



Il codice della crisi d'impresa e gli indici di allerta.

Tra le novità introdotte dal “Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza” si segnala la procedura di allerta e di composizione assistita della crisi, che richiede il costante monitoraggio della situazione debitoria dell'impresa, con la previsione di disposizioni dirette ad una maggiore responsabilizzazione del debitore nonché degli organi della società.

Nella fase (preventiva) di allerta assume particolare rilevanza il ruolo dell'organo di controllo della società al quale viene ora attribuito il compito di verificare che l'organo amministrativo valuti costantemente l'adeguatezza dell'assetto organizzativo dell'impresa, la sussistenza dell'equilibrio economico-finanziario e il prevedibile andamento della gestione, nonché di segnalare agli amministratori l'esistenza di fondati indizi di crisi.

In mancanza di “attivazione” da parte dell'organo amministrativo nel fornire risposta all'organo di controllo o nell'adottare le misure necessarie al superamento della crisi, l'organo di controllo deve informare l'Organismo di composizione della crisi (OCRI) istituito presso la CCIAA.

La segnalazione a tale Organismo è posta a carico anche di specifici “creditori pubblici qualificati” (Agenzia delle Entrate, INPS, Agente della riscossione) qualora il debitore presenti un'esposizione debitoria nei loro confronti superiore a determinati limiti e non provveda alla relativa estinzione entro uno specifico termine.

I nuovi obblighi in capo all'impresa.

La società deve adottare un assetto organizzativo adeguato, come previsto dall'art. 2086, C.c., per rilevare tempestivamente lo stato di crisi ed assumere idonee iniziative. In particolare, deve:

- istituire un assetto organizzativo / amministrativo / 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;
- attivarsi “senza indugio” per adottare / attuare uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi ed il recupero della continuità aziendale.

Gli indici di allerta del CNDCEC

Il CNDCEC, ai sensi del comma 2 dell'articolo 13 del Codice della Crisi d'impresa (CCI), ha, come noto, elaborato gli “indici” che “fanno ragionevolmente presumere la sussistenza di uno stato di crisi dell'impresa”, contenuti nel documento pubblicato il 20 ottobre 2019 posto all'esame del MiSe per l'approvazione.



1. Patrimonio netto

È individuato dal totale della voce A del passivo dello Stato Patrimoniale al netto dei "crediti verso soci per versamenti ancora dovuti" e di eventuali dividendi deliberati non ancora contabilizzati. Nel patrimonio netto non va considerata la "Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi", indipendentemente dal relativo saldo.

È applicabile a tutte le imprese e costituisce un indice di crisi se:

- è negativo;
- per le società di capitali, risulta al di sotto del limite minimo stabilito dal C.c. a causa di perdite d'esercizio, anche cumulate.

Tale situazione rappresenta una causa di scioglimento della società ex art. 2484, comma 4, C.c. e, pertanto, a prescindere dalla situazione finanziaria costituisce un pregiudizio alla continuità aziendale (*going concern*) finché le perdite non sono ripianate e il capitale sociale portato almeno al minimo legale.

Può essere superata a seguito di una ricapitalizzazione.

A fini segnaletici è quindi ammessa la prova contraria dell'assunzione di provvedimenti di ricostituzione del patrimonio al minimo legale.

2. DSCR (debt service coverage ratio)

È applicabile a tutte le imprese e costituisce un indice di crisi se, a 6 mesi, risulta inferiore a "1".

Se l'indice presenta un valore:

- superiore a 1, denota la stimata capacità di sostenibilità dei debiti su un orizzonte temporale di 6 mesi;
- inferiore a 1, denota l'incapacità di sostenibilità dei debiti su un orizzonte temporale di 6 mesi.

Va evidenziato che il periodo di 6 mesi può essere ampliato alla durata residua dell'esercizio (superiore a 6 mesi), qualora il calcolo risulti più agevole ed affidabile.

L'utilizzo di tale indice è possibile solo se l'organo di controllo ritiene affidabili i dati prognostici assunti ai fini del relativo calcolo, secondo il giudizio professionale, a partire dal budget di tesoreria utilizzato ai fini della costruzione dei flussi di cassa rilevanti.

La stima del dato prognostico spetta all'organo amministrativo delegato, attraverso il ricorso a adeguati assetti.

Primo metodo di calcolo:

Il DSCR deriva da un budget di tesoreria, redatto dall'impresa, che rappresenti le entrate e uscite di disponibilità liquide attese nei successivi 6 mesi. In particolare, l'indice è dato dal rapporto tra:

- le risorse disponibili per il servizio al debito, costituite dal totale delle entrate di liquidità previste nei prossimi 6 mesi, comprese le giacenze iniziali di cassa, al netto delle uscite di liquidità riferite allo stesso periodo, ad eccezione dei rimborsi dei debiti indicati al denominatore;

e



- le uscite previste contrattualmente per il rimborso di debiti finanziari (verso banche / altri finanziatori). Il rimborso è rappresentato dal pagamento della quota capitale contrattualmente previsto per i successivi 6 mesi

Secondo metodo di calcolo:

È calcolato quale rapporto tra:

- flussi di cassa complessivi liberi al servizio del debito attesi nei 6 mesi successivi;
- e
- flussi necessari al rimborso del debito non operativo scadente nei 6 mesi successivi.

In particolare:

- i flussi di cassa complessivi sono costituiti da:
 - a) flussi operativi al servizio del debito, corrispondenti al free cash flow from operations (FCFO) dei 6 mesi successivi, determinato in base ai flussi finanziari derivanti dall'attività operativa applicando il Principio contabile OIC n. 10, deducendo i flussi derivanti dal ciclo degli investimenti. Non concorrono al calcolo dei flussi operativi gli arretrati di cui alle lett. e) e f);
 - b) disponibilità liquide iniziali;
 - c) linee di credito disponibili che possono essere usate nel periodo di riferimento.

Con riguardo alle linee autoliquidanti, vanno considerate fruibili per la sola parte riferita ai crediti commerciali anticipabili;

- i debiti non operativi scadenti nei 6 mesi successivi sono rappresentati da:
 - d) pagamenti previsti, per capitale e interessi, del debito finanziario;
 - e) debito fiscale / contributivo (comprese sanzioni e interessi) non corrente, ossia il debito il cui versamento non è stato effettuato alle scadenze previste (scaduto / oggetto di rateazione) e che per effetto di rateazioni / dilazioni accordate, scade nei successivi 6 mesi;
 - f) debito nei confronti di fornitori / altri creditori il cui ritardo di pagamento supera i limiti "fisiologici" (ossia, determina "reazioni" da parte del fornitore mediante azioni dirette alla riscossione o all'applicazione di interessi di mora o all'effettuazione delle forniture subordinate al pagamento o interruzioni della supply chain).

Gli indici di settore

Il ricorso ai c.d. "indici di settore" si ha solo una volta che:

1. il patrimonio netto della società è positivo;
2. l'indice del DSCR non è applicabile per via della indisponibilità di una base dati affidabile.

Gli indici di settore sono stati elaborati nella prospettiva di evitare i falsi positivi, ossia situazioni in cui l'impresa non è in stato di crisi pur non rispettando i valori degli indici



posti a presidio; per questa ragione, le soglie proposte per ogni indice e per il rispettivo settore sono piuttosto critiche, nel senso che il contemporaneo verificarsi dello “sfondamento” dei valori di allerta per tutti i 5 indici, costituisce obiettivamente un indicatore piuttosto forte dell’esistenza di una situazione di crisi dell’impresa.

Settore	Soglia di allerta				
	Oneri finanziari / ricavi	Patrimonio netto / debiti totali	Liquidità a breve termine (attività a breve / passività a 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	3,0%	7,6%	93,7%	0,5%	4,9%
(D) Produzione energia / gas					
(E) Fornitura acqua reti fognarie rifiuti					
(D) Trasmissione 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) Costruzioni specializzate	2,8%	5,3%	101,1%	1,4%	5,3%
(G45) Commercio ingrosso e dettaglio autoveicoli					
(G46) Commercio ingrosso	2,1%	6,3%	101,4%	0,6%	2,9%
(D) Distribuzione energia / gas					
(G47) Commercio 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%

1. Sostenibilità degli oneri finanziari.

Il primo degli indici di settore è quello di “sostenibilità degli oneri finanziari” che viene definito come rapporto fra:

interessi ed oneri finanziari (voce C.17 del C.E.) ----- ricavi netti (voce A.1 del C.E.)

Si tratta, essenzialmente, di un indicatore di performance economica dell’impresa perché misura l’assorbimento del costo del capitale di debito dell’impresa nel volume delle vendite della stessa. Qualora l’impresa, infatti, mostrasse un peso specifico degli oneri finanziari sui ricavi di periodo piuttosto elevato, ciò sarebbe sintomo di una difficoltà dell’impresa a disporre delle risorse per remunerare gli altri fattori della sua produzione (quindi, pagare i fornitori, i dipendenti, ecc.), a pagare le imposte, ecc. Come pure, un’elevata incidenza potrebbe essere rappresentativa di una minata capacità di ripagare il debito contratto.



Da un punto di vista aziendalistico, la significatività di un simile indicatore sarebbe senza dubbio ben maggiore ove lo stesso fosse associato ad un altro indice, quello che misura il rapporto fra gli oneri finanziari di periodo e l'Ebitda realizzato dalla società.

In questo modo, infatti, si ha un'immediata – anche se non puntuale – visione di quale sia la capacità dell'impresa di generare, attraverso la gestione corrente, margini in grado di assorbire gli oneri finanziari e consentire di disporre di ulteriori flussi per finanziare investimenti e ripagare il debito.

È, infatti, chiaro che, laddove il rapporto fra i due suddetti valori (oneri finanziari ed Ebitda) fosse prossimo ad 1, ciò significherebbe che i flussi di cassa operativi generati dall'impresa sono di fatto tutti destinati a pagare gli oneri del debito finanziario, il che evidentemente manifesta una situazione di criticità sulla capacità di ripagare il capitale preso a prestito e finanziare la gestione corrente.

2. Adeguatezza patrimoniale.

Il secondo indice di settore è rappresentato dalla “adeguatezza patrimoniale” che si determina come rapporto fra:

$$\frac{\text{il patrimonio netto, diminuito di crediti verso soci per versamenti ancora dovuti e di dividendi deliberati ma non pagati}}{\text{totale dei debiti (voce D dello S.P.) e dei ratei e risconti passivi (voce E).}}$$

Si tratta, evidentemente, di un indicatore di performance patrimoniale che vuole misurare il grado di indipendenza patrimoniale della società, non solo avuto riguardo al capitale finanziario di debito, bensì anche al debito operativo più in generale.

3. Ritorno liquido dell'attivo.

Il terzo indice di settore è quello di “ritorno liquido dell'attivo” che viene definito come rapporto fra:

$$\frac{\text{il cash flow (risultato d'esercizio + costi e dei ricavi non monetari);}}{\text{il totale dell'attivo dello Stato patrimoniale.}}$$

Si tratta di un indice atto a misurare il rendimento delle attività dell'impresa e la loro capacità di ritornare flussi di cassa. Nella configurazione indicata dal CNDCEC, il cash flow è determinato con il metodo indiretto, tenendo conto, a partire dal risultato economico del periodo, di tutti i costi e i ricavi non monetari, ivi inclusi perciò gli accantonamenti e gli utilizzi dei fondi del passivo. L'utilizzo di dati storici, poi, dovrebbe opportunamente condurre a sterilizzare dal cash flow l'impatto di eventuali componenti straordinarie e non ricorrenti; infatti, tale indice è rappresentativo nella misura in cui esprime la capacità dell'impresa di generare flussi di cassa dalla propria gestione ordinaria. Quanto invece alla grandezza da porre al denominatore del rapporto (l'attivo



complessivo dello Stato patrimoniale) potrebbe essere forse più espressivo assumere il valore medio del periodo, piuttosto che un dato puntuale estemporaneo.

4. Liquidità.

È espresso come rapporto fra:

$$\frac{\text{attivo a breve termine} \\ \text{(attivo circolante + ratei e risconti attivi)}}{\text{passivo a breve termine} \\ \text{(debiti esigibili entro l'esercizio successivo + ratei e risconti passivi)}}$$

Si tratta di un indice che misura l'equilibrio finanziario dell'impresa in un orizzonte di breve termine, in quanto vuole esprimere il grado di copertura delle passività a breve con attività a breve. Di norma, tale indice dovrebbe essere superiore allo zero.

Un altro indicatore, non contenuto nella lista del CNDCEC, ma spesso utilizzato nella prassi aziendalistica, è il c.d. *acid ratio* (o indice di liquidità immediata) che misura il rapporto fra:

$$\frac{\text{attivo corrente meno rimanenze finali}}{\text{passivo corrente.}}$$

È evidente che valori molto bassi di tale indicatore potrebbero manifestare un sintomo di stress finanziario dell'impresa, anche se la lettura di questo indicatore deve essere compiuta attentamente di caso in caso, avendo riguardo anche alle caratteristiche della società e dell'attività svolta.

5. Indebitamento previdenziale e tributario

È espresso dal rapporto fra:

$$\frac{\text{debiti tributari, previdenziali e assistenziali} \\ \text{(sia entro che oltre l'esercizio)}}{\text{Attivo dello Stato patrimoniale}}$$

Si tratta evidentemente di un indicatore particolarmente vicino ai più volte citati sintomi dovuti ai "reiterati e significativi" ritardi nei pagamenti verso i soggetti pubblici istituzionali.

Infine, va sottolineato che il CNDCEC ha ribadito che i 5 indici di settore devono essere utilizzati contemporaneamente poiché un loro impiego individuale potrebbe fornire solo una visione parziale di sintomi di crisi dell'impresa.



FRANCESCO CARPIO
DOTTORE COMMERCIALISTA – REVISORE CONTABILE

Per questa ragione viene richiesto il superamento di tutti i 5 indici di settore per l'attivazione delle procedure previste dal Codice

Busto Arsizio (VA), 11 dicembre 2019