

UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA “G. Fuà”

Corso di Laurea triennale in

Economia e Commercio

**CRISI DI IMPRESA E INDICATORI DELLA
CRISI**

BUSINESS CRISIS AND CRISIS INDICATORS

Relatore:

Prof. Attilio Mucelli

Rapporto finale di:

Andrea Peverieri

Anno Accademico 2020/2021

Alla mia Famiglia e ai miei Amici

INDICE

Introduzione pag. 1

CAPITOLO 1

CRISI DI IMPRESA E ASPETTI DEFINITORI

1.1 Definizione di crisi di impresa pag. 3

1.2 Fasi evolutive della crisi pag. 5

1.3 Tipologie di crisi pag. 8

CAPITOLO 2

LE PRINCIPALI CAUSE E LO STUDIO DEI SEGNALI ANTICIPATORI

2.1 Le principali cause pag. 11

2.2 I segnali anticipatori pag. 16

2.3 Indicatori della crisi pag. 18

 2.3.1 Indici di primo livello pag. 19

 2.3.2 Indici di secondo livello pag. 21

CONCLUSIONI pag. 24

BIBLIOGRAFIA pag. 26

SITOGRAFIA pag.26

INTRODUZIONE

La crisi d'impresa è un tema di fondamentale importanza, che caratterizza le imprese di ogni tipo, piccole o grandi che siano. Una crisi può essere definita come una situazione di cambiamento, improvviso o graduale nel tempo, che genera gravi conseguenze negative all'intero sistema aziendale, sia per quanto riguarda i rapporti interni, sia per quelli esterni all'impresa.

Certamente il periodo attuale in cui viviamo non aiuta le imprese dal punto di vista della continuità, in quanto l'odierno scenario economico, sociale e politico è sottoposto ad una forte crisi economica, e ciò non ha effetti positivi per la vita delle imprese. In più, la pandemia generata da Covid-19 a partire dalla fine dell'anno 2019 e tuttora in corso ha avuto e sta continuando ad avere effetti devastanti e tragici sotto il punto di vista economico e sociale. Analizzando gli effetti della pandemia dal punto di vista economico delle imprese, in tutto il mondo molte di queste hanno dovuto ricorrere al fallimento e alla chiusura, specialmente quelle medio-piccole, in quanto non in grado di sopravvivere, nonostante i sostegni economici erogati dai governi, perché più fragili strutturalmente. Anche le grandi imprese hanno e stanno riscontrando seri problemi, quindi proprio per questo motivo l'argomento della crisi di impresa è sempre attuale.

Il presente lavoro è composto da due capitoli e ha come obiettivo primario quello di definire il quadro generale della crisi d'impresa con le sue caratteristiche.

In particolare il primo capitolo, più teorico, analizza in modo specifico il concetto di crisi d'impresa seguendo varie dottrine, andando a definire le fasi evolutive di questo lungo processo per poi arrivare a definire le tipologie di crisi sotto un punto di vista inizialmente generale che un'azienda può affrontare nel corso del suo ciclo.

Nel secondo capitolo, invece, sono trattate le principali cause e motivi che possono portare una società a trovarsi in una situazione di crisi. Verranno elencate le cause più comuni che possono colpire le imprese per poi definire, più dettagliatamente rispetto al primo capitolo, quale tipologia di crisi le aziende devono affrontare considerando le cause che hanno generato il verificarsi di questo evento.

In conclusione si analizzano i vari metodi e strumenti di prevenzioni delle crisi, facendo anche riferimento a specifici indicatori che segnalano la presenza o meno di una situazione di rischio aziendale, facendo ricorso ai più importanti indici di bilancio utilizzati per lo studio dell'andamento dell'attività d'impresa.

Capitolo 1

Crisi d'impresa e aspetti definatori

1.1 Definizione di crisi d'impresa

La vita di un'impresa rappresenta un processo molto incerto, caratterizzato dalla presenza di fasi positive e fasi negative. È proprio per questo che i fenomeni di crisi d'impresa sono dei fattori che rappresentano ed incidono sul percorso di vita di un'azienda. Specialmente in questi ultimi anni le imprese hanno dovuto affrontare varie crisi economiche, tra cui quella attuale causata da Covid-19, subendo inoltre l'incertezza dei mercati e dovendo sopportare ingenti perdite economiche. Di conseguenza, il tema della crisi aziendale caratterizza e determina tutte le varie tipologie di imprese, avendo notevoli impatti su di esse.

Con il termine impresa si intende l'attività economica organizzata al fine della produzione o dello scambio di beni e servizi ¹. Si riferisce quindi a quell'attività svolta dall'azienda volta al raggiungimento di determinati obiettivi. Così l'azienda viene spesso interpretata come una coordinazione e/o come un sistema ². Entrambe le interpretazioni si riferiscono ad un vasto oggetto complesso, composto a sua volta da molte unità che interagiscono e che sono strettamente collegate tra loro, e che unite insieme vanno a formare la struttura aziendale.

Invece, l'espressione crisi aziendale si riferisce a uno stato di grave perturbazione delle condizioni di salute aziendale, che solitamente si associa alla perdurante perdita di valore economico del capitale e all'incapacità dell'impresa di sopravvivere³.

¹ www.treccani.it, definizione di "impresa".

² T. Pencarelli, "Le crisi d'impresa. Diagnosi, previsione e procedure di risanamento", FrancoAngeli, Urbino, 2013.

³ C. Vergara, "Disfunzioni e crisi d'impresa. Introduzione ai processi di diagnosi, risanamento e prevenzione", Giuffrè Editore, Milano, 1988.

Il Codice della crisi e dell'insolvenza, all'articolo 2, definisce il termine crisi come lo “stato di difficoltà economico-finanziaria 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”.

È possibile trovare anche un'altra definizione, fornita dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili⁴, il quale intende lo stato di crisi come “l'incapacità corrente dell'azienda di generare flussi di cassa, presenti e prospettici, sufficienti a garantire l'adempimento delle obbligazioni già assunte e di quelle pianificate”.

Andando ancora più nel dettaglio, quando si parla di crisi ci riferiamo ad uno stato di grave instabilità originato da rilevanti perdite economiche (e di valore del capitale), da conseguenti forti squilibri nei flussi finanziari, dalla caduta della capacità di credito per perdita di fiducia, dall'insolvenza (ossia dall'incapacità di far fronte regolarmente ai pagamenti in scadenza), e quindi dal dissesto, ossia da uno squilibrio patrimoniale definitivo⁵.

Generalmente, l'ipotesi di crisi suscita in quelle situazioni e/o periodi nei quali l'azienda non riesce a soddisfare determinate condizioni che permettono di mantenere l'equilibrio economico. Quest'ultimo può dipendere ad esempio da una gestione che generi risultati economici che garantiscano una remunerazione di tutti i fattori che hanno fatto parte della combinazione d'azienda, oppure dal raggiungimento di risultati economici in grado di remunerare adeguatamente il soggetto economico per conto del quale l'attività si svolge.

Il verificarsi di questo equilibrio è direttamente collegato all'andamento della gestione dell'impresa, ovvero da quell'insieme di operazioni nelle quali si combinano fattori produttivi e forze interne ed esterne all'azienda stessa.

⁴ Il CNDCEC, Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, è l'organismo di rappresentanza istituzionale della categoria professionale dei commercialisti ed è costituito da 21 consiglieri eletti tra gli iscritti all'Albo.

⁵ G. Bertoli, “Crisi d'impresa, ristrutturazione e ritorno al valore”, Egea, Milano, 2000.

1.2 Fasi evolutive della crisi

Come detto in precedenza, il processo di crisi presenta una fase complessa e di estremo pericolo per l'azienda, che deve essere pronta ed intervenire tempestivamente. Tuttavia, questa fase può essere più o meno lunga, a seconda della tipologia di impresa, delle sue dimensioni, quindi delle difficoltà che sta affrontando. Analizzando più dettagliatamente si può affermare che questo percorso viene suddiviso in più fasi. Un primo filone di studi (L.Guatri,1995), interpreta la crisi come un percorso composto da quattro stadi:

1. incubazione; caratterizzato dai primi segnali di squilibrio;
2. maturazione; determinato da perdite economiche e diminuzione dei flussi reddituali;
3. sfiducia; generata a seguito dell'indebolimento delle casse aziendali e della liquidità;
4. insolvenza aziendale e rottura dei rapporti con i soggetti esterni all'azienda, quali creditori e *stakeholders* ⁶.

Per semplificare, i primi due stadi vengono associati alla fase di "declino". È necessario, prima di proseguire, dare una definizione a questo termine. A differenza della crisi, per declino si intende una diminuzione della profittabilità e redditività aziendale. Non necessariamente si hanno perdite o situazioni di crisi, solamente i flussi economici e reddituali danno segnali di indebolimento. Va inoltre specificato che questa fase di declino non rappresenta una fase temporanea, né tantomeno una fase in cui l'azienda può stare tranquilla. Per parlare di declino vero e proprio, infatti, la perdita dei flussi deve essere irreversibile e sistematica. Definito il

⁶ L'enciclopedia Treccani definisce gli **stakeholders** come "tutti i soggetti, individui od organizzazioni, attivamente coinvolti in un'iniziativa economica (progetto, azienda), il cui interesse è negativamente o positivamente influenzato dal risultato dell'esecuzione, o dall'andamento, dell'iniziativa e la cui azione o reazione a sua volta influenza le fasi o il completamento di un progetto o il destino di un'organizzazione."

concetto di declino, si possono andare a definire gli stadi evolutivi della crisi, come sopra elencati.

Il primo stadio, l'incubazione, è caratterizzato dai primi segnali di squilibri economici. Si possono associare vari fattori a questo primo stadio:

- diminuzione dei ricavi operativi e prime difficoltà a sostenere i costi;
- elevati oneri finanziari sul debito a cui ne consegue una difficoltà dell'azienda a diminuire i debiti;
- irrigidimento nella struttura dei costi.

Durante questa prima fase il management dell'impresa deve saper individuare questi segnali nel minor tempo possibile per intervenire immediatamente per evitare di procedere allo stadio successivo.

Il secondo stadio è quello della maturazione. Viene chiamato così per il semplice motivo che le iniziali difficoltà e primi segnali di squilibrio riscontrati nel primo stadio, iniziano ad aumentare progressivamente. Si tratta di una fase che può segnare l'inizio di una vera e propria crisi aziendale. Qui le perdite si stanno ormai consolidando e l'unica cosa che può fare l'impresa è provare a limitare i rischi. Una volta limitati i rischi, cosa non certamente scontata, allora il management aziendale si riunirà per avviare una strategia di rilancio in modo da non cadere definitivamente nella fase successiva, la quale non appartiene più al declino dell'impresa ma all'inizio della crisi.

Il terzo stadio, quello della sfiducia, inizia ad essere problematico. Infatti, cominciano a presentarsi gli effetti e le conseguenze delle perdite sui flussi finanziari, non ancora toccati nelle fasi precedenti. I soggetti esterni, come i creditori, che stanno intrattenendo rapporti commerciali con l'azienda, iniziano a dubitare riguardo la fiducia da porre verso l'azienda in crisi, per paure di insolvenza da parte di quest'ultima. Infatti, l'azienda può andare incontro a varie conseguenze:

- problemi di liquidità aziendale;
- inadempienza a pagare i propri debiti;
- minore fiducia da parte delle banche nell'erogare prestiti;
- possibili contrasti interni tra i lavoratori e management.

Arrivata a questo punto, l'azienda fornisce un'immagine negativa di sé sul mercato, specialmente dal punto di vista finanziario.

Si conclude poi questo processo evolutivo arrivando al quarto ed ultimo stadio, ovvero quello dell'insolvenza aziendale e crisi di rapporti con *stakeholders*.

Trovandosi qui, l'azienda si trova in piena crisi aziendale e difficoltà sia interne che esterne. Il principale problema è l'incapacità di rispettare ed estinguere le obbligazioni entro la scadenza pattuita. In merito alla definizione di insolvenza, la giurisprudenza è intervenuta con precisi punti:

- A. lo stato di insolvenza consiste in una situazione di impotenza economica che si realizza quando l'imprenditore non è più in grado di adempiere regolarmente e con mezzi normali le proprie obbligazioni, essendo venute meno le condizioni di liquidità e di credito necessarie all'attività commerciale, rimanendo irrilevante che l'attivo sia superiore al passivo⁷;
- B. la situazione di impotenza economica a fronteggiare gli impegni assunti deve essere funzionale e non transitoria, indipendentemente dall'eventuale squilibrio tra passivo e attivo⁸;
- C. tale impotenza di carattere non transitorio non postula necessariamente il riscontro di una passività superiore all'attivo, né l'accertamento di premesse conclamate inadempienze⁹;

⁷ Cass. Civ. Sez. I, 24 marzo 1983, n. 2055- Cass. Civ. Sez. I, 14 febbraio 1980, n. 1067.

⁸ Cass. Civ. Sez. I, 14 marzo 1985, n.1980.

⁹ Cass. Civ. Sez. I, 6 giugno 1979, n.3198.

D. al fine di determinare se vi è o meno lo stato di insolvenza, la superiorità del passivo rispetto all'attivo è irrilevante¹⁰.

Andando a fare un focus riassuntivo, si può facilmente capire che un'azienda in situazione di insolvenza corrisponde ad un'azienda in piena crisi, che può o arrivare al fallimento e quindi alla cessazione totale dell'attività, o cercare di risollevarsi tramite valide operazioni e strategie di gestione idonee a tale situazione. Ecco perché è fondamentale studiare gli stadi di evoluzione della crisi, perché fungono da indicatori, e riassumono la posizione in cui l'azienda si trova in un determinato momento della sua vita.

1.3 Tipologie di crisi

La crisi può essere differente a seconda delle difficoltà che un'azienda ha, ed ecco perché gli equilibri economici e finanziari sono fondamentali per tutta la durata del ciclo di vita aziendale. In ogni caso, si possono avere differenti situazioni:

- presenza dell'equilibrio finanziario ma assenza dell'equilibrio economico;
- presenza dell'equilibrio economico ma assenza dell'equilibrio finanziario;
- assenza dell'equilibrio finanziario e di quello economico.

A seconda di quella che è la situazione aziendale tenendo conto delle considerazioni fatte sopra, è possibile distinguere tre tipologie di crisi: **economica**, **finanziaria** ed **economico-finanziaria**.

Si parla di crisi economica quando l'azienda manifesta incapacità nella gestione tipica, ovvero quella per la quale è stata costituita, a remunerare con i ricavi i vari

¹⁰ Cass. Civ. Sez. I, 24 marzo 1983 n. 2055- Conforme: Cass. Civ. Sez. I, 14 febbraio 1980, n.1067.

fattori produttivi utilizzati, tra cui il capitale. In particolare, i costi derivanti dal processo produttivo non riescono più ad essere coperti da adeguati ricavi e quindi l'azienda si trova in una situazione di difficoltà economica.

Un indicatore di riferimento per l'equilibrio finanziario è il reddito operativo netto. Tuttavia, anche se l'impresa si trova in una situazione di perdita economica e con un risultato di reddito operativo netto positivo, potrebbe conservare l'equilibrio finanziario per un limitato periodo di tempo, grazie ai considerevoli ammortamenti o accantonamenti di fine rapporto. Va quindi detto che, se questa crisi economica perdura, allora una crisi finanziaria sarà inevitabile per l'impresa.

Si parla invece di crisi finanziaria quando un'impresa non ha e non riesce ad ottenere i mezzi finanziari necessari al mantenimento di una gestione economicamente equilibrata. La rilevazione dei fondati indizi ha come riferimento almeno uno dei seguenti casi ritenuti sintomatici di uno stato di crisi rilevante per la segnalazione:

1. la non sostenibilità del debito nei successivi sei mesi;
2. il pregiudizio alla continuità aziendale nell'esercizio in corso (o nei successivi sei mesi, se la durata residua dell'esercizio è inferiore);
3. la presenza di reiterati e significativi ritardi nei pagamenti.

Lo squilibrio finanziario va a stretto contatto con lo squilibrio patrimoniale. Quest'ultimo si verifica quando l'attivo del bilancio di un'impresa è inferiore rispetto alle passività. Un indicatore patrimoniale da controllare è sicuramente il Margine di Struttura. Quest'ultimo è ricavato dalla differenza tra Patrimonio netto e immobilizzazioni nette ed indica il livello di capitalizzazione e di solidità patrimoniale dell'impresa. È importante che questo margine sia maggiore di zero, contrariamente se negativo, indica che l'attivo fisso è finanziato con debiti a breve termine, e ciò porterà ad un peso elevato degli interessi passivo ed infine uno squilibrio economico-finanziario.

Tutto sta nella capacità dell'azienda di saper reperire risorse finanziarie valide quantitativamente e qualitativamente a coprire il fabbisogno generato dalla gestione. Un'azienda che presenta uno di questi sintomi, allora non si trova in condizione di equilibrio finanziario. Quest'ultimo è importante e dovrebbe essere presente dal momento di costituzione fino al momento di cessazione dell'attività d'impresa. Infatti questa condizione rappresenta la capacità dell'azienda di avere sempre disponibilità monetaria o finanziaria di adeguata entità per far fronte all'esecuzione dei pagamenti in scadenza.

Infine, si ha una crisi economico-finanziaria quando una cattiva gestione finanziaria provoca uno squilibrio economico. Si può far riferimento a quelle imprese che evidenziano buoni margini di gestione, ma che a causa di investimenti non riusciti hanno subito perdite di capitale, con l'aggiunta degli oneri finanziari che rappresentano una spesa da sostenere.

Come tutti i fatti umani, anche l'attività di impresa ha un inizio e una fine e, nel mezzo, fasi di crescita e di declino¹¹.

Da quanto analizzato finora, è facile capire che la crisi è il pericolo più grande per la continuità e sopravvivenza di un'attività di impresa. È come se quest'ultima venisse messa alla prova di fronte alle sue difficoltà e che quindi deve rispondere e reagire tramite apposite strategie alle difficoltà e ai cambiamenti della struttura aziendale. Ecco il motivo per il quale l'azienda deve intervenire tempestivamente per evitare situazioni peggiori.

¹¹ M. Cian, "Il diritto della crisi d'impresa. Sezione di aggiornamento. Il codice della crisi e dell'insolvenza", G. Giappichelli Editore, Torino, 2019.

Capitolo 2

Le principali cause della crisi e lo studio dei segnali anticipatori

2.1 Le principali cause

Ad una situazione di crisi aziendale ci si arriva tramite delle determinanti. In particolare in questo capitolo sono analizzate inizialmente le cause primarie che determinano la crisi, quindi i sintomi che un'azienda ha per arrivare a tal punto, per arrivare poi a precisi indicatori che ufficializzano una situazione di crisi vera e propria.

L'individuazione delle cause scatenanti è la prima fase di cui il management aziendale si occuperà per risollevare l'impresa ma anche per capire eventuali errori di scelta commessi durante lo svolgimento della gestione.

Innanzitutto è necessario distinguere la crisi aziendale dalla crisi settoriale. In un mercato si possono avere 4 situazioni:

1. mercati in crisi strutturale;
2. mercati in crisi congiunturale;
3. mercati in posizione di stazionarietà
4. mercati in crescita.

Nel primo punto si intende una crisi destinata a durare, quindi lunga e difficile da superare. In mercati in crisi strutturale la crisi aziendale coincide con quella settoriale.

Nel secondo punto il mercato si trova in una crisi non pericolosa, destinata a durare poco e dove i processi di risanamento non sono complicati. Non c'è infatti pericolo di una crisi aziendale pericolosa.

Nel terzo punto si ha una crisi aziendale causata da fatti interni ed in presenza di questo mercato stazionario la competitività tra aziende aumenta.

Anche l'ultimo punto riguarda una crisi prevalentemente interna, e a causa di ciò l'impresa inizia a perdere posizioni nel mercato.

Il tema della crisi di impresa è strettamente collegato alla stabilità e/o instabilità dell'ambiente in cui la stessa opera. Conseguentemente si può parlare di crisi a matrice esterna, determinata da fattori esogeni, e crisi a matrice interna, generata da fattori endogeni. Per crisi esterna il primo riferimento da fare è quello ad una crisi settoriale. Come detto in precedenza, essa dipende da fattori esogeni, esterni quindi all'azienda come ad esempio una crisi esclusivamente nel settore economico in cui l'azienda opera.

L'altra tipologia, quella interna, è causata da errori nelle decisioni da parte dei vertici aziendali. Da crisi interne ne derivano poi altre tipologie di crisi, come:

- crisi strategiche; generate da errori sugli investimenti scelti;
- crisi dimensionali; correlate ad una mancanza di equilibrio tra potenzialità organizzative e risultati economici, reddituali e produttivi;
- crisi competitive; ottenute a seguito di errori nella scelta dei mercati da servire;
- crisi operative; legate ad un'eccessiva differenza tra costi e ricavi.

Si può dedurre che la fase di crisi aziendale è una fase collegata con effetto domino tra i componenti che la determinano.

Tornando a considerare le teorie di Guatri, andando a definire i motivi egli si basa su un approccio "obiettivo" ed individua cinque tipologie di crisi in relazione alle cause che lo provocano¹². Esse sono:

- crisi da inefficienza;
- crisi da sovraccapacità / rigidità;
- crisi da decadimento dei prodotti;
- crisi da carenza di programmazione / innovazione;

¹² L. Guatri, "Crisi e risanamento delle imprese", Giuffrè Editore, Milano, 1986.

- crisi da squilibrio finanziario.

La crisi da inefficienza si ha quando alcuni settori dell'attività di azienda non permettono di ottenere rendimenti pari a quelli dei competitori sul mercato. Il principale settore dove più si manifesta questa situazione è quello produttivo. Tra le possibili cause possiamo avere uno scarso impiego di mano d'opera, utilizzo di vecchie tecnologie e strumenti produttivi ormai non più utilizzati.

Questa inefficienza può anche essere riscontrata anche in altre aree aziendali, quali l'area finanziaria, commerciale e amministrativa.

In quella finanziaria le condizioni di inefficienza derivano da costi maggiori, rispetto ai concorrenti, dei mezzi disponibili.

In quella commerciale l'inefficienza può essere determinata da un ammontare di vendite non soddisfacente se paragonato ai costi sostenuti, oppure a strategie di marketing, come ad esempio annunci pubblicitari, mal gestite, ecc.

In quella amministrativa si possono riscontrare inefficienze dal punto di vista di elementi di programmazione, controllo e pianificazione nel medio-lungo periodo.

La crisi da sovraccapacità / rigidità è una tipologia di crisi dovuta all'eccessiva capacità produttiva. Può essere originata da:

1. una riduzione del volume della domanda per l'impresa causata dalla sovraccapacità di produzione con conseguente diminuzione dei ricavi di vendita;
2. riduzione del volume della domanda dell'impresa relativa alla perdita di quote nel mercato. Si tratta di un caso specifico e l'unica soluzione per evitare la crisi è l'adattamento dei costi;
3. ricavi inferiori alle aspettative, a seguito di investimenti effettuati per più grandi dimensioni;

4. variazioni all'aumento dei costi non controbilanciate da corrispondenti variazioni dei prezzi che sono soggetti a controlli pubblici.

La crisi da decadimento dei prodotti è ottenuta quando determinati prodotti non sono più appetibili per i consumatori, e si ha una conseguente perdita di quote di mercato ma anche una diminuzione dei margini positivi tra prezzi e costi al di sotto del limite necessario a coprire i costi fissi o comuni. L'assenza di utili rappresenta un segnale iniziale di crisi per l'azienda.

La crisi da carenze di programmazione / innovazione deriva da profonde lacune nell'area programmazione e innovazione. Ciò significa che l'azienda risulta incapace di programmare, ovvero di adattarsi ed aggiornarsi a seconda dei cambiamenti tecnologici, ambientali, che avvengono durante lo svolgimento della gestione. Questo si collega poi ad un'incapacità di programmare azioni da eseguire e all'individuazione degli obiettivi aziendali da raggiungere. La carenza di programmazione significa spesso anche incapacità di coinvolgere il management ed il personale in genere nello svolgimento della gestione¹³. Programmare significa fissare in anticipo gli obiettivi aziendali di medio-lungo termine, definendo le linee ed i piani per il loro raggiungimento. Senza un piano di programmazione si verifica per l'azienda una progressiva incapacità di generare reddito e quindi di sopravvivere.

La carenza di innovazione, invece, si riferisce all'incapacità dell'azienda di sviluppare ed elaborare nuove idee, le quali la permettono di mantenere un andamento profittevole in modo continuativo, e quindi di sopravvivere nel lungo periodo.

¹³ M. Saita, "Economia e strategia aziendale", Giuffrè Editore, Milano, 2001.

L'ultima, la crisi da squilibrio finanziario, è riferita alla presenza e/o al verificarsi di determinati eventi:

- carenza di mezzi propri e forte dipendenza da capitali di terzi;
- maggior presenza di debiti a breve termine rispetto a quelli di medio-lungo periodo;
- squilibri tra investimenti duraturi e mezzi finanziari stabili;
- mancanza di liquidità, o addirittura assente nel peggiore delle ipotesi;
- incapacità dell'azienda a contrattare condizioni di credito;
- ritardo nei pagamenti.

Conseguenza primaria di questa crisi è sicuramente la generazione e sussistenza di perdite economiche. Come anche definito nel paragrafo 1.3, ad unirsi allo squilibrio finanziario c'è lo squilibrio patrimoniale. In queste condizioni l'azienda possiede scarsissimi mezzi propri, ed è infatti molto esposta al rischio di crisi. Non riuscendo a coprire le perdite derivanti dal bilancio, si verifica che da una crisi finanziaria e patrimoniale si passa ad una situazione di insolvenza e di dissesto.

Un'altra classificazione ordina le crisi in base all'individuazione delle responsabilità: crisi per cause soggettive e crisi per cause oggettive¹⁴.

Le prime sono quelle associabili a responsabilità dei proprietari o dirigenti, a seguito di scelte sbagliate, come per incompetenza di avere certi ruoli, errato utilizzo di strumenti di prevenzione e controllo e delle risorse a disposizione.

Quelle oggettive sono quelle che non dipendono dalle azioni compiute da soggetti in azienda, ma che a loro volta sono incontrollabili, come ad esempio crisi economiche di settore, catastrofi naturali, ecc.

¹⁴ P. Bastia, "Pianificazione e controllo dei risanamenti aziendali", G. Giappichelli editore, Torino, 2017.

2.2 Segnali anticipatori

Mentre nel primo paragrafo abbiamo esaminato le cause della crisi e la tipologia di crisi aziendale che possono scaturire, questo secondo paragrafo sarà focalizzato sui sintomi e segnali anticipatori della crisi. Il presupposto principale per evitare una situazione di crisi è dato proprio dall'individuazione immediata di quel fenomeno. Questi sintomi e segnali anticipatori svolgono infatti un ruolo fondamentale perché ci inviano segnali e informazioni riguardo disfunzioni o nel peggiore delle ipotesi una crisi aziendale. Al giorno d'oggi, rispetto ad anni fa, il passaggio da uno stadio di "allerta" iniziale ad uno stadio finale come quello dell'insolvenza può avvenire in un periodo di tempo ristretto, di conseguenza prima l'azienda riuscirà ad individuare questi sintomi, maggiore sarà la possibilità di intervenire e correggere le disfunzioni presenti.

Inizialmente, per andare a scovare questi segnali di crisi, è necessario svolgere un'analisi ben dettagliata delle manifestazioni finanziarie ed economiche. In particolare una prima analisi può essere effettuata avvalendosi del bilancio d'esercizio dell'azienda, analizzando in primis i dati e poi gli indicatori di riferimento ottenuti dal bilancio stesso. L'analisi di bilancio utilizzata come strumento di diagnosi delle crisi aziendali può infatti fornire un grande aiuto, specialmente in ottica preventiva. Ovviamente l'analisi di bilancio viene svolta sfruttando Conto Economico e Stato Patrimoniale riclassificati, per aver maggior chiarezza delle informazioni ma soprattutto per ottenere risultati più precisi. I primi segnali negativi ottenuti dall'osservazione di questi due documenti di bilancio sono la diminuzione dei ricavi di vendita e della produttività. Una diminuzione del reddito operativo può in alcuni casi causare l'incapacità di riuscire a coprire i costi fissi di gestione, il pagamento degli oneri finanziari e il personale. A tutto ciò ne susseguono perdite economiche che vanno ad assorbire il capitale proprio e le riserve disponibili. In particolare un'azienda in questa situazione sta affrontando

una crisi strategica, la quale si può manifestare dopo le fasi di crescita e maturazione dell'impresa. Un altro segnale che può affiancarsi al calo del fatturato e della produttività può essere il malumore dei manager e dei dipendenti, ed è un segnale da non sottovalutare perché può portare alla nascita di conflitti interni all'azienda, cosa assolutamente da evitare in particolari momenti.

In alcuni casi, i primi segnali di crisi sono segnati da una crisi di produzione. In particolare dei segnali d'allarme tipici della crisi produttiva sono:

- costi di produzione troppo alti;
- aumento delle scorte in magazzino;
- necessità di eliminare spese di tipo strategico (es. ricerca e sviluppo).

Questa fase deve essere gestita nel minor tempo possibile, altrimenti può sfociare in una crisi finanziaria, che rappresenta un pericolo serio per l'azienda.

Generalmente, trovandosi in questa situazione, il management aziendale attua una politica per ridurre i costi, studiata considerando la riduzione dei ricavi.

Altri segnali più comuni sono: perdita di redditività, diminuzione dei flussi di cassa, perdita di quote di mercato, riduzione delle vendite e peggioramento del mix di prodotti, perdita di manager importanti e di personale altamente qualificato, deterioramento della struttura finanziaria, forte aumento dei debiti e forte riduzione della liquidità, peggioramento dei rapporti con la comunità finanziaria, peggioramento nei rapporti coi fornitori, maggiori perdite su crediti, peggioramento assoluto o relativo della produttività¹⁵.

La perdita di redditività è il primo segnale, porta alla riduzione di investimenti e ad un clima di sfiducia. La riduzione dei flussi di cassa è conseguenza di perdite in casi di crisi dichiarate. Dunque, tutti i segnali di crisi sopra elencati non giovano all'impresa.

Infine il bilancio d'esercizio, come detto poco sopra, permette di estrapolare indicatori patrimoniali, finanziari ed economici. I primi possono essere

¹⁵ L. Guatri, "Turnaround. Declino, crisi e ritorno al valore", Egea, Milano, 1996.

rappresentati come quozienti o come indici. Entrambi riguardano poste dello Stato Patrimoniale. I quozienti confrontano voci dell'attivo con voci del passivo, invece gli indici indicano una tipologia di voce facente parte dello stato patrimoniale e la rapporta al totale della categoria a cui appartiene.

2.3 Indicatori della crisi

Sono indicatori che indicano la presenza di squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell'impresa e dell'attività imprenditoriale svolta dal debitore. È possibile rilevare questi indicatori tramite appositi indici e sistemi di allerta.

Il Sistema di allerta, principale novità inserita nel Codice di crisi d'impresa, riguarda l'analisi preventiva di eventuali squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario. Nello specifico lo studio di questi indicatori deve scongiurare un'eventuale crisi d'impresa e quindi garantire:

- sostenibilità dei debiti delle aziende per almeno i successivi 6 mesi;
- prospettive di continuità aziendale per l'esercizio in corso o per i 6 mesi successivi (se la durata dell'attività aziendale, al momento della valutazione, risulta essere inferiore ai 6 mesi);
- sostenibilità degli oneri dell'indebitamento con i propri flussi di cassa;
- il rispetto delle scadenze dei debiti, che non devono superare i 60 giorni per i debiti riguardanti le retribuzioni e i 120 giorni per i debiti riguardanti i fornitori.

Questi indicatori sono ritenuti validi dal legislatore all'interno di un contesto economico stabile, caratterizzato dalle sole oscillazioni fisiologiche del mercato. Ovviamente l'emergenza sanitaria derivante dalla pandemia ha creato instabilità diffusa, motivo per il quale è attualmente impossibile affidarsi con realismo al

Sistema di allerta. Alla luce di queste novità, ogni impresa dovrà porre sempre più attenzione ad un'autovalutazione dei propri parametri e dei propri indicatori vitali¹⁶. Sono inoltre indici significativi quelli che misurano l'inadeguatezza dei mezzi propri rispetto a quelli di terzi.

È il CNDCEC che, in base alle migliori prassi nazionali ed internazionali, elabora con cadenza almeno triennale, in riferimento ad ogni tipologia di attività economica secondo le classificazioni Istat, gli indici che, valutati unitariamente, fanno ragionevolmente presumere la sussistenza di uno stato di crisi. La valutazione unitaria degli indici costituisce un presupposto necessario al fine della loro validità. Questi indici sono approvati con decreto del Ministero dello sviluppo economico, il quale garantisce la loro ufficialità.

Il CNDCEC ha scelto un modello multivariato con struttura ad albero e combinata; ci sono infatti indici di primo e indici di secondo livello. I primi sono applicabili a tutte le imprese, mentre i secondi sono caratterizzati da valori differenziati per settori economici.

2.3.1 Indici di primo livello

Tra questi troviamo:

- Patrimonio netto; Totale voce A, sezione “passivo” dello stato patrimoniale, a cui sottrarre i “crediti verso soci per versamenti ancora dovuti” (voce A, stato patrimoniale attivo), e i dividendi deliberati e non ancora contabilizzati;
- *Debt service coverage ratio (DSCR)*¹⁷; flussi di cassa liberi nei successivi 6 mesi / uscite finanziarie nei successivi 6 mesi.

¹⁶ enterprise.teamsystem.com, Crisi d'impresa, entrata in vigore e novità 2021.

¹⁷ Il DSCR è il rapporto di copertura del servizio del debito. Misura la sostenibilità finanziaria del debito dell'azienda, cioè la sua capacità futura nei prossimi 6 mesi di estinguere i debiti finanziari con i flussi di cassa disponibili.

Il patrimonio netto rileva, quando assume valore negativo, un valore al di sotto del limite di legge. Nel calcolo del patrimonio netto non si considera dell'eventuale "Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi", a prescindere dal suo saldo, secondo quanto dichiarato dall'art. 2426 c.c., comma 1. Ai fini dell'obbligo di segnalazione, è ammessa la prova contraria dell'assunzione di provvedimenti di ricostituzione.

Il DSCR può essere utilizzato solamente in presenza di dati ritenuti affidabili dagli organi di controllo. Le condizioni di calcolo sono:

- con PN positivo, si deve calcolare il DSCR;
- con PN negativo, c'è valida presunzione dello stato di crisi;
- con PN positivo e DSCR negativo, c'è valida presunzione dello stato di crisi;
- con PN e DSCR entrambi positivi, si può escludere una presenza di crisi;
- considerando l'ipotesi di DSCR non disponibile o non attendibile, è opportuno passare al calcolo degli indici di secondo livello.

Effettuando un'analisi approfondita, si afferma che il DSCR può essere calcolato secondo due approcci:

Il 1° approccio calcola il DSCR ponendo:

-al numeratore: le risorse disponibili, le liquidità iniziali più tutte le entrate finanziarie dei prossimi 6 mesi, meno tutte le uscite finanziarie dei 6 mesi (escluse le uscite relative al rimborso dei debiti finanziari posti al denominatore del rapporto);

-al denominatore: tutte le uscite previste per il rimborso delle quote capitale dei debiti finanziari (incluse le quote capitale dei leasing finanziari). Fra le uscite, occorre tener conto anche della gestione degli investimenti; fra le entrate finanziarie si tiene conto delle linee di credito accordate e non utilizzate, ma disponibili nei 6 mesi.

Il 2° approccio calcola il DSCR ponendo:

-al numeratore: i flussi di cassa al servizio dei debiti, ossia:

- ❖ i flussi di cassa derivanti dalla gestione operativa più quelli del ciclo degli investimenti (come definiti nell'OIC 10);
- ❖ le liquidità iniziali;
- ❖ le linee di credito accordate e non utilizzate, ma disponibili nei 6 mesi;

-al denominatore: il debito “non operativo” da rimborsare nei 6 mesi composto da:

- ❖ pagamento di capitale e interessi su debiti finanziari;
- ❖ debiti tributari e contributivi (inclusivi di sanzioni e interessi) non correnti, ossia per i quali non sono rispettate le scadenze di legge;
- ❖ debiti commerciali e diversi scaduti oltre i limiti fisiologici.

Le modalità del calcolo del DSCR e la scelta tra i 2 approcci devono essere decise dagli amministratori con il consenso dell'organo di controllo¹⁸.

2.3.2 Indici di secondo livello

Gli indici di secondo livello, conosciuti anche come indici di settore, sono precisamente cinque:

1. **indice di sostenibilità degli oneri finanziari;** è dato dal rapporto tra oneri finanziari e fatturato. Include:
 - al numeratore, gli interessi e altri oneri finanziari, voce C.17;
 - al denominatore, i ricavi netti di vendita, voce A.1.

Questo indice misura la capacità dell'impresa di sostenere gli oneri dell'indebitamento con i flussi di cassa che l'impresa riesce a generare;

¹⁸ <https://www.business-plan.it/dscr.htm>

2. **indice di adeguatezza patrimoniale**; è costituito dal rapporto tra patrimonio netto e il totale dei debiti. Include:
 - al numeratore, il patrimonio netto, voce A dello stato patrimoniale, al netto dei crediti verso soci per versamenti ancora dovuti e i dividendi deliberati;
 - al denominatore, il totale debiti totali, voce D del passivo, e dei ratei e risconti passivi, voce E passivo;
3. **indice di ritorno liquido dell'attivo**; è dato dal rapporto tra il *cash flow*¹⁹ e il totale attivo. Include:
 - al numeratore, la somma del risultato d'esercizio e dei costi non monetari (es. ammortamenti), al netto dei ricavi non monetari (es. rivalutazioni partecipazioni);
 - al denominatore il totale dell'attivo dello stato patrimoniale;
4. **indice di liquidità**; è definito dal rapporto tra il totale delle attività ed il totale delle passività a breve termine. Include:
 - al numeratore, la somma delle voci dell'attivo circolante esigibili entro 12 mesi, voce C attivo, e dei ratei e risconti attivi, voce D dell'attivo;
 - al denominatore, la somma di tutti i debiti esigibili entro 12 mesi, voce D passivo, e dei ratei e risconti passivi, voce E passivo;
5. **indice di indebitamento previdenziale o tributario**; è costituito dal rapporto tra il totale dell'indebitamento previdenziale e tributario ed il totale dell'attivo. Include:

¹⁹ Il dizionario Treccani di economia e finanza (2012) definisce il cash flow come l'«Espressione inglese che letteralmente definisce il «flusso di cassa», elemento fondamentale ai fini del controllo gestionale interno e nell'analisi economico-finanziaria».

- al numeratore, la somma dei debiti tributari esigibili entro e oltre i 12 mesi, voce D.12 passivo, e dei debiti previdenziali esigibili entro e oltre i 12 mesi, voce D.13 passivo;
- al denominatore, il totale dell'attivo dello stato patrimoniale.

Un sistema di allerta interno efficace dovrebbe riuscire ad anticipare ed intercettare le situazioni di crisi prima che si arrivi allo stadio dell'insolvenza.

Secondo il legislatore, la sussistenza di uno stato di crisi necessita del verificarsi del superamento di tutte e cinque le soglie stabilite per tali indici.

CONCLUSIONI

Si è visto che il concetto di crisi di impresa consiste in una vicenda collettiva di eventi sociali, economici e politici, e difficilmente riguarda solo il singolo lavoratore o la singola impresa. Questa fase coinvolge sempre un insieme di soggetti e interlocutori. Alla base delle operazioni da fare per affrontare fasi di crisi, c'è l'individuazione delle cause scatenanti. Come citato più volte nel corso della tesi, la prevenzione della crisi dipende anche dalla capacità dei soggetti facenti parte dei rami alti dell'impresa di notare i segnali premonitori. Si fa infatti riferimento all'analisi sintomatologica per capire se sono presenti fondati indizi di crisi. Un ruolo importante per quest'analisi può essere svolto dall'analisi di bilancio, studiando il bilancio dell'impresa e trovare gli indicatori che permettono di ottenere informazioni riguardo la situazione patrimoniale, reddituale e finanziaria dell'azienda. Una volta che la situazione di crisi e le sue cause sono state individuate, all'imprenditore spetta la scelta se continuare o cessare l'attività. In questo lavoro è stata più spesso trattata la scelta di continuare l'attività, la quale rientra anche tra i principi fondamentali di bilancio.

Oggigiorno avviare un'attività d'impresa consiste in una missione di elevata incertezza. In primis a causa della costante crisi economica in cui viviamo, incrementata poi a causa della pandemia Covid-19, e poi al fatto della continua evoluzione del mercato, dei vari settori che necessitano di un continuo aggiornamento dei soggetti interessati. Avviare un'attività e quindi un'azienda comporta rischi, specialmente economici, che non tutti i soggetti sono disposti ad assumersi. Come trattato dall'elaborato, la crisi d'impresa può rientrare tra uno di quei rischi che fanno capo alle aziende, ed è infatti quello che può pregiudicare la continuazione dell'attività. È il periodo di vita di un'impresa che qualsiasi imprenditore non vorrebbe mai raggiungere, in quanto implica negative

conseguenze per quanto riguarda i rapporti con soggetti esterni ed interni all'azienda.

Solamente nell'ultimo anno, in Italia, “circa 73 mila imprese, che pesano per il 4% dell'occupazione, infatti, hanno dichiarato di essere chiuse: 55 mila prevedono di riaprire e 17 mila no (l'1,7% delle imprese pari allo 0,9% degli occupati)”.²⁰

I motivi di tale drammatica situazione sono diversi: crisi economica attuale, sviluppo delle tecnologie, alta competitività nel mercato, globalizzazione, crisi di liquidità derivanti dalla crisi economica. Ad aggiungersi e a rendere complicato un ciclo di vita imprenditoriale si devono considerare anche fattori come l'eccessiva pressione fiscale applicata dallo Stato, infinita burocrazia, corruzione e mancanza di erogazione di sussidi necessari alle imprese in difficoltà. Proprio per queste ragioni, e quindi per provare ad aiutare queste attività, numerose sono state nel corso degli ultimi anni le riforme normative e le riforme del Codice della crisi d'impresa, il cui ultimo è attualmente previsto ad entrare in vigore il 15 maggio 2022.

²⁰ www.ilssole24ore.com, articolo del 14 dicembre 2020.

BIBLIOGRAFIA

Pencarelli T., Le crisi d'impresa. Diagnosi, previsione e procedure di risanamento, FrancoAngeli, Urbino, 2013.

Vergara C., Disfunzioni e crisi d'impresa. Introduzione ai processi di diagnosi, risanamento e prevenzione, Giuffrè Editore, Milano, 1988.

Bertoli G., Crisi d'impresa, ristrutturazione e ritorno al valore, Egea, Milano, 2000.

Cian M., Il diritto della crisi d'impresa. Sezione di aggiornamento. Il codice della crisi e dell'insolvenza, G. Giappichelli Editore, Torino, 2019.

Guatri L., Crisi e risanamento delle imprese, Giuffrè Editore, Milano, 1986.

Saita M., Economia e strategia aziendale, Giuffrè Editore, Milano, 2001.

Bastia P., Pianificazione e controllo dei risanamenti aziendali, G. Giappichelli editore, Torino, 2017.

Guatri L., Turnaround. Declino, crisi e ritorno al valore, Egea, Milano, 1996.

SITOGRAFIA

www.treccani.it,

www.enterprise.teamsystem.com

<https://www.business-plan.it/dscr.htm>

Cottone Nicoletta, www.ilsole24ore.com, “Coronavirus, Istat: 73mila imprese chiuse, 17mila non riapriranno. Riduzione delle attività per due terzi delle aziende”, 14 dicembre 2020.