

Strumenti e limiti della rilevazione tecnica della crisi d'impresa

Patrizia Tettamanzi

Milano, 3 dicembre, 2020

Agenda

- Introduzione al tema della crisi d'impresa
- La crisi d'impresa
- L'importanza di un'azione tempestiva
- Gli indicatori e gli indici di crisi - falsi positivi e negativi
- Indicatori CNDCEC - gerarchia, soglie, accertamento
- Luci e ombre sugli indicatori - analisi di un caso
- Conclusioni

Introduzione al tema della crisi d'impresa (1/2)

Negli ultimi anni vi è stata una crescente attenzione al tema della prevenzione e gestione della **crisi d'impresa**.

Dalla prassi è emerso come spesso le procedure previste dalla **Legge Fallimentare** siano parzialmente efficaci in tale direzione.



Problema legato all'**incapacità** di tali strumenti di cogliere tempestivamente i primi segnali di **difficoltà dell'impresa**.

Introduzione al tema della crisi d'impresa (2/2)

Da questa consapevolezza è derivata la necessità da parte dei giuristi e degli operatori economici di una **riforma organica** della materia della crisi d'impresa, dell'insolvenza e delle procedure concorsuali.



Il D.Lgs. 12 gennaio 2019, n.14 introduce in Italia il c.d. ***“Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza”*** (nel seguito, anche *“Codice della crisi”*), che entrerà in vigore dal 1 settembre 2021 (così come previsto dal D. Lgs. 26 ottobre 2020, n. 147). Esso enfatizza l'importanza della presenza di **procedure di allerta** idonee a rilevare tempestivamente lo stato di crisi e a suggerire all'imprenditore gli strumenti più idonei per farvi fronte, privilegiando la **continuità aziendale**.

La crisi d'impresa - evoluzione della definizione

La nuova normativa fornisce per la prima volta una definizione di “*crisi*”, che si avvicina alla visione **aziendalistica**.

In particolare, il Codice della crisi:

- qualifica la situazione di crisi come stato di «**squilibrio economico finanziario** *che rende probabile l'insolvenza*»; la crisi è tale solo se non è destinata ad evolversi nel dissesto (insolvenza).
UTILIZZO DI NUOVE ESPRESSIONI PIU' VICINE AL «MONDO AZIENDALISTA» (in precedenza: «**difficoltà economico-finanziaria**»)
- impone una **lettura prospettica** dell'evoluzione delle variabili economiche e finanziarie dell'impresa, così come confermato nella definizione (“*per le imprese [la crisi] si manifesta come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate*”).

La crisi d'impresa - visione sintetica e ampia

Tuttavia, tale definizione (SINTETICA E CONCRETA) focalizza l'attenzione unicamente su una delle componenti che qualificano gli equilibri/squilibri di un'impresa: **l'attitudine dell'impresa a far fronte regolarmente alle obbligazioni prospetticamente assunte.**

Infatti, nella prospettiva economico-aziendale, la crisi dell'impresa consiste nella perdita di una o più condizioni di equilibrio, quali segnatamente:

- i. **l'equilibrio strategico**, che si traduce nell'attitudine dell'impresa a salvaguardare la propria capacità competitiva per prodotti-mercati-tecnologie;
- ii. **l'equilibrio reddituale**, che si traduce nell'attitudine dell'impresa a produrre adeguate remunerazioni per tutti i fattori della produzione;
- iii. **l'equilibrio finanziario**, che si traduce nell'attitudine dell'impresa a soddisfare tempestivamente le obbligazioni con risorse proprie e di terzi, raccolte a condizioni economiche;
- iv. **l'equilibrio patrimoniale**, che si traduce nell'attitudine dell'impresa a conservare dinamicamente assetti patrimoniali sostenibili.

La crisi d'impresa e l'insolvenza

La nuova normativa distingue tra la definizione di “*crisi*” e quella di “*insolvenza*”. Tale distinzione risulta chiara a livello teorico-concettuale, ma risulta di difficile verifica nel concreto: l'impresa in crisi, come l'impresa insolvente, può manifestare difficoltà più o meno gravi di adempiere alle proprie obbligazioni.

Occorre, tuttavia, considerare che:

- gli inadempimenti, nell'impresa in crisi, debbono potersi considerare temporanei e comunque superabili;
- l'impresa insolvente si dimostra incapace di adempiere per ragioni strutturali e irreversibili.

E' necessario **agire in modo tempestivo** per individuare i sintomi della crisi e porre in essere gli strumenti più idonei, tra quelli proposti dal Codice Civile, per affrontarla.

L'importanza di un'azione tempestiva

Il ricorso ad un'azione tempestiva per l'individuazione delle situazioni di crisi può apportare molteplici benefici per:

- i. l'impresa in crisi;
- ii. i suoi interlocutori negoziali;
- iii. il sistema economico nel suo complesso.

SOGGETTO	BENEFICI
Impresa in crisi	Agevola l'identificazione delle iniziative di salvaguardia della continuità gestionale, incrementa la probabilità di ripristino dell'equilibrio turbato e mitiga le perdite patrimoniali. Può consentire l'accesso a strumenti normativi più snelli e flessibili in grado anche di contenere gli oneri delle attinenti procedure
Interlocutori negoziali	Salvaguarda i livelli occupazionali e riduce la misura delle perdite delle rispettive posizioni creditorie
Sistema economico	Riduce gli effetti economici negativi nelle economie degli <i>stakeholders</i> e salvaguarda le continuità delle rispettive imprese

L'importanza di un'azione tempestiva - allerta

In tale ottica, il Codice della crisi ha introdotto le “*Procedure di allerta e di composizione assistita della crisi*”, il cui *framework* è schematizzabile come segue:

- nel corso dell'ordinaria attività aziendale vi deve essere una valutazione costante di:
 - i. adeguatezza dell'assetto organizzativo dell'impresa;
 - ii. sussistenza di equilibrio economico/finanziario;
 - iii. prevedibile andamento della gestione;
 - iv. esistenza di fondati indizi di crisi.
- in caso di “*fondati indizi di crisi*”, anche rilevabili attraverso appositi indici (cfr. art. 13 del Codice della crisi), si attiva l'organismo di composizione della crisi (OCRI). Novità ultimo decreto correttivo 2020: il **referente** deve nominare un **collegio di tre esperti**. Uno dei componenti deve essere designato **dall'associazione rappresentativa del settore di riferimento del debitore**. **E' inoltre prevista la immediata sostituzione degli esperti in caso di inerzia e/o inadempimento dei compiti assegnati.**

L'importanza di un'azione tempestiva - possibili soluzioni

- viene ricercata, in un termine non superiore a 90+90 giorni, una soluzione concordata della crisi, che ha come esito un accordo in forma scritta con i creditori (art. 19 del Codice della crisi);
- se la procedura descritta ai punti precedenti ha esito negativo (poiché non si perviene ad una soluzione concordata) e la situazione di crisi permane, è previsto che il debitore presenti domanda di accesso ad una delle “*procedure di regolazione della crisi e dell’insolvenza*” (cfr. art. 21 del Codice della crisi 14/2019) ovvero faccia ricorso allo strumento della regolazione stragiudiziale (cfr. art. 56 del Codice della crisi o art. 67 del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267).

L'importanza di un'azione tempestiva - art. 2086 c.c.

La riforma ha, inoltre, previsto l'introduzione, all'art. 2086, comma 2 del Codice Civile, di uno specifico **obbligo** in capo a tutti gli imprenditori (obbligo già entrato in vigore da marzo 2019):

“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”.

Indicatori e indici di crisi

Nel nuovo quadro normativo, opportuni **indicatori** possono contribuire a segnalare la presenza di sintomi di declino dell'attitudine dell'impresa a conservare nel tempo gli equilibri in tutte le sue componenti.

L'**art. 13** del Codice della crisi stabilisce (post modifiche ultimo decreto correttivo 2020) quanto segue:

*«costituiscono indicatori di crisi gli squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario (...) rilevabili attraverso appositi indici che diano evidenza della sostenibilità dei debiti per almeno i 6 mesi successivi e delle prospettive di continuità aziendale per l'esercizio in corso (...). **A questi fini sono indici significativi quelli che misurano la NON sostenibilità degli oneri dell'indebitamento con i flussi di cassa che l'impresa è in grado di generare e l'Inadeguatezza dei mezzi propri rispetto a quelli di terzi. Costituiscono altresì indicatori di crisi ritardi nei pagamenti reiterati e significativi**».*

Attenzione alla applicazione NON standardizzata degli indicatori e alla analisi approfondita della realtà e del settore in cui l'azienda opera.

Indici e indicatori di crisi (segue)

Inoltre:

- demanda al Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti (CNDC), tenuto conto delle migliori prassi internazionali, l'elaborazione degli specifici indici che «*valutati unitariamente, fanno ragionevolmente presumere la sussistenza di uno stato di crisi dell'impresa*»;
- specifica che tali indici devono essere elaborati «*con cadenza almeno triennale*» ed essere «*approvati con decreto del Ministero dello sviluppo economico*».

La scelta del CNDC privilegia indici che, al superamento di definite **soglie**, segnalano la presenza di potenziali criticità nella sostenibilità del debito e, più in generale, nell'attitudine dell'impresa ad assolvere tempestivamente le proprie obbligazioni.

ATTENZIONE: l'applicazione degli indicatori, in situazioni differenti, potrebbe dar luogo a casi di **allerta ingiustificata** (c.d. “*falsi positivi*”) ovvero a casi di **mancata segnalazione** di situazioni di crisi (c.d. “*falsi negativi*”).

Esempi di «falsi positivi» e «falsi negativi»

Esempio di **falso positivo**:

Azienda in forte espansione. Essa potrebbe ragionevolmente evidenziare squilibri finanziari temporanei, dovuti alle esigenze di investimento strutturale e/o al sostenimento del fabbisogno derivante dall'espansione del volume d'affari e dunque del capitale circolante netto.

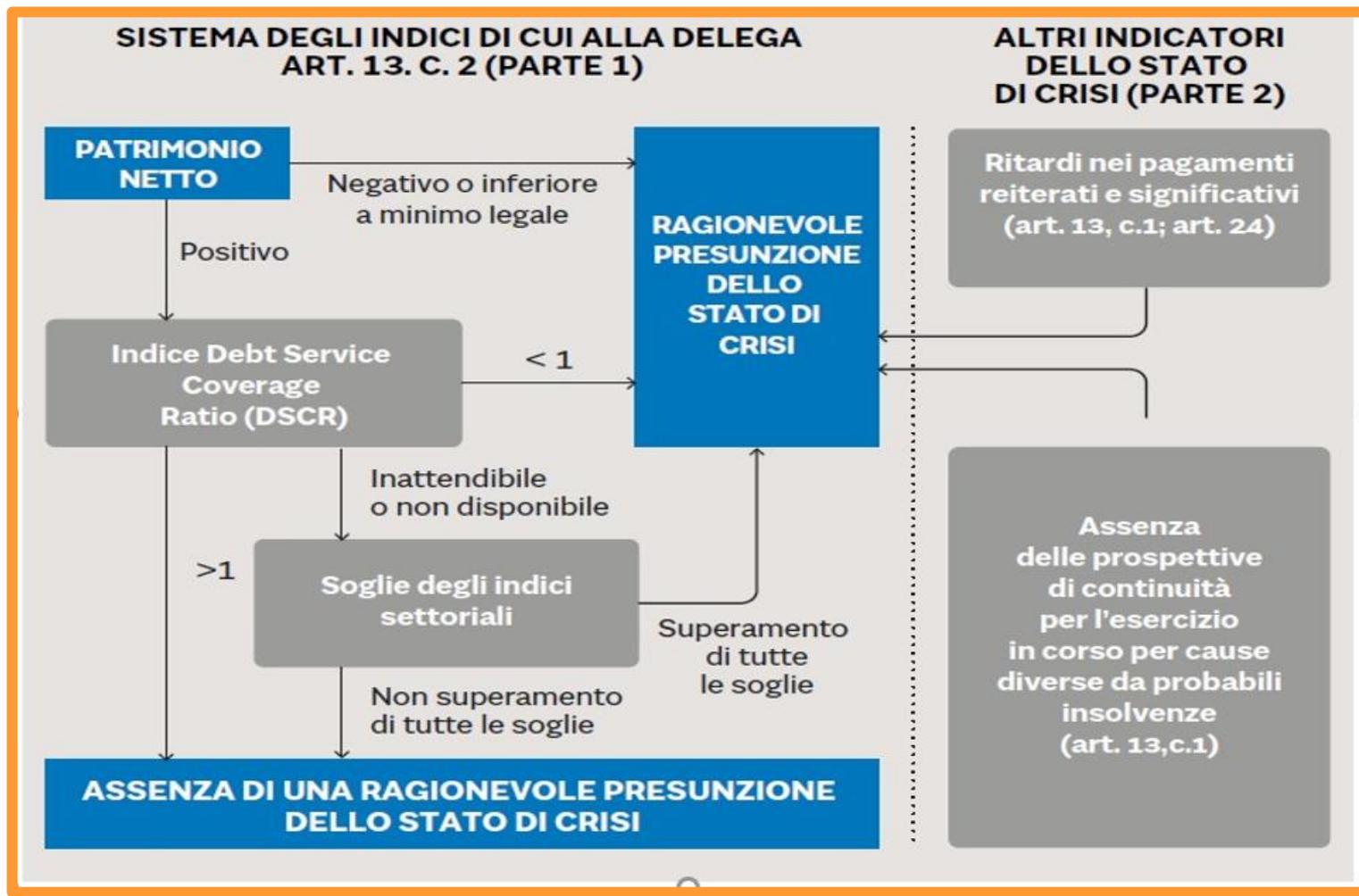
Esempio di **falso negativo**:

Azienda operante in un mercato che, ad esempio, a causa di innovazioni tecnologiche, è destinato a scomparire. Essa potrebbe, nel breve termine, apparire in equilibrio dal punto di vista finanziario. Si tratta però di un equilibrio assolutamente effimero e destinato a trasformarsi nel breve, o comunque nel medio termine, in una crisi verosimilmente irreversibile.

Indici e indicatori del CNDCEC - gerarchia

1. Analisi patrimonio netto societario (positivo o **negativo**)
2. Valutazione della sostenibilità dei debiti (DSCR - *Debt Service Coverage Ratio*) **<1** oppure ≥ 1
3. 5 indici ulteriori:
 - **Sostenibilità oneri finanziari** (OF/fatturato)
 - **Adeguatezza patrimoniale** (PN/debiti totali)
 - **Liquidità** (attivo a bt / passivo a bt)
 - **Ritorno liquido dell'attivo** (cash flow / attivo)
 - **Indebitamento previdenziale e tributario** (indebitamento previdenziale e tributario / attivo)

Indicatori CNDCED- accertamento della crisi di impresa



CNDCEC- Indici della crisi e relativi valori soglia (*)

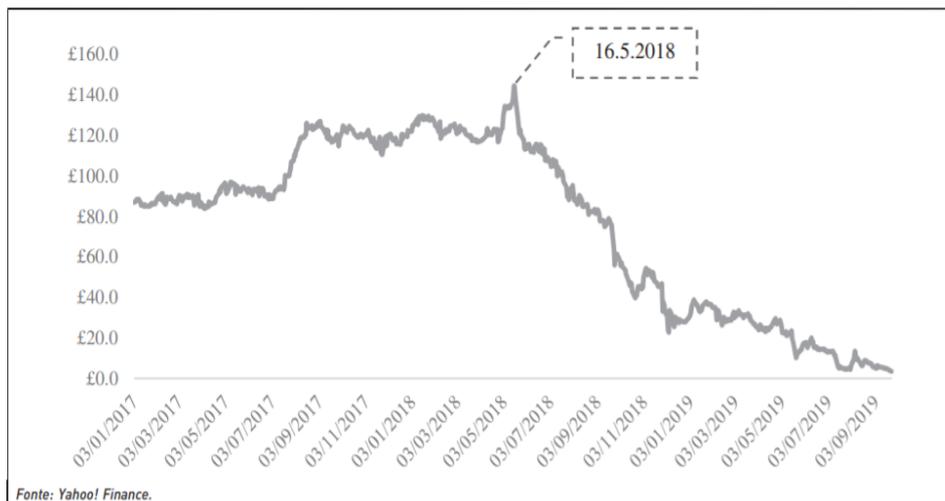
Settore	Soglie di allerta				
	ONERI FINANZIARI / RICAVI %	PATRIMONIO NETTO / DEBITI TOTALI %	LIQUIDITA' A BREVE TERMINE (ATTIVITA' A BREVE/PASSIVITA' BREVE) %	CASH FLOW / ATTIVO %	(INDEBITAMENTO PREVIDENZIALE+ TRIBUTARIO) / ATTIVO %
(A) AGRICOLTURA SILVICOLTURA E PESCA	2.8	9.4	92.1	0.3	5.6
(B)ESTRAZIONE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

(*) Fonte: CNDCEC, "Gli indici dell'allerta ex art. 13, c. 2 Codice della Crisi e dell'Insolvenza", p. 12.

E' evidente che gli indicatori devono essere interpretati alla stregua di una "*rete*", per catturare quelle imprese che prospettivamente non saranno in grado di adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni, e dall'altro lato, lasciar passare, senza danneggiarle, le imprese che, ancorché mostrano alcuni disequilibri, si trovano in realtà in una situazione del tutto fisiologica.

Luci e ombre sugli indicatori: il caso Thomas Cook

Prezzo Thomas Cook (3 gennaio 2017-23 agosto 2019)



Sentore della crisi: 18 mesi prima

Settore: H (trasporti)

P. netto: sempre >0

Due indicatori: sopra soglia
(per esserci crisi il superamento deve essere contestuale per i 5 indici)

Perdita: 1,5 miliardi di sterline semestre 2019 - Business model / Impairment intangibles (47% attivo)

P. Netto «tangibles»

Indici	2015	2014	2016	2017	2018
Patrimonio netto	>0	>0	>0	>0	>0
Oneri finanziari / Ricavi	2,1%	2,3%	2,2%	2,1%	1,6%
P. Netto / Debiti totali	3,7%	9,2%	5,7%	6,0%	3,9%
A. Breve / P. breve	47%	55%	57,4%	51,8%	50%
Cash flow / Attivo	2,0%	3,4%	3,2%	3,8%	1,5%
Debiti prev. e tributari / Attivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Conclusioni

Il trattamento delle situazioni di crisi aziendale nel nuovo Codice della crisi - che riconosce l'importanza di un'azione **tempestiva** e dell'individuazione caso per caso dello **strumento** più idoneo e adatto per affrontare la situazione di crisi - è improntato alla salvaguardia della continuità aziendale. La **liquidazione giudiziale** è ancora certamente presente nella nuova normativa, ma assume la connotazione di "*procedura residuale*", attivabile solo ove non siano percorribili altre vie volte alla continuazione dell'attività dell'impresa (in tutto o in parte).

Se da un lato pare agevole accertare, tramite l'impiego di **indicatori bilancistici**, la presenza di eventuali squilibri finanziari, dall'altro lato è più complesso riscontrare in capo all'impresa le condizioni per poter concludere che la stessa sia effettivamente in una situazione di crisi e quindi i relativi organi sociali abbiano l'obbligo di attivare una procedura per la regolazione della crisi.

Per approfondimenti sul tema cfr. «Bilancio e Revisione», n. 1/2020, WoltersKluwer, con particolare riferimento ai contributi di: A. Provasoli e M. De Buglio, «Rilevazione tecnica della crisi d'impresa: strumenti a disposizione e loro limiti» e di M. Ghitti e R. Zappella, «Gli strumenti di allerta: dagli indici del CNDCEC agli strumenti gestionali di visione prospettica».

Conclusioni

Occorre andare oltre l'applicazione meccanica e standardizzata degli indicatori bilancistici, siano essi quelli previsti dal CNDCEC e/o altri parametri reddituali, patrimoniali e finanziari.

Analisi più approfondite sono necessarie per selezionare lo **strumento di regolazione della crisi** appropriato alla fattispecie che, coerentemente con lo spirito della nuova normativa e compatibilmente con le peculiarità del singolo caso, permetta il mantenimento della continuità aziendale o, in ogni caso, limiti le conseguenze negative per tutti gli *stakeholder* dell'impresa.

Ottimi gli indicatori di allerta CNDCEC.

Particolarmente significativa l'introduzione del DSCR
(indice dinamico).

Incoraggiamento verso un approccio

Forward Looking (*Budget* cassa)

Verso strumenti dinamici e prospettici

Accompagnati da idonei strumenti di *corporate governance*