

## GESTIRE LA CRISI D'IMPRESA

Processi e strumenti  
di risanamento

- Modelli di previsione
- Monitoraggio
- Prognosi e terapia
- Casi aziendali

2021

A cura di  
Alessandro DANOVI  
Alberto QUAGLI

IN ALLEGATO  
CD-ROM



## 1. CRISI E RISANAMENTO D'IMPRESA. UN INQUADRAMENTO TEORICO

*di Alessandro Danovi e Giuseppe Indizio*

1.1.	Introduzione: crisi e risanamento .....	3
1.2.	La definizione giuridica di crisi .....	5
1.3.	Cause della crisi e ruolo del <i>management</i> .....	7
1.4.	Indicatori di <i>performance</i> e previsione della crisi .....	11
1.5.	Gli eventi scatenanti .....	16
1.6.	I modelli di intervento .....	18
1.7.	L'approccio classico agli studi di crisi e risanamento .....	29
1.8.	L'approccio transizionale agli studi di crisi e risanamento .....	31
1.9.	L'approccio <i>entity-based</i> al binomio crisi-risanamento.....	32
1.10.	Una definizione di <i>turnaround</i> .....	35
1.11.	Crisi e risanamento nella letteratura italiana.....	36

### PARTE I

#### LA PREVENZIONE E LA DIAGNOSI

## 2. USO DELL'ANALISI DI BILANCIO PER INDICI E FLUSSI

*di Marco Allegrini e Nicola Castellano*

2.1.	Introduzione .....	45
2.2.	L'analisi della solvibilità aziendale.....	46
2.2.1.	Lo Stato patrimoniale finanziario .....	47
2.2.2.	L'analisi della liquidità.....	51
2.2.3.	L'analisi di solidità patrimoniale .....	55
2.3.	Analisi del fabbisogno di finanziamento .....	60
2.4.	L'analisi economica .....	64
2.4.1.	Il Conto economico a costi e ricavi della produzione ottenuta .....	65
2.4.2.	Il Conto economico a costi e ricavi del venduto .....	68
2.4.3.	Il Conto economico marginalistico .....	69
2.5.	Gli indicatori di sintesi economico-finanziaria .....	70
2.5.1.	Gli indici di redditività .....	70
2.5.2.	Gli indici di rotazione/durata.....	72
2.5.3.	Gli indicatori di efficienza del personale .....	74
2.5.4.	Gli indici di indebitamento.....	75
2.5.5.	L'analisi dello sviluppo .....	77
2.6.	Il rendiconto finanziario: aspetti introduttivi.....	80

2.7.	La redazione del rendiconto .....	83
2.7.1.	La risorsa di riferimento .....	83
2.7.2.	Il rendiconto per aree gestionali .....	84
2.7.3.	Le classi di cash flow .....	85
2.8.	L'interpretazione del rendiconto finanziario .....	90
2.8.1.	Interpretazione dei margini .....	90
2.8.2.	Indici di composizione e Rendiconto finanziario percentualizzato .....	96
2.8.3.	Indici di correlazione.....	99
2.9.	Il cruscotto di sintesi degli indicatori.....	107
2.10.	I parametri esterni di <i>benchmark</i> per l'analisi di bilancio .....	109
2.10.1.	Confronto con concorrenti diretti o <i>best practices</i> ....	111
2.10.2.	Confronto con valori medi di settore .....	111
2.10.3.	Confronto con dati aggregati .....	112

### 3. DIAGNOSI PER AGGREGATI PARZIALI: LE COMBINAZIONI PRODOTTO-MERCATO

*di Alberto Quagli*

3.1.	La logica dell'analisi per combinazioni prodotto-mercato.....	117
3.1.1.	La scelta delle linee di prodotto e dei segmenti di mercato.....	117
3.1.2.	La matrice a ricavi e dei costi variabili .....	118
3.1.3.	La matrice con inclusione dei costi fissi speciali.....	121
3.1.4.	Matrice con inclusione degli oneri finanziari figurativi .....	124
3.2.	L'analisi economica per combinazioni prodotto/mercato: il caso Tetra .....	126
3.2.1.	Riflessioni generali innescate dall'analisi di bilancio	128
3.2.2.	La produzione.....	129
3.2.3.	I mercati .....	130
3.2.4.	La prima configurazione della matrice.....	131
3.2.5.	La seconda configurazione della matrice.....	132
3.2.6.	La terza configurazione della matrice.....	134
3.2.7.	La formulazione della diagnosi.....	137

### 4. POLITICHE DI PREVENZIONE: DAI MODELLI PREDITTIVI AI SISTEMI DI ALLERTA

*di Salvatore Madonna e Greta Cestari*

4.1.	Premessa .....	141
4.2.	I modelli di previsione della crisi aziendale.....	141
4.2.1.	La genesi .....	141
4.2.2.	I vantaggi.....	143
4.3.	La classificazione dei modelli predittivi .....	144

4.4.	Le fasi di elaborazione dei modelli predittivi .....	147
4.4.1.	L'identificazione del momento oggetto di previsione .....	147
4.4.2.	La scelta della metodologia statistica .....	148
4.4.3.	La definizione del campione di stima .....	149
4.4.4.	La selezione delle variabili .....	150
4.4.5.	La verifica dei risultati .....	151
4.5.	I parametri di valutazione dei modelli predittivi .....	153
4.5.1.	I parametri di efficacia .....	153
4.5.2.	I parametri di efficienza .....	154
4.6.	Gli ambiti di applicazione dei modelli predittivi .....	157
4.7.	I modelli di Altman e di Alberici .....	158
4.7.1.	Il modello Z' score di Altman .....	158
4.7.2.	Il modello Z di Alberici .....	160
4.8.	L'affidabilità nel contesto italiano .....	162
4.8.1.	L'affidabilità del modello Z' Score di Altman .....	163
4.8.2.	L'affidabilità del modello Z di Alberici .....	167
4.9.	Interpretazione dei risultati e considerazioni di sintesi .....	170
4.10.	Dai modelli di previsione delle insolvenze ai sistemi di allerta: note metodologiche .....	172

## **5. IL SISTEMA DI ALLERTA**

*di Alessandro Danovi, Patrizia Riva, Alberto Quagli*

5.1.	L'istituto dell'allerta e gli obblighi derivanti .....	181
5.2.	Responsabili dell'allerta e relativi obblighi .....	186
5.2.1.	Gli organi di controllo societari e il revisore .....	187
5.2.2.	I creditori pubblici qualificati .....	189
5.3.	Le modalità di accertamento della crisi .....	191
5.3.1.	L'approccio esterno .....	191
5.3.2.	L'approccio interno-consuntivo .....	192
5.3.3.	L'approccio interno- previsionale .....	193
5.4.	I flussi di cassa come perno del sistema di allerta .....	194
5.4.1.	L'utilizzo del piano di flussi di cassa .....	194
5.4.2.	Il riferimento alla normale gestione .....	195
5.5.	Gli indicatori e gli indici della crisi .....	196
5.5.1.	Gli indicatori della crisi secondo il CNDCEC .....	197
5.6.	Ritardi di pagamento reiterati e significativi .....	200
5.6.1.	Pregiudizio alla continuità aziendale .....	200
5.6.2.	Non sostenibilità del debito (Delega art. 13/2) .....	201
5.7.	Gli elementi del sistema di allerta .....	209
5.7.1.	La procedura di allerta come policy aziendale .....	210
5.7.2.	Il sistema di reporting aziendale propedeutico all'applicazione della procedura di allerta .....	211
5.7.3.	Il report di verifica .....	216

**PARTE II**  
**LA PROGNOSI E LA TERAPIA**

**6. IL RISANAMENTO STRATEGICO**

*di Stefano Garzella e Raffaele Fiorentino*

6.1.	La crisi, le strategie di risanamento e il riposizionamento competitivo.....	221
6.2.	La ristrutturazione organizzativa e il riequilibrio delle fonti finanziarie .....	231
6.3.	La pianificazione e il controllo della strategia di risanamento ...	246
6.3.1.	La pianificazione della strategia di risanamento .....	247
6.3.2.	Il controllo del risanamento strategico.....	254

**7. PIANIFICARE IL RISANAMENTO**

*di Nicola Castellano e Paolo Pajardi, Tonino Manzali e  
Andrea Panizza*

7.1.	Premessa .....	263
7.2.	Dalle indicazioni strategiche all' <i>action plan</i> .....	263
7.3.	Le analisi propedeutiche all'identificazione delle Linee guida del risanamento .....	267
7.3.1.	Analisi del profilo aziendale.....	268
7.3.2.	Analisi della situazione patrimoniale .....	269
7.3.3.	Posizionamento competitivo .....	271
7.3.4.	Prospettive economico finanziarie: il <i>business plan</i> ...	273
7.4.	Meccanismi di simulazione economico-finanziaria nel <i>business plan</i> .....	274
7.4.1.	Fase 1: margine di contribuzione e capitale circolante netto operativo.....	278
7.4.2.	Fase 2: struttura economico-patrimoniale e finanziaria .....	280
7.4.3.	Fase 3: il bilanciamento fonti-impieghi .....	281
7.5.	Caratteristiche dei principali <i>stakeholders</i> in situazioni di crisi ..	283
7.5.1.	L'azionista .....	283
7.5.2.	I fornitori.....	284
7.5.3.	Le banche .....	285
7.6.	Ruolo dell' <i>advisor</i> .....	287
7.7.	Caratteristiche finanziarie della ristrutturazione del debito .....	291
7.8.	Evidenze e criticità all'esito di piani di risanamento: tra finanza e risorse umane .....	294

7.9.	I principi per la redazione dei piani di risanamento.....	301
7.9.1.	Introduzione .....	301
7.9.2.	Natura e obiettivi del piano di risanamento.....	302
7.9.3.	Principi generali del Piano.....	303
7.9.4.	Processo di elaborazione del Piano .....	304
7.9.5.	Quadro generale di partenza .....	305
7.9.6.	Strategia generale di risanamento .....	306
7.9.7.	Impatto specifico della strategia di risanamento.....	307
7.9.8.	Manovra finanziaria .....	308
7.9.9.	<i>Action plan</i> .....	308
7.9.10.	Dati prospettici .....	309
7.9.11.	Esecuzione e il monitoraggio del Piano .....	310
7.9.12.	Ruolo dei consulenti .....	311
7.9.13.	Piani di risanamento nei gruppi di imprese .....	311
7.9.14.	Criticità dei piani previsti dagli artt. 182- <i>bis</i> e 186- <i>bis</i> della Legge Fallimentare.....	312
7.9.15.	Piani di risanamento per le MPMI (micro, piccole e medie imprese).....	313

## **8. CRISI D'IMPRESA E PROCEDURE CONCURSUALI**

*di Alessandro Danovi e Matteo Sala*

8.1.	Procedure concorsuali e crisi d'impresa .....	317
8.2.	La riforma della legge fallimentare del 2005.....	318
8.3.	Il Codice della crisi e dell'insolvenza d'impresa .....	319
8.3.1.	La definizione di crisi e l'allerta .....	320
8.3.2.	La liquidazione giudiziale.....	321
8.3.3.	Il concordato preventivo .....	323
8.3.4.	I piani attestati e gli accordi di ristrutturazione.....	325
8.4.	Fallimento .....	327
8.5.	Le procedure concorsuali "minori" .....	330
8.5.1.	Il concordato fallimentare <i>ex artt.</i> 124 ss., L. fall. ....	331
8.5.2.	Il concordato preventivo .....	332
8.5.3.	Il c.d. pre-concordato o concordato in bianco .....	335
8.5.4.	Il concordato con continuità aziendale.....	335
8.5.5.	I piani di risanamento <i>ex art.</i> 67, comma 3, lett. d), L. fall. ....	336
8.5.6.	Accordi di ristrutturazione <i>ex art.</i> 182- <i>bis</i> , L. fall. ....	337
8.6.	Altre novità normative in tema di procedure "minori" .....	339
8.7.	L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese .....	340
8.8.	La legge Marzano.....	343
8.9.	Il Decreto Alitalia .....	345

**9. L'ATTESTATORE E LA RELAZIONE DI ATTESTAZIONE***di Patrizia Riva*

9.1.	L'attestatore professionista indipendente .....	349
9.1.1.	I requisiti necessari per assumere l'incarico di attestatore .....	349
9.1.2.	La necessità di qualificare gli incarichi di attestazione come utili per l'iscrizione nella sezione dei revisori "attivi" .....	351
9.2.	I fattori per limitare il rischio di selezione avversa degli attestatori.....	352
9.3.	L'oggetto dell'attestazione. Il contenuto del piano .....	356
9.4.	Il percorso che ha portato ai principi di attestazione.....	358
9.5.	Principi di revisione come strumenti metodologici. Attestatore "medico d'urgenza" .....	364
9.6.	La veridicità dei dati aziendali .....	365
9.6.1.	Il concetto di base dati contabile .....	365
9.6.2.	Inclusione nel perimetro delle verifiche delle possibili azioni risarcitorie e recuperatorie e delle relative prospettive di recupero.....	366
9.6.3.	Valutazione dei rischi e utilizzo di documentazione di altri revisori.....	367
9.6.4.	Obiettivi del controllo e verifiche principali .....	370
9.7.	Fattibilità del piano.....	373
9.7.1.	Classificazione delle ipotesi alla base del piano .....	373
9.7.2.	Analisi di sensitività dei risultati .....	375
9.7.3.	Comprensione dell'impresa e del suo contesto .....	376
9.7.4.	Orizzonte temporale del piano e <i>action plan</i> .....	377
9.8.	Giudizio di attestazione .....	380
9.9.	Assunzione di responsabilità da parte degli amministratori.....	382
9.10.	Contenuto minimo della relazione.....	383
9.11.	Fattispecie di attestazione previste nel Codice della crisi e dell'insolvenza (CCI) .....	385
9.12.	Principali integrazioni ai principi di attestazione nel dicembre 2020 .....	393
9.13.	Attestazione necessaria per la transazione fiscale e previdenziale	394

**10. GESTIONE DEL DEBITO ERARIALE E FISCALITÀ NEI PROCESSI DI RISANAMENTO***di Fabio Bagnoli e Maurizio Oggioni*

10.1.	Introduzione .....	401
10.2.	Gli strumenti di allerta .....	402
10.2.1.	Linee generali.....	402

	10.2.2.	Creditori pubblici qualificati e soglie rilevanti .....	403
	10.2.3.	Modalità di segnalazione e sanzioni.....	404
10.3.		Ristrutturazione del debito “erariale” .....	405
	10.3.1.	La rateazione del debito iscritto a ruolo.....	405
	10.3.2.	La transazione fiscale .....	410
	10.3.3.	L’approccio professionale alla ristrutturazione dei debiti erariali.....	425
10.4.		Fiscalità diretta nell’utilizzo degli strumenti di risanamento .....	427
	10.4.1.	I piani attestati di risanamento e gli accordi di ristrutturazione dei debiti.....	427
	10.4.2.	Il concordato preventivo .....	431
	10.4.3.	Le altre “criticità” fiscali nei processi di risanamento e fiscalità indiretta .....	433
10.5.		Considerazioni finali.....	437

**PARTE III  
I CASI**

**11. CASO GIOVANOTTI S.R.L.: ACCORDO DI RISTRUTTURAZIONE**

*di Patrizia Riva e Joel Giuliani*

11.1.		Attività svolta dalla società e settore di appartenenza .....	443
11.2.		Quadro normativo di riferimento .....	443
11.3.		Il piano redatto da “La Giovanotti” .....	444
	11.3.1.	La crisi economica e finanziaria de “La Giovanotti” e la procedura concorsuale prescelta .....	444
	11.3.2.	Elementi di discontinuità e strategie per il risanamento dell’impresa.....	444
	11.3.3.	Descrizione del piano economico, patrimoniale e finanziario formulato da La Giovanotti .....	445
11.4.		Verifiche dell’attestatore in ordine alle attività socio assistenziali della società.....	450
11.5.		Verifiche dell’attestatore in ordine alla veridicità della base dati aziendale.....	450
11.6.		Analisi del piano condotta dall’attestatore .....	456
	11.6.1.	Analisi del conto economico previsionale .....	456
	11.6.2.	Analisi delle principali ipotesi del piano finanziario. ....	460
	11.6.3.	Sostenibilità del piano nel breve termine e pagamento dei creditori estranei all’accordo nei 120 giorni .....	463
11.7.		Analisi di sensitività dei dati di piano a cura dell’attestatore .....	463
	11.7.1.	Ipotesi 1 – fatturato inferiore alle attese .....	463
	11.7.2.	Ipotesi 2 – aumento dei costi di gestione.....	466

11.7.3.	Ipotesi 3 – slittamento dei tempi di realizzo del patrimonio immobiliare.....	468
11.7.4.	Ipotesi 4 – rallentamento dei tempi di realizzo dei crediti commerciali .....	472
11.8.	“Transazione fiscale”: attestazione conseguente.....	473

## **12. CASO MODA. IL SALVATAGGIO DELL’AZIENDA A FRONTE DI UNA CRISI IRREVERSIBILE**

*di Maurizio Oggioni e Valeria Magni*

12.1.	Premessa .....	477
12.2.	Storia della società e contesto di riferimento.....	477
12.3.	Cause della crisi e iniziative intraprese.....	479
12.3.1.	Cause della crisi .....	479
12.3.2.	Le iniziative intraprese dal CdA .....	479
12.4.	Valorizzazione dell’attivo aziendale.....	484
12.5.	Criticità del processo di <i>turnaround</i> : un quadro di sintesi.....	485
12.6.	Conclusioni .....	486

## **13. LE MAGGIORANZE NEGLI ACCORDI DI RISTRUTTURAZIONE: IL CASO CAVALLI**

*di Martino Amadardo e Daniele Giuffrida*

13.1.	Premessa .....	489
13.2.	Il contesto industriale di riferimento .....	489
13.3.	Cause della crisi e cronistoria dei principali accadimenti societari .....	491
13.4.	Indebitamento di RC e accordo di ristrutturazione .....	493
13.4.1.	Il momento temporale di rilevazione.....	494
13.4.2.	Inclusione di passività extra-contabili .....	494
13.4.3.	Esclusione di passività iscritte in contabilità .....	495
13.4.4.	Il debito verso il licenziatario.....	496
13.4.5.	L’entità del debito verso il socio di minoranza .....	496
13.4.6.	I “crediti” al 31 maggio 2019 .....	498
13.4.7.	La stima dei “crediti” al 31 ottobre 2019.....	499
13.4.8.	Il raggiungimento del quorum di legge .....	500
13.5.	Gli accordi di ristrutturazione .....	500
13.6.	Il Piano.....	501
13.6.1.	Strategie del Piano .....	502
13.7.	Fase di omologa .....	505
13.8.	Conclusioni .....	507

## 14. L'AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIA: IL CASO SECURPOL GROUP

di Italo Soncini

14.1.	Premessa .....	511
14.2.	Il contesto di riferimento .....	511
14.3.	Il piano industriale del commissario straordinario .....	521
14.4.	Il processo di vendita degli <i>asset</i> aziendali .....	523
14.5.	I risultati della procedura .....	525
14.6.	Conclusioni .....	526

## 15. CASO ALFA, UN TURNAROUND DI SUCCESSO

di Francesco Dimastromatteo e Maurizio Massaro

15.1.	Premessa .....	531
15.2.	Azienda e cause della crisi .....	531
15.2.1.	Azienda e inquadramento della crisi .....	531
15.2.2.	Settore di riferimento .....	532
15.2.3.	Approfondimento del <i>business model</i> .....	533
15.2.4.	<i>Performance</i> storiche economico-finanziarie dell'azienda .....	538
15.2.5.	<i>Performance</i> economico-finanziaria dei principali competitor e comparazione con i dati aziendali .....	546
15.2.6.	Approfondimento della struttura della clientela .....	548
15.2.7.	ALFA S.p.a. e la crisi d'impresa. Una visione di sintesi .....	556
15.3.	Il Piano di risanamento .....	558
15.3.1.	Il Piano di risanamento .....	558
15.3.2.	Piano industriale e impatto sul <i>business model</i> aziendale .....	559
15.3.3.	Piano di risanamento e impatto sulla struttura finanziaria .....	560
15.3.4.	La strategia di copertura del fabbisogno finanziario: la c.d. manovra di ristrutturazione del debito .....	560
15.3.5.	Verifica della sostenibilità della manovra di ristrutturazione del debito .....	561
15.3.6.	<i>Risk analysis e stress test</i> dei risultati economico- finanziari .....	565

**APPENDICE****16. GUIDA PER L'UTILIZZO DEL TOOL "AP-PLAN"***di Andrea Panizza*

16.1.	Presentazione del tool "AP-Plan" .....	581
16.1.1.	Caratteristiche tecniche .....	582
16.1.2.	Note comuni .....	582
16.2.	Prima pagina.....	582
16.3.	Menu principale .....	584
16.4.	Caratteristiche e funzionalità.....	585
16.4.1.	Voce linked .....	586
16.4.2.	Sezione linked.....	587
16.4.3.	Pulsante "Azzera" .....	588
16.5.	Dati Actual .....	589
16.5.1.	Inserimento dati Actual .....	589
16.5.2.	Analisi dati Actual.....	593
16.6.	Dati Latest.....	593
16.6.1.	Inserimento dati previsione esercizio in corso ("Latest") .....	593
16.7.	Dati Forecast.....	645
16.7.1.	Inserimento dati previsione esercizi del piano (Forecast) .....	645
16.8.	Analisi .....	645
16.8.1.	Analisi dati previsione esercizio in corso (Latest) ed esercizi del piano (Forecast).....	645
16.8.2.	Cash-flow mensilizzato.....	656
16.8.3.	Parte descrittiva del piano (ad opera dell'utente) .....	665
<b>BIBLIOGRAFIA</b> .....		<b>673</b>

## 5. **IL SISTEMA DI ALLERTA**

*di Alessandro Danovi, Patrizia Riva, Alberto Quagli*

### 5.1. L'ISTITUTO DELL'ALLERTA E GLI OBBLIGHI DERIVANTI

La riforma della Legge fallimentare ha introdotto nel nostro ordinamento l'istituto dell'allerta, rappresentato da misure volte a prevenire la crisi di impresa e a consentire la "pronta emersione della crisi, nella prospettiva del risanamento dell'impresa e comunque del più elevato soddisfacimento dei creditori": si tratta di uno strumento stragiudiziale attivabile dal debitore o d'ufficio dal Tribunale su segnalazione dei sindaci, del revisore contabile, ma anche di creditori pubblici qualificati, in caso di inadempimenti di rilevante importo. La nuova disciplina costituisce una vera rivoluzione per il nostro ordinamento poiché – in via intenzionale – rende residuale la liquidazione dell'impresa per lasciare spazio a più efficienti ed efficaci strumenti di emersione tempestiva della crisi<sup>1</sup>. La riforma entrerà in vigore in data 1° settembre 2021, come disposto dal D.L. 8 aprile 2020, n. 23<sup>2</sup>.

Il sistema dell'allerta trova il proprio fondamento nel concetto di crisi e negli obblighi amministrativi posti a carico dell'imprenditore.

Se rilevata tempestivamente, la crisi può essere risolta, mediante l'adozione degli opportuni interventi, e a volte può persino rappresentare una opportunità di evoluzione e crescita. Per gli imprenditori, tuttavia, il concetto di crisi è complesso da affrontare. Molti mostrano un atteggiamento di rigetto nei confronti di una simile eventualità, e palesano una sostanziale riluttanza nell'ammettere le proprie difficoltà, fino a che queste non assumono una rilevanza tale che la crisi non possa più essere occultata. Spesso le crisi si manifestano non perché siano inevitabili, ma perché le imprese non riescono a comprendere i segnali di allarme, non sono in grado di monitorare le minacce per pre-

<sup>1</sup> Si vedano a tal proposito: P. Riva, M. Comoli, "The impact of the new Italian early warning system provided by the IC-Code on family SMEs governance", in *Corporate Ownership and Control*, Volume 16, Issue 3, Spring 2019, pagg. 64; P. Riva "I nuovi compiti degli organi sociali", *Il Sole-24 ore*, Collana "Crisi d'Impresa", Milano, 2019; Zanichelli V., *La nuova disciplina del concordato preventivo*, Nel diritto Editore, 2019; S. Bonfatti, P.F. Censoni, *Lineamenti di diritto fallimentare*, CEDAM, 2017; L. Stanghellini, A. Zorzi, M. Marcucci, C. Martinez, A. Danovi, P. Riva, P. Lucarelli, I. Forestieri, I. Donati, "Negotiating restructuring plans" in: *Best Practices in European Restructuring. Contractualised Distress Resolution in the Shadow of the Law* a cura di L. Stanghellini, R. Mokal, G. C. Paulus, I. Tirado, 2018, pagg. 113-177 Wolters Kluwer CEDAM; A. Guiotto, "I sistemi di allerta e l'emersione tempestiva della crisi" in *Il Fallimento* n. 4/2019, IPSOA Wolters Kluwer Italia, pagg. 409 ss.; M. Fabiani, G.B. Nardecchia, *Legge fallimentare. Formulario commentato*, Commentari IPSOA, Wolters Kluwer, 2014; P. Pajardi, A. Paluchowski, *Manuale di diritto fallimentare*, Giuffrè, 2008; C. Teodori, *Modelli di previsione nell'analisi economico-aziendale*, Giappichelli Editore, 1989; M. Veneziani, *Previsione, interpretazione e soluzione della crisi d'impresa. Analisi dell'economia lombarda*, Giappichelli Editore, 2015; A. Paluchowski "Una concezione di gestore (e controllore) dell'impresa - Prefazione" in "I nuovi compiti degli organi sociali" a cura di Riva P., *Il Sole-24 ore*, Collana "Crisi d'Impresa", Milano, 2019, pagg. 11 ss.

<sup>2</sup> L'entrata in vigore della riforma era inizialmente prevista per il 15 agosto 2020, ovvero decorsi 18 mesi dalla data di pubblicazione nella G.U. del D.Lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, recante il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza. Con il D.L. 8 aprile 2020 n. 23 è stato previsto (all'art. 5) il differimento dell'entrata in vigore del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza alla data del 1° settembre 2021. La relazione tecnica al D.L. n. 23/2020 (altrimenti denominato "Decreto Liquidità") ha dato conto delle ragioni del rinvio individuate in via principale nella nota situazione di emergenza sanitaria "Covid-19" che sta interessando l'intero territorio nazionale, la quale costituisce il vero e proprio presupposto della legislazione emergenziale stessa. Restano in vigore le norme del CCI già entrate in vigore ai sensi dell'art. 389, comma 2 CCI ossia tutte le modifiche al Codice Civile in tema di assetti organizzativi.

## 5. IL SISTEMA DI ALLERTA

### 5.1. L'istituto dell'allerta e gli obblighi derivanti

venirle e di conseguenza non sono in grado di limitarne gli effetti dannosi. Con questa consapevolezza il legislatore ha voluto introdurre le “procedure di allerta” intese come strumento finalizzato a supportare gli amministratori e gli organi preposti al controllo delle società nell'individuazione dei primissimi segnali di crisi. L'art. 2 del CCF<sup>3</sup> definisce la crisi e l'insolvenza quali concetti autonomi:

- **“crisi”**: 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;
- **“insolvenza”**: lo stato del debitore che si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni.

In sostanza la crisi consiste in una situazione di insostenibilità prognostica del debito, ovvero una situazione in cui i flussi liberi al servizio del debito sono ritenuti inadeguati a sostenere il debito stesso, a fronteggiarne il rimborso ed a consentire il pagamento degli interessi alle scadenze previste<sup>4</sup>.

Il nuovo Codice della crisi, nella parte già in vigore, disciplina gli obblighi amministrativi a carico dell'imprenditore, previsti nell'art. 3 che stabilisce:

- **“l'obbligo per l'imprenditore individuale** di “adottare misure idonee a rilevare tempestivamente lo stato di crisi e assumere senza indugio le iniziative necessarie a farvi fronte... .”
- **e l'obbligo per l'imprenditore collettivo** “di adottare un assetto organizzativo adeguato... ai fini della tempestiva rilevazione dello stato di crisi e dell'assunzione di idonee iniziative”.

Queste poche righe rappresentano il primo e più importante presidio contro le crisi, ovvero il sistema interno di controlli, da commisurarsi alla dimensione aziendale<sup>5</sup>. L'esperienza recentemente registrata in sede giudiziale evidenzia che buona parte delle piccole imprese non sono dotate dell'assetto organizzativo in parola, oppure tale assetto è presente, ma ideato e applicato male. Il richiamo effettuato dalla nuova norma appare quindi opportuno, anche in considerazione di una certa mentalità imprenditoriale, secondo cui finché la legge non pone un obbligo il problema non si pone. Nel Codice della crisi il legislatore introduce una sorta di obbligo per l'imprenditore di adoperarsi per evitare la crisi e scongiurare danni all'intero sistema economico, e tale finalità giustifica l'“intromissione” nel postulato della libertà imprenditoriale.

<sup>3</sup> Si tiene conto in questa sede del D.Lgs. Correttivo n. 147 del 26 ottobre 2020, pubblicato in G.U. in data 5 novembre 2020, che ha previsto con riferimento alla definizione di crisi riportata all'art. 2 la formulazione riportata *supra*.

<sup>4</sup> Si veda: R. Ranalli, *Le misure di allerta. Dagli adeguati assetti sino al procedimento avanti all'Ocri*, Giuffrè Francis Lefebvre, 2019.

<sup>5</sup> Per approfondimenti sul tema degli assetti organizzativi sia permesso il rinvio a: P. Riva, *Ruoli di Corporate Governance. Assetti Organizzativi e DNF*, Egea, 2020.

I pilastri fondanti degli strumenti di allerta consistono in due diverse tipologie di obbligo:

- gli obblighi di segnalazione posti a carico degli organi di controllo societario e dei creditori pubblici qualificati (si vedano gli artt. 14 e 15 CCI);
- gli obblighi organizzativi posti a carico dell'imprenditore (art. 2086 c.c.).

Gli artt. 12 e seguenti CCI disciplinano gli strumenti d'allerta, aventi la finalità di rilevare tempestivamente gli indizi di crisi dell'impresa e di individuare le misure più idonee alla composizione della crisi stessa.

In base a quanto previsto al comma 1 dell'art. 13, per indizi della crisi il Codice intende<sup>6</sup> *“gli squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell'impresa e dell'attività imprenditoriale svolta dal debitore, tenuto conto della data di costituzione e di inizio dell'attività, rilevabili attraverso appositi indici che diano evidenza della non sostenibilità dei debiti per almeno i sei mesi successivi e dell'assenza di prospettive di continuità aziendale per l'esercizio in corso o, quando la durata residua dell'esercizio al momento della valutazione è inferiore a sei mesi, nei sei mesi successivi. A questi fini, sono indicatori 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, anche sulla base di quanto previsto nell'art. 24”*.

L'istituto dell'allerta introduce obblighi che rispondono ad una necessità di forte evoluzione culturale delle imprese, troppo spesso poco avvezze a una gestione e ad una programmazione formalizzate. Le piccole e medie imprese su cui si fonda la realtà italiana sono spesso incentrate sulla figura di un singolo imprenditore o di una o più famiglie, che hanno accentrato su di sé i ruoli di azionisti di riferimento e *management*. In questa fattispecie non di rado si assiste a una confusione tra l'azienda e la famiglia, e quando si verifica una crisi di impresa subentrano fattori di difficile gestione. La comprensione della crisi di impresa e di una situazione che richiede capacità di astrazione e analisi del problema, profonda autocritica e forte discontinuità, trova i suoi principali ostacoli nella *corporate governance* delle piccole e medie imprese, ove si verifica una forte commistione tra azionisti e *management*, e nella percezione da parte dell'imprenditore di una identità tra la propria immagine e quella dell'azienda, a causa della quale la crisi dell'impresa viene interpretata dall'imprenditore stesso come un fallimento a livello personale e relazionale<sup>7</sup>.

L'introduzione degli strumenti di allerta risponde alla duplice esigenza di coinvolgere tempestivamente i terzi nella crisi aziendale, mediante la previsione di segnalazioni in-

<sup>6</sup> Si tiene conto del D.Lgs. Correttivo n. 147 del 26 ottobre 2020, pubblicato in G.U. in data 5 novembre 2020, che ha previsto con riferimento all'art. 13 la formulazione riportata nel testo.

<sup>7</sup> Si vedano: N. Soldati “Un intervento tempestivo per rendere residuale la liquidazione dell'impresa” in “Le novità del Codice” a cura di N. Soldati, *Il Sole-24 ore*, Collana “Crisi d'Impresa”, Milano, 2019; A. Danovi, “Procedure di allerta e anticipata emersione della crisi” in *Procedure di allerta e di composizione assistita della crisi* a cura di A. Danovi e G. Acciario, *Il Sole-24 ore*, Collana “Crisi d'Impresa”, Milano, 2019; P. Rinaldi, “Strumenti di allerta: nozione, effetti e ambito di applicazione” in *Procedure di allerta e di composizione assistita della crisi* a cura di A. Danovi e G. Acciario, *Il Sole - 24 Ore*, Collana “Crisi d'Impresa”, Milano, 2019.

OMISSIS