

## SULLA NECESSARIA RIMODULAZIONE NEL CODICE DELLA CRISI DEGLI INDICATORI E INDICI DELLA CRISI

ALBERTO QUAGLI \*

### 1. Introduzione

L'art. 1 del decreto-legge 24 agosto 2021, n. 118 (*Misure urgenti in materia di crisi d'impresa e di risanamento aziendale, nonché ulteriori misure urgenti in materia di giustizia*)<sup>1</sup> riforma ulteriormente<sup>2</sup> il Codice della Crisi e dell'insolvenza d'impresa (d.lgs. 12 gennaio 2019, d'ora in poi, per semplicità, il "Codice") prima ancora che entri completamente in vigore. Tra le novità più importanti vi è l'ulteriore posticipazione dell'entrata in funzione della procedura di allerta (art. 12 e segg. del Codice) al 2024, ben due anni dopo l'entrata in vigore del Codice della Crisi, fissata al 16 maggio 2022<sup>3</sup>. Le motivazioni alla base di questo notevole ed ulteriore slittamento (si tenga conto che il Codice della Crisi è stato promulgato a inizio 2019) possono essere ricondotte certamente alla perdurante pernicioso influenza della pandemia COVID 19 che ha alterato profondamente gli andamenti gestionali di molte aziende, sia pur con effetti molto diversi a seconda dei settori industriali considerati. Alla base di questa decisione probabilmente vi è la convinzione che l'allerta dovrebbe basarsi su situazioni di crisi dovute a responsabilità gestionali delle singole imprese, e non riconducibili a deficitari andamenti complessivi di mercato in buona parte dipendenti da provvedimenti governativi che hanno disposto chiusure o drastici ridimensionamenti di tipologie di attività produttive e limitazioni alla circolazione di persone. Ma anche altri fattori meno "nobili" possono avere inciso, come il ritardo nello sviluppo strutturale e

---

\* Direttore del Dipartimento di Economia dell'Università di Genova e componente della Commissione Rordorf e della Commissione del CNDCEC per la elaborazione degli indicatori della crisi.

Il presente contributo è destinato a un volume collettaneo sull'adeguatezza degli assetti aziendali a cura di Stefano Ambrosini.

<sup>1</sup> Su questo recentissimo provvedimento, si vedano, in questa Rivista, AMBROSINI, *La nuova composizione negoziata della crisi: caratteri e presupposti*, 23 agosto 2021, e PACCHI, *Le misure urgenti in materia di crisi d'impresa e di risanamento aziendale (ovvero: i cambi di cultura sono sempre difficili)*, 9 agosto 2021.

<sup>2</sup> Si ricorda al lettore che nel frattempo era già stato emanato il D.Lgs. 26 ottobre 2020, n. 147, c.d. "Decreto Correttivo" al Codice.

<sup>3</sup> Si fa riferimento allo "Schema di decreto legge recante misure urgenti in materia di crisi d'impresa e di risanamento aziendale, nonché ulteriori misure urgenti in materia di giustizia" del 5 agosto 2021.

procedurale degli OCRI da parte delle Camere di Commercio e forse, con un peso ancora maggiore, la preoccupazione che il numero delle imprese che ricadrebbero nelle procedure di allerta sarebbe troppo elevato in relazione alla capacità di gestione del complessivo sistema nazionale volto alla prevenzione della crisi e della insolvenza.

Ha inciso in questa decisione forse anche la preoccupazione che la “riservatezza” che dovrebbe contraddistinguere la procedura rappresenti un principio razionalmente valido, ma di dubbia applicabilità concreta. Infatti vi è il timore non dichiarato che l’attivazione dell’allerta finisca per aggravare lo stato di crisi delle aziende, piuttosto che contribuire a risolverlo, perché se la codificata riservatezza non riuscisse ad essere concretamente applicata, le banche creditrici potrebbero a titolo cautelativo immediatamente revocare i fidi ancora disponibili o richiedere all’azienda l’immediato rientro delle esposizioni e i fornitori potrebbero richiedere accorciamenti delle dilazioni concesse o peggio ancora, bloccare le forniture od eseguirle dopo aver già ricevuto sostanziosi acconti.

In questo periodo di attesa forzata prima dell’entrata in vigore della procedura di allerta, si potrebbero però utilmente apportare dei cambiamenti che a chi scrive non sembrano entrati ancora nel dibattito scientifico e professionale nonostante la loro importanza. In questo contributo intendiamo mettere in discussione un primo profilo, in particolare, legato agli indici e indicatori della crisi (art. 13); in un prossimo contributo evidenzieremo un secondo profilo, legato all’atteggiamento degli organi di controllo societari (art. 14) nei confronti dell’organo amministrativo.

## **2. Equilibrio (e squilibrio) economico-finanziario**

Il primo passaggio logico consiste nel riflettere attentamente sul concetto di “equilibrio economico-finanziario” che dai primi anni ’50 è un cardine della letteratura economico-aziendale. Nel Codice della crisi, questo concetto occupa un posto centrale perché la sua antitesi, lo “squilibrio economico-finanziario” contribuisce a definire la premessa logica della nozione stessa di crisi. Ricordiamo che l’art. 2, lett. A, definisce la crisi 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*”. Il concetto di “equilibrio economico-finanziario” e la sua centralità per la procedura di allerta ritorna infatti nell’art. 14, primo comma, del Codice, laddove si afferma che “*gli organi di controllo societari, il revisore contabile e la società di revisione, ciascuno nell’ambito delle proprie funzioni, hanno l’obbligo di verificare che l’organo amministrativo valuti costantemente, assumendo le conseguenti idonee iniziative, se l’assetto organizzativo dell’impresa è adeguato, se sussiste l’equilibrio economico finanziario (il sottolineato è nostro) e quale è il prevedibile andamento della gestione, nonché di*

*segnalare immediatamente allo stesso organo amministrativo l'esistenza di fondati indizi della crisi*".

Il Codice non ha inteso definire il concetto di equilibrio economico-finanziario, rinviando implicitamente per una sua concretizzazione alla dottrina aziendale. Val la pena di notare però che in economia aziendale una definizione puntuale e concisa di cosa sia l'equilibrio economico-finanziario non è così scontata o almeno non è così pacificamente condivisa<sup>4</sup>. Molte pagine sono state scritte sul tema, ma in un codice serve una definizione che in un paio di righe al massimo riassume oltre settant'anni di elaborazione dottrinale. E' a partire da questa definizione che dovrebbe poi svilupparsi un coerente sistema di indicatori della crisi.

Provando a riassumere una vasta letteratura aziendalistica, possiamo definire l'equilibrio *economico* come quella situazione in cui l'azienda, dopo avere remunerato in modo congruo tutti i fattori produttivi impiegati nella produzione, riesce ad ottenere un margine residuale (utile) che sia funzionale al raggiungimento degli obiettivi del soggetto economico (alias imprenditore, per usare termini più familiari al linguaggio giuridico). Se poi alla dimensione economica si aggiunge la dimensione finanziaria, essenziale laddove si tratti della crisi e della insolvenza, a tale definizione deve aggiungersi la circostanza che questo margine si concretizzi nella generazione di un flusso di cassa operativo tale da permettere il costante rinnovo e, possibilmente, la crescita, della struttura produttiva ed il rimborso dei finanziamenti acquisiti.

Inoltre, si deve aggiungere anche la dimensione *patrimoniale*, sia per il necessario mantenimento di un capitale sociale al di sopra del minimo, come richiesto dalla legge pena lo scioglimento della società, sia perché un grave squilibrio nella struttura patrimoniale, vista nelle sue relazioni tra fonti e impieghi, rappresenta un frequente prodromo di uno squilibrio *finanziario*<sup>5</sup>.

Tale equilibrio economico-finanziario-patrimoniale può non essere riscontrato per brevi periodi quando ad esempio l'azienda chiude l'esercizio in perdita o con utile e/o flussi di cassa non sufficienti per le finalità sopra citate, ma anche in quei periodi l'azienda deve poterne realisticamente prospettare un immediato recupero. In assenza di tali condizioni, si deve riscontrare uno stato di squilibrio economico-finanziario.

Val la pena di precisare che dette condizioni di equilibrio, sopra definite in termini generali, dovranno poi trovare specifica declinazione in termini di singola azienda. Aziende diverse hanno soggetti economici diversi e relative diverse finalità. Esemplicando, una società quotata con larga

---

<sup>4</sup> Il primo studioso, che introdusse in economia aziendale il concetto di equilibrio, fu ALDO AMADUZZI, ne *Il sistema produttivo dell'impresa nelle condizioni del suo equilibrio e andamento*, Signorelli, Roma 1948.

<sup>5</sup> Sul punto AMBROSINI, *Crisi e insolvenza nel passaggio fra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazioni problematiche*, *IL CASO.it*, blog.ilcaso.it, 14 gennaio 2019.

presenza di investitori istituzionali non potrà dirsi in equilibrio economico-finanziario se, pur chiudendo l'esercizio in utile, la misura di questo utile non permetterà una distribuzione di dividendi che remunererà in modo congruo il capitale di conferito, considerando il rischio al quale detto capitale si sottopone per effetto della gestione. O ancora, un'azienda che riesce a conseguire risultati positivi solo grazie all'utilizzo di forza lavoro a basso costo al limite dello sfruttamento non remunererà "in modo congruo" un fondamentale fattore produttivo e dovrebbe quindi ridefinire le proprie soglie di equilibrio economico considerando livelli retributivi di mercato.

Per cui, prima ancora della verifica della esistenza degli indicatori e degli indici della crisi previsti dal Codice, ogni azienda dovrebbe stabilire delle "soglie di allerta" a livello individuale che considerino le condizioni di equilibrio economico-finanziario specifiche per la propria gestione.

In sostanza, vogliamo evidenziare che gli indicatori e gli indici della crisi di cui all'art. 13, quali che siano, dovrebbero rappresentare l'ultima linea di difesa prima che degli organi di controllo societari formalizzino lo stato di crisi nel confronto con l'organo amministrativo. Prima di questa linea, un assetto organizzativo aziendale adeguato per la prevenzione della crisi, come richiesto dal Codice (art. 14) dovrebbe stabilire le soglie di allerta "individuali", considerando la specificità dell'equilibrio economico-finanziario a livello di singola azienda. Questa gradazione (soglie di allerta aziendale e soglie di allerta "generali" di cui all'art. 13) forse è data per scontata nel Codice, ma varrebbe la pena ribadirla testualmente in una riscrittura del dettato normativo.

### 3. Indicatori e indici della crisi nel testo del Codice

L'attuale versione dell'art. 13, comma 1, del Codice della Crisi, stabilisce che *«costituiscono indicatori di crisi gli squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell'impresa e dell'attività imprenditoriale svolta dal debitore, tenuto conto della data di costituzione e di inizio dell'attività, rilevabili attraverso appositi indici che diano evidenza della 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 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, anche sulla base di quanto previsto nell'articolo 24»*<sup>6</sup>.

---

<sup>6</sup> L'art. 24 menziona i seguenti: "a) l'esistenza di debiti per retribuzioni scaduti da almeno sessanta giorni per un ammontare pari ad oltre la metà dell'ammontare complessivo mensile delle retribuzioni; b) l'esistenza di debiti verso fornitori scaduti da almeno centoventi giorni per un ammontare superiore a quello dei debiti non scaduti; c) il

L'art. 13, comma 2, n. 14 del Codice della crisi stabilisce poi che il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili (d'ora in poi CNDCEC, *n.d.a.*) “*tenuto conto delle migliori prassi nazionali ed internazionali, elabora con cadenza almeno triennale, in riferimento ad ogni tipologia di attività economica secondo le classificazioni I.S.T.A.T., gli indici di cui al comma 1 che, valutati unitariamente, fanno ragionevolmente presumere la sussistenza di uno stato di crisi dell'impresa.....Gli indici elaborati sono approvati con decreto del Ministero dello sviluppo economico*” (d'ora in poi MISE, *n.d.a.*). Si ricorda che il CNDCEC a ottobre 2019 aveva approvato detti indici<sup>7</sup>, ma che, anche a causa dei continui slittamenti normativi dell'entrata in vigore della procedura d'allerta, non vi è mai stata l'approvazione da parte del MISE.

Il rinvio al 2024 della procedura di allerta proposto dalla Commissione Cartabia permetterebbe di ridefinire alcuni punti di queste norme.

Anzitutto la seconda parte del comma 1, laddove il Codice menziona due indici significativi (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*”), potrebbe essere omessa, dal momento che questa previsione crea una potenziale discrasia con il comma 2 che affida al CNDCEC il compito di elaborare tali indici. In effetti il Legislatore o ritiene che la definizione di questi indici sia un compito di natura tecnica aziendalistica, come traspare dal comma 2, ed allora non ha senso indicare due indici di bilancio che, per quanto importanti, non esauriscono certo la problematica, oppure avoca a sé il compito di elaborare tali indici, eliminando la delega conferita al CNDCEC.

La prima parte del comma 1 è invece fondamentale perché definisce in generale le soglie di allerta, date dalla “*non sostenibilità dei debiti per i successivi sei mesi e dall'assenza delle prospettive di continuità aziendale per l'esercizio in corso o, quando la durata residua dell'esercizio al momento della valutazione è inferiore a sei mesi, nei sei mesi successivi*”, cui si aggiunge l'evidenza di “*ritardi nei pagamenti reiterati e significativi*”. Senonché, questo passaggio del primo comma mischia approcci ben diversi e che, soprattutto, si pongono su piani molto differenti, per cui andrebbe riformulato.

Chi scrive ritiene che il Legislatore avrebbe potuto semplicemente utilizzare l'espressione “*assenza delle prospettive di continuità*”, locuzione peraltro ampiamente usata dagli operatori aziendali, dai revisori legali e dai redattori del bilancio. Tale espressione in sostanza riassume le altre che fanno più specificamente riferimento a specifiche situazioni debitorie. L'assenza di prospettive di continuità comprende ovviamente tutte le possibili cause di scioglimento della società ai sensi dell'art. 2484 c.c. tra cui, ai nostri fini, emerge la perdita del capitale sociale ed una non

---

superamento, nell'ultimo bilancio approvato, o comunque per oltre tre mesi, degli indici elaborati ai sensi dell'articolo 13, commi 2 e 3”.

<sup>7</sup> CNDCEC, *Crisi di impresa – Gli indici dell'allerta*, 20 ottobre 2019.

sostenibilità dei debiti molto spesso collegata ad un deficit patrimoniale nei bilanci societari. Si ricorda tuttavia che la non sostenibilità dei debiti e i reiterati e significativi ritardi nei pagamenti rappresentano situazioni che non necessariamente presuppongono la perdita del capitale, potendosi verificare in circostanze in cui la società ha un capitale sociale ancora positivo e potrebbe anche aver chiuso l'esercizio in utile ma risulta gravemente illiquida, presentando attività patrimoniali che non riescono a tradursi in cassa entro l'orizzonte temporale richiesto dalle esigenze di rimborso dei debiti.

In ogni caso, la non sostenibilità dei debiti integra gli estremi di una assenza di prospettiva di *continuità*. Per cui quest'ultima potrebbe essere usata anche per comprendere la prima. Oppure in una possibile modifica della procedura dell'allerta, si potrebbe trovare un compromesso stabilendo che rappresentano indici di allerta la non sostenibilità dei debiti e le "altre" cause di assenza di prospettiva di continuità, ossia diverse dall'insolvenza, come peraltro affermato nel documento del CNDCEC sugli indici della crisi. A puro titolo esemplificativo, tra le altre cause di assenza di prospettiva di continuità potrebbero rientrare provvedimenti giudiziari di chiusura o di forte limitazione delle attività aziendali, la perdita dei/dei clienti che assorbono la maggior parte del fatturato, l'impossibilità di accedere alla fornitura di beni/servizi essenziali per lo svolgimento delle produzioni, ecc.

Il Codice però introduce anche un *tertium genus* di indici della crisi dati dalla *evidenza di ritardi nei pagamenti reiterati e significativi*. Si capisce facilmente che questo tipo di indicatori nella pratica va di pari passo con la non sostenibilità dei debiti per l'arco temporale di 6 mesi indicato dal Codice. L'unica circostanza che rende diverse i due tipi di indicatori consiste nella possibilità di accertamento esterno o interno. Chi scrive aveva proposto anni fa che gli indicatori della crisi possono essere basati su tre approcci<sup>8</sup>. Il primo di tali approcci, detto "esterno oggettivo" risulta proprio dai mancati pagamenti che i vari creditori possono segnalare e che trova poi manifestazione in azioni esecutive intentate, precedute tipicamente da solleciti di pagamenti, messe in mora, ecc. Questi fenomeni non richiedono necessariamente l'evidenza da parte degli organi di controllo societari, potendo risultare ai vari soggetti creditori e spesso anche ai tribunali civili che devono valutare le richieste di azioni esecutive. Ed invero la cosiddetta "allerta esterna" attribuita come dovere a soggetti pubblici qualificati (Agenzia entrate, enti previdenziali, ecc. di cui all'art. 15 del Codice), poggia proprio su questo tipo di indici.

Diversamente, la non sostenibilità dei debiti per i successivi sei mesi richiede necessariamente l'evidenza in piani aziendali che solo soggetti interni all'azienda possono predisporre e valutare (c.d. approccio "interno - soggettivo" nel testo citato in nota). Per cui nella possibile riforma di questa procedura si potrebbe lasciare solo a soggetti esterni l'indicatore dei

---

<sup>8</sup> A. QUAGLI, *Il concetto di crisi d'impresa come incontro tra la prospettiva aziendale e quella giuridica*, in *IL CASO.it*, 2 febbraio 2016.

“ritardi nei pagamenti reiterati e significativi”, perché l’organo amministrativo e quello di controllo societario ritroverebbero tale indicatore naturalmente compreso nella non sostenibilità dei debiti per l’arco temporale considerato.

Riassumendo quanto sopra, sarebbe molto più snello e razionale che gli indicatori di allerta stabiliti nella legge facessero semplicemente riferimento all’assenza delle prospettive di continuità e rinviassero alla delega conferita al CNDCEC la loro declinazione più tecnica tramite specifici indici e circostanze. Se così non sarà, si modifichi almeno nel senso di stabilire, quali indicatori della crisi, la non sostenibilità dei debiti per l’arco temporale di cui si dirà tra poco e le “altre cause” di assenza di prospettive di continuità. Il mantenimento di tre generi di indicatori genera confusione per le parziali sovrapposizioni che inevitabilmente essi comportano.

#### **4. L’arco temporale considerato per la non sostenibilità dei debiti**

Come ricordato, il Codice, nel comma 1 dell’art. 13, come riferimento temporale parla di “*almeno i sei mesi successivi* (per la non sostenibilità dei debiti, n.d.a.) *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.*”

La questione dell’arco temporale deve indurre a diverse considerazioni.

Anzitutto, i sei mesi citati, in prospettiva aziendale, rappresentano un periodo eccessivamente breve per uscire dalla crisi. Se la crisi fosse dovuta ad uno stato di illiquidità contingente, dovuta, ad esempio, a ritardi patologici nei pagamenti dai clienti, essa potrebbe trovar soluzione anche in pochi mesi. Ma, nella maggior parte dei casi, scongiurare una crisi aziendale implica ridefinire spesso la strategia complessiva, con intervento sulla struttura e sulla gamma produttiva, e attuare una manovra finanziaria che richiede il concorso di soci e finanziatori bancari, tutti profili che richiedono tempi ben maggiori per preservare l’equilibrio economico-finanziario di cui si diceva all’inizio. Chi ha pratica di situazioni di crisi sa bene che solo riuscire a convocare attorno a un tavolo le banche creditrici allo scopo di rinegoziare il relativo debito comporta tempi non brevi, anche alcuni mesi talvolta, per non parlare poi della lunghezza delle trattative che seguono.

I sei mesi quindi assumono significato quale tempo minimo concesso all’azienda per scongiurare l’aggravamento della crisi e la conseguente insolvenza definitiva tramite ricorso alla composizione assistita davanti all’OCRI e/o alla attivazione delle diverse procedure previste dal Codice per evitare la liquidazione giudiziale (concordato preventivo, accordo di ristrutturazione).

Tuttavia l’art. 13 implicitamente introduce anche un periodo di prospezione maggiore dei sei mesi, laddove parla *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.* In effetti la valutazione della continuità aziendale per gli statuiti principi di revisione (ISA 570, in particolare), deve essere compiuta dall'organo amministrativo e verificata dal revisore legale al momento della redazione del bilancio di esercizio e deve riguardare un periodo minimo di dodici mesi. Si crea quindi un inevitabile collegamento tra le regole vigenti per la redazione del bilancio e quelle più specifiche previste dal Codice per l'accertamento dei fondati indizi della crisi.

Pertanto, essendo, come sopra ricordato, la non sostenibilità dei debiti una causa di assenza delle prospettive di continuità, l'effetto che si crea per la disposizione dell'art. 13 è che se la valutazione della continuità è fatta al momento della redazione del bilancio, di fatto la prospezione della non sostenibilità dei debiti dovrà riguardare almeno i dodici mesi successivi e non i suddetti sei mesi. Diversamente, se la valutazione della non sostenibilità dei debiti avviene in momenti diversi dalla redazione del bilancio, allora l'arco temporale di prospezione potrà essere sei mesi.

Val la pena di notare poi che nella prassi, in sede di redazione del bilancio, l'organo amministrativo approva anche il *budget* per l'esercizio in corso (se non addirittura il piano pluriennale) che a quel punto spinge la previsione in avanti di almeno otto mesi, periodo che va dall'assemblea che entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio precedente è chiamata ad approvare il bilancio e che, nella maggioranza dei casi ove l'esercizio amministrativo coincide con l'anno solare, tipicamente approva a fine aprile, fino al termine dell'esercizio (31/12). In sostanza, nella prassi aziendale l'arco temporale per la valutazione della sostenibilità del debito va da otto ai dodici mesi quando è compiuto in sede di redazione del bilancio dell'esercizio precedente. Se nulla cambierà nel testo normativo, la norma dell'art. 13 imporrà dunque almeno una seconda valutazione annuale della sostenibilità del debito, oltre quella fatta in sede di redazione del bilancio e questa seconda valutazione dovrebbe avvenire a fine ottobre, perché da tale data, computando sei mesi, si arriva all'aprile successivo in cui, per i citati motivi di esigenze di redazione e controllo del bilancio, si dovrà necessariamente compiere una seconda valutazione.

Tutto questo ragionamento porterebbe quindi a proporre una modifica semplificatrice dell'art. 13, in cui basterebbe dire che la valutazione della prospettiva della continuità aziendale, entro la quale, si ricorda ancora una volta, è già compresa la sostenibilità del debito, debba avere un orizzonte semestrale e quindi compiersi almeno due volte l'anno a distanza di sei mesi l'una dall'altra.

La questione dell'arco temporale però non si esaurisce qui. Profili di delimitazione temporale, anche se rivolti al passato, ritornano infatti nell'art. 24, richiamato dall'art. 13, ed in particolare alla lettera c) dove si chiede di verificare *il superamento, nell'ultimo bilancio approvato, o comunque per oltre tre mesi* (il sottolineato è nostro), *degli indici elaborati ai sensi dell'articolo 13, commi 2 e 3*". Su tale punto torneremo nel paragrafo finale, perché anche esso ci sembra meritare una modifica normativa.



## **5. La questione del senso degli indici di bilancio di cui all'art. 13, 1° e 2° comma, nella pandemia**

Si è già detto che sarebbe opportuno che il Legislatore evitasse di proporre, come invece fa nell'art. 13, primo comma, un paio di indicatori che, per quanto importanti, non sono sorretti da adeguata documentazione statistica e rinviasse *in toto* al CNDCEC la individuazione degli indici di bilancio. Sarebbe poi anche opportuno, a livello terminologico, che il Codice usasse esplicitamente l'espressione "indici di bilancio" e qualificasse espressamente questi ultimi come una sottocategoria dei più generali "indicatori" della crisi, dal momento che questi ultimi comprendono anche circostanze e fenomeni che sfuggono al bilancio (p. es. gravi e reiterati ritardi nei pagamenti, che sono desumibili solo dalla contabilità e dai partitari fornitori o la non sostenibilità dei debiti per i successivi sei mesi). Quest'ultimo punto peraltro è stato già ben evidenziato nel Documento del CNDCEC.

La questione che vogliamo discutere in questo paragrafo però è un'altra, molto importante, e che nel 2019 non poteva certo essere contemplata, in quanto si lega all'utilizzo del bilancio nell'era post COVID 19.

Il problema dei bilanci post COVID si pone sia sotto il profilo sostanziale dei valori che emergono dal bilancio, che su quello formale, delle regole di redazione.

Sotto il profilo sostanziale, il bilancio del 2020 per le aziende di molti settori produttivi è come una (maledetta) parentesi sospensiva sulla gestione, aperta a marzo 2020 e non ancor chiusa. Alcune attività produttive sono state sbarrate per decreto, altre fortemente limitate. A livello di PIL italiano vi è stato un calo dell'9% circa, e per alcuni settori si è registrato anche un -70%, -80% di fatturato. Vi sono stati importanti ma non sufficienti contributi pubblici di ristoro a favore delle imprese maggiormente colpite. Si è fatto ricorso ad ampie moratorie del debito. Vi sono stati aggravii di costi per la gestione operativa delle limitazioni imposte dalla pandemia. Insomma, per le aziende il 2020 ha presentato una drastica e quasi sempre negativa discontinuità con il passato.

Le conseguenze in termini di allerta sono chiaramente due. La prima è che, come detto in premessa, per l'esercizio 2020, e quasi certamente per il 2021, "l'allerta" sarebbe stato così generalizzata da non avere senso proporla come procedura per le singole imprese. La seconda, più tecnica, riguarda il calcolo degli indici delegati al CNDCEC. Questi, come molti modelli di previsione della crisi, si basano sulla logica dell'analisi discriminante in relazione al passato, nel senso che si studiano col senno di poi le aziende che in tempi recenti si sono rivelate insolventi e si va a vedere in modo statisticamente corretto, quali indici di bilancio e quali valori - soglia degli stessi le differenziavano maggiormente da quelle che si sono rivelate invece, sempre col senno di poi, *in bonis*. I bilanci del 2020 e del 2021 devastati dal COVID non potranno certo essere presi a confronto per stabilire dei valori soglia di certi indici per quegli esercizi futuri dove l'allerta dovrebbe essere in vigore e dove si spera, toccando metalli umani

(per dirla con Gianni Brera...), che questa pandemia sia finita. Addirittura per alcuni mesi (fino al 30 giugno 2020) non è stato possibile dichiarare fallimenti, riducendo sensibilmente la possibilità stessa di esaminare le imprese insolventi.

Presumibilmente anche per questi motivi la Commissione Cartabia propone il rinvio al 2024 della procedura di allerta, penso confidando in un rientro alla normalità già da questo 2021 e potendo quindi disporre, nel 2024, di almeno tre esercizi “normali”, da prendere a base per le “allerte” future.

Ma qua subentrano altri problemi, quelli delle regole di redazione del bilancio. Nel corso del 2020 sono state emanate varie disposizioni emergenziali che hanno impattato in modo anche molto significativo il bilancio dell’esercizio 2020 per le imprese che redigono il bilancio secondo le regole del Codice Civile:

1. possibilità di rivalutare le immobilizzazioni pagando un’imposta sostitutiva di assoluta convenienza (almeno per i conti delle imprese, perché per quelli pubblici è tutt’altro discorso...) o anche semplicemente di compiere una rivalutazione con effetti solo nel bilancio civilistico senza riconoscimento fiscale. Per inciso, le norme permettono di rivalutare (o meglio, valutare per la prima volta) marchi registrati che fino a quel momento per le regole contabili esistenti non era stato possibile capitalizzare;

2. possibilità di non stanziare quote di ammortamento per l’esercizio 2020, fino al 100% degli ammortamenti dovuti, misura peraltro prorogabile anche per gli esercizi successivi;

3. possibilità di non svalutare titoli e partecipazioni compresi nell’attivo circolante (DM 17 luglio 2020), in deroga all’art. 2426, 3, c.c.;

4. possibilità di rinviare sino al 2025 il reintegro (ai sensi dell’art. 2447 c.c.) del capitale sociale eroso per perdite dell’esercizio 2020;

5. possibilità di non dover dimostrare al termine tanto dell’esercizio 2019, quanto dell’esercizio 2020, il presupposto della continuità aziendale, tramite la predisposizione di piani attendibili.

Senza voler commentare la logica di questa abbondante normativa emergenziale<sup>9</sup>, ai fini di questo contributo rileva solo evidenziare che i bilanci dell’esercizio 2020 saranno una babele di principi contabili, in funzione delle deroghe utilizzate. Le aziende che usano gli IFRS possono usare solo la deroga 4. Tra le aziende che redigono il bilancio con le regole nazionali vi sarà quella che sfrutta tutte le deroghe e quella che non ne usa neppure una. La comparabilità dei bilanci ne risentirà inevitabilmente. Il problema è che gli effetti non si limiteranno al 2020 perché l’uso delle deroghe da 1 a 3 fa cambiare valore al patrimonio netto che si trasmette agli esercizi successivi. Per cui come faremo a usare il bilancio 2020 di un

---

<sup>9</sup> Si veda dello scrivente gli editoriali pubblicati sul Quotidiano Ipsos del 14 Novembre 2020 (*Covid e normativa emergenziale di bilancio: virata di rotta del Legislatore*) e del 16 Gennaio 2021 (*Sospensione della perdita d’esercizio 2020: tra questioni aperte e rischi di distorsione in bilancio*).

società che non ha fatto ammortamenti per confrontarlo anche nel 2022 o 2023 con quello di un'azienda che ha sempre stanziato scrupolosamente tutte le quote di ammortamento? A parità di altri fattori, il patrimonio netto della prima sarà comunque più alto, avendo dilazionato nel tempo almeno parte del costo per ammortamenti 2020. O si sceglie di affidare al CNDCEC una certossina (a dir poco...) opera di individuazione e segmentazione delle aziende in funzione delle deroghe utilizzate, oppure si può dire che i bilanci aziendali dal 2020 a un periodo futuro che, molto a fiuto, direi almeno di orizzonte quinquennale, si prestano molto male a essere usati come pietre di paragone per le allerte future.

Il CNDCEC nel documento citato aveva adottato *“una struttura, ad un tempo, “ad albero” e combinata. La presenza di uno stato rilevante di crisi, nei termini di cui all’art. 13 co. 1, è diagnosticata attraverso la preliminare rilevazione della presenza di ritardi reiterati e significativi nei pagamenti (per la quale il documento fornisce puntuali indicazioni) nonché attraverso la verifica della presenza di un patrimonio netto negativo o inferiore al minimo di legge, infine mediante l’evidenza della non (sempre che venga confermata la nostra reiterata richiesta di modifica in tal senso dell’art.13) sostenibilità del debito nei sei mesi successivi attraverso i flussi finanziari liberi al servizio dello stesso. Ed è per questo che il documento prevede l’impiego del DSCR (Debt Service Coverage Ratio), individuando i relativi approcci di misurazione. Si tratta di un indice che interiorizza l’ottica forward looking che impone l’art. 14 quando richiede la valutazione del prevedibile andamento aziendale. Solo qualora il DSCR non sia disponibile, o i dati prognostici occorrenti per la sua determinazione siano ritenuti non sufficientemente affidabili (anche dagli organi di controllo), si ricorre, sempreché la situazione di crisi non sia già stata intercettata dal patrimonio netto negativo o dalla presenza di reiterati e significativi ritardi, all’impiego combinato di una serie di cinque indici, con soglie diverse a seconda del settore di attività, che debbono allertarsi tutti congiuntamente.*

Al momento, dei tre gruppi di indici della crisi indicati dal CNDCEC, ossia patrimonio netto negativo, DSCR maggiore di uno e valori dei cinque indici di bilancio citati oltre le soglie determinate nel documento, solo il DSCR esce indenne dalla pandemia COVID. In effetti il suddetto effetto dannoso del COVID sui bilanci attenua notevolmente il senso di usare grandezze consuntive di bilancio, che risentono delle valutazioni di fine esercizio e dell’uso delle deroghe sopra ricordate.

Il DSCR resta in piedi perché si basa sui flussi di cassa, che son dati oggettivi, scevri dell’influsso delle regole (emergenziali e non) di valutazione. In futuro il CNDCEC potrà rivedere le modalità di calcolo del DSCR o proporre indici simili e magari migliori, ma in ogni caso la pandemia COVID dovrebbe razionalmente far prevalere indici della crisi basati sulla previsione (per quanto più difficile in alcuni settori) dei flussi di cassa e sulla loro capacità di fornire il servizio al debito.

## 6. La frequenza trimestrale degli indici di cui all'art. 24

Vorrei infine ritornare su un punto che avevo lasciato in sospeso, riferito al profilo di frequenza temporale, di cui all'art. 24 del Codice, richiamato dall'art. 13, ed in particolare alla lettera c) dove si chiede di verificare *il superamento, nell'ultimo bilancio approvato, o comunque per oltre tre mesi, degli indici elaborati ai sensi dell'articolo 13, commi 2 e 3*".

Il documento del CNDCEC ha affrontato la questione nel par. 6.2. dove si afferma che: *"il riferimento ai tre mesi di superamento degli indici comporta l'esigenza di una valutazione almeno trimestrale degli stessi. Tale valutazione, in assenza di un bilancio approvato, dovrà essere condotta sulla base di una situazione infrannuale, avente natura volontaria, redatta dall'impresa per la valutazione dell'andamento economico e finanziario. Questa, nel rispetto del principio di proporzionalità, potrà essere costituita anche dai soli stato patrimoniale e conto economico, redatti secondo quanto previsto dall'OIC 30 o comunque facendo attenzione alla effettiva rilevanza delle scritture rispetto agli indici fatta salva la necessità di una adeguata valutazione preliminare del patrimonio netto.*

Lo stesso Documento del CNDCEC mette anche in evidenza (par. 6.) che *l'art. 14 richiede che l'organo amministrativo valuti costantemente (e dunque nel continuum temporale) se sussiste l'equilibrio economico finanziario e quale sia il prevedibile andamento della gestione, e richiede agli organi di controllo la segnalazione tempestiva all'organo amministrativo dei fondati indizi della crisi. Sul piano sostanziale, tuttavia, la capacità di ciascuna impresa di implementare un adeguato assetto organizzativo che consenta un frequente calcolo degli indicatori di crisi dipende dalla dimensione, dalla complessità e dalla qualità dell'organizzazione aziendale, degli strumenti disponibili e, in ultimo, delle risorse umane impiegate. Anche per tale motivo quindi il CNDCEC propone la verifica trimestrale come traduzione pratica della costante verifica delle condizioni di equilibrio.*

A chi scrive sembra che per una piccola S.r.l. che redige normalmente un bilancio semplificato (art. 2435 *bis* c.c.) se non addirittura il bilancio ancora più snello quale micro-impresa (2435 *ter*), sulla scorta della politica dell'Unione Europea che fin dal 2007 proclama la semplificazione degli oneri amministrativi per le piccole imprese, richiedere con norma inderogabile di legge una redazione di un bilancio trimestrale per il calcolo degli indici di cui all'art. 24 possa essere un onere eccessivo. E questo al di là di tutte le riflessioni sopra esposte circa i limiti del bilancio post – pandemia. Inoltre, si consideri che laddove gli indici prevedano grandezze di flusso come le entrate/uscite, o i costi/ricavi, il dato trimestrale può esser calcolato per la singola impresa ma non avrà termini di paragone utilizzabili, visto che i *data base* contengono solo grandezze-flusso di altre aziende derivate dal bilancio e quindi riferite all'intero esercizio e non ad archi temporali infrannuali. Senza addentrarci nelle possibili soluzioni, si

vuol qui solo segnalare che anche questo punto dovrà esser rivisto in chiave di rimodulazione degli indici dell'allerta.