa presenta una maggiore necessità di liquidità, causa episodi di insufficienza dei flussi di cassa, oppure di reiterati ritardi negli incassi che causano deficit di cassa; l'apporto di liquidità richiesto alle banche è altrettanto importante durante la normale gestione dell'impresa, non solo nei momenti di difficoltà. Pertanto, diviene essenziale l'instaurazione di un legame solido e duraturo tra gli istituti banca e impresa, un rapporto basato sulla fiducia e sul continuo dialogo, grazie al quale avviene un maggiore scambio di informazioni di natura qualitativa e quantitativa, oggetto di output degli adeguati assetti societari, i quali, se correttamente costituiti, consentono di provvedere un importante set informativo per continuare ad alimentare il continuo dialogo con l'obiettivo finale di rinforzare il rapporto di fiducia tra banca e impresa.

Il legame tra le linee guida fornite dall'EBA e il Codice della crisi è molto intenso, proprio perché le banche sono tenute alla valutazione del merito creditizio sulla base dei piani prospettici generati, in particolare, dagli (adeguati) assetti amministrativo e contabile delle imprese, tralasciando la richiesta di garanzie solo come ultima opzione disponibile anziché come la fonte principale di rimborso, da

considerarsi esclusivamente nello scenario in cui si intraveda un collasso della situazione di crisi, il quale renda plausibile ritenere che tale scenario si tradurrà probabilmente in insolvenza. La formula che si desidera adottare è anche in questa sede quella del forward looking, sposando perfettamente la logica del nuovo codice; infatti, ora la raccomandazione rivolta alle banche è quella di considerare la capacità attuale e futura dell'individuo, in un'ottica di nuovo approccio circa l'analisi del rischio del cliente (art. 118). Inoltre, all'art. 120<sup>73</sup> <sup>74</sup> viene stabilito che le banche, nel rispetto della loro qualità di intermediari finanziari, dovrebbero prendere maggiormente visione delle stime e della sostenibilità del debito, nonché dei flussi di cassa futuri che il cliente sarà in grado di generare e sui piani aziendali supportati dai flussi stessi; questa richiesta è chiaramente legata alla necessità da parte delle imprese di detenere un assetto amministrativo e contabile adeguati, nel senso che siano in grado di generare flussi informativi e dati attendibili per poter soddisfare i più recenti orientamenti bancari. Difatti, gli adeguati assetti dovrebbero rispondere alla più grande esigenza dell'integrità del patrimonio aziendale e della continuità aziendale, in modo da ridurre al minimo il rischio di squilibri che possano successivamente pregiudicare il merito creditizio; difatti, la predisposizione degli assetti societari adeguati ai sensi dell'art. 2086 c.c. che meglio richiama le disposizioni dell'art. 2381 c.c. traslati nel settore bancario dovrebbero essere capaci di soddisfare diverse necessità, in parte combacianti con le finalità sino ad ora descritte ma non esaustive, infatti oltre alla rilevazione precoce di segnali a testimonianza della presenza di squilibri di natura economica, finanziaria o patrimoniale, di crisi o di perdita della continuità aziendale, deve anche e soprattutto in questa sede saper verificare la sostenibilità dei debiti per i successivi dodici mesi, rilevare delle situazioni debitorie rilevanti, assicurare l'impiego di strumenti di analisi del rischio in termini previsionali e attuali, e assicurare il livello di competenza professionale che dispongono i membri del management, ossia coloro che devono assumere le decisioni.

---

<sup>73</sup> Art. 118, <https://www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/single-rulebook/interactive-single-rulebook/1214>;

<sup>74</sup> Art. 120, <https://www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/single-rulebook/interactive-single-rulebook/1224>;

Nel settore bancario, la perdita della continuità e la solvibilità aziendale sono i rischi maggiormente significativi connessi alla clientela, proprio per questo il corretto monitoraggio dei tre equilibri aziendali costituisce un importante supporto al legame banca-impresa, poiché si attesta che, qualora gli assetti risultino adeguati e non evidenzino segnali di squilibrio, l'azienda è in grado di generare risultati economici favorevoli in futuro, che sia capace di mantenere l'equilibrio tra fonti ed impieghi e che mantenga l'integrità del proprio patrimonio nel tempo<sup>75</sup>. La costituzione degli adeguati assetti societari fornisce un flusso informativo notevole che funge quasi come un sigillo di garanzia agli intermediari finanziari, il quale influirà sul loro giudizio in termini di rating creditizio e quindi un minor costo del denaro per l'accesso al credito.

La prospettiva dell'andamento economico, finanziario e patrimoniale dell'impresa costituisce un elemento indispensabile per le banche per quanto riguarda la corretta considerazione del merito creditizio e di conseguenza anche il mantenimento e la concessione dell'erogazione del credito. Grazie alle nuove linee guida della European banking Authority gli intermediari finanziari dovranno effettuare una valutazione del merito di credito imprenditoriali tramite un processo maggiormente circostanziato, che dovrà essere basato sia su dati consuntivi, i quali continuano a preservare la loro importanza, ma anche su dati prospettici che garantiscono il flusso informativo necessario per la valutazione futura del credito, in ottemperanza altresì degli obblighi imposti dall'IFRS 9 in tema di rilevazione delle perdite attese sui crediti concessi dalle banche alle imprese.

### *2.5.1 Il CCNO*

In ambito di indebitamento bancario, nasce in maniera spontanea il collegamento con il concetto di sostenibilità del debito contratto dall'impresa, poiché il modo con cui l'impresa definisce le sue politiche di investimento si riflette direttamente sulle fonti di finanziamento da cui intende attingere e, di conseguenza, costruisce la composizione del

---

<sup>75</sup> DI PINTO S., *“Una diversa e rinnovata visione del rapporto banca – impresa: adeguati assetti organizzativi aziendali, linee guida EBA e accesso al credito per le imprese. Obblighi e opportunità alla luce degli ultimi importanti cambiamenti normativi”*, 26 febbraio 2023.

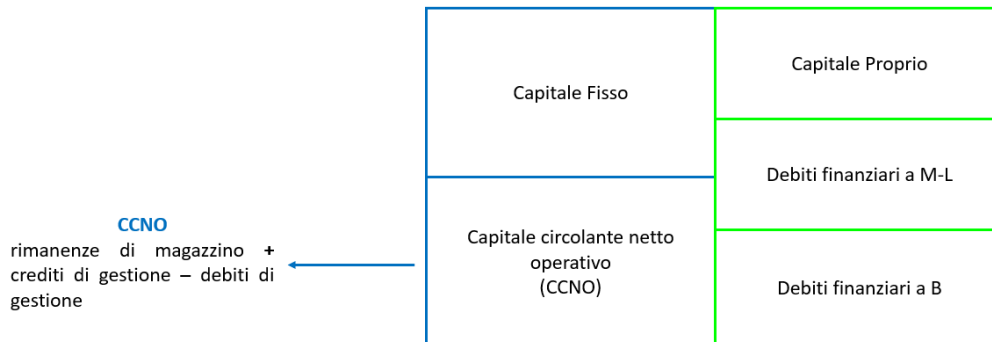
capitale dell'impresa stessa, tra fisso e circolante. Tuttavia, accanto ai concetti di indebitamento e di sostenibilità del debito, senza dubbio di rilevanza indiscutibile, risulta doveroso menzionare l'importanza del CCNO, ossia del capitale circolante netto operativo. Tale grandezza riveste un ruolo finanziario e bancario importantissimo in ambito di valutazione e concessione degli affidamenti, poiché indirizza gli accordati, quali principali fonti di finanziamento a breve. Oltre a ciò, il CCNO costituisce la sintesi del ciclo produttivo aziendale, poiché riassume al suo interno le fasi del ciclo produttivo dell'azienda e ne dimostra i continui flussi di costi e ricavi che intercorrono dall'inizio alla fine del ciclo produttivo. Ogni ciclo produttivo si forma da fasi ripetute, che partono dall'acquisto delle materie prime che verranno successivamente, in una seconda fase, trasformate e poi vendute; tali avvenimenti, per quanto ciclici, non generano i medesimi risultati in tutte le imprese, poiché è chiaro che se i gli esborsi per pagare le materie avvengono in un momento antecedente agli incassi dovuti dalle vendite, si creerà un fabbisogno di risorse finanziarie, mentre al contrario, qualora gli incassi precedano i pagamenti invece, si generano delle risorse finanziarie; il fabbisogno oppure la risorsa finanziaria prende il nome di CCNO<sup>76</sup>. Tale grandezza può considerarsi come un ulteriore raccordo tra impresa e banca, che dal medesimo valore possono trarre informazioni indispensabili per più tipi di valutazioni; in particolar modo, la banca effettua una valutazione basata sul CCNO per la concessione delle fonti di finanziamento alle imprese.

Il CCNO si compone di tre elementi: il magazzino, i crediti (verso clienti, verso controllate di natura commerciale, e tutti quelli che rientrano nella gestione caratteristica) e i debiti di gestione (debiti verso fornitori, verso dipendenti, verso istituti previdenziali e in generale tutti i debiti operativi) che ancora non si sono tramutati in costi e quindi in uscite di denaro. In base alla composizione del CCNO e quindi alle varie combinazioni dei suoi tre componenti, si effettuano valutazioni di tipo diverso circa la corretta forma di finanziamento da erogare all'impresa. Il CCNO rappresenta una grandezza prospettica e quindi che guarda al futuro (forward looking) che indirizza le politiche finanziarie attuali.

---

<sup>76</sup> SCLIP A. in *"Analisi e valutazione finanziaria d'impresa"* di BELTRAME F., BERTINETTI G.S., SCLIP A., 2021, G. Giappichelli Editore, Torino, pag. 23-24.

**Figura 8: La composizione del CCNO e il suo ruolo nello stato patrimoniale.**



Fonte: BELTRAME F., BERTINETTI G.S., SCLIP A., 2021.

Il CCNO riguarda quella parte di capitale investito finalizzata alla copertura dei fabbisogni della gestione operativa in termini finanziari; l'altro lato del capitale investito, denominato "capitale fisso" altresì detto "immobilizzato", riguarda gli investimenti in beni pluriennali necessari allo svolgimento della normale attività produttiva.

Continuando con la descrizione della funzionalità del CCNO ed entrando più nello specifico, le imprese di minori dimensioni sono coloro che propendono maggiormente all'indebitamento di breve termine, facendo quindi riferimento all'ammontare del CCNO, che esprime il fabbisogno di fonti necessarie per coprire gli impegni di gestione corrente. Solitamente le forme di finanziamento a breve termine sono rappresentate dai cosiddetti "debiti rotativi", denominazione dovuta alla movimentazione veloce, e possono essere, ad esempio, l'apertura del credito in conto corrente, tramite i fidi; a loro volta, i fidi possono qualificarsi come "fidi revoca", altresì chiamati "in bianco" poiché si tratta di un finanziamento che di base non richiede alcuna garanzia. Il suo funzionamento è valido se all'interno del CCNO dell'impresa è presente un magazzino consistente, grazie a questa tipologia di



finanziamento a breve, la banca concede un accordato (una sorta di tetto massimo) di credito sotto il quale l'impresa deve muoversi. Se, invece, il CCNO dell'azienda fosse composto per lo più da crediti, si propende per l'utilizzo del fido autoliquidante, che si "autoalimenta", nel senso che ha un meccanismo di funzionamento tale per cui la banca anticipa le entrate in funzione di fatture o di ricevute di clienti che le vengono attestati (es. anticipo di fatture). Quest'ultima opzione vanta una maggior affidabilità agli occhi della banca poiché il credito viene attestato da documenti esistenti, resta comunque ferma l'evenienza che possano verificarsi degli insoluti.

Parlando invece di finanziamenti nel medio/lungo termine, per le imprese che lo richiedono, questi sono spesso accompagnati da un piano di ammortamento, difatti i principali si distinguono in mutui e finanziamenti, ma anche il leasing finanziario e il mutuo obbligazionario possono essere delle valide alternative, sebbene il mutuo obbligazionario non sia il tipo di finanziamento adatto per tutti i tipi di aziende; in particolare, si precisa che è raccomandato per quelle aziende che presentano grandi volumi di vendita per far fronte agli ingenti costi iniziali per l'emissione del prestito. Tali fonti di finanziamento, denominati finanziamenti rateali, poiché presuppongono un rimborso a rate. In tale circostanza, i finanziamenti appena menzionati riguardano il fabbisogno di struttura, e quindi il capitale fisso, per la parte non coperta dal capitale proprio, ossia dall'*equity*.

Altro importante aspetto del CCNO riguarda il suo utilizzo nella valutazione dell'equilibrio patrimoniale, proprio perché viene verificato il corretto impiego delle fonti di finanziamento per il sostentamento dei fabbisogni. Si calcola il coefficiente di copertura del capitale fisso.

**Figura 9: Il calcolo del capitale fisso.**

$$\text{Copertura capitale fisso} = \frac{\text{Capitale proprio} - \text{Debiti finanziari M-L}}{\text{Capitale Fisso}}$$

Fonte: rielaborazione dell'autrice.

Ed è un valore espresso in percentuale. Qualora gli investimenti in capitale fisso, altresì denominati investimenti a , risultino finanziati da fonti a lenta (o anche a nulla) rotazione, come il capitale di rischio e debiti finanziari a medio lungo termine, allora è garantito l'equilibrio patrimoniale dell'impresa; di contro, si assicura l'equilibrio patrimoniale di breve termine qualora gli investimenti con rotazione veloce, espressi dal CCNO, risultino totalmente coperti con le fonti a breve termine e una maggiore difficoltà ad onorare le scadenze dei debiti<sup>77</sup>.

\*\*\*

A conclusioni del presente capitolo, si riepilogano le principali argomentazioni nell'ottica di elaborare un sunto che richiami gli spunti fondamentali dell'analisi.

Alla luce di quanto fino ad ora scritto, l'intento del Legislatore della crisi consiste nell'espandere una cultura imprenditoriale più consapevole e matura, ciò in quanto l'adeguatezza degli assetti di cui all'art. 2086 c.c. è volta ad una più matura e corretta gestione imprenditoriale, che però siano *anche* in funzione della tempestiva rilevazione della crisi d'impresa; il C.C.I.I. non interessa esclusivamente le imprese in difficoltà, anzi investe quelle ancora sane dell'onere di dotarsi del più idoneo controllo di gestione ad integrazione del principio di corretta amministrazione. L'importanza dei sistemi di programmazione e controllo risiede nella loro capacità di permettere all'impresa di definire degli obiettivi coerenti con uno scenario futuro e in tal senso, valutare la fattibilità e le possibili conseguenze che le decisioni assunte oggi porteranno in futuro. Tanto prima viene diagnosticata la patologia, tante più possibilità ci saranno per risolverla. Nella logica di sequenza della predisposizione degli adeguati assetti si rispecchia l'itinerario di una completa organizzazione d'impresa che consenta di operare in maniera consapevole e più sicura, in primis dal punto di vista dell'imprenditore stesso o comunque del management: l'assetto organizzativo consente,

---

<sup>77</sup> MUSCETTOLA M., GALLO M., "Analisi di bilancio ai fini dell'accesso al credito. Guida per imprese", 2010, FrancoAngeli, Milano.

qualora adeguatamente impostato, la base di partenza del lavoro, che assegna mansioni ben specifiche a soggetti ben inquadrati, avendo la possibilità di avere un quadro chiaro a monte della divisione dei task e soprattutto delle responsabilità che ne derivano; questo assolve tutt'al più alla pregnante attività di controllo e monitoraggio, indispensabile al giorno d'oggi per una corretta amministrazione. La più intensa attività di controllo e di monitoraggio viene accentrata all'interno dell'assetto contabile, che svolge una serie di attività partendo dall'analisi dei dati fino ad arrivare alla produzione di informazioni comprensibili agli utenti al fine di consentire una valutazione più puntuale possibile sull'andamento di gestione. Il Legislatore, con l'introduzione della composizione negoziata, ha provveduto al disegno di strumenti e di misure in funzione della tempestiva rilevazione della crisi d'impresa, consentendo all'imprenditore che si trovi in stato di difficoltà (e non esclusivamente di crisi) di poter beneficiare del supporto di esperti e di professionisti per la ricerca dell'equilibrio, confermando ancora una volta il cambiamento di *mindset* della nuova disciplina, diametralmente opposto rispetto alla precedente. Infine, appare interessante l'intensificazione del rapporto impresa-banca; quest'ultima, d'ora in avanti dovrà necessariamente basarsi sugli adeguati assetti per la valutazione del merito creditizio dell'impresa cliente, per i finanziamenti ma non solo.

Da quanto analizzato nel presente capitolo, il principale elemento caratterizzante degli assetti, al fine di qualificarli adeguati, è insito nella loro capacità di elaborare dati per fornire informazioni. Questo poiché ogni assetto dev'essere adeguato alla natura e alle dimensioni della società e, pertanto, non possono esistere degli standard o dei modelli applicabili alle più diverse tipologie di società, che baseranno le loro scelte di gestione in primis sul settore merceologico di riferimento, ma successivamente anche ad altri aspetti, quali alle dimensioni, alla natura giuridica e via dicendo. Proprio per questa particolarità degli assetti, ossia nella loro estrema personalizzazione, in funzione dell'impresa oggetto di interesse, l'unico parametro di valutazione utilizzabile è proprio la capacità di dotazione di informazioni valide, attendibili ed utili, frutto di un processo di elaborazione dei dati di interesse.

## 2.6 Valutazione degli adeguati assetti.

Nel corso dell'elaborato è stato fatto riferimento diverse volte ai criteri di "natura e dimensione dell'impresa" in tema di adeguatezza degli assetti; il riferimento ricorrente, specialmente a riguardo del criterio dimensionale è doveroso in quanto, date la grande quantità di tipologie aziendali esistenti, appare alquanto difficile elaborare un pacchetto di soluzioni efficace per qualsiasi specie di realtà economica. Nonostante i contributi da parte della dottrina siano molteplici e costituiscano un valido spunto per l'implementazione degli adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili, è necessario adottare un ulteriore criterio di valutazione degli stessi, basato sulla bontà delle informazioni che scaturiscono dall'adozione degli adeguati assetti, indipendentemente dagli strumenti che li compongono. Di fatto, la valutazione dell'adeguatezza dovrà incentrarsi sulla qualità delle informazioni prodotte, lasciando alla società la libertà di scelta circa la disposizione degli strumenti che ritiene essere migliori nella rappresentazione delle dinamiche di gestione, premesso l'importanza fondamentale circa la qualità dell'informazione scaturita dall'assetto amministrativo, che durante il processo di elaborazione dei dati, sarà colui che dovrà fornire il set informativo necessario al management. Secondo Massaro e Dimastromatteo<sup>78</sup>, la valutazione degli adeguati assetti deve necessariamente tener conto del grado di utilità delle informazioni provenienti dagli stessi, nonché rispettare delle specifiche caratteristiche.

La prima caratteristica prende il nome di rilevanza (o anche materialità), intesa come rilevanza delle informazioni da considerare nel processo decisionale, ad esempio quelle riconducibili all'utilizzo di strumenti attendibili come business plan o altre tipologie di strumenti come budget o piani di tesoreria. La necessità di individuare le sole informazioni rilevanti risiede nel fatto che troppi dati possono risultare fuorvianti nel processo di valutazione dei dati e occorre pertanto una scrematura degli stessi in modo che il processo di valutazione sia

---

<sup>78</sup> DIMASTROMATTEO F., MASSARO M., *"Adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili per prevenire la crisi"* (a cura di) PANIZZA A., Wolters Kluwer, dicembre 2023.

focalizzato sull'insieme di dati effettivamente utili che influiscono analisi. È essenziale la capacità da parte dell'azienda di incrociare i dati veramente utili senza però trascurare dei tratti fondamentali.

Segue il requisito della sistematicità (anche detta completezza) che fa riferimento all'attitudine da parte dell'azienda di generare informazioni utili al fine della corretta rappresentazione della stessa, tramite l'adeguata periodicità delle analisi svolte e quindi della loro costanza, che permette un'analisi continua nel tempo, ottenendo così una visione generale del fenomeno oggetto di osservazione, che completa la rilevanza dell'analisi e inficia nella rilevanza dei dati.

Segue il tratto della tempestività, ossia la velocità con la quale un determinato avvenimento si manifesta e la propria comunicazione ai fini informativi. La tempestività è una qualità che gioca un ruolo critico soprattutto in ambito di crisi d'impresa (ma non solo), una fase in cui le informazioni devono essere aggiornate in tempi minori rispetto al normale andamento di gestione. Proprio per rispettare tal requisito è necessario che le informazioni che investono i diversi processi aziendali risultino periodicamente aggiornate al verificarsi di ogni avvenimento significativo, in modo da garantire un set informativo veloce e completo che possa essere di ausilio nelle fasi decisionali.

Successivamente vi è l'aspetto dell'accessibilità, ossia alla facilità con la quale l'azienda è in grado di entrare in contatto con le informazioni rilevanti ai processi aziendali; tale aspetto è strettamente connesso con la caratteristica della semplicità dell'analisi saliente, intesa come la capacità di interpretare in maniera semplice i dati risultanti dal processo di produzione. Le informazioni devono risultare il più possibile comprensibili al lettore, in modo che sia agevole anche la comprensione del fenomeno e il proprio studio.

Infine, una qualità molto importante dell'assetto riguarda la propria flessibilità, cioè alla possibilità di modificare gli strumenti che costituiscono gli assetti in base al mutare dell'ambiente di riferimento.

### **3. STRUMENTI A SUPPORTO DELLA PREVENZIONE DELLA CRISI D'IMPRESA: UTILIZZO DI UN CASE STUDY**

#### **3.1 Caso di studio: la Società.**

Nel presente capitolo verrà presentata l'analisi di una nota S.p.A. italiana, appartenente al settore merceologico con codice ATECO 289300; l'analisi contempla diversi aspetti di gestione che possono essere utili, oltre che al normale processo di controllo, anche al fine della preventiva rilevazione della crisi d'impresa. Per poter utilizzare i vari strumenti e per il processo di analisi e interpretazione dei dati, verrà utilizzato il software CR Model, che, in base allo strumento utilizzato, in determinati casi richiederà dei dati specifici ottenuti dal database Aida, mentre in altri casi i dati dovranno essere richiesti direttamente alla società.

L'analisi che seguirà si incentrerà principalmente nel processo di analisi dei dati in modo da costruire un'analisi intorno alle principali variabili economiche con lo scopo di valutare l'andamento dell'attività nel corso di un intervallo di tempo pari a 10 anni, cosicché sia possibile, una volta raggiunta la comprensione dello storico della società, formulare ipotesi coerenti per il futuro, che verranno esplicitate in documenti interni quantitativi e qualitativi come budget e business plan.

Il processo di interpretazione dei dati verrà favorito anche dai numerosi grafici scaturenti dall'analisi dei dati immessi nel programma, che offriranno un supporto visivo che renderà più immediato la comprensione dell'andamento dell'attività nel tempo.

### 3.2 Analisi dell'ambiente macroeconomico.

Il punto di partenza dell'analisi risiede nell'esplorazione dell'ambiente esterno, ossia tutto ciò che circonda l'azienda e che può avere influenze apprezzabili su di essa. Il cosiddetto «*Macroambiente*»<sup>79</sup> si compone di forze esterne che non sono direttamente controllabili dall'impresa, che costituiscono minacce ma anche opportunità per la stessa. Un metodo efficace per lo studio del macroambiente è certamente l'analisi *Pestel*.

L'analisi *Pestel* studia il macroambiente scomponendolo nei suoi sei elementi: l'ambiente politico (P), l'ambiente economico (E), l'ambiente sociale (S), l'ambiente tecnologico (T), l'ambiente ecologico (E) e l'ambiente legale (L).

L'obiettivo di suddetta analisi è di verificare l'allineamento dell'impresa all'ambiente esterno e alle principali forze che lo compongono, in modo anche da poter aggiustare e creare un migliore *strategic fit*. L'importanza dell'analisi del Macroambiente risiede nella verifica della coerenza tra le risorse interne e l'ambiente esterno all'azienda, che forma parte di un processo strategico: le aziende che non raggiungono un livello minimo di coerenza strategica con l'esterno sono a maggior rischio di sopravvivenza nel mercato e necessiteranno di interventi di ristrutturazione<sup>80</sup>. L'analisi effettuata sull'azienda prevede primariamente l'individuazione di una serie di variabili che compongono i vari ambienti, in modo da permettere la valutazione delle minacce e delle opportunità che lo governano.

L'ambiente politico contiene le influenze derivanti direttamente dal potere politico, sia nazionale che sovranazionale (quali ad esempio l'UE o l'OMC) e in generale tutti gli aspetti dell'organizzazione dello Stato che possono riflettersi in modo apprezzabile sui processi commerciali dell'azienda. Nel caso specifico le variabili considerate sono le seguenti:

- Governo attuale stabile (Euromedia Research);
- Politica doganale sui mercati principali agevole;

---

<sup>79</sup> PELLICELLI A., *Marketing strategico e branding*, G. Giappichelli Editore, Torino, 2012.

<sup>80</sup> MASSARO M., *Strategic (Mis)Fit e corporate restructuring partendo dall'esperienza di uno stato islamico*, G. Giappichelli Editore, Torino, 2022.

- Legislazione sociale e del lavoro;
- Burocrazia corposa;
- Tensioni politiche attuali (es. guerra).

L'ambiente economico mostra la situazione macroeconomica del paese o dell'area in cui l'azienda oggetto di osservazione si trova ad operare. Nel caso specifico le variabili considerate sono le seguenti:

- Tasso di crescita del PIL in aumento
- Distribuzione della ricchezza della popolazione;
- Evoluzione del comportamento dei consumatori;
- Aumento del costo del lavoro
- Tasso di disoccupazione in diminuzione

L'ambiente socioculturale riguarda le caratteristiche della popolazione e dei consumatori. Le variabili che permettono una più profonda conoscenza del comportamento dei consumatori sono così riepilogate:

- Invecchiamento della popolazione;
- Basso tasso di natalità;
- Evoluzione dei livelli di istruzione;
- Elevata mobilità sociale;
- Livelli di sindacalizzazione.



L'ambiente tecnologico considera i progressi tecnologici e l'innovazione in un dato contesto. Le variabili considerate caratterizzanti per l'ambiente tecnologico sono di seguito elencate:

- Evoluzione tecnologica veloce;
- Obsolescenza impianti;
- Impatto delle tecnologie emergenti;
- Costo delle comunicazioni;
- Attività di ricerca e sviluppo.

L'ambiente ecologico comprende tutto ciò che riguarda la protezione del pianeta. Nello specifico, le variabili considerate al fine di tale analisi sono, ad esempio:

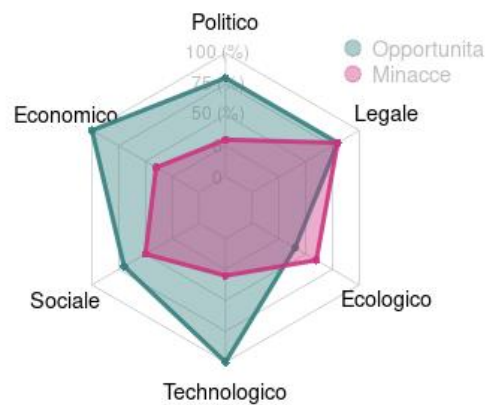
- Inquinamento ambientale;
- Sistema gestione rifiuti;
- Clima attuale.

L'ambiente legale considera il quadro normativo del paese in cui l'azienda opera e ricomprende leggi, accordi, regolamenti interni etc. nello specifico, le variabili considerate per l'analisi dell'ambiente legale sono:

- Leggi sulla tutela ambientale;
- Regolamentazione del commercio;
- Leggi fiscali;
- Leggi tutela lavoratori.

Dall'analisi di tutti gli ambienti composti nell'analisi Pestel e tenuto conto dei pesi che l'impresa in questione assegna alle varie componenti, il grafico seguente mostrano le opportunità e le minacce presenti nelle varie aree del Macroambiente.

**Grafico 1: Analisi del Macroambiente.**



*Fonte: elaborazione dell'autrice.*

### 3.3 Analisi di settore.

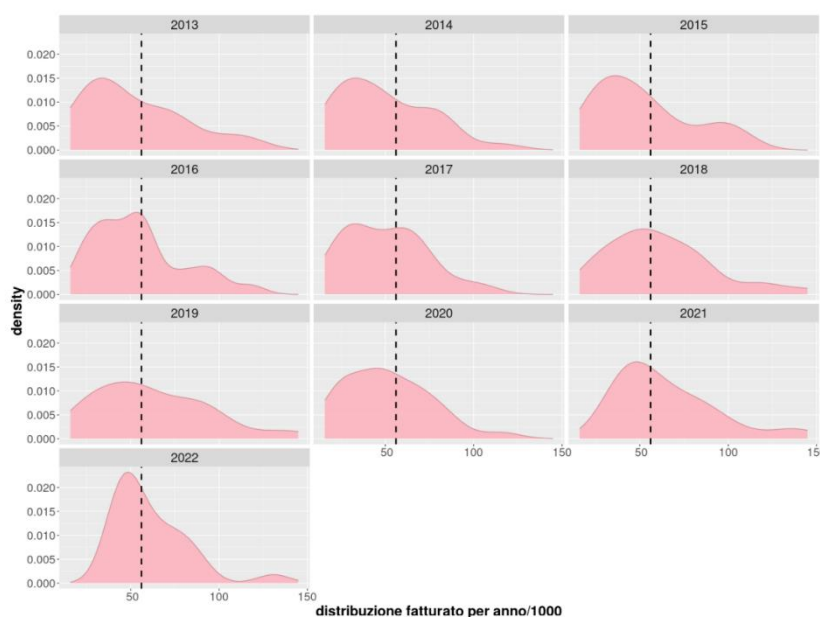
L'analisi di settore è un'indagine volta allo studio dello sviluppo generale di domanda e offerta per poter comprendere meglio il contesto competitivo nel quale l'azienda opera. Lo scopo di questa analisi risiede nello studio della potenziale domanda di mercato, nello stabilire il livello della densità concorrenziale e nella determinazione del peso dei canali distributivi. La consapevole conoscenza dei mercati di riferimento è un elemento indispensabile per poter elaborare un business plan e renderlo attuabile (e coerente)<sup>81</sup>. Nel caso specifico si focalizza l'attenzione sulle caratteristiche dell'offerta studiando le altre imprese operanti nel medesimo comparto dell'azienda che si intende approfondire. Nell'ambito specifico sono stati analizzati

---

<sup>81</sup> Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, *Linee guida alla relazione del business plan*.

complessivamente un numero di anni pari a 10. Focalizzando l'attenzione al solo ultimo anno di indagine (il 2022), sono state considerate 35 aziende, comprese tra un fatturato minimo pari a € 40.533 e massimo pari a € 231.414 che presentano un valore medio pari a € 82.975 e una deviazione standard pari a 50.689,39. Nello svolgimento dell'analisi, per rendere i dati più comprensibili, sono state eliminate le imprese considerate "outliers" nella misura del 5%. Si ricorda che in statistica i dati considerati "outliers" costituiscono quelle osservazioni che differiscono dalle altre. Nel caso in esame, sono state tagliate le code inferiori e superiori della distribuzione per un valore complessivo pari al 5% della distribuzione del campione. L'analisi dei grafici di distribuzione del fatturato, all'interno del decennio analizzato, viene sintetizzata nei grafici sotto riportati. I grafici indicano lungo l'asse delle ordinate la distribuzione delle aziende, mentre lungo l'asse delle ascisse i valori in termini di fatturato. La linea tratteggiata rappresenta i valori medi lungo l'intero periodo di osservazione eliminati gli outliers. Distribuzioni con "la gobba" a sinistra della media indicano distribuzioni asimmetriche in cui molte aziende evidenziano valori inferiori alla media e poche si presentano con valori superiori alla media. Viceversa, grafici con "la gobba" a destra del valore medio indicano che la maggior parte delle imprese presenta valori superiori alla media.

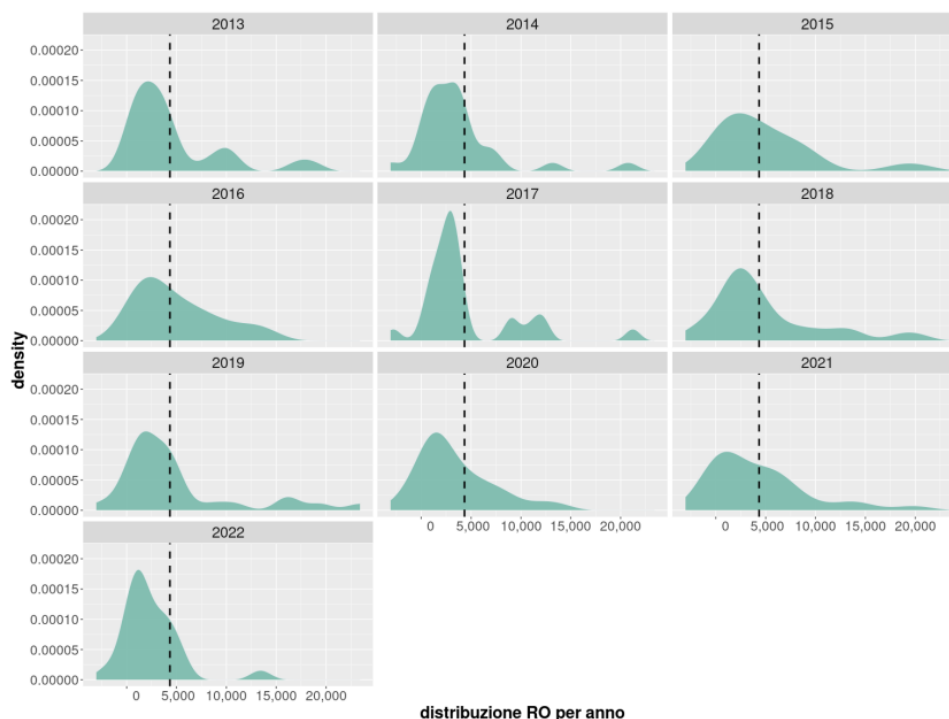
**Grafico 2: Distribuzione fatturato per anno.**



Fonte: elaborazione dell'autrice.

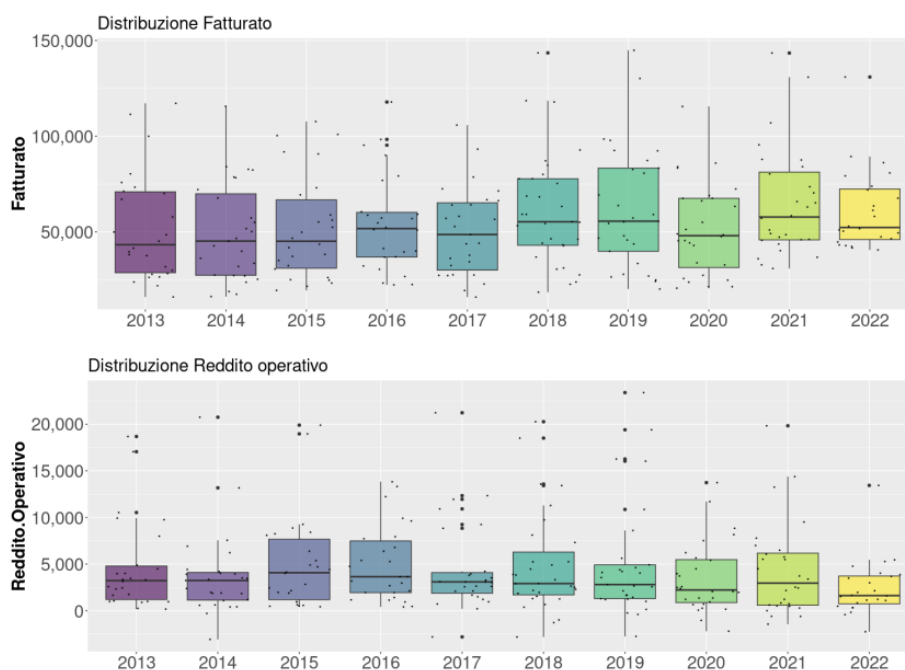
Approfondendo le dinamiche del reddito operativo delle 35 imprese considerate nell'ultimo esercizio, si possono fare alcune considerazioni di sintesi. Focalizzandosi sull'ultimo anno di analisi (il 2022), è possibile osservare come il risultato operativo minimo riconosciuto dalle imprese del campione risulti essere pari a € -57.134, mentre quello massimo ammonta a € 66.525. I valori medi registrati ammontano ad € 4.487 con una deviazione standard pari a 17.579,72. Anche in questo caso si è provveduto ad eliminare dall'osservazione gli outliers. Nello specifico, sono state eliminate le code inferiori e superiori per un valore complessivo pari al 5 percento della distribuzione del campione. Come nel caso del fatturato, i grafici indicano lungo l'asse delle ordinate la distribuzione delle aziende, mentre lungo l'asse delle ascisse i valori in termini di risultato operativo. La linea tratteggiata rappresenta i valori medi lungo l'intero periodo di osservazione eliminati gli outliers. L'interpretazione richiama quella già esposta per i grafici del fatturato.

**Grafico 3: Distribuzione reddito operativo per anno.**



Fonte: elaborazione dell'autrice.

#### Grafico 4: Distribuzione fatturato e reddito operativo.



Fonte: elaborazione dell'autrice.

Approfondendo ulteriormente l'evoluzione temporale dei valori di fatturato e risultato operativo si possono fare alcune considerazioni ulteriori. In particolare, è possibile sintetizzare i valori nella tabella sotto riportata.

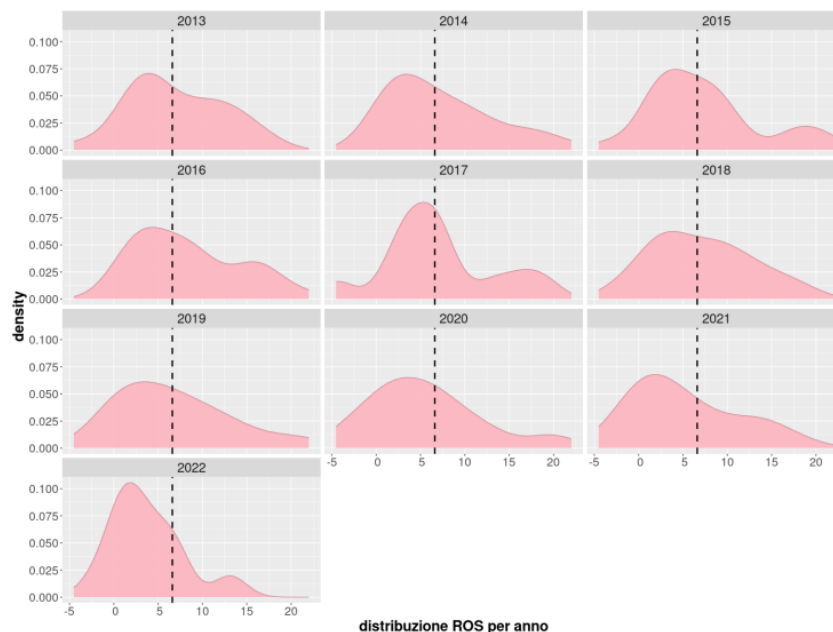
**Tabella 1: evoluzione temporale dei valori di fatturato e risultato operativo.**

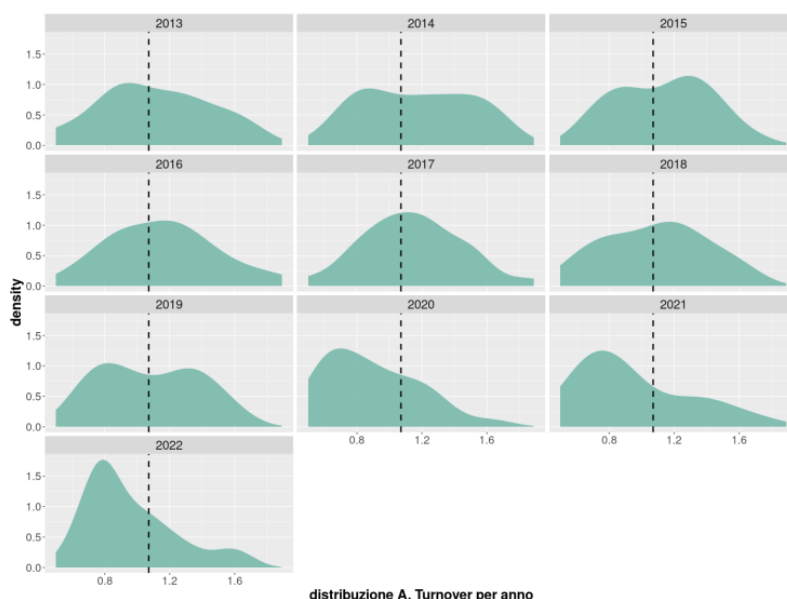
Anno	Fatturato	Risultato Operativo
2013	52.154,1	4.642,7
2014	49.411,2	3.691,1
2015	51.972,0	5.058,7
2016	54.256,4	5.033,0
2017	50.055,6	4.487,2
2018	61.453,7	4.919,7
2019	62.481,4	5.051,5
2020	51.243,6	3.448,7
2021	65.115,3	4.355,6
2022	61.122,2	2.439,3

Fonte: elaborazione dell'autrice.

Le misure del ROS e dell'Asset turnover consentono un approfondimento sulla distribuzione delle aziende in termini di capacità di produrre reddito a seguito delle vendite effettuate (l'indice ROS è calcolato come Risultato operativo / Ricavi di vendita) e della capacità degli investimenti effettuati di generare fatturato (l'indice Asset Turnover è prodotto come risultato di Ricavi di Vendita / Totale capitale investito). Analizzando i valori del campione osservato è possibile riconoscere come focalizzandosi sull'ultimo anno di osservazione (il 2022), il valore di ROS massimo registrato evidenzia un valore pari a 28,15 percento mentre il minimo registrato ammonta invece a -12,29 sempre in percentuale. I valori di ROS medio ammontano a 3,89, con una deviazione standard pari a 7,83. In altri termini è possibile affermare che per ogni 100 euro di fatturato, a livello medio di settore le aziende osservate sono capaci di produrre 3,89 euro di risultato operativo. La distribuzione dei valori di ROS viene sintetizzata nei seguenti grafici. Come per le precedenti rappresentazioni, la linea tratteggiata rappresenta i valori medi dell'intero periodo osservato.

**Figura 5: Distribuzione ROS e ASSET TURNOVER.**





Fonte: elaborazione dell'autrice.

Approfondendo l'evoluzione temporale dei valori di ROS e Asset turnover si possono fare alcune considerazioni ulteriori. In particolare, analizzando i valori medi delle due dimensioni lungo l'arco temporale analizzato i valori sono sintetizzati nella tabella sotto riportata.

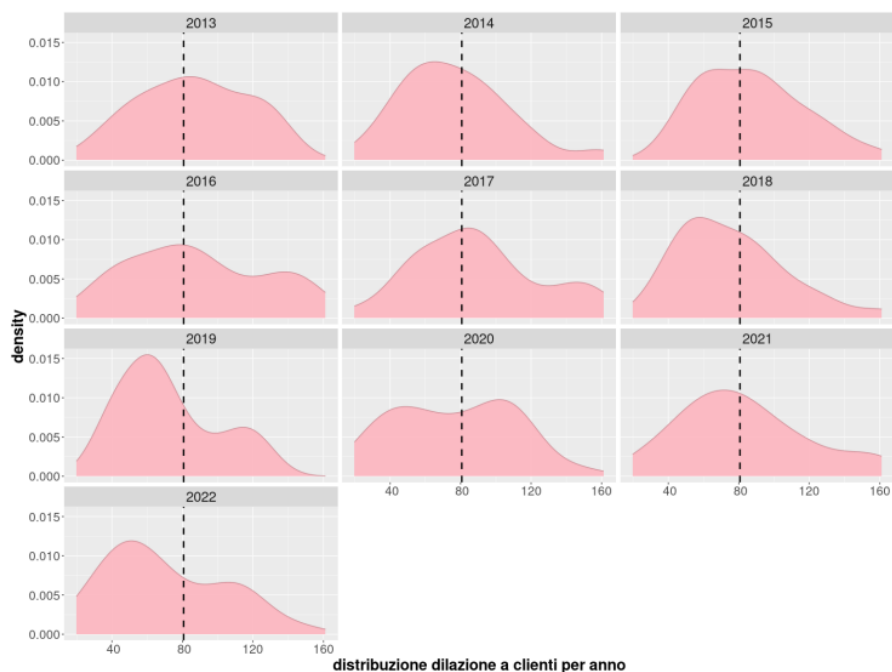
**Tabella 2: evoluzione temporale dei valori di ROS e ASSET TURNOVER.**

Anno	ROS	Asset Turnover
2013	7,02	1,11
2014	7,28	1,17
2015	7,34	1,13
2016	8,38	1,16
2017	6,97	1,14
2018	7,15	1,09
2019	6,76	1,08
2020	5,54	0,89
2021	5,26	0,95
2022	3,75	0,96

Approfondendo la dinamica delle relazioni che le aziende del settore hanno con clienti e fornitori si possono fare alcune ulteriori considerazioni. In particolare, la dilazione media concessa ai clienti dalle aziende del settore è pari a 71,46, con una deviazione standard di 37,77. Il valore minimo registrato risulta essere 4,81, mentre quello massimo risulta essere pari a 146,64. Approfondire le dinamiche di tale indicatore consente da un lato di approfondire i rapporti di forza tra le

aziende del settore e i relativi clienti, dall'altro, se osservate in maniera dinamica nel tempo, di comprendere anche eventuali mutamenti nelle stesse e/o maggiori e minori difficoltà ad incassare.

**Figura 6: Distribuzione dilazione clienti per anno.**



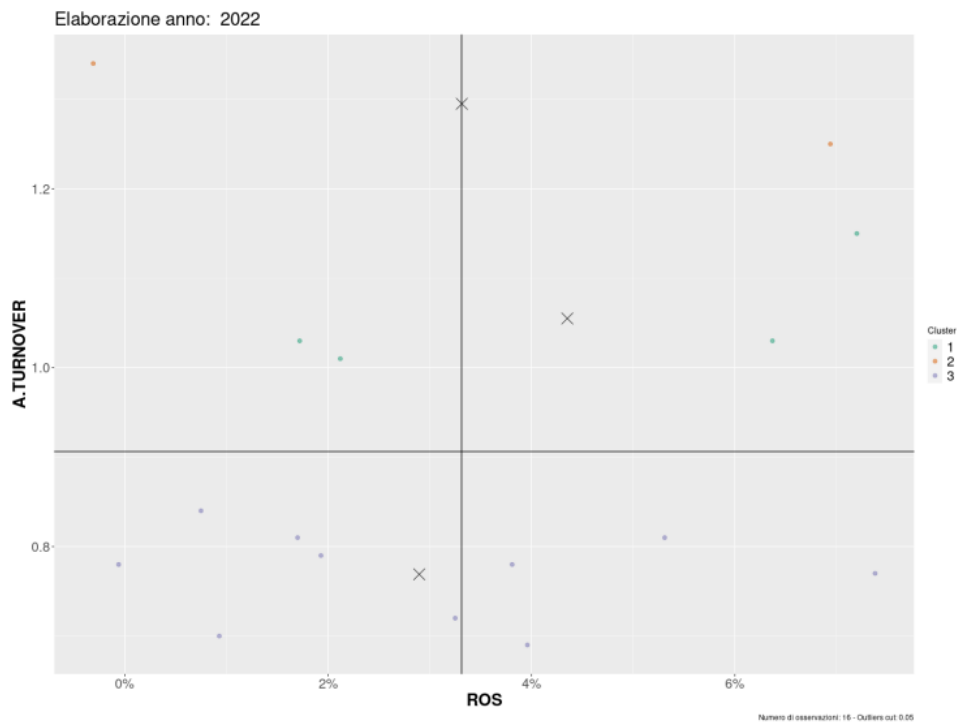
Fonte: elaborazione dell'autrice.

Approfondendo invece la dinamica delle relazioni con i fornitori si può osservare come il valore medio di dilazione concesso dai fornitori risulta essere pari a 104,18, con una deviazione standard di 45,3. I valori sono compresi tra un minimo di 8,54 e un massimo di 219,15. Approfondendo i valori dell'ultimo anno è possibile effettuare alcune ulteriori considerazioni. In particolare, è possibile mettere a sistema la dinamica dei risultati in termini di *return on sale* e di *asset turnover*. Nello specifico, incrociando queste due dimensioni è possibile riconoscere un grafico a due assi. Tracciando due rette corrispondenti ai valori medi di ROS e Asset Turnover si delineano 4 quadranti come nella figura di seguito riportata. I colori rappresentano i 3 cluster definiti secondo una metodologia detta K-Means. Questa tecnica utilizza un algoritmo di tipo interattivo che raffina la suddivisione degli oggetti a ogni ciclo e si basa sul concetto di centroide, ossia un punto nello spazio che rappresenta l'osservazione media del cluster. Le X riportate sul grafico rappresentano i valori dei centroidi per ogni cluster. I centroidi



che si allineano lungo l'asse delle Y indicano come i gruppi sono stati costruiti prevalentemente come capacità di incrementare il proprio Asset Turnover, ossia come capacità di sfruttare gli investimenti effettuati. Cluster che si allineano lungo l'asse delle X indicano aziende che si raggruppano per la loro capacità di realizzare margine sulle vendite e quindi classificano diversi gruppi di imprese sulla base della loro capacità di realizzare maggiore reddito a fronte delle vendite effettuate.

**Figura 7: dinamica dei risultati in termini di *return on sale* e di *asset turnover* secondo l'algoritmo k-means.**



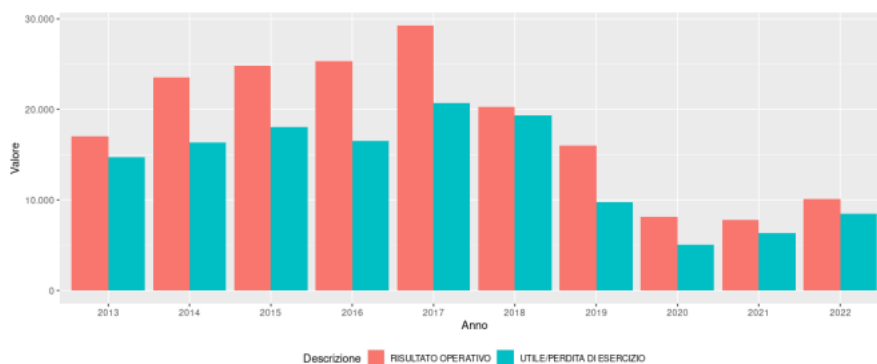
Fonte: elaborazione dell'autrice.

### 3.4 Analisi di bilancio dell'azienda.

La presente relazione analizza la situazione economico-finanziaria dell'azienda oggetto di studio, sviluppata nel periodo 2013 - 2022 e compara i risultati ottenuti dall'azienda con quelli dei principali competitors. L'analisi è stata fatta elaborando i dati di bilancio con approcci tipici della dottrina economico-aziendale italiana. A seguito dell'analisi di stato patrimoniale, conto economico e all'elaborazione del rendiconto finanziario e al calcolo degli indici, i cui calcoli non verranno esplicitamente rivelati per motivi di riservatezza, si intendono rappresentare i seguenti risultati.

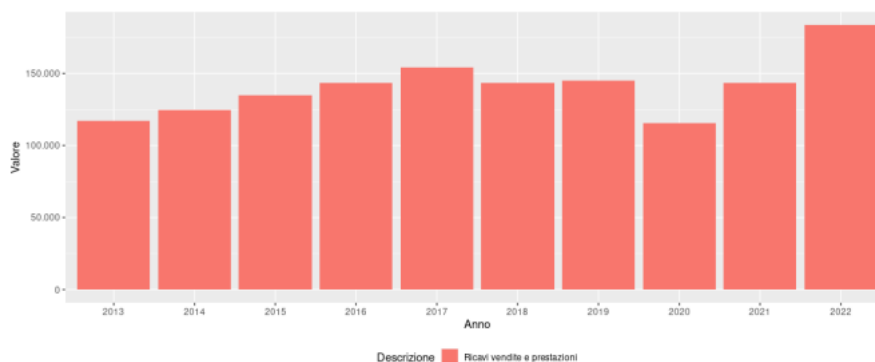
Analizzando la dimensione economica si può osservare come la società oggetto di studio evidenzi un reddito netto nel periodo considerato che si attesta su valori massimi pari a € 20.705 e minimi pari a € 5.040. Nello specifico, comparando i valori del primo e dell'ultimo anno, si osserva una tendenza decrescente con un utile netto registrato nell'ultimo periodo pari a € 8.479. Approfondendo le dinamiche di tale andamento, si può concentrare l'attenzione sulla dinamica del reddito operativo. In particolare, questa misura evidenzia un valore nell'ultimo anno preso in considerazione (il 2022) pari a € 10.104 con un trend decrescente rispetto al primo anno preso in considerazione (il 2013). Chiude le osservazioni sulla dinamica economica, l'approfondimento sui ricavi di vendita, che nel periodo oggetto di osservazione hanno avuto un valore medio pari a € 140.539, con un minimo di € 115.523 e un massimo di € 183.427. Quanto detto trova sintetica rappresentazione nella figura sotto riportata.

**Figura 8: Andamento del R.O. e dell'utile (2013-2022).**



Fonte: elaborazione dell'autrice.

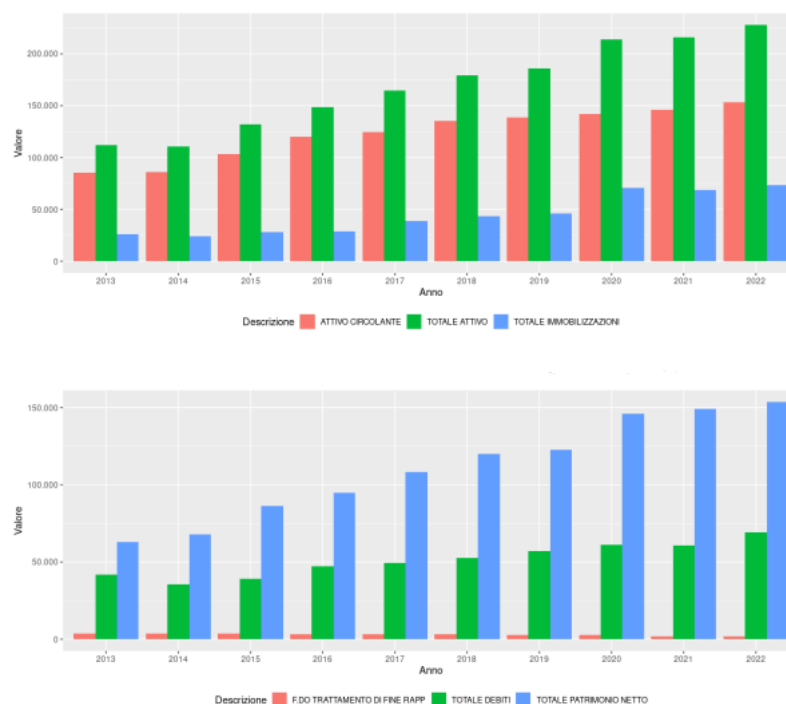
**Figura 9: Andamento dei ricavi di vendite e prestazioni.**



*Fonte: elaborazione dell'autrice.*

Approfondendo la dimensione patrimoniale si possono fare alcune ulteriori riflessioni di sintesi. In particolare, la società evidenzia un valore massimo di totale attivo pari a € 227.648 e minimo pari a € 110.390. Nello specifico, comparando i valori del primo e dell'ultimo anno, si può osservare un trend crescente con un valore di totale attivo registrato nell'ultimo periodo pari a € 227.648. Approfondendo le dinamiche di tale andamento si può concentrare l'attenzione sulla dinamica del capitale immobilizzato. In particolare, questa misura evidenzia nell'ultimo anno preso in considerazione (il 2022) un valore con un trend crescente e risulta pari a € 73.263. La dinamica del circolante appare essere un ulteriore elemento di approfondimento. In particolare, il capitale circolante nell'ultimo anno analizzato risulta essere pari a € 153.425 con un valore massimo registrato nel periodo pari a € 153.425 e minimo pari a € 85.645. Guardando la dimensione del passivo si può invece osservare il trend del totale debiti. In particolare, questa dimensione appare in crescita con un valore nell'ultimo anno analizzato pari a € 69.420, rispetto ad un dato di patrimonio netto che nello stesso anno è stato pari a € 153.509. Quanto detto trova sintetica rappresentazione nella figura sotto riportata.

**Figura 10: Confronto tra attivo circolante, attivo immobilizzato e totale immobilizzazioni.**

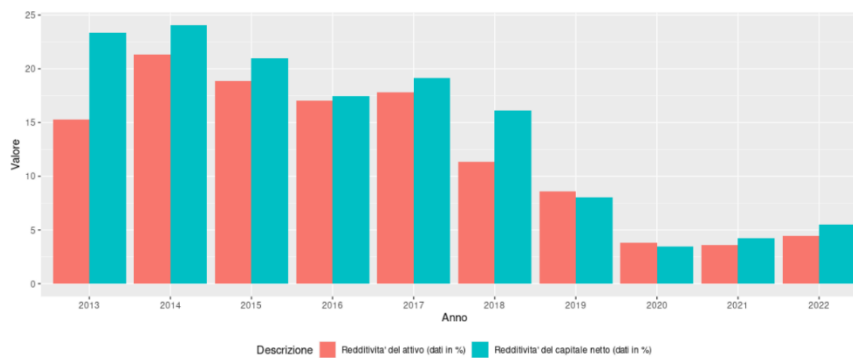


Fonte: elaborazione dell'autrice.

Analizzando i principali indicatori della società, si possono fare alcune considerazioni di sintesi. In particolare, si osserva come la redditività del capitale proprio presenti un andamento decrescente considerando i valori del primo anno analizzato, pari a 23,3% e i valori dell'ultimo anno pari a 5,52%. Si ricorda che tale indice presenta la redditività complessiva dell'impresa nella prospettiva del portatore di capitale di rischio e che pertanto tale misura vada interpretata come un rendimento medio ogni 100 euro investiti dalla proprietà. Nell'interpretare i dati occorre tuttavia verificare se vi siano stati periodi con patrimonio netto negativo. In questo caso l'indice calcolato risulterebbe inaffidabile. Spostando l'attenzione alle determinanti di tale indice si può evidenziare come esso dipenda in primo luogo dalla redditività del totale attivo (ROA), definita come rapporto tra il reddito operativo e il totale attivo. Nel caso specifico un indicatore del 10% significherebbe che ogni 100 euro di totale attivo, l'azienda riesce ad ottenere 10€ di reddito operativo. Nel caso specifico della società, l'analisi indica come il valore registrato nel primo periodo oggetto di

osservazione (il 2013), fosse pari a 15,3%, mentre nell'ultimo anno considerato tale valore fosse pari a 4,44%, evidenziando pertanto un trend decrescente. I valori di ROE e ROA vengono comparati nella seguente rappresentazione grafica.

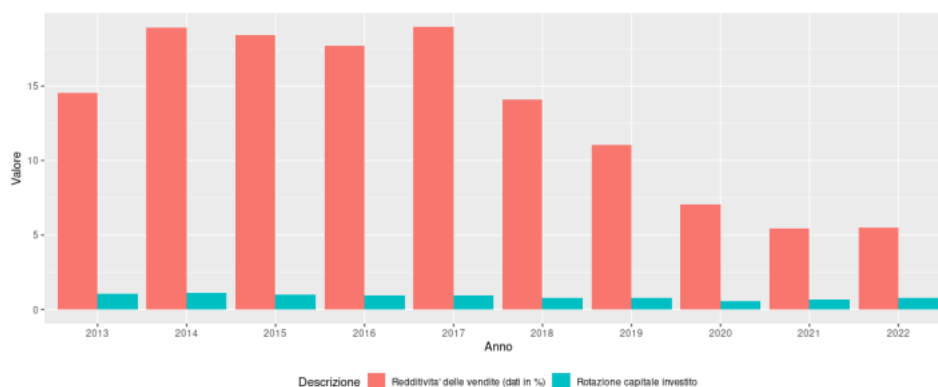
**Figura 11: redditività dell'attivo e del capitale netto.**



*Fonte: elaborazione dell'autrice.*

Approfondendo la dinamica della redditività operativa si possono riconoscere le sue due determinanti: il ROS e l'Asset Turnover. Si ricorda che il primo rapporta il reddito operativo sul totale fatturato. In questo modo un indice del 10% significa che ogni 100 euro di vendita l'azienda riesce ad ottenere in media 10€ di reddito operativo. In questo modo il ROS misura sia l'efficacia dell'azione manageriale (capacità di applicare un markup sui costi sostenuti), sia l'efficienza della stessa (capacità di sfruttare i costi operativi per generare fatturato). Nel caso specifico della società, nell'ultimo anno considerato (il 2022), si evidenzia valori pari a 5,51%, con un trend decrescente 12 rispetto al primo anno considerato (il 2013). L'indicatore di Asset Turnover rapporta invece il totale fatturato con il Totale attivo. In questo senso un indicatore pari, ad esempio, a 2 significa che ogni euro investito in azienda ha prodotto due euro di fatturato. In questo modo, l'asset turnover è una misura della capacità dell'azienda di sfruttare gli investimenti effettuati per produrre fatturato. Nel caso specifico, la società, evidenzia un dato nell'ultimo anno considerato pari a 0,806. Quanto detto trova sintetica rappresentazione nella figura sotto riportata.

**Figura 12: redditività delle vendite e rotazione del capitale investito.**



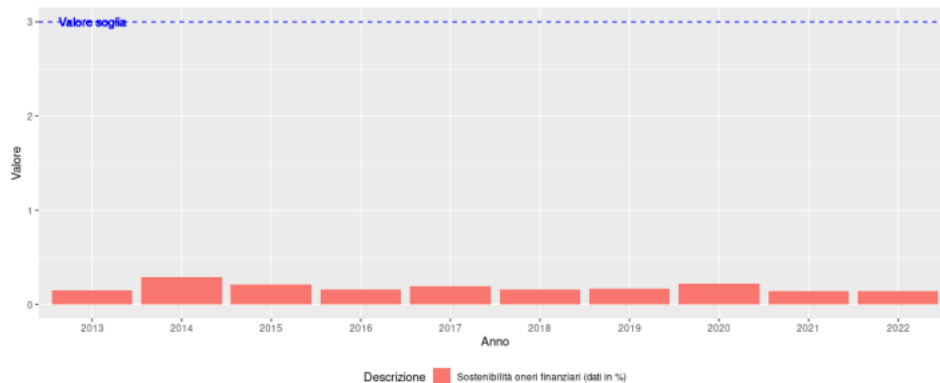
*Fonte: elaborazione dell'autrice.*

Infine, si possono fare alcune considerazioni riguardanti gli indicatori definiti come segnalatori di un potenziale stato di crisi. Il CNDCEC ha individuato un insieme di cinque indici di bilancio rilevanti per la formazione di una ragionevole presunzione dello stato di crisi. In particolare, sono stati individuati cinque principali indicatori. Indice di sostenibilità degli oneri finanziari, in termini di rapporto tra gli oneri finanziari ed il fatturato. Indice di adeguatezza patrimoniale, in termini di rapporto tra patrimonio netto e debiti totali. Indice di ritorno liquido dell'attivo, in termini di rapporto tra cash flow e attivo. Indice di indebitamento previdenziale e tributario, in termini di rapporto tra l'indebitamento previdenziale e tributario e l'attivo. Indice di liquidità, in termini di rapporto tra attività a breve termine e passivo a breve termine. In particolare, il CNDCEC ha definito un sistema di valori soglia da considerare come segnalatori di potenziali problematiche. In particolare, ai fini dell'attivazione degli alert occorre considerare la correlazione degli indicatori con il rischio. Di seguito la tabella con gli indicatori soglia suggeriti.

L'indicatore di sostenibilità degli oneri finanziari esprime il rapporto tra gli oneri finanziari ed il fatturato. Tale indicatore segnala un alert positivo in caso di valori maggiori o uguali al valore soglia. Nel caso della società, il valore registrato nell'ultimo periodo ammonta a 0,142%, con

un trend decrescente rispetto al primo anno considerato (il 2013). Si ricorda che, per il settore specifico, il valore soglia risulta essere pari a 3%. Quanto detto trova sintetica rappresentazione nella figura sotto riportata.

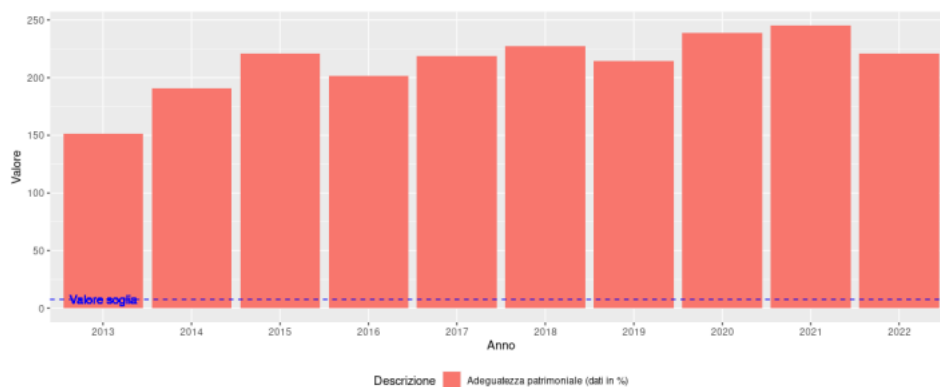
**Figura 13: Indicatore 1 - % di sostenibilità degli oneri finanziari.**



Fonte: elaborazione dell'autrice.

Proseguendo con l'indicatore di adeguatezza patrimoniale, occorre ricordare come questo sia calcolato come rapporto tra patrimonio netto e debiti totali ed evidenzia un alert positivo in caso di valori minori o uguali al valore soglia. Nel caso specifico della società, il valore registrato nell'ultimo periodo ammonta a 221%, con un trend crescente rispetto al primo anno considerato (il 2013). Si ricorda che, per il settore specifico, il valore soglia risulta essere pari a 7.6%. Quanto detto trova sintetica rappresentazione nella figura sotto riportata.

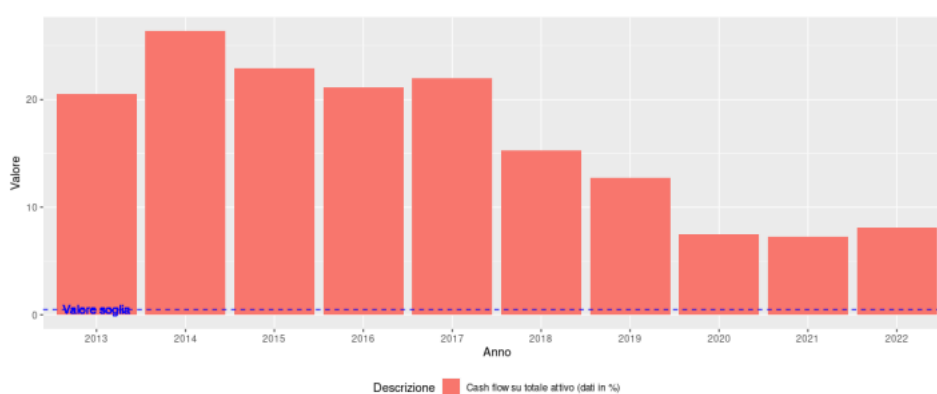
**Figura 14: Indicatore 2 - % adeguatezza patrimoniale.**



Fonte: elaborazione dell'autrice.

Il terzo indicatore di riferimento è il cash flow su totale attivo il valore registrato nell'ultimo periodo ammonta a 8,08%, con un trend decrescente rispetto al primo anno considerato (il 2013). Occorre in questo senso ricordare che si raggiunge un alert positivo in caso di valori minori o uguali al valore soglia. Il valore soglia per il settore specifico indicato risulta essere pari a 0,5%. Quanto detto trova sintetica rappresentazione nella figura sotto riportata.

**Figura 15: Indicatore 3 - % cash flow su totale attivo.**

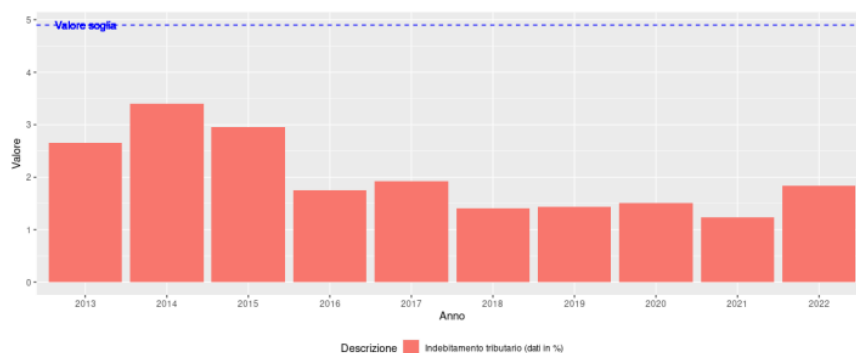


Fonte: elaborazione dell'autrice.

L'indicatore di Indebitamento tributario esprime il rapporto tra l'indebitamento previdenziale e tributario e il totale passivo esprimendo un alert positivo in caso di valori maggiori o uguali al valore soglia. Nel caso specifico della società, il valore registrato nell'ultimo periodo ammonta a 1,83%, con un trend decrescente rispetto al primo anno considerato (il 2013). Si ricorda che, per il settore specifico, il valore soglia risulta essere pari a 4.9%. Quanto detto trova sintetica rappresentazione nella figura sotto riportata.



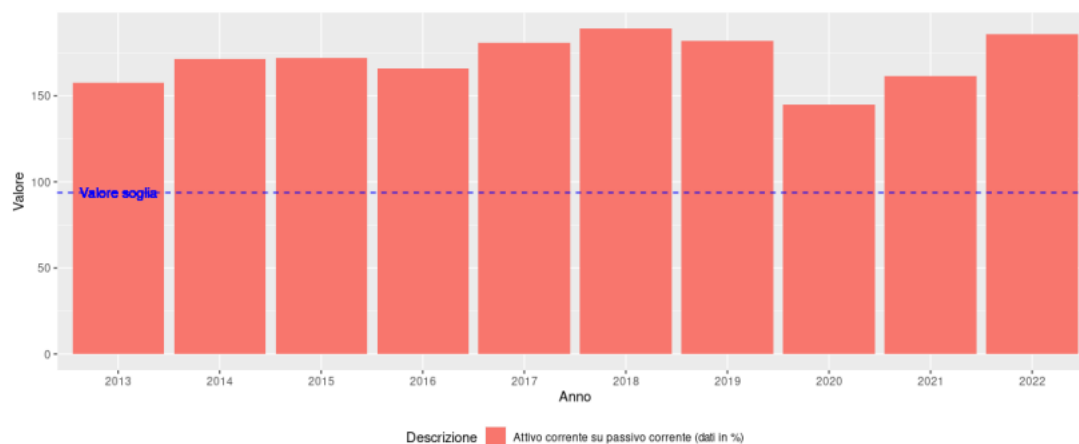
**Figura 16: Indicatore 4 - % indebitamento tributario.**



*Fonte: elaborazione dell'autrice.*

Come evidente dal nome, l'indicatore di attivo corrente su passivo corrente rapporta tali grandezze ed evidenzia un alert positivo in caso di valori minori o uguali al valore soglia. Nel caso specifico, il valore registrato nell'ultimo periodo ammonta a 185%, con un trend crescente rispetto al primo anno considerato (il 2013). Si ricorda che, per il settore specifico, il valore soglia risulta essere pari a 93.7%. Al riguardo occorre ricordare come tale indicatore sia dipendente dalla tipologia di dati inseriti. Utilizzando bilanci abbreviati potrebbe non essere possibile costruire tale indicatore in modo puntuale.

**Figura 17: Indicatore 5 - % attivo corrente su passivo corrente**

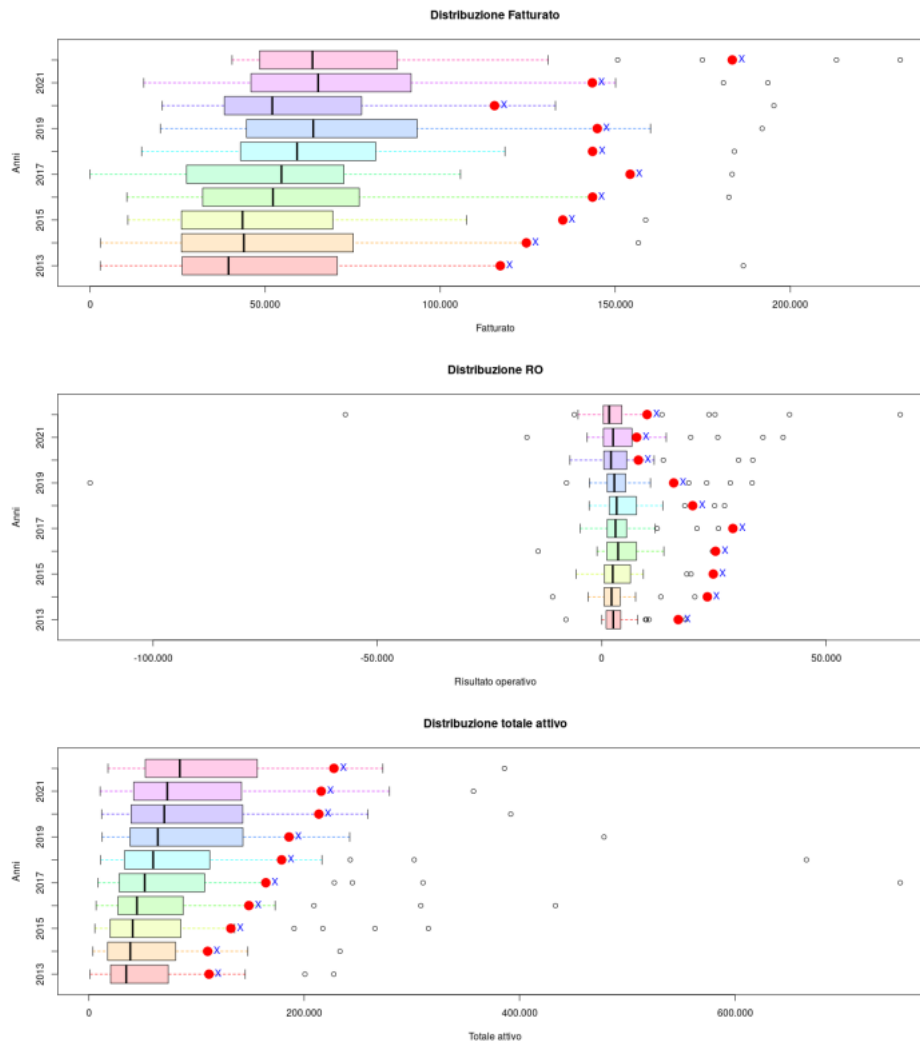


*Fonte: elaborazione dell'autrice.*

### **3.5 Comparazione tra azienda e settore.**

La misurazione della performance richiede lo sviluppo di un modello di comparazione. Le analisi di comparazione nello spazio competitivo offrono la possibilità di capire come si sta muovendo l'azienda rispetto ai propri competitors. Tale confronto, che avviene nello spazio competitivo, può poi essere ulteriormente arricchito aggiungendo una dimensione spazio-temporale. L'obiettivo consiste nella valutazione dell'evoluzione temporale della posizione rispetto ai competitors. Di seguito si propone uno sviluppo realizzato per l'azienda oggetto di studio, che nei grafici apparirà con la lettera X. Nello specifico l'analisi è stata condotta su un numero totale di anni pari a 10 (2013 - 2022). Osservando i valori complessivi registrati dalle aziende oggetto di osservazione, vengono approfonditi i valori di fatturato (Ricavi), risultato operativo, totale attivo, valore aggiunto pro-capite e costo del lavoro pro-capite. Per ciascuna misura si analizzano il primo quartile, la mediana, la media, il terzo quartile e il valore massimo registrato per le principali variabili economiche e patrimoniali. Al riguardo, si ricorda che valori di media molto lontani da quelli di mediana indicano distribuzioni dei valori asimmetriche. Entrando nel merito è poi possibile ricostruire il posizionamento dell'azienda relativamente alle principali variabili come di seguito esposto. In particolare, l'analisi box-plot (o diagrammi a scatola e baffi) porta a disegnare delle scatole che identificano i valori di primo quartile, mediana e terzo quartile registrati dalle aziende clienti. A questi si aggiungono, se presenti, delle rette verticali (dette anche baffi) che rappresentano i valori superiori e inferiori. Dall'analisi non sono stati esclusi i valori estremi definiti outliers. Il valore dell'azienda obiettivo (X) viene rappresentato con un punto rosso. L'analisi così condotta viene rappresentata nella figura sottoesposta.

**Figura 18: Distribuzione di fatturato, reddito operativo e totale attivo negli anni 2013-2022.**

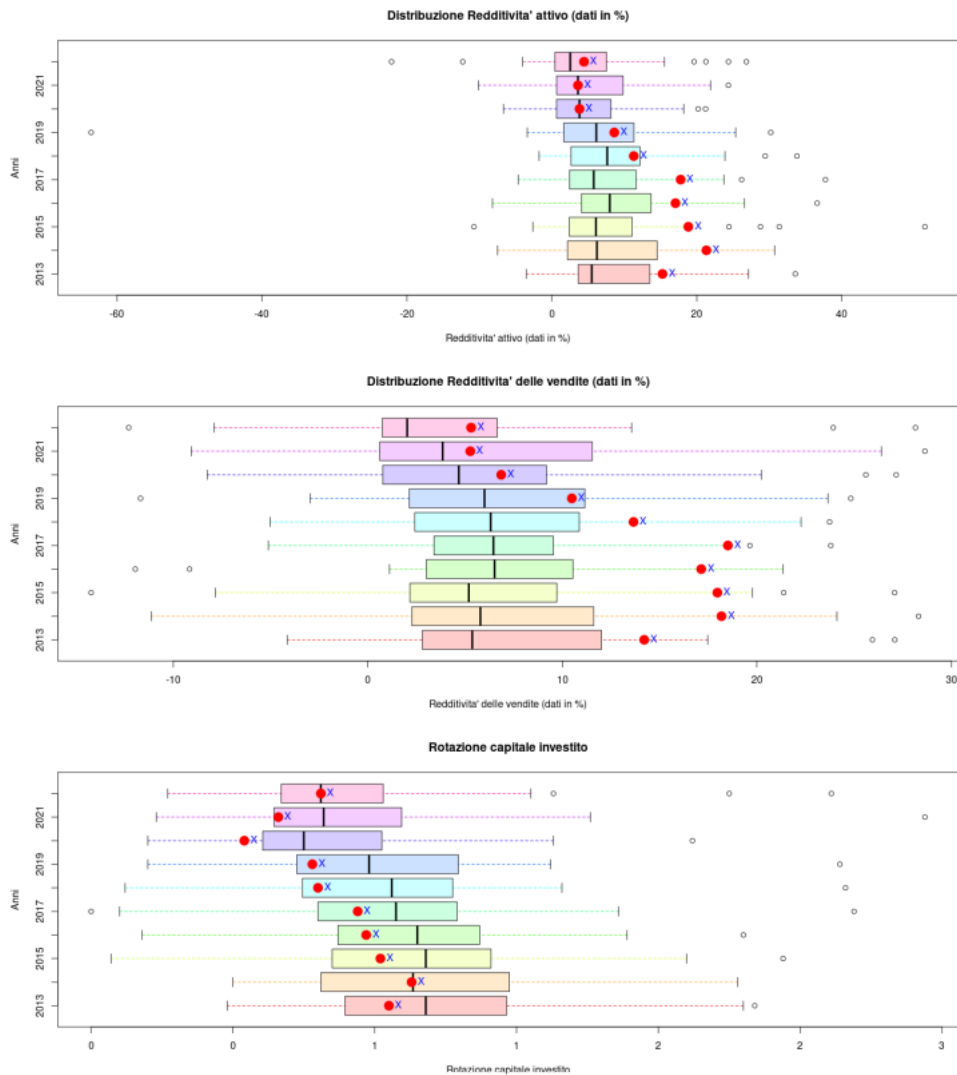


Fonte: elaborazione dell'autrice.

Approfondendo la dimensione dell'assetto reddituale, si richiama la capacità dell'azienda di produrre reddito a fronte degli investimenti effettuati. In particolare, si approfondisce la misura della redditività dell'attivo, data dal rapporto tra reddito operativo e totale attivo. Un valore pari al 10% indica che ogni 100 euro di investimenti, le aziende considerate sono state in grado di produrre 10 euro di remunerazione. Approfondendo tale dimensione si può riconoscere come essa dipenda dalla redditività delle vendite e dalla rotazione del capitale investito. La prima misura rapporta il reddito operativo al fatturato, indicando

pertanto la capacità dell'azienda di produrre reddito a fronte del fatturato realizzato. La rotazione del capitale investito rappresenta la capacità dell'azienda di generare fatturato a fronte degli investimenti effettuati. Di seguito la rappresentazione grafica di tali misure.

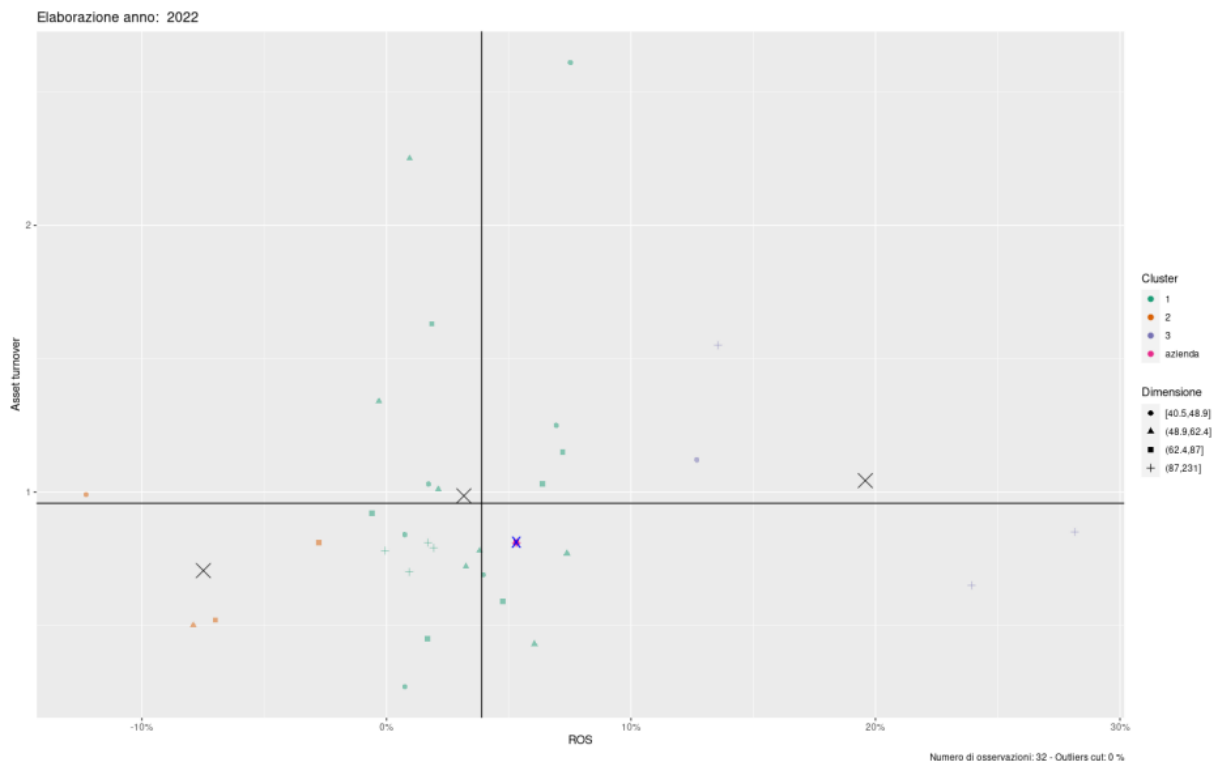
**Figura 19: Distribuzione della redditività dell'attivo, redditività delle vendite e del capitale investito.**



Fonte: elaborazione dell'autrice.

Proseguendo ulteriormente con l'analisi della società, relativamente all'ultimo anno di osservazione (2022) è possibile costruire un grafico *scatterplot*. In particolare, il grafico sull'asse delle *x* evidenzia i valori del ROS, mentre su quello delle *y* i valori dell'asset turnover. Le linee a carattere scuro orizzontali e verticali rappresentano i valori medi e le aziende sono state raggruppate in *cluster* utilizzando la tecnica K-mean. Di seguito la rappresentazione grafica dell'elaborazione.

**Figura 20: K-mean clustering per le dimensioni di ROS e Asset turnover.**

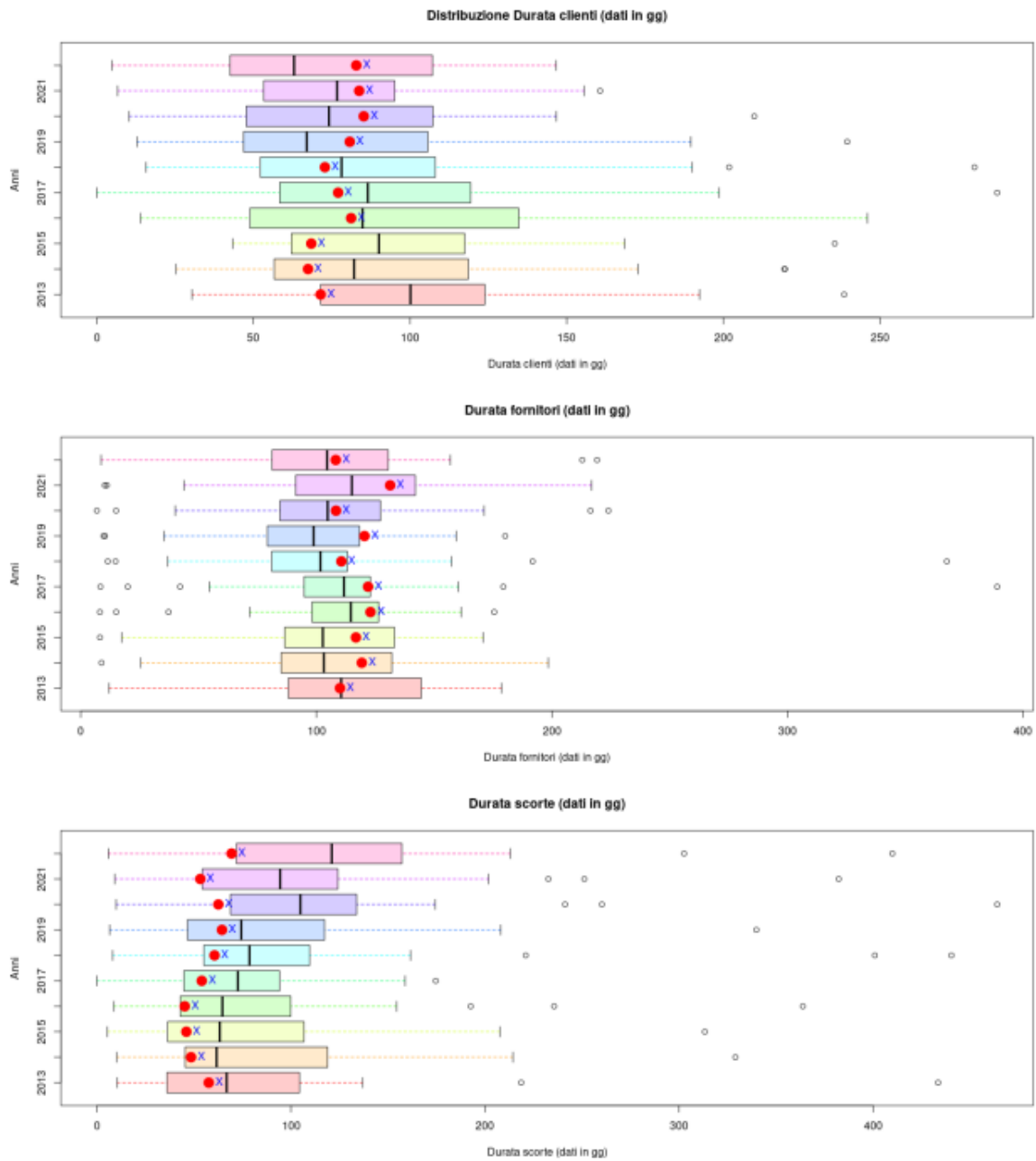


*Fonte: elaborazione dell'autrice.*

Infine, viene approfondita anche la dinamica patrimoniale, confrontando la misura della dilazione di clienti e fornitori tra l'azienda oggetto di studio e il settore.

Di seguito, rappresentazione grafica.

**Figura 21: Distribuzione della durata media di clienti, fornitori e delle scorte.**



*Fonte: elaborazione dell'autrice.*

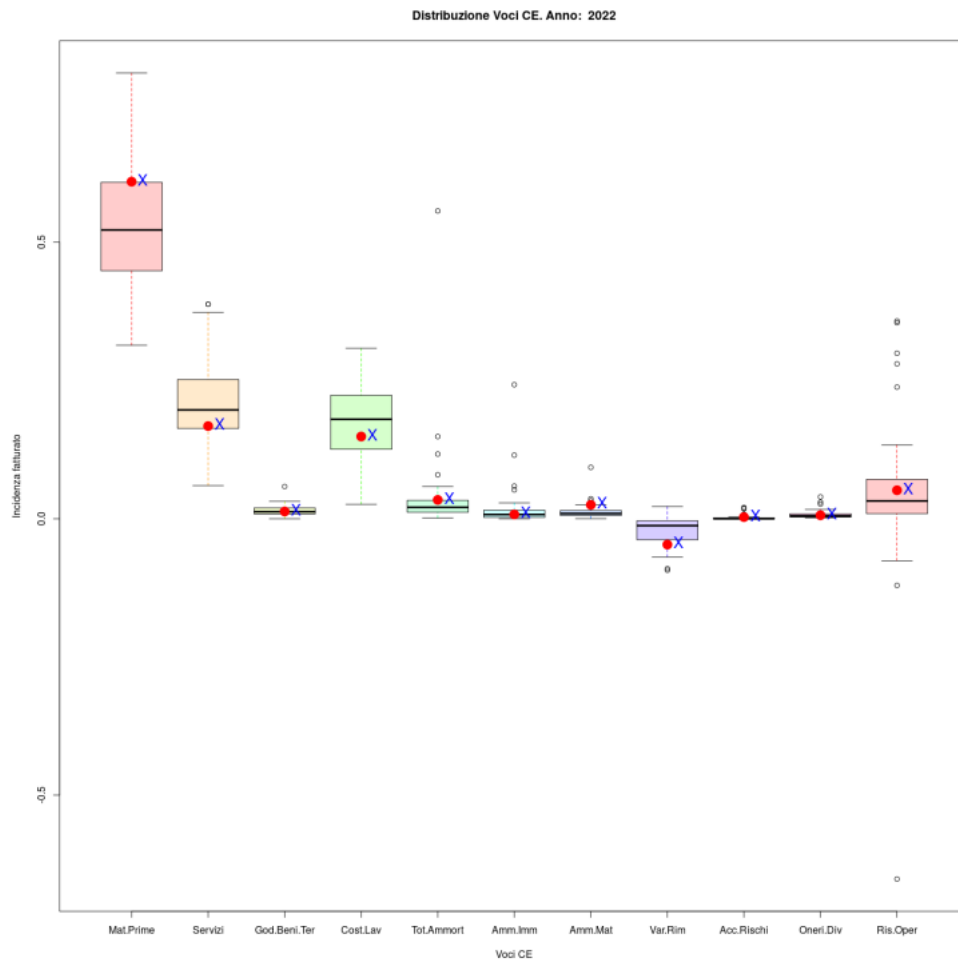
### **3.6 Comparazione tra azienda e settore - dati di conto economico.**

In questo paragrafo si intende focalizzare l'attenzione sulla misurazione della performance dei dati di conto economico, tramite un modello di comparazione per comprendere come l'azienda si muove nello spazio competitivo rispetto ai propri competitors, in modo da valutare l'evoluzione temporale della posizione rispetto ai competitors. Di seguito si propone uno sviluppo realizzato per l'azienda oggetto di esame, denominata come "X". In questo caso, il periodo di analisi si focalizza sull'ultimo anno disponibile (2022). Nello specifico sono state analizzate 45 aziende considerate comparabili con l'azienda "X".

In particolare, viene approfondita la dinamica di materie prime, servizi, godimento beni di terzi, costo del lavoro, totale ammortamenti, variazione rimanenze, oneri diversi di gestione e risultato operativo. Per ciascuna misura si analizzano il primo quartile, la mediana, la media, il terzo quartile e il valore massimo registrato per le principali variabili economiche e patrimoniali.

È poi possibile ricostruire il posizionamento dell'azienda relativamente a tali principali variabili, come di seguito esposto. L'analisi box-plot (o diagrammi a scatola e baffi) disegna delle scatole che identificano i valori di primo quartile, mediana e terzo quartile registrati dalle aziende clienti. A questi si aggiungono, se presenti, delle rette verticali (i baffi) che rappresentano i valori superiori e inferiori. Dall'analisi non sono stati esclusi i valori estremi definiti outliers. Il valore dell'azienda "X" viene rappresentato con un punto rosso. L'analisi così condotta viene rappresentata nella figura sottoesposta.

**Figura 22: Distribuzioni delle principali voci di conto economico - 2022**



Fonte: elaborazione dell'autrice.



### **3.7 Redazione del Business Plan.**

La redazione del business plan costituisce una fase molto importante e delicata per la programmazione del processo produttivo nel medio-lungo termine, consentendo l'introduzione di un nuovo prodotto, di una nuova linea produttiva o addirittura l'apertura di una nuova filiale produttiva; il business plan rappresenta pertanto il documento idoneo alla presentazione del progetto aziendale ai più diversi soggetti interessati, quali soci o anche finanziatori esterni. L'importanza del business plan è tale da richiederne un preciso metodo di elaborazione in tutte le fasi che lo compongono.

La società "X", nel business plan analizzato, suddivide le varie fasi del business plan formulando un indice di lettura nel modo seguente:

- 1. Panoramica della società*
- 2. Descrizione dell'azienda ACCURATA, poteri delle varie persone*
- 3. Analisi del mercato e della concorrenza*
- 4. Struttura organizzativa*
- 5. Andamento ultimo triennio*
- 6. Piano operativo 2023-2028*
- 7. Piano economico-finanziario*
- 8. Allegati*

Nel primo paragrafo, in cui viene fatta una panoramica della società, vengono fatti dapprima i cenni storici che la riguardano. In particolare, quando è stata costituita e il luogo di costituzione, l'oggetto sociale perseguito nonché le specifiche dell'attività esercitata, quali sono i principi cardine che guidano l'azienda, specificando la vision e la mission che sono proprie della società.

Si passa successivamente alla descrizione della forma giuridica della società e alla descrizione dell'organo amministrativo, in cui si specificano i componenti del consiglio di amministrazione e i relativi poteri loro attribuiti, nonché la composizione dell'organo di controllo. Segue poi la descrizione di tutti gli stabilimenti produttivi della società, siano questi ubicati su suolo nazionale oppure all'estero, le certificazioni ottenute e le varie proprietà intellettuali detenute dalla società stessa. Si

passa, infine, alla rappresentazione dell'andamento del mercato negli anni precedenti.

La descrizione dell'azienda (di cui al punto 2.), elenca tutti i prodotti offerti dalla società e specifica, per ogni prodotto offerto, le caratteristiche che gli appartengono. I vantaggi propri del singolo prodotto e le funzionalità, nonché i singoli impieghi consigliati.

La terza fase riguarda l'analisi del mercato e della concorrenza, in cui viene descritto il principale mercato di riferimento in cui la società opera, distinguendo l'area geografica in cui si svolge la prevalenza dell'attività. L'individuazione dei concorrenti non è sempre compito semplice, soprattutto perché spesso le principali aziende concorrenti, benché ubicate su suolo nazionale, fanno parte di gruppi esteri, di provenienza intra ed extra UE.

La struttura organizzativa (di cui al punto 4.) attiene alla descrizione del ciclo di produzione e alle fasi in cui si sviluppa: assemblaggio, tempi di lavorazione, dimensione e complessità delle macchine.

In questa fase vengono anche menzionati gli aspetti relativi a particolari operazioni che hanno coinvolto la società nell'ultimo periodo e le conseguenze che hanno comportato, come ad esempio operazioni straordinarie che comportano la fusione delle risorse umane e delle sinergie che conseguono a tali operazioni.

Tutto ciò premesso, si passa alla quinta fase in cui avviene l'esposizione dei dati economici, patrimoniali e finanziari storici, degli anni che precedono il piano operativo, oggetto di una fase successiva. L'analisi di bilancio relativa ai dati storici è essenziale per l'elaborazione di progetti coerenti e la comprensione sulla capacità di supporto: l'esposizione delle principali variabili di bilancio è fondamentale anche all'occhio di investitori e finanziatori esterni, per sostenere il progetto esposto nel piano operativo.

Nella sesta e settima fase si assiste all'esposizione del piano operativo che si sviluppa nell'arco di cinque anni. Le prime righe della descrizione sono volte a rendere immediatamente chiara l'obiettivo del piano operativo che verrà più ampiamente descritto nelle pagine seguenti pagine del business plan. Pertanto, dopo la presentazione del progetto si riportano le proiezioni future del mercato e dei ricavi, nonché dei prospetti chiave sui costi necessari per sostenere il progetto, che appunto richiederà degli investimenti.

La struttura del business plan appena esposta si concentra in non più di trenta pagine, ad esclusione degli allegati. Questo perché, ad opinione del management, l'attenzione deve focalizzarsi nella comprensione del progetto senza che il lettore percepisca una pesantezza nella lettura o senza la piena comprensione del progetto presentato.

## **4. PUNTI CRITICI E DI RACCORDO TRA TEORIA, NORMATIVA E PRATICA.**

Come conclusione all'elaborato è utile soffermarsi sui punti critici da cui possono emergere degli spunti di riflessioni e delle considerazioni d'interesse a completamento dello studio. Fermo restando che il centro della tesi resta la crisi e la sua manifestazione nel momento in cui si crea una situazione di Misfit con l'ambiente, come descritto al capitolo 1., si rende necessario comprendere il grado di allineamento che l'azienda detiene nei confronti dell'ambiente circostante. L'analisi fornita tramite l'impiego del case study di cui al capitolo 3. illustra alcuni degli strumenti a supporto dell'analisi, che possono consentire un adeguato controllo di gestione e che sia idoneo anche a captare preventivamente dei segnali di crisi così come previsto dalla normativa in tema di crisi di impresa e di insolvenza, sebbene ci siano alcuni aspetti che comportano alcune critiche doverose in tema di applicazione delle disposizioni e di quanto da loro previsto, e ciò che è possibile mettere in pratica per il corretto assolvimento degli obblighi normativi e dello sviluppo di un'analisi concretamente utile all'azienda e nella sua gestione.

## **4.1 L'impiego dei KPI non finanziari.**

Uno dei primi punti considerati critici per il processo di analisi, risiede nella disponibilità delle informazioni che le società sono disposte a fornire per il processo di analisi che ha come risultato l'implementazione degli adeguati assetti. In particolare, l'analisi offerta dall'impiego dei KPI non strategici, di cui al capitolo 2., utilissima proprio per cogliere segnali di eccessiva dipendenza da pochi clienti e fornitori, non è stata effettuata nell'ambito del case study di cui al capitolo 3.

Nello specifico, l'analisi proposta di cui al capitolo 3. potrebbe essere stata ulteriormente approfondita proprio studiando il grado di dipendenza dai clienti e dipendenza dai fornitori, di cui però non è stato possibile ottenere i dati necessari dall'azienda per la particolare tipologia di l'analisi, per motivi legati alla riservatezza dei dati, che però avrebbe fornito dei risultati ricchi di considerazioni di interesse, in quanto avrebbe evidenziato un potenziale grado di dipendenza che l'azienda detiene nei confronti di pochi clienti o fornitori; questo, come già dimostrato al capitolo 2., potrebbe costituire una causa di crisi ed è il motivo per cui questo tipo di analisi dovrebbe essere effettuata periodicamente e i relativi dati tenuti sotto controllo, in modo da conoscerne l'evoluzione e il grado di incremento o declino. Generalizzando la critica, il problema del reperimento dei dati potrebbe estendersi alla totalità dell'analisi, poiché un'analisi risulta maggiormente completa sulla base della quantità di dati e di informazioni che l'azienda oggetto di studio ha intenzione di condividere. Tuttavia, una completa analisi presuppone un determinato ammontare di dati e di informazioni che molto spesso le società sono restie a fornire per riservatezza e per paura di una fuga di informazioni, soprattutto per coloro che operano in un mercato particolarmente concentrato in cui le competenze distintive sono fondamentali per la sopravvivenza della società all'interno del mercato. Per una società, il processo di implementazione degli adeguati assetti societari, così come stabilito dal nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, risulta pertanto possibile qualora ci sia a monte un determinato grado di accessibilità ai dati da parte dell'azienda stessa. Un processo di analisi

risulterebbe incompleto e, in alcuni casi, anche insensato, se la società omettesse delle informazioni chiave. È inoltre importante riconoscere che i dati necessari non si manifestano solo sotto forma di dati numerici, poiché soprattutto per l'assetto organizzativo e amministrativo (ma anche contabile, sebbene in minor parte) è necessario potersi avvalere della disponibilità del management e quindi avere la possibilità di organizzare delle interviste, da cui desumere delle informazioni preziose in tutti gli ambiti della società, in modo che la stessa possa, alla fine del processo di analisi, contare sulla predisposizione di assetti veramente adeguati, che rivestano la totale conoscenza della società.

## **4.2 Adeguatezza dell'assetto contabile.**

L'analisi del case study effettuata al capitolo 3. attiene prettamente all'assetto contabile in quanto costituisce a parere della scrivente, quello più interessante da approfondire tra i tre previsti dalla normativa, nonché più utile per via dell'importanza del flusso informativo che genera, sia per i dati storici che per la formulazione di ipotesi future. Considerando tutti gli assetti dell'impresa, quello contabile rappresenta sicuramente quello che necessita dei più particolari strumenti per la sua implementazione, poiché, a differenza dell'assetto organizzativo, che può costituirsi tramite con la redazione di documenti senza richiedere l'impiego di software specifici, l'assetto contabile necessita di strumenti maggiormente specifici e sempre più elaborati in funzione della società a cui si rivolge.

Chiaramente, come anche viene riportato dalla normativa, l'assetto dev'essere *"adeguato alla natura e alla dimensione dell'impresa"*; difatti, è chiaro che una S.n.c. in contabilità semplificata possa non avere le stesse esigenze di una S.p.a. che fattura milioni di euro. Tutto deve essere rapportato al grado di utilità che gli strumenti possono comportare agli imprenditori e alla gestione delle loro attività, considerando questo "nuovo" obbligo degli adeguati assetti non solo come un'ulteriore norma a cui adempiere, bensì come ad un'opportunità da cogliere per la salvaguardia della continuità aziendale, poiché il quadro normativo delinea in maniera generica l'obbligo di istituzione

degli adeguati assetti, lasciando alla libertà degli imprenditori di meglio adottarli alle esigenze delle più diverse realtà aziendali esistenti.

### **4.3 Punti critici dell'analisi.**

In merito all'analisi di cui al capitolo 3., è necessario considerare che per determinati strumenti non risulta possibile accedere ai dati (analisi di clienti e fornitori – KPI non finanziari), mentre per altri i dati sono disponibili ma l'utilizzo dello strumento e il successivo impiego dei dati che risultano rende lo strumento stesso e il relativo risultato insensati, con la conseguenza di ottenere un assetto non adeguato; l'analisi svolta tramite comparazione tra l'azienda e il settore merceologico di riferimento, è stata condotta considerando tutte le aziende classificate nel medesimo settore merceologico, identificato dal codice ATECO 289300. Tale criterio di analisi, risulta poco puntuale per la tipologia di confronto tra le aziende effettuata, poiché nella stessa categoria di codice ATECO coesistono una pluralità di imprese, che in realtà svolgono attività economiche diverse tra loro, il che le rende inconfondibili; nel caso specifico, il codice ATECO 289300 congloba al suo interno società che producono cioccolatini, macchine da caffè, elettrodomestici per la casa, prodotti da forno industriali, utensili ad alta qualità per l'edilizia e molto altro, ma questa breve elencazione è necessaria a comprendere quanto effettivamente siano diverse tra di loro le attività economiche insite nello stesso codice ATECO. Tutto ciò rende il campione inesatto poiché presenta un agglomerato di diverse attività economiche, di cui risulta difficile effettuare il confronto o esso è addirittura insensato, poiché i mercati cui si rivolgono le aziende sono diversi.

Inoltre, un'altra considerazione meritevole di approfondimento e relativa alle criticità di analisi, riguarda la parte legata ai segnali di allerta, come vista al capitolo 2. e successivamente ripresa al capitolo 3. Come scritto nei precedenti capitoli, gli *early warnings* stabiliti dal CNDCEC contribuiscono, in concorrenza agli altri segnali di squilibrio riportati dal Legislatore della crisi, alla formazione del reticolato di segnali volti all'individuazione dei segnali di crisi. Tali segnali, qualora eccedano o non superino una determinata soglia, che varia a seconda del

settore merceologico di riferimento, sono manifestazioni di possibili indizi di crisi e che, pertanto, devono essere monitorati. Tuttavia, le soglie di criticità appena descritte, sono state stabilite seguendo una determinata suddivisione di settori merceologici, individuati tramite il codice ATECO 2007. Ad esempio, un'azienda incasellata nel settore merceologico del "commercio al dettaglio, bar e ristoranti" deve avere, secondo il documento redatto dal CNDCEC, un rapporto oneri finanziari/fatturato inferiore all'1,50%; lo stesso indice, nel settore della costruzione di edifici non può superare il 3,80%, per poter affermare di non rilevare indizi di crisi. La classificazione delle aziende e la successiva individuazione delle soglie critiche, ha come criterio di riconoscimento il codice ATECO 2007 che però, come descritto per l'analisi del case study, congloba al suo interno una moltitudine di aziende che in realtà differiscono sensibilmente l'una dall'altra, questione che potrebbe causare un compartimento delle varie aziende scorretto, con la conseguenza che i valori soglia degli indicatori della crisi applicati a tali imprese possano essere inadeguati.

I limiti che l'utilizzo del criterio della suddivisione delle aziende tramite codice ATECO potrebbe essere risolto con l'utilizzo dell'intelligenza artificiale, grazie ai progressi visti negli ultimi tempi. L' IA sarebbe in grado di "ripulire" i file, estrapolando dal campione solo i dati effettivamente corretti per rendere l'analisi più precisa e le informazioni da essa derivanti concretamente utili. A tal proposito, considerando proprio l'azienda oggetto del case study presentato e il programma utilizzato per l'analisi, è doveroso precisare che gli aggiornamenti in corso e la realizzazione di appositi programmi in fase di elaborazione, avranno come obiettivo proprio la creazione di un ulteriore strumento all'interno del programma, che consenta la pulizia dei file estrapolati, in modo da poter condurre l'analisi con una base di dati "pulita", soprattutto in ottica di utilità dell'analisi all'azienda cliente.

Infine, si riporta anche che i segnali di allerta di cui hai capitolo 2. e 3. sono stati stabiliti in un momento la BCE aveva fissato i tassi di interesse negativi. Pertanto, è ora necessario tenere conto del cambiamento della politica monetaria che ad oggi impone tassi di interesse oltre il 4%<sup>82</sup>,

---

<sup>82</sup> BCE, disponibile a <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2024/html/ecb.mp240125~f738889bde.it.html>



nonché monitorare la fluttuazione del tasso di inflazione. Alla luce di queste considerazioni, è necessario tenere conto del cambiamento della situazione politica - economica in generale nello sviluppo degli indicatori premonitori di indizi di crisi (e delle relative soglie).

#### **4.4 L'obbligatorietà degli adeguati assetti.**

È plausibile che l'obbligo di istituzione degli adeguati assetti, già esistente all'inizio degli anni 2000 con la loro rubricazione nell'art. 2381 c.c. e rafforzato in questi anni con la riforma del C.C.I.I., appaia agli occhi degli imprenditori come l'ennesimo adempimento e che crea un appesantimento alla struttura dei costi. Questo sillogismo è tanto più radicato e comune tra piccoli imprenditori che, a differenza delle più grandi realtà, hanno bisogno di meno strumenti in generale per lo svolgimento dell'attività e pertanto non ritengono necessario doversi avvalere di altri. Ciò che, a parere della scrivente sarebbe opportuno, è quello di aiutare a comprendere come la predisposizione degli adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili possa veramente essere di supporto allo svolgimento dell'attività in quanto rappresenta un più maggiore controllo di gestione, sempre aggiornato che possa informare l'imprenditore stesso o qualsiasi soggetto che ne abbia interesse, e che ne rilevi delle inefficienze qualora queste sussistano.

In secondo luogo, è doveroso precisare che gli adeguati assetti, se correttamente implementati, si inseriscono in un nuovo codice che è subentrato ad una normativa restata in vigore per moltissimi anni, che però non lasciava spazio agli imprenditori di trovarsi in situazioni di difficoltà e tanto meno di potersi risollevare. Un altro passaggio meritevole di un maggiore approfondimento riguarda la cultura imprenditoriale che il Legislatore della crisi intende imprimere nelle gestioni delle imprese, sia in essere che di futura costituzione, in modo da orientare un più accurato controllo di gestione e consapevolezza nelle imprese, per un miglior funzionamento e per un miglior *modus operandi* orientato al futuro: i dati storici sono fondamentali nella pianificazione perché gettano le basi della tecnica di programmazione *forward looking* che, nello stabilire i prossimi obiettivi aziendali, terrà

conto delle variabili di attualità che maggiormente possono intaccare le performance della società o creare danno in qualche modo alla società. La suddivisione della programmazione di obiettivi futuri, suddivisa per fasi dettate da time line specifiche con la predisposizione dei diversi scenari che si possono verificare sulla base del calcolo delle probabilità future di accadimento degli eventi, rappresenta l'approccio ad un maggiormente completo, sicuro e corretto metodo di pianificazione che l'evoluzione del mercato necessita di adottare; tutto l'ambiente che circonda la società è potenzialmente e alternativamente amico e nemico della società stessa: basti pensare alle normative in vigore in un determinato paese o anche all'interno dell'Unione Europea, ad esempio in tema di economia sostenibile e di riduzione di emissioni per la salvaguardia del pianeta; un'impresa che opera nell'industria delle materie plastiche, in virtù di quanto appena descritto, verrà indiscutibilmente colpita dall'introduzione di una normativa a lei sfavorevole ed è corretto considerare gli effetti che seguiranno tale intervento all'interno di un piano formale di programmazione. L'atteggiamento omissivo insito nella mancata contemplazione di tutti gli elementi che hanno una qualsiasi tipo di influenza nell'impresa costituisce un difetto nella fase di programmazione, che oltre a renderla non corretta, può anche renderla poco prudente (soprattutto se non si considerano gli aspetti negativi) o addirittura eccessivamente negativa, causando una sottostima delle risorse necessarie alla produzione che porterà ad un mancato raggiungimento degli obiettivi aziendali.

## **4.5 Criticità sull'applicazione dei nuovi strumenti previsti dalla disciplina.**

Con il D.Lgs 14/2019 è stato introdotto una nuova disciplina che regola la vita dell'impresa e contemporaneamente immessa una nuova corrente di pensiero, in grado di accompagnare e seguire le imprese anche nelle loro fasi più deboli, che ora sono considerate fisiologiche e non terminali. Lo stesso codice propone una pluralità di strumenti volti al risanamento delle aziende, alla continuità o addirittura alla liquidazione delle stesse.

Ogni procedura regolata dal C.C.I.I. porta successivamente a delle soluzioni che potrebbero definirsi "graduali" e che si distinguono sul criterio della gravità della situazione di difficoltà che attraversa l'impresa e che richiederanno tempistiche di elaborazione e di approvazioni sempre maggiori e stringenti; basti pensare al contratto per la continuità o agli accordi con piani di risanamento come prime soluzioni offerte dalla composizione negoziata fino ad arrivare al concordato preventivo in continuità o agli accordi di ristrutturazione (se ci sono finalità di continuità aziendale) o alla liquidazione giudiziale o ancora al concordato per la liquidazione giudiziale (se la finalità è liquidatoria).

Il primissimo strumento messo a disposizione per le imprese è proprio la composizione negoziata della crisi, argomento diffusamente approfondito nel capitolo II, che tra le varie caratteristiche che le appartengono, vanta certamente quello di essere uno strumento stragiudiziale, cioè che si svolge fuori dalle aule di giustizia e che conseguentemente, può svilupparsi senza troppa pubblicità nei confronti di chi detiene interessi nell'impresa, in particolar modo i creditori. Inoltre, la possibilità di avvalersi di un esperto è un supporto cruciale per la buona uscita della società dal periodo di difficoltà (o squilibrio, o crisi) in tempi relativamente brevi.

Tuttavia, proprio nella fase di avvio della procedura (che può essere accettata dalla CCIAA competente o meno) è richiesto all'imprenditore un comparto documentale per nulla indifferente e banale, poiché si richiedono documenti come: i bilanci dell'ultimo triennio, oppure le dichiarazioni fiscali degli ultimi tre anni d'imposta, una situazione

patrimoniale e finanziaria aggiornata a non oltre sessanta giorni prima della presentazione della domanda di accesso alla procedura; è richiesto inoltre il progetto di piano di risanamento redatto secondo la lista di controllo e una relazione illustrativa dell'attività esercitata, con un piano finanziario per i successivi sei mesi e le iniziative prospettate e altre numerose certificazioni debitorie per l'esposizione nei confronti dei creditori della società (tra cui Agenzia delle Entrate). Tutto ciò appena descritto in realtà è solo una piccola parte del set documentale necessario, ma è sufficiente per comprendere che un'impresa che intende avviare la procedura e che pertanto si trova in una fase di squilibrio, deve contare un assetto amministrativo funzionante, in grado di supportare le richieste dei documenti necessari all'avvio della procedura. È proprio quest'ultimo aspetto, che implica la funzionalità e la tempestività della dotazione di documenti e informazioni, ad essere di particolare interesse, poiché non è né scontato, né indifferente, che un'azienda che attraversa un momento di difficoltà possa contare sulla capacità di un assetto amministrativo funzionante da poter produrre tutto il corredo documentale richiesto. Questo porta anche a considerare che tale disponibilità di documenti non sia sempre possibile, e che per questo non sia possibile accedere al primo quadro di risanamento della situazione aziendale.

# Conclusioni

Grazie all'introduzione del concetto di crisi all'interno del codice, viene a crearsi un raccordo tra la giurisprudenza, la dottrina aziendalistica e infine, anche alla disciplina bancaria, creando una prospettiva di allineamento tra le tre materie che coinvolgono la vita di imprese e imprenditori, imprescindibili e complementari. Tuttavia, la considerazione, da parte del Codice, del concetto di crisi intesa unicamente come probabilità del manifestarsi dell'insolvenza e quantificabile esclusivamente con cause di genere finanziario, non valorizza l'evoluzione (o meglio, involuzione) del fenomeno, che diversamente dovrebbe essere studiato in chiave progressista, avvicinandosi in tal senso alla definizione della dottrina aziendale. Lo studio, la conoscenza e la considerazione dell'ambiente esterno circostante risultano imprescindibili, poiché quest'ultimo rappresenta uno dei principali artefici dei cambiamenti che l'impresa deve attuare per mantenere un allineamento costante con il mercato, ed è altresì fondamentale per valutare l'impatto di un cambiamento di genesi esterna sulla prosperità dell'azienda; a tal proposito, il Codice fa un cenno di riferimento all'ambiente esterno, esclusivamente riguardante i creditori sociali e i fornitori, i dipendenti, gli istituti di credito, ovvero gli enti pubblici (INPS, INAIL, Agenzia delle Entrate, Agente della Riscossione) nei vari articoli che lo compongono, che, per quanto siano soggetti essenziali per l'operato dell'impresa, non costituiscono un elenco esaustivo per il corretto funzionamento. La lettura e la comprensione del fenomeno della crisi d'impresa viene notevolmente supportato dalla letteratura e dalla dottrina economico - aziendale, che, a differenza del Codice, fornisce anche la definizione di continuità aziendale, richiamata, in ambito di gestione dell'impresa, solo all'art. 2086 c.c., anch'esso modificato dal Decreto legislativo del 12/01/2019 n. 14 Articolo 375. Alla luce di quanto analizzato, l'intento del Legislatore della crisi consiste nell'espandere una cultura imprenditoriale più consapevole e matura, ciò in quanto l'adeguatezza degli assetti di cui all'art. 2086 c.c. è volta ad una più matura e corretta gestione imprenditoriale, che però siano anche in funzione della tempestiva rilevazione della crisi d'impresa; il C.C.I.I. non interessa

esclusivamente le imprese in difficoltà, anzi investe quelle ancora sane dell'onere di dotarsi del più idoneo controllo di gestione ad integrazione del principio di corretta amministrazione. L'importanza dei sistemi di programmazione e controllo risiede nella loro capacità di permettere all'impresa di definire degli obiettivi coerenti con uno scenario futuro e in tal senso, valutare la fattibilità e le possibili conseguenze che le decisioni assunte oggi porteranno in futuro. Tanto prima viene diagnosticata la patologia, tante più possibilità ci saranno per risolverla. Nella logica di sequenza della predisposizione degli adeguati assetti si rispecchia l'itinerario di una completa organizzazione d'impresa che consenta di operare in maniera consapevole e più sicura, in primis dal punto di vista dell'imprenditore stesso o comunque del management: l'assetto organizzativo consente, qualora adeguatamente impostato, la base di partenza del lavoro, che assegna mansioni ben specifiche a soggetti ben inquadrati, avendo la possibilità di avere un quadro chiaro a monte della divisione dei task e soprattutto delle responsabilità che ne derivano; questo assolve tutt'al più alla pregnante attività di controllo e monitoraggio, indispensabile al giorno d'oggi per una corretta amministrazione. La più intensa attività di controllo e di monitoraggio viene accentrata all'interno dell'assetto contabile, che svolge una serie di attività partendo dall'analisi dei dati fino ad arrivare alla produzione di informazioni comprensibili agli utenti al fine di consentire una valutazione più puntuale possibile sull'andamento di gestione. Il Legislatore, con l'introduzione della composizione negoziata, ha provveduto al disegno di strumenti e di misure in funzione della tempestiva rilevazione della crisi d'impresa, consentendo all'imprenditore che si trovi in stato di difficoltà (e non esclusivamente di crisi) di poter beneficiare del supporto di esperti e di professionisti per la ricerca dell'equilibrio, confermando ancora una volta il cambiamento di *mindset* della nuova disciplina, diametralmente opposto rispetto alla precedente. Infine, appare interessante l'intensificazione del rapporto impresa-banca; quest'ultima, d'ora in avanti dovrà In chiusura, si ricorda che il principale elemento caratterizzante degli assetti, al fine di qualificarli adeguati, è insito nella loro capacità di elaborare dati per fornire informazioni. Questo poiché ogni assetto dev'essere adeguato alla natura e alle dimensioni della società e, pertanto, non possono esistere degli standard o dei modelli applicabili

alle più diverse tipologie di società, che baseranno le loro scelte di gestione in primis sul settore merceologico di riferimento, ma successivamente anche ad altri aspetti, quali alle dimensioni, alla natura giuridica e via dicendo. Proprio per questa particolarità degli assetti, ossia nella loro estrema personalizzazione, in funzione dell'impresa oggetto di interesse, l'unico parametro di valutazione utilizzabile è proprio la capacità di dotazione di informazioni valide, attendibili ed utili, frutto di un processo di elaborazione dei dati di interesse.

necessariamente basarsi sugli adeguati assetti per la valutazione del merito creditizio dell'impresa cliente, per i finanziamenti ma non solo. In estrema sintesi, l'obiettivo che a parere della scrivente, dovrebbe essere quello del C.C.I.I., è quello di imprimere una maggiore cultura del controllo di gestione che sia finalizzato in primis al soddisfacimento dei principi di corretta amministrazione delle società, e che la sua implementazione risulti idonea anche a rilevare preventivamente dei segnali di squilibrio per poterli correggere nei tempi congrui.

# Ringraziamenti

Tengo a ringraziare innanzitutto il Professor Massaro e la Dottoressa Erica Bucco per avermi dato l'opportunità di utilizzare il software CR Model nello sviluppo dell'elaborato, per la loro grande disponibilità e gentilezza.

Mille grazie a chi ha saputo insegnarmi con i gesti e non con le parole, che nella vita è più importante imparare a sapersi rimboccare le maniche e fare le cose da sé, e poi chiedere l'aiuto altrui; la stessa persona mi ha poi detto "sono sicura che quando avrai un qualunque problema sarai capace di risolverlo da sola".

Per gli infiniti e gli irrecuperabili momenti di lontananza, grazie a chi c'è stato con il pensiero e ha saputo calmarmi con toni dolci e gentili.

Sempre grata a chi ha saputo regalarmi un posto sicuro quando ne avevo bisogno e che si è sempre curato di me con infinito amore, pazienza e tempo.

Legarmi in maniera indissolubile a chi ha deciso di scendere con me più di un milione di scale è stata la scelta migliore che abbia fatto e a cui sarò per sempre grata.

Altri mille e infiniti ringraziamenti a chi ha condiviso questo infinito, ripido e faticoso percorso insieme a me, a chi ha condiviso le paure per le vicinissime sessioni e lo studio matto e disperatissimo per superare esami apparentemente insormontabili. Se io oggi ho raggiunto questo traguardo è perché vi porto nel cuore e perché voi avete illuminato i miei momenti bui in cui avevo bisogno di una stella per orientarmi.

Grazie ai colleghi e amici, che già da un po' riempiono le mie giornate di sorrisi e di risate, che non fanno mai mancare il loro supporto e la loro comprensione.

A tutti voi, grazie per sempre.

*Ad maiora*



## **Bibliografia e sitografia**

ACCIARO G., CAMANZI P., QUAGLI A., “Le procedure contabili”, in A. PANIZZA, “Crisi e adeguati assetti per la gestione d’impresa”, 2020, Milano, p. 174.

ADAMO S., FALSARIELLO R., IMPERIALE F., Il deterioramento delle condizioni di equilibrio aziendale – Dinamica gestionale ed equilibri aziendali, 2019, Cacucci Editore, Bari.

AMBROSINI S., “L’adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili e il rapporto con le misure di allerta nel quadro normativo riformato”, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 2019, pag. 3.

AVI M.S., “Il bilancio d’esercizio – principi di redazione, norme civilistiche e principi contabili OIC”, 2017, Venezia, Libreria editrice Cafoscarina, pag. 264-265.

BAGNOLI C., BRAVIN A., MASSARO M., VIGNOTTO A., “Business Model 4.0. - I modelli di business vincenti per le imprese italiane nella quarta rivoluzione industriale”, Edizioni Ca’ Foscari Digital Publishing, 2018, Venezia.

BAGNOLI C., BRAVIN A., MASSARO M., VIGNOTTO A., Business Model 4.0, 2018, Edizioni Ca’ Foscari, pag. 17.

BAGNOLI C., BRUGNOLI A., “Il paradosso dell’impresa, Innovazione vs coerenza strategica”, Dispensa di pianificazione e innovazione strategica, 2020-2021, pag. 176.

BAGNOLI C., BRUGNOLI A., Il paradosso dell’impresa, innovazione vs coerenza strategica, AA 2020-2021, pag. 228.

BARALDI S., CIFALINO' A., SACCO P., "I sistemi di programmazione e controllo", 2011, Torino, pag. 4.

BAUCO C., DE LUCA R., LUCIDO N., PAGANI A., "Assetti Organizzativi, Amministrativi E Contabili: Check-List Operative", Documento di ricerca CNDCEC, 2023.

BAUCO C., DE LUCA R., LUCIDO N., PAGANI A., Op. cit., Documento di ricerca CNDCEC, 2023.

BCE,

<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2024/html/ecb.mp240125~f738889bde.it.html>

BRANCOZZI S., Gli adeguati assetti consentono l'allerta precoce sulle difficoltà, nel Sole 24 Ore, 14 maggio 2022, p. 26.

Brocardi, disponibile a <https://www.brocardi.it/codice-crisi-impresa/parte-prima/titolo-i/capo-ii/sezione-i/art3.html>

CARAMIELLO C., "Capitale e reddito. Operazioni di gestione e "dinamica dei valori"", collana di studi economico-aziendali E. GIANNESI, Milano, 1993, p. 70.

CARAMIELLO C., L'azienda nella sua fase terminale, 1968, C. Corsi, Pisa.

Cfr. G. AIROLDI, G. BRUNETTI, V. CODA, Corso di economia aziendale, Bologna, 2005, richiamato da A. ZANGRANDI, L'organizzazione delle aziende, in P. ANDREI (a cura di), Introduzione all'economia d'azienda, Torino, 2016, p. 154.

CNDCEC, “Norme di comportamento del collegio sindacale di società non quotate”, gennaio 2021, p. 59.

Crisi e Insolvenza, <https://www.crisieinsolvenza.it/articolo-normativa/art-2-definizioni/>

DE MARI M., “Gli assetti organizzativi societari”, in “Assetti adeguati e modelli organizzativi”, 2016, Bologna.

DE PIETRI Z., DIMASTROMATTEO F., GENNARI M., MASSARO M., MANZALI T., PANIZZA A., “Crisi e adeguati assetti per la gestione d’impresa”, 2020, Ipsoa, Milano, p.125.

DIMASTROMATTEO F., MASSARO M., *“Adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili per prevenire la crisi”* (a cura di) PANIZZA A., Wolters Kluwer, dicembre 2023.

EUR-LEX, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A32019L1023>

FELLEGARA A., GIUNTA F., PAOLINI A., TEODORI C., “Le parole della crisi – La lettura degli azionisti italiani”, 2023, FrancoAngeli s.r.l., Milano.

FERRARIS FRANCESCHI R., “Il sistema manageriale di pianificazione e controllo”, 2017, Torino.

Gazzetta Ufficiale dell’Unione Europea, <https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2020/11/05/20G00167/SG>

Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea,  
<https://www.gazzettaufficiale.it/dettaglio/codici/codiceCrisi>

Gazzetta Ufficiale,  
[https://www.gazzettaufficiale.it/atto/serie\\_generale/caricaArticolo?art.versione=2&art.idGruppo=262&art.flagTipoArticolo=2&art.codiceRedazionale=042U0262&art.idArticolo=2086&art.idSottoArticolo=1&art.idSottoArticolo1=10&art.dataPubblicazioneGazzetta=1942-04-04&art.progressivo=0](https://www.gazzettaufficiale.it/atto/serie_generale/caricaArticolo?art.versione=2&art.idGruppo=262&art.flagTipoArticolo=2&art.codiceRedazionale=042U0262&art.idArticolo=2086&art.idSottoArticolo=1&art.idSottoArticolo1=10&art.dataPubblicazioneGazzetta=1942-04-04&art.progressivo=0)

Gazzetta Ufficiale,  
[https://www.gazzettaufficiale.it/atto/serie\\_generale/caricaArticolo?art.versione=3&art.idGruppo=303&art.flagTipoArticolo=2&art.codiceRedazionale=042U0262&art.idArticolo=2381&art.idSottoArticolo=1&art.idSottoArticolo1=10&art.dataPubblicazioneGazzetta=1942-04-04&art.progressivo=0](https://www.gazzettaufficiale.it/atto/serie_generale/caricaArticolo?art.versione=3&art.idGruppo=303&art.flagTipoArticolo=2&art.codiceRedazionale=042U0262&art.idArticolo=2381&art.idSottoArticolo=1&art.idSottoArticolo1=10&art.dataPubblicazioneGazzetta=1942-04-04&art.progressivo=0)

GIANESINI N., "Il rischio penale nella gestione della crisi d'impresa", 2016, G. Giappichelli Editore, Torino.

GIANNESI E., "Considerazioni critiche intorno al concetto di azienda" in Scritti in onore di Giordano Dell'Amore, Saggi di discipline aziendali e sociali, 1969, Giuffrè, Milano; FERRERO G., "Le determinazioni economico - quantitative d'azienda", 1967, Giuffrè, Milano.

Gruppo di Lavoro della Scuola Italiana dei Docenti di Ragioneria e di Economia aziendale "Le parole della crisi. La letteratura degli aziendalisti italiani".

GUATRI L., "Nota sui possibili contributi delle discipline economiche allo studio dei problemi del fallimento e delle altre procedure concorsuali", 1967, Rivista dei dottori commercialisti, pag. 619-630.

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

HAMEL G., "Leading The Revolution", Harvard Business School Review, 2000, Boston.

Industry 4.0 Challenges and solutions for the digital transformation and use of exponential technologies.

LONGNECKER C.O., SIMONETTI J.L., SHARKEY T. W., "Why organizations fail: the view from the front-line allowing political infighting; inability to make tough businesses" Management decision, 1999.

M., IRELAND D., HOSKISSON R. e PISANO V., "Strategic Management - Competitività e Globalizzazione", Giappichelli Editore, 2005, Torino.

MANCA F., "Controllo e liquidità nelle PMI", 2016, Milano, p. 108.

MASSARO M., "Strategic (mis)fit e corporate restructuring partendo dall'esperienza di uno stato islamico - profili teorici e caso aziendale", 2022, G. Giappichelli Editore, Torino.

MASSARO M., "Alla ricerca dello strategic fit - Corporate restructuring in uno stato islamico - esperienze e profili teorici", 2023, pag. 111.

MIGLIORI S., "Crisi d'impresa e corporate governance", 2013, FrancoAngeli, Milano.

MILES, SNOW, "Organizational strategy, structure and process", 2004, Standford Business Books, Standfor.

Ministero dell'Economia e delle Finanze,  
<https://def.finanze.it/DocTribFrontend/getAttoNormativoDetail.do?ACTION=getSommarior&id={478638F2-BF06-43FC-A9DF-BB44C4C9D42E}>

Ministero della Giustizia,  
[https://www.giustizia.it/cmsresources/cms/documents/Rordorf\\_codice\\_crisi\\_insolvenza\\_5ott2017.pdf](https://www.giustizia.it/cmsresources/cms/documents/Rordorf_codice_crisi_insolvenza_5ott2017.pdf)

OIC 11, "Principi Contabili Finalità E Postulati Del Bilancio D'esercizio", OIC, marzo 2018.

OOGHE H., DE PRIJCKER S., "Failure processes and causes of company bank-ruptcy: a typology", 2008, Management Decision.

RIVA P., "La mappa dei ruoli e i compiti degli attori della governance societaria virgola in ruoli di corporate governance", 2020, Milano, pag. 5.

Rocco di Torrepadula N., "Aspetti della crisi d'impresa", in Dir. Fall., 2018, I, 1109.

S.D. MOONEY, A.C. REILEY, Principi di organizzazione, Milano, 1974, richiamata da P. Bogarelli, Le riconfigurazioni organizzative nei processi strategici, in P. Bogarelli (a cura di), Strategia e organizzazione d'impresa, Milano, 2020, p. 191.

STUDIO VERNA, ACCIARO&ASSOCIATI, "Gli adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili per la gestione dell'impresa e la prevenzione della crisi", 2023, Maggioli Editore, Rimini.

VERNA G., “L’assetto OrAmCo e l’art. 2381 c.c.: doveri di amministratori e sindaci, in Il controllo nelle società e negli enti”, Milano, 2014, p. 1.

PELLICELLI A., Marketing strategico e branding, G. Giappichelli Editore, Torino, 2012.

GIANESINI N., “Il rischio penale nella gestione della crisi d’impresa”, G. Giappichelli Editore, Torino, 2016.