UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA "GIORGIO FUÀ"

Corso di Laurea Magistrale in Economia e Management
Curriculum Amministrazione, Finanza e Controllo

IL RUOLO DEL SISTEMA DI CONTROLLO DI GESTIONE NELLA PREVENZIONE DELLA CRISI D'IMPRESA

THE ROLE OF MANAGEMENT CONTROL SYSTEMS IN CORPORATE CRISIS PREVENTION

Relatore: Chiar.mo
Prof. Marco Gatti

Tesi di Laurea di:
Claudia Aurino

Anno Accademico 2020 – 2021

INDICE

INTRODUZIONE 4
CAPITOLO I 6
IL SISTEMA DI CONTROLLO DI GESTIONE 6
1.1 Definizione del sistema di controllo di gestione 6
1.2 Obiettivi, benefici e distorsioni del sistema 9
1.3 La dimensione materiale e immateriale del controllo 13
1.4 Gli attori del sistema di controllo di gestione 17
1.5 Gli srumenti del sistema di controllo di gestione 22
1.5.1 La contabilità analitica 26
1.5.2 L'analisi di bilancio e gli indicatori di efficacia, efficienza ed economicità 28
1.5.3 Il budget 30
1.5.4 Il sistema di reporting 35
CAPITOLO II 38
IL CODICE DELLA CRISI D'IMPRESA E DELL'INSOLVENZA 38
2.1 L'orgine del codice della crisi e dell'insolvenza 38
2.2 La moderna concezione di crisi alla base delle finalità della riforma 42
2.3 la natura delle crisi aziendali 47
2.4 Gli elementi di novità introdotti dalla riforma 52
2.4.1 La predisposizione di adeguati assetti organizzativi 53
2.4.2 Il sistema di indicatori predisposti dalla riforma 55
2.4.3 Le modalità di calcolo degli indici 57
2.4.3 Le procedure di segnalazione dello stato di crisi 63
2.4.4 L'organismo di Composizione della Crisi d'Impresa 65

2.5 Costi e benefici delle procedure previste dal nuovo Codice della Crisi d'impresa 70

CAPITOLO III 87

IL CONTRIBUTO DEGLI STRUMENTI DI CONTROLLO DI GESTIONE ALLA PREVENZIONE DELLA CRISI D'IMPRESA 87

3.1 Il ruolo del sistema di controllo di gestione nella prevenzione della crisi 87

3.2 Gli strumenti di controllo di gestione per prevenire la crisi d'impresa 90

3.3 I modelli tradizionali 98

3.3.1 L'uso dell'analisi di bilancio 100

3.3.2 Il rendiconto finanziario e l'analisi del cash flow 109

3.3.3 I modelli empirici evoluti 115

3.4 Il ruolo degli indicatori qualitativi nella rilevazione di una situazione di crisi d'impresa 124

3.4.1. I cambiamenti intervenuti nell'ambiente competitivo e lo sviluppo di modelli multidimensionali 128

3.4.2 La balanced scorecard a supporto dell'interpretazione dei segnali di difficoltà 131

CONCLUSIONI 137

BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA 141

INTRODUZIONE

Il presente contributo nasce dalla volontà di analizzare il ruolo che il sistema di controllo di gestione può avere con riferimento alla recente normativa sulla crisi d'impresa.

La crisi d'impresa è un fenomeno patologico che può assumere varie connotazioni e presentare vari stadi evolutivi caratterizzati da diversi gradi di riconoscibilità e di non semplice individuazione e valutazione. Ciò ne rende, conseguentemente, difficile la modellizzazione e, soprattutto, lo studio stante la considerevole varietà di tipologie di crisi che ogni organizzazione può conoscere nel corso della sua vita. Al di là, però, di quella che è la peculiare configurazione che la crisi d'impresa può assumere, indubbia è l'importanza rivestita dal sistema di controllo di gestione nel favorirne la comprensione e, soprattutto, la gestione. Proprio per questo motivo, il presente lavoro di tesi si propone di esplorare il contributo che il sistema di controllo di gestione può fornire ai processi di gestione della crisi. Tale analisi verrà condotta nella consapevolezza che il ruolo che un sistema di pianificazione e controllo può avere nel prevenire situazioni di crisi può essere decisivo sebbene sia impossibile definire e implementare un modello di controllo standard, capace, cioè, di rappresentare la soluzione migliore per qualsiasi azienda o situazione.

Allo stesso modo, ciascuna situazione di crisi è un evento unico e irripetibile e l'accostamento a situazioni tipiche serve solo per offrire una direzione, quale

percorso metodologico imprescindibile per la comprensione della crisi, da dover poi empiricamente adattare all'analisi della particolare situazione.

Nel corso del primo capitolo di questo lavoro di tesi verranno preliminarmente definiti aspetti generali volti a definire e offrire un quadro degli elementi che vanno a comporre il sistema di controllo di gestione, esplicitandone gli obiettivi, le dimensioni caratterizzanti, gli attori coinvolti e gli strumenti tipicamente utilizzati.

Nel secondo capitolo, al fine di contestualizzare il ruolo del sistema di controllo di gestione nella prevenzione alla crisi, verrà analizzato il nuovo codice della crisi e dell'insolvenza che presenta, tra le sue finalità, quella dell'emersione anticipata della crisi d'impresa.

Nel terzo capitolo viene analizzato il ruolo che il sistema di controllo di gestione può avere ai fini della prevenzione della crisi, evidenziandone l'importanza, presentandone gli strumenti utilizzati e passandone in rassegna gli aspetti più rilevanti.

CAPITOLO I

IL SISTEMA DI CONTROLLO DI GESTIONE

1.1 DEFINIZIONE DEL SISTEMA DI CONTROLLO DI GESTIONE

Il sistema di controllo di gestione può essere definito come quell'insieme di strumenti, processi, ruoli e soluzioni informali che vengono predisposti al fine di orientare i comportamenti individuali e organizzativi verso il conseguimento degli obiettivi aziendali, supportando l'attività decisionale di fronte a situazioni di rischio, di incertezza e complessità[1] .

Attraverso il sistema di controllo di gestione i manager ai vari livelli aziendali si accertano che la gestione si stia svolgendo in condizioni di efficienza ed efficacia[2] con l'obiettivo di consentire il raggiungimento degli obiettivi definiti in sede di pianificazione strategica[3] . Gli obiettivi stabiliti in sede di pianificazione strategica[4] hanno, normalmente, un orizzonte temporale di lungo periodo e la loro

---

[1] K. A. MERCHANT, A. RICCABONI, *Il controllo di gestione*, McGrawHill, Milano 2001.

[2] Il concetto di efficacia fa riferimento all'attitudine dell'impresa ad ottimizzare i risultati riguardanti gli output della gestione, può esser quindi relativa ad aspetti diversi quali: la quantità di produzione, la qualità della stessa, la tempestività di consegna, il livello di servizio al cliente, ecc. L'efficienza invece può essere definita come l'attitudine o di un sottosistema ad ottimizzare la quantità di risorse (input) occorrenti per ottenere un determinato volume di output. Il controllo dell'efficienza e dell'efficacia sottende un confronto tra l'entità effettiva del risultato ed un livello atteso che funge da termine di confronto. Cfr. L. Brusa, *Sistemi manageriali di programmazione e controllo*, Giuffrè, Milano.

[3] L. BRUSA, *Sistemi manageriali di programmazione e controllo*, Giuffrè, Milano, 2012, p.3

[4] L'alta direzione, previa analisi del contesto interno ed esterno in cui l'impresa opera definisce obiettivi di lungo periodo che vengono formalizzati all'interno di un piano strategico, con l'indicazione delle azioni strategiche da attuare per raggiungerli e di indicatori di guida all'azione.

realizzazione richiede un'attività di programmazione e controllo che li declini in obiettivi aventi un orizzonte temporale più breve. Nel definire gli obiettivi di breve periodo l'attività di controllo verifica che vi sia coerenza e coordinamento tra le due prospettive e che, quindi, gli obiettivi di breve periodo siano funzionali al raggiungimento di quanto contenuto nel piano strategico. Il controllo chiude questo processo verificando che vi sia coerenza anche nello svolgimento delle azioni predisposte per il raggiungimento degli obiettivi, per cogliere possibili disallineamenti da interpretare e per predisporre azioni correttive o per apprendere informazioni per il futuro. Le attività descritte sono collegate tra loro e sono parte di un processo circolare che va a connotare il sistema di pianificazione, programmazione e controllo.

Ciò che emerge è il ruolo di monitoraggio svolto dal sistema di controllo di gestione che comporta la misurazione dei risultati attraverso opportune metodologie contabili ed extra-contabili[5].

Tale monitoraggio deve essere ancorato a parametri che traggono origine dagli obiettivi di fondo esplicitati in sede di pianificazione strategica. In mancanza o in assenza di obiettivi chiari, riferiti al lungo periodo, risulta, infatti, difficile definire un sub-sistema di obiettivi coerenti e non si saprebbe cosa andare a controllare e

[5] L.BRUSA, *Sistemi manageriali di programmazione e controllo*, Giuffrè, Milano, 2012.

con quale priorità. Per quanto riguarda gli oggetti del monitoraggio essi possono essere distinti in risultati a livello globale di sistema, e risultati a livello di sub-sistemi significativi[6]. Disaggregando il sistema azienda si ottengono, infatti, subsistemi di cui misurare l'efficacia e l'efficienza che, se sottoposti alla responsabilità di un preciso soggetto o di un determinato ''presidio'' organizzativo, costituiscono centri di responsabilità. In caso contrario, essi rappresentano aree di risultato, comunque, da sottoporre a controllo [7] .

Il monitoraggio deve essere tempestivo ed avvenire in itinere, in moda tale da consentire possibilità d'intervento e di correzione della direzione di marcia, al fine di conseguire i risultati attesi. Il controllo di gestione, inteso come processo, è così articolato in una pluralità di fasi e si svolge in più momenti nel corso della gestione. È possibile distinguere in controllo antecedente, concomitante e susseguente o consuntivo[8]. Il controllo antecedente si occupa di accertare che i programmi operativi siano idonei al raggiungimento degli obiettivi di lungo periodo, il controllo concomitante viene esercitato ad intervalli prestabiliti, in corso d'anno, e monitora l'andamento della gestione attraverso i risultati parziali e intermedi che si manifestano nello svolgimento dell'attività. Il controllo susseguente ha luogo a

[6] L'individuazione di sub-sistemi consente di ridurre la complessità della gestione e renderla più facilmente governabili, di risalire alle cause dei risultati aziendali e delle leve per influenzarli e di individuare i soggetti responsabili.
[7] La disaggregazione può avvenire distinguendo per tipologia di operazioni, per clienti, per prodotti, per zone geografiche servite, per progetti, aree funzionali e processi.
[8] L.BRUSA, *Sistemi manageriali di programmazione e controllo*, cit.

consuntivo con la manifestazione dei risultati finali e non consente margini di manovra o di intervento ma risulta, comunque, utile per apprendere e programmare meglio in futuro[9].

L'implementazione di sistemi di controllo di gestione risulta vitale per l'esistenza stessa dell'azienda, in quanto si tratta di sistemi fondamentali di guida nello svolgimento dell'attività decisionale dai quali dipendono, in ultima analisi, i risultati finanziari e competitivi aziendali, ma anche la capacità di assicurare la continuità nel tempo della gestione aziendale.

1.2 OBIETTIVI, BENEFICI E DISTORSIONI DEL SISTEMA

Come accennato nel corso del paragrafo precedente, il primo fondamentale obiettivo del sistema di controllo di gestione consiste nel guidare la predisposizione di un circuito armonioso in cui i comportamenti individuali e organizzativi siano in linea con gli obiettivi aziendali, orientati alla creazione e alla salvaguardia di valore economico[10]. Oltre ad indirizzare e supportare le attività aziendali e i processi decisionali, altro scopo del sistema di controllo di gestione consiste nel monitorare

[9] L. BRUSA, *Sistemi manageriali di programmazione e controllo*, cit.
[10] A. RICCABONI, *Metodologie e strumenti per il controllo di gestione*, Knowità, Arezzo, 2018.

in maniera continuativa le attività aziendali e favorire il coordinamento delle stesse a livello verticale e orizzontale[11].

Tali intenti possono essere definiti, in un certo senso, più tradizionali e connotano il sistema da un punto di vista operativo. Se si considera, invece, la funzione sociale a cui il sistema può adempiere emerge la valenza più politica dello stesso, che prende le mosse dalla varietà di utilità dei vari portatori di interesse, e che si esplica nel ruolo di garanzia sulla trasparenza e sulla correttezza dei comportamenti del management a favore non solo del vertice aziendale e degli azionisti, ma di tutti gli stakeholder[12]. Sotto questo aspetto, il sistema di controllo di gestione è in grado di facilitare la percezione interna ed esterna di potenziali situazioni di crisi, la diffusione di presidi organizzativi e di un'adeguata strumentazione di segnalazione, di informazione e di comunicazione interna ed esterna. Aumenta, così, la trasparenza e si riduce la distanza fisica tra gestione aziendale e soggetti esterni, stimolando il confronto diretto e limitando quella riservatezza che solitamente avvolge lo stato di salute precario dell'impresa che va a ritardare la manifestazione dei sintomi di potenziale crisi e a pregiudicare gli interessi degli stakeholders, primi fra tutti i creditori.

[11] A. RICCABONI, *Metodologie e strumenti per il controllo di gestione*, cit.
[12] P. BASTIA, *Sistemi di pianificazione e controllo*, Il Mulino, Bologna, 2001.

I benefici possono essere rilevati a livello delle implicazioni culturali che un sistema di controllo di gestione efficace ed efficiente può avere, contribuendo ad affermare una cultura meritocratica nell'organizzazione, basata sui risultati e sul merito individuale, che va a riconoscere la performance dell'individuo rafforzandone la motivazione individuale, contribuendo a stimolare i dipendenti ad un maggiore impegno[13]. Il diffondersi di una cultura meritocratica contribuisce a limitare i rischi che in azienda si presenti una mancanza, a livello qualitativo e quantitativo, di adeguate competenze manageriali generaliste e specialistiche, che si potrebbe ripercuotere in errori decisionali, carenze organizzative e procedurali, debolezza di metodo, mancanza di adeguati presidi di controllo, eccessiva informalità e conflittualità interpersonale che condurrebbe ad una situazione di crisi aziendale.

A livello comunicativo, i meccanismi propri del controllo di gestione, consentono la diffusione ed esplicitazione delle priorità aziendali, di eventuali cambiamenti inerenti le traiettorie strategiche e operative, alimentando la partecipazione e rafforzando l'allineamento tra obiettivi strategici e attività operative[14].

Partecipare ai meccanismi di controllo implica la conoscenza di tutta una serie di informazioni inerenti all'attività aziendale, agli obiettivi perseguiti e ai risultati attesi che consentono di avere un quadro dettagliato della struttura organizzativa,

---

[13] G. DONNA, A. RICCABONI, *Manuale del controllo di gestione*, Ipsoa, Milano, 2005.
[14] A. RICCABONI, *Metodologie e strumenti per il controllo di gestione*, cit.

dei processi interni, del relativo modello di business e delle responsabilità in capo ai singoli attori, generando benefici in termini di apprendimento. Una gestione non consapevole e inadeguata può, tuttavia, generare distorsioni nell'utilizzo del sistema, che potrebbe esser affetto da un eccessivo orientamento al breve periodo. Tale problematica può manifestarsi sia quando il sistema viene impostato esclusivamente sulla base di informazioni economico-finanziarie, favorendo comportamenti orientati solo al breve periodo, sia quando i manager, spinti dal raggiungimento degli obiettivi loro assegnati, intraprendono iniziative che non risultano poi essere in sintonia con il raggiungimento dei risultati di lungo-periodo[15].

Un'ulteriore criticità che può presentarsi riguarda il rischio che nell'introdurre specifiche misurazioni su alcune variabili aziendali si produca un effetto catalizzatore dell'attenzione solo su specifiche variabili, mentre altre vengano trascurate. Un attento bilanciamento delle misurazioni e delle grandezze gestionali di riferimento allontana tale rischio[16].

---

[15] A. RICCABONI, *Metodologie e strumenti per il controllo di gestione*, cit.
[16] Ivi, pp.18-19.

1.3 LA DIMENSIONE MATERIALE E IMMATERIALE DEL CONTROLLO

Definendo il sistema di controllo di gestione come un insieme di attività, strumenti e tecniche di misurazione che contribuiscono al raggiungimento di un efficace ed efficiente uso delle risorse e alla raccolta di informazioni utili ed eterogenee che supportino l'attività decisionale, va considerato che il meccanismo oggetto di analisi non può identificarsi con l'introduzione di tecniche e strumenti volti alla misurazione dei risultati[17]. Questi, infatti, sebbene siano cruciali non risultano sufficienti per comprendere il ruolo che i sistemi di controllo effettivamente esercitano nelle singole organizzazioni e la sola presenza di strumenti atti a tale scopo non garantisce né l'effettivo uso delle informazioni rilevanti all'interno dei processi operativi e decisionali, né che il loro utilizzo conduca ad una gestione più efficace ed efficiente. Cercando, perciò, di andare oltre l'aspetto più immediato e visibile del controllo, risulta utile evidenziare la presenza di due dimensioni dello stesso.

La cosiddetta dimensione materiale fa riferimento sia alla struttura tecnico-informativa di supporto al processo di controllo sia alla dimensione organizzativa strutturale che, richiamando la struttura organizzativa aziendale, conduce alla

[17] G. BRUNETTI, *Il controllo di gestione in condizioni ambientali perturbate*, Franco Angeli, Milano, 1980.

suddivisione di compiti e funzioni, alla distribuzione di autorità e alla definizione delle relazioni, elementi sintetizzati graficamente nell'organigramma aziendale[18]. Tale componente statica va ad unirsi alla componente dinamica di questa dimensione, che si riferisce invece al processo di controllo mediante il quale il sistema di controllo di gestione diventa operativo.

Il processo di controllo si concretizza nella messa a punto di meccanismi riconducibili ad un controllo tradizionale di retroazione o *feed-back*, basato sulla misurazione dei risultati a dati intervalli temporali, sul confronto con gli obiettivi, e l'analisi e l'interpretazione degli scostamenti per realizzare i necessari interventi correttivi. Tali meccanismi presentano lo svantaggio di fornire indicazioni solo alla fine del periodo, con la conseguenza di rendere difficile l'attivazione tempestiva di misure a correzione degli scarti.

Per questo, i suddetti meccanismi vengono, normalmente integrati con un controllo sulla direzione di marcia che, essendo invece orientato al futuro, si basa su meccanismi di *feed-forward* potenziando il sistema informativo per la misurazione dei risultati intermedi e la relativa proiezione a fine periodo sulla base di idonei modelli di tipo probabilistico-predittivo. La misurazione di risultati intermedi

[18] G. DONNA, A. RICCABONI, *Manuale del controllo di gestione*, Ipsoa, Milano, 2005.

consente, infatti, di evidenziare scostamenti prima della loro effettiva realizzazione, consentendo il ripristino del sistema prima che le disfunzioni si realizzino.

La dimensione immateriale fa invece riferimento a quegli aspetti meno visibili e caratterizzati da un minore formalismo, quale la funzione attribuita dal vertice aziendale al controllo e le modalità di gestione dello stesso, ovvero il modo in cui tale meccanismo viene condotto[19]. Questa dimensione, più profonda, influenza in maniera decisiva la capacità di stimolare i comportamenti individuali e organizzativi.

Nella definizione e nell'implementazione del sistema di controllo di gestione, alcuni elementi influenzano le modalità di gestione del controllo[20]. Il riferimento è ad aspetti quali: il grado di autonomia assegnato ai singoli manager nella gestione delle risorse, l'ammontare e la qualità delle stesse, l'organizzazione delle funzioni di controllo, il potere assegnato al controller, la rigidità o flessibilità nell'applicazione delle procedure previste e nell'attribuzione dei giudizi derivanti dal confronto fra performance previste ed effettive, il grado di dettaglio delle rilevazioni effettuate, l'importanza attribuita al rispetto dei tempi previsti nell'ambito del processo di controllo, le modalità di considerazione degli esiti delle

[19] A. RICCABONi, *Metodologie e strumenti per il controllo di gestione*, cit.
[20] Ivi, p.25

attività di controllo, vanno a connotare la modalità di gestione del sistema di controllo.

Tali aspetti immateriali rappresentano variabili critiche per il successo delle imprese che, seppur dotate di un ben congegnato sistema formale di controllo (dimensione materiale), non è detto che conseguano in maniera automatica un efficace ed efficiente uso delle risorse; è necessario, infatti, che vi sia impegno ed adesione nello sviluppo dello stesso in quanto priorità per i vertici aziendali.

La correlazione e interazione tra queste due dimensioni è determinante per comprendere il ruolo effettivamente svolto dal sistema di controllo di gestione e per i conseguenti benefici e le distorsioni del sistema, su cui poi graverà anche l'influenza di fattori interni ed esterni. Le due dimensioni sono influenzate da aspetti intangibili di difficile monitoraggio. Si fa riferimento, in tal senso, ai profili istituzionali che connotano la singola unità economica e il contesto di riferimento, alle caratteristiche culturali e sociali del patrimonio umano presente in azienda e nel territorio in cui l'organizzazione opera e al modo in cui i vertici aziendali vogliono o devono gestire le relazioni con gli stakeholder.

1.4 GLI ATTORI DEL SISTEMA DI CONTROLLO DI GESTIONE

Il principale destinatario del processo di controllo di gestione è l'Alta direzione[21] che governa l'azienda nel suo insieme e che necessita delle informazioni che scaturisco dal sistema di controllo di gestione per formulare le scelte da cui dipende la sopravvivenza dell'impresa. Accanto all'Alta Direzione si collocano i manager operanti a vari livelli della struttura organizzativa e nei vari sub-sistemi organizzativi che sono dotati delle leve decisioni necessarie per gestire le risorse in funzione del raggiungimento dei risultati attesi[22]. Al processo di pianificazione e controllo partecipano due categorie di soggetti:

- i manager di line: alta direzione, responsabili di business unit, manager funzionali, responsabili di sub-sistemi e di unità operative. Tali soggetti usano il sistema in questione come strumento per guidare le proprie decisioni.
- lo staff specialistico che si occupa della progettazione e assicura il funzionamento del sistema: soggetti specialisti, ''tecnici'' della pianificazione e del controllo che non effettuano scelte, ma forniscono

[21] L'alta direzione a cui appartengono l'amministratore delegato, il direttore generale e/o altri componenti del top management deve far uso e sostenere l'utilità del sistema che altrimenti perderebbe di credibilità per il mancato coinvolgimento diretto del gruppo di persone che più di ogni altro esprime gli obiettivi e le politiche aziendali.
[22] L. BRUSA, *Sistemi manageriali di programmazione e controllo*, cit. p.24

informazioni utili affinché i manager possano prendere decisioni di gestione corrette. In tale categoria rientra il controller, figura che verrà successivamente approfondita.

Per quanto riguarda il ruolo degli specialisti, solitamente appartenenti alla direzione di Amministrazione, Finanza e Controllo o ad una sua sub-funzione (il controller), questi offrono un supporto specialistico, mettendo a disposizione del management operativo competenze specialistiche e garantiscono la disponibilità di informazioni necessarie per il monitoraggio dell'efficienza e dell'efficacia e per la corretta formulazione delle decisioni che ne conseguono[23].

Il controller, o esperto in controllo di gestione, è una figura professionale che è andata sempre maggiormente delineandosi fino a raggiungere un più chiaro inquadramento e un ruolo di assoluta centralità all'interno delle aziende.

Con la Legge 4/2013 il controller assume un'identificazione precisa e svolge una professione disciplinata e organizzata.

Sulla base del modello delineato dalla Legge 4/2013, l'Ente Italiano di Normazione (UNI) ha contribuito all'elaborazione delle norme tecniche che concorrono, in una logica di complementarità e sussidiarietà, alla legge stessa, offendo una chiara e completa definizione della figura del controller e del suo ruolo. Nasce così la norma

[23] L. BRUSA, *Sistemi manageriali di programmazione e controllo*, cit. p.24

UNI11618, con la partecipazione di Controller Associati[24], IGC[25], ed AssoController, in base alla quale "*il controller è la figura professionale che svolge, organizza e supporta il/i processo/i di gestione di un'organizzazione, a tutti i livelli di quest'ultima. Da ciò deriva che i controller si configurano quali partner della direzione di un'organizzazione, contribuendo, nelle logiche della gestione per la qualità (serie ISO9000), al successo durevole della stessa. In tal senso, le competenze del controller vanno oltre quelle di tipo prettamente "economistico" e la loro acquisizione implica tipicamente percorsi di apprendimento formale*".

Nella stessa norma vengono definiti i compiti fondamentali del controller quali:

- predisporre l'architettura informativa;
- coordinare e supportare le attività di controllo di gestione;
- comunicare e supportare la formazione specifica;
- misurare le prestazioni di sistema;
- supportare la leadership dei manager.

Da tali compiti emerge l'inevitabile carattere di interdisciplinarità che caratterizza tale figura che deve anche avere la capacità di dialogo e interazione con i propri

[24] Associazione di Controller associati, www.controllerassociati.it/.
[25] Associazione internazionale di controllo di gestione International Group Of Controlling, www.igc-controlling.org/.

interlocutori, andando a configurarsi come una sorta di “business partner”, ossia di supporto al management o all’imprenditore. Egli, infatti, non rappresenta solamente una figura che utilizza tecniche e competenze specialistiche per migliorare le procedure e l’organizzazione aziendale attraverso l’analisi storica e previsionale, suggerendo soluzioni in ambito economico e finanziario, ma partecipa alle decisioni strategiche contribuendo al raggiungimento degli obiettivi primari dell’impresa e, in particolare, ad assicurare l’accrescimento del valore e della ricchezza dell’impresa.

La collaborazione tra manager e controller deve avvenire su un livello di parità nel senso che vi deve essere corresponsabilità tra gli stessi nel raggiungimento degli obiettivi aziendali, verso i quali il controller non deve attendere passivamente le decisioni dei manager ma agire in maniera proattiva affiancandosi agli stessi nel processo decisionale.

Elemento centrale del ruolo del controller è la promozione di tale orientamento all’interno dell’azienda, per cui egli deve possedere capacità motivazionali e saper intraprendere azioni di stimolo per l’intero personale aziendale verso la strategia deliberata, e supportare l’organizzazione.

Il controller, inoltre: ‘‘*provvede alla trasparenza strategica, di processo, finanziaria ed economica, contribuendo in tal modo ad una maggiore profittabilità*’’, come affermato nel modello del processo di controlling della

International Group of Controlling (IGC). Ne consegue che, oltre a raccogliere i dati, questi vadano adeguatamente comunicati e vada verificato se gli stessi siano stati compresi ed utilizzati correttamente[26].

Il ruolo di tale professionista, tuttavia, viene spesso sottovalutato soprattutto nel contesto delle piccole e medie imprese che hanno una scarsa percezione del bisogno di avvalersi di sistemi di controllo di gestione a supporto delle loro decisioni strategiche ed operative.

Inoltre, gli effetti dell'esercizio di tale funzione risultano meno tangibili nel breve periodo, in quanto l'introduzione di un sistema di programmazione e controllo di gestione in azienda non produce risultati immediati. Essi si manifestano dopo un anno e, talvolta, oltre in quanto il processo richiede l'analisi di scostamenti e iterazioni successive che miglioreranno i risultati attesi solo dopo un medio/lungo periodo[27].

È necessario, perciò, che si instauri un meccanismo di fiducia tra l'impresa e il professionista che alimenti la consapevolezza relativa all'importanza e all'efficacia

---

[26] S. GÄNßLEN, H. LOSBICHLER, R. NIEDERMAYR, L. RIEDER, U. SCHÄFFER e W. JÜRGEN, (trad. it. di BIASI T. : *Gli elementi chiave del controlling-la posizione di ICV e IGC,* 2013, https://www.igc-controlling.org/fileadmin/pdf/ICV_IGC_Valuepaper_IT.pdf#:~:text=Il%20punto%20di%20partenza%20%C3%A8%20la%20definizione%20del,dimensione%20%E2%80%93%20una%20crescente%20importanza%20della%20%E2%80%9Ccontroller%20community%E2%80%9D.

[27] L. BRUSA, *Sistemi manageriali di programmazione e controllo*, cit.

dei processi e degli strumenti del controllo e di chi è chiamato a gestirli, ovvero il controller.

1.5 GLI SRUMENTI DEL SISTEMA DI CONTROLLO DI GESTIONE

La concreta realizzazione dei processi di controllo di gestione richiede l'utilizzo di una strumentazione tecnica di supporto che può esser fatta rientrare nel concetto di contabilità direzionale, all'interno della quale vengono racchiuse tutte quelle attività che consistono nell'identificazione, misurazione, raccolta, analisi, interpretazione e comunicazione di informazioni, sia a livello economico-finanziario che non, e che vengono utilizzate dal management per pianificare e controllare le attività organizzative al fine di assicurare un uso efficiente ed efficace delle risorse[28].

Tale strumentazione è, quindi, rivolta ad acquisire o generare informazioni destinate a favorire ed assicurare un corretto svolgimento dell'attività aziendale, attraverso la trasmissione di dati all'interno dell'impresa e supportando il processo decisionale.

La Contabilità Direzionale dà origine a rilevazioni che possono essere di tipo contabile, se ricavate con l'utilizzo dei conti (attraverso l'individuazione di costi e

[28] L. BRUSA, *Sistemi manageriali di programmazione e controllo*, cit

ricavi e movimenti finanziari), sia extracontabili che pur non essendo legate ad uno specifico metodo contabile risultano di fondamentale integrazione alle prime.

All'interno della contabilità direzionale rientra la contabilità generale, la contabilità analitica, il sistema di budgeting e degli standard, il sistema delle variazioni e il sistema dei report aziendali all'interno dei quali confluiscono i dati ricavati da tale architettura generando un sistema di documenti con sintesi informative finalizzate al supporto delle decisioni del management a vari livelli[29].

La contabilità generale consente di rilevare, attraverso un sistema di scritture che segue un metodo sistematico, dati economico-finanziari risultanti dalle operazioni aziendali, che concorrono alla realizzazione di periodiche sintesi di bilancio, alla determinazione del reddito di periodo e del connesso capitale di funzionamento, sia in ottica gestionale interna che in un'ottica civilistico-fiscale esterna[30].

Tale sistema contabile, fornendo informazioni di sintesi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'azienda, è orientato alla comunicazione esterna con lo scopo di garantire un'informativa minima comune a tutte le diverse categorie di stakeholder. Esso consente, inoltre, di effettuare analisi sull'andamento economico-finanziario, mediante la determinazione di quozienti e indici di bilancio,

[29] A. RICCABONI, *Metodologie e strumenti per il controllo di gestione*, Knowità, Arezzo, 2018.
[30] L. MARCHI, *Introduzione alla contabilità d'impresa*, Giappichelli, Torino, 2013.

che sono in grado di fornire indicazioni sugli andamenti generali dell'azienda e di misurare il grado di economicità della gestione.

La contabilità analitica è, invece, prevalentemente destinata ai soggetti interni all'organizzazione in quanto ha ad oggetto operazioni interne di gestione e punta a determinare risultati o costi analitici di periodo, a misurare l'efficienza, a fornire un supporto nel prendere decisioni e nell'attività di programmazione e controllo consentendo di misurare il grado di economicità della produzione, ossia il livello di efficienza nell'uso delle risorse[31].

In quanto sviluppo analitico della contabilità generale, la contabilità analitica consente di effettuare elaborazioni spazio-temporali dei dati, prima che vengano raccolti attraverso quest'ultima e individuare risultati parziali o per aree gestionali, compiendo aggregazioni per settore di attività, per aree di affari o per clienti.

Il sistema di budget e standard consente, invece, all'impresa di dotarsi di obiettivi quantitativi riferiti all'esercizio successivo che responsabilizzano e guidano i manager nel raggiungimento di quanto definito nel piano strategico di lungo periodo. Tali obiettivi sono frutto di un'attività di programmazione che, sulla base delle linee strategiche dell'impresa, definisce un programma d'azione volto a rendere operative le stesse[32].

---

[31] Ivi.
[32] L. FICI, *Programmazione e controllo*, Cedam, 2008.

Infine, il sistema delle variazioni valuta la corrispondenza tra dati consuntivi e valori obiettivo, confrontando i valori di budget con i valori consuntivi determinando eventuali scostamenti che rappresentano il punto di partenza per l'individuazione della causa e l'attivazione di azioni correttive[33].

Il sistema di reporting racchiude al suo interno le sintesi informative prodotte nello svolgimento delle attività che connotano il processo di controllo. Le informazioni variamente rappresentate su supporti cartacei o informatici soddisfano specifiche esigenze conoscitive in base agli attori cui sono destinate[34].

Tali strumenti, in un contesto caratterizzato da turbolenze ambientali e iper-competitività da parte delle imprese, devono essere estremamente flessibili e devono consentire all'azienda di avere meccanismi di reazione rapidi, in modo tale da adattarsi con tempestività ai cambiamenti che investono l'ambiente esterno.

Di seguito si fornirà una breve analisi delle finalità e delle caratteristiche di ciascuno strumento sopra menzionato.

---

[33] A. MUCELLI, P. Moretti, *L'analisi della gestione aziendale*, Sistemi Editoriali, 2009.
[34] A. RICCABONI, Metodologie e strumenti per il controllo di gestione, Knowità, Arezzo, 2018.

1.5.1 La contabilità analitica

La contabilità analitica soddisfa il bisogno di informazioni analitiche, tempestive e maggiormente dettagliate rispetto a quelle prodotte dalla contabilità generale, fornendo un miglior supporto informativo ai processi decisionali e costituendo la base dei dati che vengono utilizzati ai fini del controllo di gestione per programmare l'attività aziendale mediante il sistema dei budget e la reportistica[35].

Alla base dell'integrazione all'interno del sistema informativo contabile della contabilità analitica vi è la capacità della stessa di contribuire alla determinazione razionale del costo[36] del prodotto/servizio offerto, al monitoraggio del grado di efficienza nell'uso delle risorse, all'offerta di una valutazione della convenienza economica a mantenere o esternalizzare alcune funzioni aziendali[37], a fissare il prezzo di vendita o il grado di copertura dei costi di produzione[38].

Da tale prima elencazione emerge che le informazioni prodotte dalla stessa sono utili e necessarie ai soggetti responsabili di prendere decisioni strategiche e nel rispetto delle stesse, di intraprendere decisioni operative.

---

[35] A. RICCABONI, *Metodologie e strumenti per il controllo di gestione*, cit.
[36] La contabilità analitica viene definita anche ''contabilità dei costi'' in quanto le prime applicazioni sono state orientate esclusivamente al calcolo dei costi, soprattutto con lo scopo di fissare i prezzi di vendita nelle imprese industriali; da cui l'ulteriore denominazione ''contabilità industriale''.
[37] In particolare, supporta le decisioni relative alle scelte tra produrre o comprare un certo componente, se utilizzare un certo macchinario o un altro, se sostituire o meno una macchina, ecc.
[38] A. RICCABONI, *Metodologie e strumenti per il controllo di gestione*, Knowita, Arezzo, 2018, pp.166-167

La progettazione di un sistema di contabilità analitica parte dalla preliminare definizione delle informazioni che si intende ottenere da tale contabilità e deve tener conto della tipologia delle produzioni e dei processi attuati dall'impresa.

Dai numerosi scopi che la contabilità analitica si prefigge di adempiere appare chiara l'impossibilità di impostare un sistema in grado di fornire informazioni utili per tutte le decisioni aziendali. È necessario, quindi, implementare un sistema di contabilità analitica che fornisca il maggior numero di informazioni e i cui dati possano essere impiegati per elaborazioni in vista dell'ottenimento di altre informazioni.

La contabilità analitica, partendo dalla fase di acquisto dei fattori produttivi, monitora l'intero processo produttivo, fino ad arrivare alla rilevazione del valore incorporato nel prodotto/servizio offerto, che implica appunto un monitoraggio puntuale dei consumi effettuati nei vari stadi di sviluppo del processo produttivo.

La rilevazione dei costi deve rispettare una tempistica correlata alle esigenze conoscitive dell'alta direzione e varia, quindi, in relazione ai vari step del processo decisionale.[39]

[39] A. RICCABONI, *Metodologie e strumenti per il controllo di gestione*, Knowità, Arezzo, 2018, pp.169-170.

1.5.2 L'analisi di bilancio e gli indicatori di efficacia, efficienza ed economicità

Una metodologia consolidata e irrinunciabile per il check up dello stato di salute dell'azienda risulta essere l'analisi di bilancio mediante indici che, se proposta in maniera organica e sistematica, possiede un alto valore segnaletico.

Un'attenta lettura del bilancio d'esercizio, sebbene strumento di sintesi fondamentale per l'esame della situazione aziendale, non consente di esprimere in modo immediato giudizi sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale della società oggetto di analisi. A tale problematica si fa fronte attraverso l'analisi di bilancio, ossia quel processo che basato su tecniche matematico-statistiche protende all'interpretazione dei valori del bilancio tramite ulteriori grandezze da esso direttamente o indirettamente derivate, la cui attendibilità dipende dalla qualità dei dati disponibili, ma anche dall'analista e dalla finalità perseguite[40].

Elaborare opportuni sottosistemi dei valori di bilancio consente di ampliare le informazioni sul sistema aziendale desumibili dal documento in virtù dei relativi aspetti economico-finanziari e patrimoniali. Le risultanze che ne emergono rappresentano un riferimento per il controllo della gestione passata, fornendo elementi di maggiore valutazione delle scelte operate e rendendo possibile la comparazione dell'andamento aziendale in termini sia temporali (se condotta su bilanci relativi a più esercizi) che spaziali (su bilanci di aziende diverse, ma simili

[40] M. C. GIORGINO, *Crisi aziendale e prevenzione*, Franco angeli,2015, p.91.

per dimensione e attività); allo stesso tempo, le risultanze sopra citate supportano la programmazione della gestione futura, favorendo la corrispondenza dei piani formulati con gli obiettivi di redditività e solidità aziendale che si intendono raggiungere.

L'impiego di indici, oltre a quelli rappresentativi di profili distintivi dell'impresa e del settore di appartenenza, deve essere volto a valutare quattro dimensioni di analisi relative alla solvibilità aziendale, alla solidità patrimoniale-finanziaria, alla redditività operativa e globale.

Per effettuare l'analisi di bilancio è necessario preventivamente operare la riclassificazione del bilancio secondo forme e strutture più rispondenti allo scopo.

La riclassificazione consiste nella riaggregazione delle voci allo scopo di avere una rappresentazione più sintetica del documento e mettere in evidenza valori realmente utili all'analisi condotta.

A seguito di un'opportuna rielaborazione e riclassificazione dei dati di bilancio, l'interpretazione dello stesso viene effettuata attraverso l'analisi per indici (ratios) di natura economica, finanziaria e patrimoniale.

In conclusione, l'analisi di bilancio, a seguito di idonee riclassificazioni e avvalendosi di opportuni indici, se svolta con sistematicità con indizi su tutti i sottosistemi rilevanti (economico, finanziario e patrimoniale), costituisce uno

strumento valido per un'indagine coerente ed organica sullo stato di salute generale dell'impresa ed è utile ai fini della costruzione di un quadro sufficientemente affidabile per le diagnosi aziendali.

1.5.3 Il budget

Il budget rappresenta lo strumento che traduce in termini quantitativo-monetari e di breve periodo gli obiettivi di medio-lungo periodo contenuti nel piano aziendale, in modo tale da agevolarne la realizzazione[41]. Tale collegamento rappresenta il presupposto indispensabile alla realizzazione di un budget efficace.

Definibile come programma di gestione, esso è alla base della struttura tecnico informativa del controllo e risponde alle iniziali esigenze di pianificazione, motivazione e integrazione degli obiettivi, e successivamente consente di verificarne il raggiungimento.

Il processo di budgeting si basa sull'utilizzo di dati ''standard'' (in particolare di costi) pre-calcolati e riferiti a situazioni e condizioni produttive definibili ''tipiche'' per quantificare gli obiettivi posti in sede di pianificazione.

[41] A. RICCABONI, *Metodologie e strumenti per il controllo di gestione*, Knowità, Arezzo, 2018, p. 204.

Il sistema dei budget, connotato dal carattere di globalità, abbracciando l'intera realtà aziendale, è articolato in centri di responsabilità che consentono di controllare e influenzare i comportamenti dei responsabili delle varie aree settoriali. Nella formulazione del budget globale i responsabili analizzano il risultato complessivo aziendale, scomponendolo in budget operativi o settoriali, più specifici e circoscritti, con i quali indirizzare e responsabilizzare le varie unità organizzative.

Con l'accettazione del proprio budget da parte di tutti i responsabili verrà infine definito e diffuso un modello di comportamento per l'intera azienda.

Il budget fornisce i dati preventivi riferiti all'esercizio annuale futuro e, per tener conto degli andamenti ciclo-produttivi e ciclo-stagionali, esso scompone gli obiettivi annuali in obiettivi a più breve termine (mesi e/o semestri), attraverso l'articolazione in intervalli di tempo infra-annuali, in modo da intervenire più tempestivamente in caso di disfunzioni. Non è, infatti, sufficiente che il budget copra un orizzonte temporale pari all'esercizio stesso, in quanto eventuali scostamenti verrebbero rilevati solo al termine del periodo amministrativo, con un ritardo che rende impossibile l'implementazione di azioni correttive tempestive e, quindi, efficaci.

Infine, il budget consente la traduzione degli obiettivi in termini economico-finanziari, al fine di consolidare i programmi ''settoriali'' altrimenti non

omogeneizzabili e diffonde una mentalità economica nelle varie aree funzionali e a diversi livelli organizzativi.

Tra le principali funzioni che il budget assolve, e che ne rende consigliabile l'uso in azienda, si colloca quella di guida e orientamento delle azioni dei responsabili aziendali che, a seguito della verifica di coerenza tra budget e piano strategico, ricevono non solo precisi obiettivi da perseguire ma anche l'indicazione delle risorse messe loro a disposizione e dei mezzi utilizzabili allo scopo[42].

Le risorse dell'organizzazione vengono, così, coordinate e orientate verso il raggiungimento di obiettivi particolari, in modo che sia garantito l'equilibrio tra le diverse parti, aree e funzioni dell'azienda, ma anche il conseguimento di risultati specifici e globali programmati.

Il budget definisce anche gli obiettivi economico-finanziari da confrontare con i risultati effettivamente conseguiti. Da tale confronto vengono evidenziati i relativi scostamenti che consentono di esercitare il necessario controllo sull'uso delle risorse e sulle azioni intraprese e di individuare aree che verranno definite critiche sulla base del gap tra obiettivi perseguiti e risultati raggiunti con l'intento di predisporre e realizzare azioni correttive volte a migliorare e razionalizzare l'organismo aziendale.[43]

---

[42] A. RICCABONI, *Metodologie e strumenti per il controllo di gestione*, cit.
[43] Ivi.

Infine, il sistema di budgeting favorisce il coordinamento ex-ante dei vari organi aziendali, in quanto frutto di un processo di contrattazione che vede la partecipazione di tutti gli attori coinvolti non solo nella redazione ma anche nella successiva attuazione. [44]

Tale partecipazione motiva i responsabili nel raggiungimento degli obiettivi condivisi a livello aziendale, escludendo dove possibile, la competizione interna tra gli stessi e contribuisce sia a esplicitare gli obiettivi assegnati a ciascun responsabile, sia a favorire un attivo coinvolgimento tramite un processo di natura collaborativa e non impositiva.

Vengono, in tal senso, incentivati e facilitati anche i processi di apprendimento individuale e organizzativo, attraverso la diffusione, a tutti i livelli, di una più capillare conoscenza delle peculiarità, delle interdipendenze e dei legami che mettono in relazione i singoli centri di responsabilità e le diverse aree funzionali.[45]

---

[44] Tale natura partecipativa viene assunta nel caso in cui i soggetti interessati siano attivamente coinvolti nella formulazione e discussione del budget (processo *bottom-up*), lo stesso non avviene se viene adottato uno stile manageriale impositivo (processo di tipo top-down) che non lascia spazio alla contrattazione degli obiettivi in esso contenuti. (cfr. Il processo di budgeting:caratteristiche e finalità dei budget operativi, p 207)

[45] A. BUBBIO *Oltre il budget e il reporting economico-finanziario*, in A.PAOLINI (a cura di), *Il controllo di gestione nelle imprese: recenti considerazioni e quattro esperienze a confronto*, Giuffrè, Milano, 2004.

La formulazione del budget avviene seguendo un processo iterativo, caratterizzato da riesami, verifiche e revisioni delle fasi precedenti e delle ipotesi via via formulate.

Nella sua forma conclusiva il budget aziendale è il risultato di tre documenti: il budget economico, che segue l'impostazione contabile tipica di un conto economico e ha la funzione di mettere in evidenza il reddito netto programmato per l'anno di budget, ma considera anche numerosi altri risultati intermedi, quali ad esempio il margine lordo di contribuzione, il risultato operativo e il risultato ante imposte; il budget finanziario che adempie a due scopi: quello di evidenziare il fabbisogno di copertura finanziaria globale, attraverso il budget delle fonti e degli impieghi, e quello di mettere in risalto le necessità di cassa di breve periodo attraverso il budget di cassa o di tesoreria; infine, il budget patrimoniale che ha la forma di uno stato patrimoniale preventivo, riferito al termine del successivo esercizio e solitamente non coincide precisamente con il documento redatto a fini civilistici o fiscali, distinguendo tra impieghi di capitale e fonti di finanziamento, esposti in base a specifici criteri di riclassificazione.

1.5.4 Il sistema di reporting

Il reporting rappresenta la fase finale del processo di controllo in cui vengono riportati i risultati delle misurazioni e delle valutazioni degli scostamenti tra risultati raggiungi e quelli prefissati in sede di pianificazione[46].

Le informazioni racchiuse nei report costituiscono l'output finale del sistema informativo aziendale, output che, raccolto con periodicità su supporti cartacei e informatici, ha contenuto variabile a seconda delle istanze di controllo che si prefigge di soddisfare.

In particolare, il reporting direzionale e quello operativo sono rivolti a soddisfare esigenze informative necessarie al controllo interno raccogliendo, nel primo caso, sintesi informative desunte dalla contabilità analitica e dall'analisi di bilancio, utilizzate dai dirigenti aziendali per conoscere e dominare le dinamiche gestionali, e, nel secondo caso, a informare su specifiche esigenze i responsabili di aree gestionali o di singole funzioni, attraverso la raccolta di informazioni desunte, ad esempio, da statistiche di vendita, dall'analisi dei tempi di produzione o da ricerche sulla precisione di evasione degli ordini.

Tali report vengono redatti seguendo principi definiti all'interno dell'azienda a differenza di quanto accade per l'attività di reporting effettuata per soddisfare

[46] A. RICCABONI, *Metodologie e strumenti per il controllo di gestione*, Knowità, Arezzo, 2018, p.271.

istanze di controllo da parte di stakeholder esterni alla struttura organizzativa che si avvale di norme e principi definiti con riferimento al contesto socio-economico in cui l'azienda è inserita ed opera.

In tale prospettiva, si colloca il reporting istituzionale, costituito da quell'insieme di comunicazioni periodiche destinate a interlocutori istituzionali, quali azionisti, clienti, fornitori, altri finanziatori, ma anche Pubblica Amministrazione e Erario, raccolte obbligatoriamente a prescindere dall'adozione o meno di un sistema di controllo e il reporting socio-ambientale che offre, invece, una rendicontazione delle performance in termini di impatto dell'operato dell'azienda sulla società e sull'ambiente[47].

Soffermandoci sul reporting di controllo (direzionale e operativo) la finalità che il sistema si prefigge di adempiere è quella di offrire al top management una rappresentazione del presente per capire e influenzare il futuro dell'azienda[48].

Finalità che, attraverso la formalizzazione dei flussi informativi aventi ad oggetto i risultati delle prestazioni aziendali, consente all'organo amministrativo di assumere decisioni tattiche e strategiche con maggior cognizione di causa.

---

[47] A. RICCABONI, *Metodologie e strumenti per il controllo di gestione*, cit

[48] L.SONGINI , *Le misure a supporto della gestione operativa,* in A . PISTONI, L. SONGINI, *Reporting e valore. Misurazione delle performance aziendali,* Egea, Milano 2002.

Il sistema consente, inoltre, la responsabilizzazione dei singoli dirigenti su parametri-obiettivo che, in quanto oggetto di valutazione, verranno posti all'attenzione degli stessi, in un processo di apprendimento organizzativo in cui la rilevazione degli scostamenti, in particolare se negativi, e la valutazione delle cause che li hanno prodotti dovrebbero supportare i dirigenti aziendali a capire errori commessi e correggerli. Al centro dei report di controllo si collocano le variabili chiave, espresse da indicatori di performance che, in qualità di driver di creazione del valore ossia in grado di influenzare i risultati attesi, possono essere controllabili e quindi influenzabili dall'azione dei responsabili, oppure non controllabili, in quanto non modificabili dall'azione del management.

CAPITOLO II

IL CODICE DELLA CRISI D'IMPRESA E DELL'INSOLVENZA

2.1 L'ORGINE DEL CODICE DELLA CRISI E DELL'INSOLVENZA

Il nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, di seguito CCII, nasce da un percorso di riforma che ha lo scopo di sistematizzare una materia che, partendo dalla legge fallimentare del 1942, è andata via via evolvendosi per tener conto dei cambiamenti che hanno riguardato il tessuto socio-economico e che hanno condotto ad una cultura ben diversa da quella che ispirava la precedente normativa.

Il processo di predisposizione dell'attuale CCII prende avvio dalla Raccomandazione delle Commissione Europea n.135 del 12 Marzo 2014 che incentivava gli Stati Membri ad armonizzare le discipline concorsuali e a perseguire il criterio della continuità aziendale attraverso l'individuazione tempestiva dei sintomi di crisi.[49]

A tale raccomandazione fa seguito il decreto del 28 Gennaio 2015 che istituiva una commissione (Commissione Rordorf) incaricata di provvedere all'individuazione di misure idonee a incentivare l'emersione della crisi.

[49] Raccomandazione delle Commissione Europea n.135 del 12 Marzo 2014

A seguito dei lavori della commissione e di un lungo iter parlamentare è stata emanata la legge 19 Ottobre 2017, n. 155 recante "delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza" e in attuazione della quale è stato successivamente varato il decreto legislativo n. 14 del 12 Gennaio 2019 che ha introdotto il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, riforma che, ponendo in primo piano la prevenzione, ha l'intento di garantire la continuità aziendale predisponendo, a tal fine, strumenti di allerta per individuare precocemente lo stato di difficoltà delle imprese.

L'intento del legislatore con l'introduzione del CCII, è stato quello di dar vita ad un nuovo corpus organico di norme che vada a sostituire la precedente Disciplina del Fallimento, risalente al Regio Decreto n. 267 del 16 marzo 1942, già oggetto di tentativi di intervento frutto della percezione dell'esigenza di un cambiamento; il concetto di insolvenza stava, infatti, perdendo via via l'accezione negativa che la connotava e che spiegava il carattere punitivo della legge fallimentare, incentrata sulla tutela delle pretese creditorie a discapito della prosecuzione dell'attività dell'impresa.

Nel tempo, è andata affermandosi un visione prevalentemente espansiva e ottimistica dell'impresa, come organismo capace di autoregolarsi e dotarsi di adeguate risorse, competenze, assetti istituzionali, strutture e meccanismi organizzativi tali da consentire la capacità di attingere a fonti di vantaggio

competitivo ma che trascurava le difficoltà di contesto e le situazioni di crisi generalizzata e conseguentemente i fabbisogni di prevenzione del rischio di crisi, nelle sue svariate fattispecie, cause e modalità di manifestazione[50].

I nuovi contesti competitivi, caratterizzati da interdipendenze diffuse, dovute agli irreversibili processi di globalizzazione, al progresso tecnologico, allo scambio e condivisione di informazioni in tempo reale, allo sviluppo condiviso di tecnologie, sono esposti al rischio che eventuali fenomeni patologici si estendano in maniera più facile e veloce.

In particolare, l'Italia, con un tessuto economico caratterizzato in prevalenza dalla presenza di imprese di ridotta dimensione operanti all'interno di distretti industriali, filiere produttive e distributive, presenta caratteristiche di contesto potenzialmente rischiose capaci, in caso di crisi, di accelerare e contaminare altre imprese che presentino condizioni di contiguità.

Alla luce della consapevolezza che l'impresa vada studiata e condotta senza trascurare i limiti alla sua vitalità e seguendo un approccio volto a preservare le conoscenze e le capacità imprenditoriali, in una prospettiva di continuità aziendale che non ignori le possibilità di eventi sfavorevoli, di involuzioni, di dinamiche patologiche di origine interna ed esterna, di recessioni cicliche e di recessioni non

[50] P. BASTIA, *Crisi Aziendale e piani di risanamento*, Giappichelli, Torino, 2019.

cicliche ed imprevedibili, si è deciso di mettere in primo piano la prevenzione, quale strumento essenziale per agire in tempo utile al fine di anticipare ed evitare la crisi irreversibile dell'impresa.

Sulla base di tali istanze, il nuovo Codice prevede un sistema di allerta che si avvale di specifici indici e indicatori che, applicati ai bilanci aziendali, possono segnalare situazioni di difficoltà, l'ampliamento dell'obbligo di nomina degli organi di controllo a società fino a poco tempo fa esonerate ed obblighi organizzativi posti a carico dell'imprenditore.

Il Codice è stato successivamente sottoposto ad interventi correttivi[51] rivolti a eliminare refusi, chiarire il contenuto di alcune disposizioni, apportare modifiche dirette a meglio coordinare, sotto un profilo logico-giuridico, la disciplina dei diversi istituti previsti dal Codice della crisi e integrare la disciplina al fine di consentire una migliore funzionalità degli istituti.

Tuttavia, l'impatto dell'emergenza sanitaria da Covid-19 e le conseguenze che la stessa ha avuto sull'economia domestica e globale, di cui CCII non tiene adeguatamente conto, ha portato ad ulteriori interventi ed all'ulteriore rinvio dell'entrata in vigore dello stesso, al 16 maggio 2022.

[51] La legge 20/2019 delega infatti il governo ad assumere, entro due anni dalla data di entrata in vigore dell'ultimo dei decreti legislativi adottati in attuazione della delega di cui alla legge 155/2017 e nel rispetto dei principi e criteri direttivi da essa fissati, disposizioni integrative e correttive dei decreti medesimi. Da qui il decreto legislativo 147/2020 contente interventi correttivi al CCII.

Gli strumenti di allerta avranno invece una decorrenza ulteriormente differita nel tempo ed entreranno in vigore dal 2024.

2.2 LA MODERNA CONCEZIONE DI CRISI ALLA BASE DELLE FINALITÀ DELLA RIFORMA

Le crisi aziendali costituiscono un fenomeno complesso e multidimensionale che, nel rispetto delle proprie specificità, riguarda la vita di qualsiasi impresa, in quanto anche quelle organizzazioni che riescono a non essere colpite dal verificarsi di tale evento ne sono comunque interessate come eventualità e possibilità di rischio futuro. Sulla base delle consapevolezze di tale rischio, l'impresa dovrebbe adottare un atteggiamento di prudente gestione, alla luce del fatto che, anche in condizioni sane, possono verificarsi situazioni che mettano a repentaglio lo stato di salute dell'azienda e, in particolare, minacciano quello che ne rappresenta il principale carattere distintivo, ossia la continuità, intesa come attitudine alla prosecuzione della gestione con capacità autonoma di sopravvivenza e di sviluppo.

La crisi d'impresa così intesa rappresenta quel "fenomeno in grado di provocare l'interruzione della continuità aziendale e quindi rappresenta il più grave stato di pericolo dell'azienda stessa[52]".

[52] P. BASTIA, *Crisi Aziendali e piani di risanamento*, Giappichelli, Torino, 2019, p.81

Da qui la sollecitazione ad un impegno di prevenzione, su cui si concentra l'attuale riforma, che, alla luce dei numerosi elementi di osservazione e comprensione offerti dalle recenti e prolungate crisi economiche generali e intersettoriali e delle ripercussione delle stesse, si basa sulla consapevolezza del fatto che, al di là della complessità del fenomeno in sé, l'emersione tardiva delle crisi ha costituito una caratteristica prevalente, con ridotte possibilità di salvataggio dell'azienda in crisi e con un aggravato pregiudizio degli interessi dei creditori, oltre al diffuso costo sociale nei confronti della collettività variamente considerata.

Vi è, infatti, una correlazione inversa tra percezione anticipata della crisi e danni economici (oltreché) sociali delle crisi aziendali e questo rappresenta il cardine dell'impianto logico su cui è costruita la riforma.

Comprendendo la necessità di un approccio predittivo, è stato necessario riconfigurare i concetti di stato di crisi e di insolvenza per indicare modalità di governo e di gestione e per esplicitare il fabbisogno di idonei presidi organizzativi e di adeguata strumentazione di segnalazione, di informazione e di comunicazione interna ed esterna relativamente a fondati indizi di crisi, anche solo potenziali. [53]

La nuova disciplina definisce "crisi" lo squilibrio economico-finanziario[54] che rende probabile l'insolvenza del debitore e che si manifesta come inadeguatezza dei

[53]P. BASTIA, *Crisi Aziendale e piani di risanamento*, Giappichelli, Torino, 2019, p.84.
[54] Tale locuzione presentava in precedenza la dicitura difficoltà economica-finanziaria, che è stata sostituita dal Decreto Legislativo n.147 del 26 Ottobre 2020, al fine di precisare come la nozione di

flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate. Al contrario, l'"insolvenza" è definita come lo stato del debitore che si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni. [55]

Crisi ed insolvenza, già collegate da un rapporto di genere a specie, in cui l'insolvenza rappresenta la forma più grave in cui può manifestarsi la crisi, vengono incorporate all'interno di un percorso involutivo in cui la crisi rappresenta la premessa all'insolvenza, stadio più grave del dissesto aziendale.

L'insolvenza rappresenta, in questa accezione, una declinazione sfavorevole di un precedente stato di crisi e non un momento isolato o isolabile, ma che in esso trova la propria origine e ragion d'essere.

Non è poi necessariamente detto che una fase di crisi sfoci in uno stato di insolvenza, il nesso tra le due è probabilistico e non deterministico[56], di conseguenza evitabile, a date condizioni, se la prima viene colta anticipatamente, attraverso opportuni interventi diagnostici e meccanismi regolatori, in grado di stimolare idonei comportamenti correttivi; il ritardo nel percepire i segnali, invece,

---

crisi sia da intendere in una situazione di ''insolvenza reversibile'' rispetto ad una situazione prospettica di ''previsione di insolvenza''.

[55] Decreto legislativo n.14 del 12 Gennaio 2019, '' Codice della crisi e dell'insolvenza di impresa''.

[56] P.BASTIA, *Crisi aziendali e piani di risanamento*, Giappichelli, Torino, 2019, p. 88.

nella maggior parte dei casi, conduce alla degenerazione in una vera e propria insolvenza sino a che questa diventa irreversibile.

Nella prospettiva aziendalistica il rapporto tra crisi e insolvenza non è solo sequenziale, ma anche iterativo, in quanto l'insolvenza può innescare o accentuare fattori di crisi non altrimenti presenti.

Come precedentemente accennato, essendovi un rapporto di genere a specie, l'insolvenza può rappresentare una particolare forma della crisi d'impresa e non solo la manifestazione finale. Ciò accade, ad esempio, quando l'insolvenza è dovuta ad un fenomeno di illiquidità di derivazione esterna.

Un criterio utile a distinguere in maniera più chiara i due concetti è quello della natura di fondo sottesa agli stessi, finanziaria per l'insolvenza, in quanto generalmente riconducibile ad uno stato di carenza e di mancanza di liquidità, e extra-finanziaria (tipicamente economica) per la crisi.

In conclusione, ciò che perde di rilevanza è il concetto di crisi effettiva, in quanto difficilmente superabile, per far spazio e attribuire significatività ad un concetto di presumibile crisi, che consente invece margini di intervento compatibili con la continuità aziendale.

Le crisi aziendali presentano, infatti, diversi stadi di gravità che, sulla base di un estesa gamma di sintomi ed evidenze, sono più o meno percepibili. Lo stadio di

presumibile crisi può essere rintracciato riconoscendo un indebolimento graduale e prolungato delle condizioni di equilibrio aziendale, di economicità, di competitività. Tale fase, detta pre-crisi, se vissuta nella consapevolezza del potenziale rischioso della stessa, non rappresenta una situazione di immediato pericolo per la continuità aziendale, essa può essere risolta dall'impresa dotata di autonome attitudini a risolvere criticità e a conseguire il riequilibrio tramite la messa in atto di interventi riorganizzativi e di riposizionamento competitivo. Se, invece, questa fase tende a stabilizzarsi si tenderà all'indebolimento dell'impresa, dei suoi assetti interni, del suo portafoglio prodotti, della sua capacità competitiva, della fedeltà della clientela, della reputazione, dell'immagine, della fiducia verso il sistema bancario[57] raggiungendo, così, uno stato di crisi effettiva che necessita, data la gravità della situazione, di interventi rapidi e drastici e in cui i tempi e le modalità di analisi e valutazione risultano ridotti.

La capacità di accertare precocemente la probabilità d'insolvenza risulta più agevole nella fase di pre-crisi che, oltre a contenere o a prevenire i danni diffusi di una crisi, premette di adottare idonee manovre di prevenzione e di risanamento per scongiurare l'insolvenza. Da qui l'importanza di riconoscere lo stato di crisi in cui versa l'impresa, per anticipare e quindi governare, o accelerare scongiurando il peggio.

[57] P. BASTIA, *Crisi Aziendale e Piani di risanamento*, Giappichelli, Torino, 2019, p.96

2.3 LA NATURA DELLE CRISI AZIENDALI

Il nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza definisce lo stato di crisi come quello squilibrio economico-finanziario che altera il normale processo di sviluppo dell'impresa considerata.

Andiamo ora ad indagare quella può essere la natura da cui deriva tale squilibrio che rappresenta la conseguente manifestazione di un percorso che ha origini più ampie e variegate. Adottando un'impostazione che distingue la natura della crisi in base all'origine dei fattori che l'hanno determinata possiamo individuare[58]:

- *crisi esterne* che, partendo dalla visione dell'impresa come sistema aperto, attribuiscono rilevanza a tutti quei fattori esterni, quali, turbolenze nei mercati, dinamiche inflattive, fenomeni settoriali relativi a crisi diffuse nello stesso, ingresso di nuovi competitors, mutamenti nei gusti dei consumatori;

- *crisi interne,* la cui origine è attribuibile a dinamiche interne all'impresa e dovute, in particolare, a errori decisionali da parte del vertice aziendale, decadimento del modello di business, inefficienze delle funzioni aziendali, obsolescenza tecnologica e perdita d'innovazione.

[58] P. BASTIA, *Crisi aziendali e piani di risanamento*, Giappichelli, Torino, 2019, pp.198-220

Queste ultime vengono definite cause primarie di crisi in quanto, essendo per lo più di natura soggettiva, ossia di responsabilità dei proprietari o di determinati dirigenti o frutto di incompetenze nella gestione di determinati ruoli, sono le prime su cui intervenire, sia in quanto fonte primaria di esposizione al rischio con ricadute sull'equilibrio economico, sia perché agendo sui comportamenti e sulle persone e quindi sulle risorse e sul sistema operativo, è possibili sviluppare un processo di risanamento.

Sempre sulle cause soggettive[59], attribuibili alla responsabilità dei proprietari e del management, è utile precisare che queste possono originare sia da aspetti riconducibili alla volontà degli stessi, quali ad esempio comportamenti opportunistici da parte di soggetti che antepongono l'interesse individuale a quello dell'azienda, inadeguatezze delle capacità personali rispetto al ruolo ricoperto, mancanza di senso di appartenenza alla struttura organizzativa, sia da comportamenti involontari, la cui origine risiede nei limiti di razionalità umana, come la perdita relativa di capacità imprenditoriali per aumento delle dimensioni aziendali o di competenze professionali del management per rapidi e radicali cambiamenti nel contesto ambientale e competitivo, l'obsolescenza delle abilità e conoscenze del personale dovute all'introduzione di un nuovo sistema in azienda,

[59] M. C. GIORGINO, *Crisi aziendale e prevenzione. Metodologie e modelli per prevedere il prevedibile,* Franco Angeli, 2015, pp. 46-48

in generale riconducibili ad un mancato adeguamento all'evolversi di situazioni e conoscenze che caratterizzano il proseguire dell'attività aziendale.

Andando a considerare in maniera più specifica le cause primarie di crisi aziendale, possiamo annoverare[60]:

- *Crisi di cultura d'impresa:* fa riferimento ad elementi intangibili quali la cultura d'impresa, il clima aziendale, l'orientamento strategico di fondo dell'azienda, il sistema di idee e valori che la connotano. È importante che il sistema di valori e idee espresso dall'impresa sia condiviso dalla comunità esterna di riferimento, in quanto la mancata corrispondenza è causa primaria di crisi che si tradurrà in un calo delle vendite e in perdite d'esercizio (cause secondarie), poi in sintomi e manifestazioni d'insolvenza. Ulteriori cause di crisi di cultura d'impresa possono essere rintracciate nella carenza d'imprenditorialità e nel ricambio generazionale, oltre alle succitate cause di crisi di natura soggettiva attribuibili alla responsabilità del management e della proprietà.

- *Crisi per inadeguata creazione di qualità e valore:* dovuta all'incapacità dell'impresa di generare valore e qualità superiore ai concorrenti entrando, così, in conflitto con una o più categorie di soggetti esterni. La mancata

[60] P. BASTIA, *Crisi Aziendali e piani di risanamento*, Giappichelli, Torino, 2019, p.207.

produzione di valore e di qualità rischia di determinare un contrasto la cui ampiezza e persistenza può alimentare una crisi aziendale che si traduce in perdite di quote di mercato, diminuzione dei margini di guadagno, deterioramento dell'immagine aziendale.

- *Crisi per mancanza di flessibilità e versatilità:* dovuta a rigidità rintracciabili nella struttura organizzativa, nell'assetto tecnico-produttivo e nelle risorse umane. Tali rigidità non sono compatibili con contesti in continuo mutamento che impongono condizioni di flessibilità per sopravvivere e per competere con successo. A livello di struttura organizzativa, le rigidità derivano da processi di crescita per via interna che tendono a creare dimensioni aziendali non modificabili a seconda delle esigenze produttive, cosa che non accade con configurazioni più snelle e piatte e affidandosi a forme di collaborazione esterna e di partnership, che rendono la struttura flessibile. Per quanto riguarda la rigidità della struttura tecnico produttiva, essa può esser vista sia nell'eccessiva dimensione degli impianti, con conseguente rischio di sottoimpiego della capacità produttiva, sia in un'eccessiva specializzazione degli stessi che comporta il rischio di assenza di versatilità dei propri impianti.

- *Crisi per inefficienze operative:* determinate dall'incapacità di una o più funzioni aziendali e, quindi, riscontrabile a vari livelli, di operare in

condizioni di economicità, ossia realizzando prestazioni economiche superiori agli oneri sostenuti. L'inefficienza va valutata in senso relativo, cioè verificando se i rendimenti realizzati e i costi sostenuti risultano o meno compatibili con quelli dei propri competitors e sarà tanto più rilevante quanto più riguardi funzioni operative e caratterizzanti una data impresa.

- *Crisi per declino del modello di business:* è un'ipotesi da dover prendere in considerazione congiuntamente ad altre cause e riguarda il decadimento di fattori multidimensionali che descrivono le caratteristiche fondamentali di un dato business, quali la tecnologia, i prodotti, i canali distributivi, i rapporti con la clientela, la gestione dei fornitori, la rete informativa, ecc.

Tali cause incidono direttamente sull'equilibrio economico dell'impresa, andando ad alterare la correlazione costi e ricavi. Esse possono essere effettive, fattuali e sufficienti per provocare il dissesto dell'impresa oppure possono essere latenti e venire disinnescate con il concorso di cause secondarie, sia di natura soggettiva sia di natura oggettiva: guasti, difetti, eventi esterni negativi.

Le cause secondarie possono essere finanziarie, escludendo il caso in cui le crisi finanziarie siano il frutto di erronee strategie finanziarie e disequilibri nelle operazioni d'investimento e rappresentino, quindi, una causa primaria; esse come cause secondarie sono indotte da quelle primarie strategiche ed economiche delle quali sono l'estrema manifestazione.

A loro volta, le cause finanziarie di crisi producono immediati riflessi nella sfera economica, per il maggior peso degli oneri finanziari e per il peggioramento delle capacità di negoziazione dell'azienda che si trova a sostenere maggiori costi e a conseguire minori ricavi rispetto a situazioni fisiologiche.

Altre cause di tipo secondario sono quelle patrimoniali con carattere prettamente strutturale, frutto di lunghi periodi di errata gestione economica e finanziaria, che si manifestano con un disequilibrio tra struttura degli investimenti e struttura dei finanziamenti.

2.4 GLI ELEMENTI DI NOVITÀ INTRODOTTI DALLA RIFORMA

Dopo aver analizzato la natura delle cause che possono produrre il dissesto aziendale saranno oggetto di approfondimento i principali elementi di novità introdotti dalla riforma che, avendo l'intenzione di garantire la continuità aziendale, esplicita strumenti volti all'individuazione precoce dello stato di difficoltà delle imprese, studiando un meccanismo di prevenzione basato su un sistema di allerta che prevede la predisposizione di un adeguato assetto organizzativo, amministrativo e contabile e che impone obblighi di segnalazione e consente l'individuazione di indicatori di crisi e di indici specifici.

Si precisa che, alla luce del Decreto Legislativo n. 118 del 25 Agosto 2021, sono di fatto rinviate le procedure di allerta previste dal titolo secondo della parte prima del Codice della Crisi, rimandando gli obblighi di segnalazione a carico degli organi di controllo destinati all'Organismo di Composizione della Crisi d'Impresa (OCRI), istituto che, oltre alla raccolta delle segnalazioni, ha il compito di valutare l'effettiva sussistenza dello stato di crisi e supportare l'imprenditore nel processo di composizione assistita della crisi e di gestione della situazione. È, inoltre, rinviato l'uso degli indicatori previsti al fine di segnalare indizi di crisi ed è disposta l'entrata in vigore il 15 Novembre del 2021 dell'istituto della composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa che di fatto va a sostituire l'OCRI. Il sistema di allerta previsto dalla riforma entrerà così in vigore dal 31 Dicembre del 2023[61].

2.4.1 La predisposizione di adeguati assetti organizzativi

Tra i provvedimenti già pienamente efficaci da Marzo 2019, seppur con le modifiche apportate dal decreto correttivo, vi sono le norme con le quali il legislatore ha apportato sostanziali modifiche al Codice Civile, in particolare all'art. 2086 c.c., integrato dall'art. 375 CCII, disponendo l'obbligo per l'imprenditore che operi in forma societaria o collettiva "di istituire un assetto organizzativo,

[61] Art. 1 lett.b) del Decreto Legislativo n.118 del 25 Agosto 2021.

amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale, nonché di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale".

All'imprenditore individuale è, invece, richiesto di ''adottare misure idonee a rilevare tempestivamente lo stato di crisi e assumere senza indugio le iniziative necessarie a farvi fronte''[62] .

Né all'interno del Codice Civile né in quello della crisi risulta specificato quali siano gli assetti adeguati in quanto questi variano al variare della natura e della dimensione delle imprese oltre che delle finalità da essa perseguite. Viene, quindi, lasciata all'impresa la possibilità di scegliere l'assetto che ritiene più adatto sulla base delle sue specificità, valutandone l'adeguatezza in base alla tempestività con cui lo stesso è in grado di individuare situazioni di rischio.

È, tuttavia, deducibile che la predisposizione di tali assetti richieda: la definizione di un preciso sistema di ruoli e responsabilità che vengono formalizzate all'interno dell'organigramma aziendale; la dotazione di procedure formali che ne disciplinino le modalità di produzione e di comunicazione dei dati segnaletici; l'impiego

[62] Art.3 comma 1 del Decreto Legislativo n.14/2019

sistematico e continuativo di strumenti operativi di informazione e controllo; la pianificazione della predisposizione di piani economici, patrimoniali e finanziari.

Elemento non discrezionale degli assetti è quanto previsto dall'art 13 CCII in materia di indicatori e indici della crisi.

2.4.2 Il sistema di indicatori predisposti dalla riforma

Il sistema di indicatori previsto dall'attuale codice della crisi rappresenta uno dei maggiori elementi di novità introdotti dalla riforma.

L'art 13 CCII, fornisce le linee guida e specifica che "*costituiscono indicatori di crisi gli squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell'impresa e dell'attività imprenditoriale […] 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 tale scopo, indici ritenuti significativi sono 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"*.

Tale disposizione, declinata in precedenza in forma affermativa, è stata recentemente modificata a seguito del D.lgs. 147/2020, recependo le osservazioni critiche di osservatori ed esperti della disciplina aziendalistica che sostenevano l'ambiguità della precedente formulazione.

Il primo comma dell'art 13 del CCII si conclude poi individuando tra gli indicatori della potenziale crisi la presenza di "*ritardi nei pagamenti reiterati e significativi*", nei termini riportati dall'art. 24 del CCII ("*debiti per retribuzioni scaduti da almeno sessanta giorni per un ammontare pari ad oltre la metà dell'ammontare complessivo mensile delle retribuzioni*" e "*debiti verso fornitori scaduti da almeno centoventi giorni per un ammontare superiore a quello dei debiti non scaduti*") ed il mancato versamento di imposte e contributi.

Il secondo comma demanda poi al Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili (CNDCEC) il compito di elaborare il set di indici che possono ragionevolmente far presumere la sussistenza di uno stato di crisi, in quanto aderenti ai requisiti e alle caratteristiche prima riportate. Essi devono essere elaborati almeno ogni tre anni e sono sottoposti all'approvazione del Ministero dello Sviluppo Economico.

2.4.3 Le modalità di calcolo degli indici

Il CNDCEC, sulla base delle linee guida offerte dalla lettura congiunta del primo e secondo comma dell'art. 13 CCII, ha predisposto un sistema di indici la cui entità riveli la sussistenza o meno di una ragionevole presunzione dello stato di crisi.

Gli indici di cui al primo comma dell'art 13 si applicano indistintamente a tutte le imprese, mentre quelli previsti al secondo comma presentano valori soglia differenti per settori economici. Il sistema è gerarchico e la valutazione degli indici deve avvenire nella sequenza indicata che prevede come primo step la verifica dell'entità del patrimonio netto[63]. Se questo risulta negativo, o sotto i limiti di legge, è ragionevole presupporre uno stato di crisi, salva l'assunzione di provvedimenti di ricostruzione del patrimonio che potrebbero rendere superabile tale assunzione.

Il patrimonio netto assume valori negativi a seguito di perdite d'esercizio, anche protratte nel tempo, e ciò, secondo l'art. 2484 comma 1, n. 4 del c.c., rappresenta causa di scioglimento delle società di capitali e costituisce pregiudizio alla continuità aziendale finché le perdite non siano risanate[64].

---

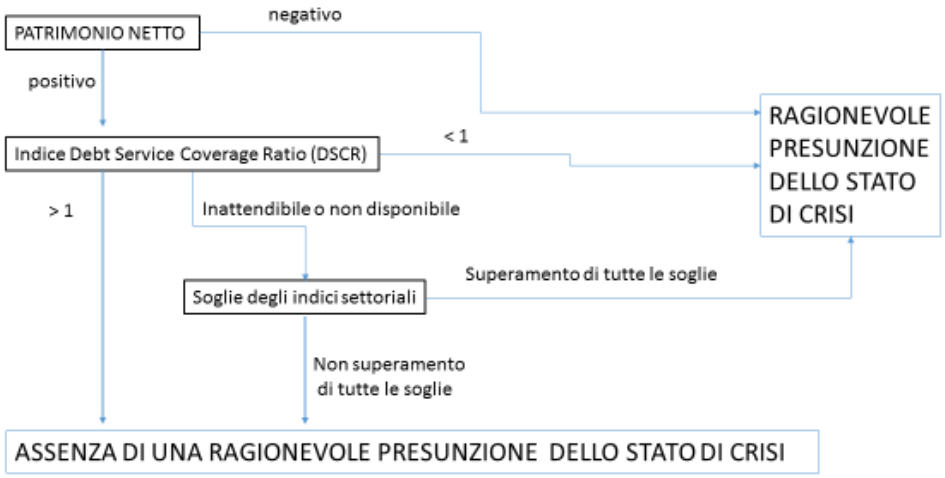
[63] Tale indice è rilevabile direttamente dal dato del "patrimonio netto" (totale voce A, sezione "passivo" dello stato patrimoniale, art. 2424 cod. civ.), cui sottrarre i "crediti verso soci per versamenti ancora dovuti" (voce A, stato patrimoniale attivo), eventuali dividendi deliberati non ancora contabilizzati. Nel "patrimonio netto" non si tiene conto dell'eventuale "Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi", indipendentemente dal suo saldo, in linea con quanto disposto dall'art. 2426 c.c., co. 1, n. 11-bis.

[64] L'art 8 del Decreto Legislativo n. 118 del 25 Agosto 2021 ha sospeso gli obblighi di cui agli articoli 2446 c.c. secondo e terzo comma e 2447 c.c. relativi rispettivamente alla riduzione del capitale per perdite e alla riduzione del capitale sociale al di sotto del minimo legale. È stato inoltre sospeso quanto previsto all'art 2482-bis c.c. ''Riduzione del capitale per perdite''quarto, quinto e

Se, invece, il patrimonio netto assume valori positivi si procede con la valutazione del secondo indice rappresentato dal *Debt service coverage ratio* (DSCR), tale indicatore, se inferiore ad uno, conduce ad una ragionevole presunzione dello stato di crisi, stato, invece, assente se vengono assunti valori superiori ad uno. Nel caso in cui tale dato risulti mancante o il risultato non sia attendibile si andrebbero a valutare le soglie dei cinque indici settoriali individuati dal CNDCEC in riferimento ad ogni tipologia di attività economica secondo le classificazioni I.S.T.A.T.

A titolo esemplificativo viene riportato nella figura che segue l'iter previsto:

Figura 2.1 Gli indici di allerta



sesto comma, e 2482-ter del codice civile e la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli articoli 2484, primo comma, n. 4), e 2545-duodecies del codice civile.
Tale sospensione diviene effettiva su richiesta dell'imprenditore con l'istanza di applicazione delle misure protettive prevista all'art. 6 del medesimo decreto.

Fonte: Documento ''Gli indici di allerta'', Consiglio nazionale dei dottori commercialisti ed esperti contabili, p.16.

La determinazione del DSCR potrebbe comportare alcune criticità, riconducibili al fatto che, ai fini del calcolo, è necessaria la presenza di dati prospettici affidabili.

Esistono due approcci relativi al calcolo dello stesso, il primo deriva da un budget di tesoreria, redatto dall'impresa, che rappresenti le entrate e le uscite di disponibilità liquide attese nei sei mesi successivi.

Utilizzando tale budget, il DSCR si calcola ponendo:

- al denominatore le uscite (rappresentate dalle quote capitale) previste contrattualmente per rimborso di debiti finanziari nei successivi sei mesi.

- al numeratore tutte le risorse disponibili per il servizio al suddetto debito (totale delle entrate di liquidità previste nei sei mesi successivi e delle giacenze di cassa iniziali, diminuite delle uscite di liquidità previste nei sei mesi successivi, escludendo i rimborsi dei debiti posti al denominatore).

In base al secondo possibile approccio, il calcolo del DSCR può essere determinato

quale rapporto tra i flussi di cassa complessivi liberi al servizio del debito attesi nei sei mesi successivi ed i flussi necessari per rimborsare il debito non operativo che scade nei sei mesi successivi.

Il numeratore comprende, quindi, le disponibilità liquide iniziali, il *free cash flow from operations* dei sei mesi successivi (al cui calcolo non concorrono i debiti fiscali e contributivi i cui pagamenti non sono stati effettuati alle naturali scadenze e che saranno versati nei sei mesi successivi, ed i debiti verso i creditori che presentano uno scaduto che ecceda i limiti fisiologici) e le linee di credito disponibili nell'orizzonte temporale di riferimento.

Il denominatore è rappresentato dal debito non operativo che deve essere rimborsato nei sei mesi successivi, rappresentato dai pagamenti previsti dei debiti finanziari (capitale ed interessi), dai debiti fiscali e contributivi non correnti (versamento non effettuato alle naturali scadenze), comprensivi di sanzioni ed interessi, il cui pagamento avverrà nei sei mesi successivi, dal debito nei confronti dei fornitori e degli altri creditori con scaduto che supera i limiti ritenuti fisiologici.[65]

La scelta tra i due approcci è di competenza degli organi di controllo e dipende dalla qualità ed affidabilità dei dati.

[65] Il Sole 24 Ore, *Crisi d'impresa, indici di allerta dei commericialisti* , 24 Ottorbre 2019.

In considerazione delle possibili difficoltà di calcolo del DSCR, come secondo step per l'individuazione di un eventuale stato di crisi, è possibile ricorrere, in alternativa, all'utilizzo dei cinque indici di settore. Per ognuno degli indici successivamente presentati è stato previsto un valore soglia che se superato causa l'accensione del segnale di crisi. Il superamento congiunto delle soglie dei cinque indici fa ragionevolmente presumere lo stato di crisi.

I cinque indici sono di seguito elencati:

- indice di sostenibilità degli oneri finanziari, rappresentato dal rapporto tra oneri finanziari (voce C.17 di conto economico) e fatturato (voce A.1 di conto economico);
- indice di adeguatezza patrimoniale, rappresentato dal rapporto tra il patrimonio netto (voce A del passivo, detratti i crediti verso soci per versamenti ancora dovuti, voce A dell'attivo) ed il totale debiti (voce D e voce E del passivo);
- indice di ritorno liquido dell'attivo, rappresentato dal rapporto tra il *cash flow* (somma del risultato dell'esercizio e dei costi non monetari, diminuita dei ricavi non monetari) e il totale attivo;
- indice di liquidità, rappresentato dal rapporto tra il totale delle attività a breve termine (voce C dell'attivo esigibili entro l'esercizio successivo e

voce D dell'attivo) ed il totale delle passività a breve termine (voce D del passivo esigibili entro l'esercizio successivo e voce E);

- Indice di indebitamento previdenziale o tributario, rappresentato dal rapporto tra il totale dell'indebitamento previdenziale e tributario (voce D.12 e voce D.13 del passivo) ed il totale dell'attivo.

Per il primo e l'ultimo indice, il segnale si accende in caso di valori maggiori o uguali al valore soglia, mentre per gli altri si accende in caso di valori minori o uguali al valore soglia.

Inizialmente era stata presa in considerazione l'ipotesi di elaborare set di indici diversi per ogni settore di imprese. Successivamente, la complessità che tale sistema avrebbe comportato ha fatto ricadere la scelta sull'elaborazione di uno stesso set di indici da applicare alle imprese di tutti i settori. La differenziazione tra i settori si è ridotta alla specializzazione delle soglie di allerta su dieci raggruppamenti settoriali.

Alle imprese che non reputino adeguati, in considerazione delle proprie caratteristiche, gli indici di settore, è consentito individuare un set di indici idonei a far presumere la sussistenza dello stato di crisi.

In questo caso, l'impresa dovrà motivare le sue ragioni e proporre gli indici alternativi nella nota integrativa al bilancio d'esercizio, fornendo spiegazioni a riguardo della scelta. Gli indici proposti verranno sottoposti all'approvazione di un

professionista che ne valuta l'adeguatezza in relazione alle specificità dell'impresa.[66]

2.4.3 Le procedure di segnalazione dello stato di crisi

Il titolo secondo del Decreto Legislativo n. 14 del 2019, rubricato ''*Procedure di allerta e di composizione assistita della crisi*'' prevede tra gli strumenti di allerta obblighi di segnalazione interna ed esterna, i primi a carico degli organi di controllo societari e i secondi a carico di creditori pubblici qualificati.

In base a quanto disposto dall'art. 14 comma 1 CCII, gli organi di controllo societari, il revisore contabile o la società di revisione devono verificare che l'organo amministrativo valuti in maniera costante, e assumendo le conseguenti idonee iniziative, se l'assetto organizzativo è adeguato, se sussiste l'equilibrio economico finanziario e qual è il prevedibile andamento della gestione (approccio *forward looking*[67]). Se nel corso di tale verifica da parte degli organi di controllo dovessero essere riscontrati fondati indizi di crisi, questi vanno immediatamente

[66] Art 13 comma 3 del Decreto Legislativo n.14/2019 recentemente modificato dal Decreto Legislativo 147/2020 per precisare che la deroga all'applicazione degli indici elaborati dal CNDCEC, per il tramite di idonea attestazione, produce effetti non solo per l'esercizio successivo ma dall'esercizio successivo, senza quindi l'esigenza di rinnovo annuale per ogni ulteriore esercizio, necessario invece in caso di mutamento delle circostanze.

[67] Approccio che si avvale dell'utilizzo di modelli di simulazione per effettuare valutazioni previsionali ed evidenziare in modo interattivo gli impatti che le politiche indistriali, commerciali, e finanziarie possono avere sui bilanci futuri delle di una società.

segnalati all'organo amministrativo che, nell'arco di trenta giorni, deve dimostrare l'infondatezza della presunzione di crisi o rendere conto delle soluzioni apportate.

In caso di risposta mancante o inadeguata da parte dell'organo amministrativo o qualora nei successivi sessanta giorni non siano state messe in atto le misure necessarie, gli organi di controllo devono informare l'Organismo di composizione della crisi.

La procedura di allerta si attiva quando, sussistendo fondati indizi di crisi, rilevati dall'analisi degli indicatori presentati nel precedente paragrafo, viene effettuata una segnalazione indirizzata all'OCRI. Questa può essere effettuata nei seguenti casi: quando gli organi di controllo societari, revisore contabile o società di revisione presumono lo stato di crisi dell'impresa e non ricevono da parte del debitore, a cui viene addossato l'onere della prova, prove adeguate a dimostrare l'erroneità della segnalazione entro il termine massimo di novanta giorni; quando l'Agenzia delle Entrate, l'INPS e l'agente della riscossione, avendo messo a conoscenza il debitore del fatto che la propria esposizione debitoria supera determinate soglie, previste nel comma 2 lett. a) dell'art 15 del CCII modificate dal decreto correttivo[68], vedono

[68] In base alle modifiche apportate dal Decreto correttivo 147/2020 l'obbligo di segnalazione scatta in caso di un debito scaduto e non versato per Iva superiore ai seguenti importi:
-euro 100.000, se il volume d'affari risultante dalla dichiarazione relativa all'anno precedente non è superiore ad euro 1.000.000;
- euro 500.000, se il volume d'affari risultante dalla dichiarazione relativa all'anno precedente non è superiore ad euro 10.000.000;
-euro 1.000.000, se il volume d'affari risultante dalla dichiarazione relativa all'anno precedente è superiore ad euro 10.000.000.

trascorrere novanta giorni dalla segnalazione al debitore senza che questi abbia estinto o regolarizzato il debito o presentato istanza di composizione della crisi e devono, quindi, obbligatoriamente effettuare segnalazione all'OCRI (salvo il caso previsto dal comma 5 del precedente articolo, in cui il debitore detenga crediti d'imposta o verso la pubblica amministrazione maggiori o uguali alla metà del debito verso il creditore pubblico qualificato); nel caso in cui il debitore volontariamente si segnali per accede a misure premiali ex art. 19.

2.4.4 L'organismo di Composizione della Crisi d'Impresa

L'organismo di Composizione della Crisi d'Impresa, già più volte menzionato, ha l'importante ruolo di raccogliere le segnalazioni di cui agli articoli 14 e 15 del CCII in precedenza esposti e di valutare l'effettiva sussistenza dello stato di crisi, andando poi ad assistere l'imprenditore nel processo di composizione assistita e di gestione delle situazioni di crisi.

L'art 16 del CCII, che ne illustra le funzioni prevede, inoltre, che tale organismo sia costituito presso ogni Camera di Commercio Industria, Artigianato e Agricoltura e specifica che la segnalazione deve essere rivolta all'OCRI costituito presso la Camera di Commercio nel cui ambito territoriale si trova la sede legale dell'impresa.

Ricevuta la segnalazione, il segretario generale della Camera, referente dell'OCRI, comunica agli organi di controllo dell'impresa, se esistenti, e a seguito di disposizione correttiva anche al revisore contabile o alla società di revisione, la ricezione della segnalazione e nomina, nel tempo massimo di tre giorni, un collegio di tre esperti che rispondano ai requisiti di indipendenza dalla società segnalata.

Qualora il referente riscontrasse che la segnalazione dei soggetti qualificati, o l'istanza del debitore, faccia riferimento ad un'impresa minore ai sensi dell'articolo 2, comma 1, lettera d), convoca il debitore dinanzi all'Organismo per la Composizione della Crisi competente per il territorio indicato dal debitore o in difetto individuato sulla base di un criterio di rotazione, ai fini e dell'eventuale avvio del procedimento di composizione assistita della crisi.[69]

Al di là di tale eventualità, l'art. 18 del CCII prevede che, entro 15 giorni lavorativi dalla ricezione della segnalazione, l'OCRI convochi dinnanzi al Collegio previsto ai sensi dell'art. 17 CCII, il debitore e i componenti degli organi di controllo, se la società ne è dotata, per l'audizione che, per preservare la reputazione commerciale dell'impresa e non pregiudicarne l'accesso al credito, si svolge in maniera riservata e confidenziale.

[69] Art.17 comma 2 lett. d) del Decreto Legislativo n.14 del 12 Gennaio 2019.

A questo punto, se l'impresa è in grado di dimostrare che la segnalazione è errata e lo stato di salute dell'impresa non rientra in uno scenario di crisi, il collegio dispone l'archiviazione, ottenibile anche accertando l'esistenza di crediti d'imposta o di altro tipo verso la pubblica amministrazione, per i quali sono trascorsi novanta giorni dalla messa in mora e senza i quali non si sarebbero attivati gli indicatori di allerta.

Se, invece, il Collegio rileva l'effettiva esistenza di uno stato di crisi procede all'individuazione con il debitore delle possibili misure per porre rimedio a tale stato e fissa il termine entro il quale il debitore deve riferire sulla loro attuazione.

In caso di mancato adempimento delle azioni concordate nel termine stabilito, l'OCRI informa il referente che ne dà comunicazione agli autori della segnalazione.

Questi possono, a loro volta, inoltrare istanza di liquidazione giudiziale o il debitore può accedere alle procedure di composizione assistita (art. 19) accompagnato dall'OCRI nelle negoziazioni con i creditori che cerca di mediare tra le due posizioni e di arrivare ad un accordo di ristrutturazione del debito.

La fase di ricerca di un accordo può protrarsi massimo per sei mesi al termine dei quali, se il procedimento di composizione assistita delle crisi ha esito positivo, viene riportato in forma scritta, se ha esito negativo il collegio dei tre esperti fisserà un termine pari a trenta giorni entro il quale l'impresa dovrà accedere ad una delle procedure di regolazione della crisi previste all'art 37 CCII.

Nel caso in cui il debitore non dovesse presentarsi all'audizione o non depositi l'istanza di cui all'art 19 CCII, né tantomeno vi sia stata archiviazione o deposito di domanda di accesso ad una procedura di regolazione della crisi, il collegio, se ritiene che gli elementi acquisti rendano evidente la sussistenza di uno stato di insolvenza del debitore, lo segnala al referente che ne dà notizia al pubblico ministero che, se ritiene fondata la notizia di insolvenza, disporrà tempestivamente l'apertura della liquidazione giudiziale[70].

Tale procedura e il primario ruolo dell'OCRI nella raccolta delle segnalazioni e nell'offrire assistenza all'imprenditore nel processo di composizione della crisi non è di fatto mai stata messa in atto dato che sarebbe dovuta entrare in vigore a partire dal 1 Settembre 2021.

Tuttavia, con il Decreto Legislativo n. 118 del 24 Agosto 2021, tale scadenza viene ulteriormente differita e l'OCRI viene sostituito con l'introduzione, a partire dallo scorso 15 Novembre 2021, della composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa che avrà quale principale ente pubblico di riferimento la Camera di Commercio presso la quale è iscritto l'imprenditore.

Il Governo, infatti, in considerazione della situazione che il Paese sta vivendo a causa della pandemia da Covid-19 e della necessità e urgenza di introdurre misure

[70] Art.22 primo comma, del Decreto Legislativo n.14 del 12 Gennaio 2019.

di supporto alle imprese per consentire loro di contenere e superare gli effetti negativi che l'emergenza ha prodotto e sta producendo sul tessuto economico e sociale, ha previsto misure che incentivino le imprese ad individuare le alternative percorribili per la ristrutturazione o il risanamento aziendale e di intervenire sugli istituti di soluzione concordata della crisi per agevolare l'accesso alle procedure alternative al fallimento esistenti.

Ogni imprenditore ha, così, a disposizione la possibilità di essere affiancato da un esperto con lo scopo di risanare l'impresa che, pur trovandosi in condizioni di difficoltà economica e finanziaria, potrebbe avere le potenzialità per restare sul mercato[71]. Tale possibilità viene resa disponibile effettuando domanda su una piattaforma telematica nazionale a cui gli imprenditori iscritti nel registro delle imprese possono accedere tramite il sito istituzionale di ciascuna camera di commercio, industria, artigianato e agricoltura[72].

---

[71] Tale istituto presenta caratteristiche che ne rendono appetibile l'utilizzo quali:
-l'obbligo di riservatezza gravante in capo a tutti i soggetti partecipanti alle trattative;
-l'imprenditore conserva la facoltà di gestire personalmente, o con l'ausilio dei propri consulenti, la negoziazione con i creditori, oltre a conservare la gestione ordinaria e straordinaria dell'impresa
-sono previste misure premiali connesse alle sanzioni e agli interessi sui debiti tributari
-possibilità per l'imprenditore di richiedere misure protettive del patrimonio volte ad evitare eventuali aggressioni da parte dei creditori e preclusive di una sentenza di fallimento o di accertamento dello stato d'insolvenza.

[72] Con la piattaforma attiva dal 15 Novembre sembra si vogliano superare le indicazioni contenute nell'art. 13 del codice della crisi in merito all'accertamento della sussistenza della crisi, rendendo disponibile una check list particolareggiata che contiene indicazioni operative per la redazione del piano di risanamento, un test pratico per la verifica della ragionevole perseguibilità del risanamento e il protocollo di conduzione della composizione negoziata, definiti con decreto dirigenziale del Ministero della giustizia insieme al contenuto della piattaforma e alle regole per la formazione degli esperti.

Ai fini dell'accesso alla composizione assistita per la soluzione della crisi non sono previsti requisiti dimensionali minimi o massimi, in quanto concepita come strumento utilizzabile da tutte le imprese iscritte al registro delle imprese, comprese le società agricole.

L'esperto che ha il compito di affiancare l'imprenditore sarà nominato da una commissione creata presso ogni Camera di Commercio che attingerà ad un elenco appositamente costituito in cui potranno iscriversi coloro che possedendo i requisiti di cui all'art.3 commi 3 e 4 del D.lgs. n. 118/2021 sono interessati a tale incarico.

2.5 COSTI E BENEFICI DELLE PROCEDURE PREVISTE DAL NUOVO CODICE DELLA CRISI D'IMPRESA

Alla luce degli elementi di novità introdotti dalla riforma e presentati nei paragrafi

precedenti, si analizzano ora i costi e i benefici derivanti dalla predisposizione delle procedure, strutture interne e dalla pianificazione dei flussi informativi, necessari per adempiere agli obblighi organizzativi previsti e ai fini del calcolo degli indicatori della crisi.

Il successo del nuovo codice, infatti, si giudicherà dal confronto fra i costi e i benefici che la sua implementazione genererà per il complesso del sistema delle imprese ma, poiché questo non è ancora entrata in vigore, tale operazione richiede

la formulazione di ipotesi che riguardano l'evoluzione del mercato e il successo delle nuove regole. Alla luce del parere di esperti e del patrimonio informativo di Cerved, società informatica di gestione, elaborazione e distribuzione dei dati sul sistema delle imprese italiane, in questo paragrafo conclusivo verranno proposte una serie di valutazioni rinvenibili all'interno del Rapporto Cerved PMI 2019, che fotografa lo stato di salute economico-finanziaria delle piccole e medie imprese italiane.

Partendo dai costi associati alle nuove norme vengono, innanzitutto, menzionati tutti quei costi legati agli interventi necessari per dotarsi di strumenti volti a individuare fondati indizi di crisi e a rilevare le informazioni utili per una corretta autovalutazione della probabilità d'insolvenza.

In concreto, è richiesta l'introduzione o il rafforzamento di efficaci sistemi di *enterprise risk management* (ERM). Tali sistemi, introducendo una cultura di gestione integrata dei rischi, richiedono che vengano rivisti i processi interni di pianificazione e controllo soprattutto delle PMI.

Per quanto riguarda le realtà aziendali di dimensioni minori è prevedibile che queste rinuncino al calcolo dei flussi di tesoreria e adempiano alle nuove norme con sistemi automatici di adeguata verifica che trimestralmente interroghino fonti esterne (es. la Centrale Rischi della Banca d'Italia) ed interne (ERP), in alcuni casi integrandole con i sistemi gestionali per l'aggiornamento del calcolo delle soglie relative ai

cinque indici della crisi e per il calcolo del patrimonio netto, per valutare la presenza di situazioni di tensione.

Per quanto riguarda il calcolo del *Debt service covarege ratio*, che si basa sul confronto tra i flussi di cassa prospettici e le obbligazioni future dell'impresa, esso richiede che l'impresa sia appunto in grado di monitorare i flussi di cassa e che di conseguenza sia disponibile una tesoreria a breve termine e un budget puntuale di incassi e costi a 6/12 mesi. Ciò è possibile per le realtà aziendali di dimensioni minori ricorrendo all'utilizzo di fogli di calcolo, mentre per le imprese più strutturate è indispensabile l'utilizzo di software che gestiscono la tesoreria aziendale con scadenziari previsionali e contabili, controllo delle condizioni bancarie, posizioni finanziarie previsionali e di consuntivo.

I sistemi di monitoraggio dei flussi di cassi risultano particolarmente efficienti se collegati con i sistemi di gestione della contabilità (ERP), ma in Italia non risultano ampiamente diffusi e sono spesso limitati ad aziende ben strutturare che gestiscono con attenzione la liquidità aziendale. Attenzione necessaria, vista la complessità relativa al calcolo del DSCR, attribuibile in larga parte all'aleatorietà dei flussi di cassa in entrata contro una più facile previsione dei flussi di cassa in uscita.

Per ridurre l'aleatorietà, i software di tesoreria si dovranno collegare con i sistemi informativi in grado di stimare, per ciascuna fattura emessa dall'azienda, la probabilità di incasso.

Tra gli strumenti atti a garantire la continuità aziendale e causa di costi relativi all'implementazione vi sono i cruscotti di risk management, costituiti da un sistema di indicatori volti al monitoraggio dei rischi operativi in cui può incorrere l'azienda e collegandosi ai sistemi gestionali consentono di calcolare gli indicatori di crisi secondo le informazioni più aggiornate presenti in azienda. Mentre in alcuni casi per il monitoraggio dei rischi è sufficiente completare dei questionari che aiutino gli amministratori e gli eventuali organi di controllo a identificare lo spettro dei rischi, analizzandoli al fine di dare loro una priorità, in altri casi sempre riferibili a imprese più strutturate è necessario collegare il cruscotto di risk management con un budget, che consenta di proiettare questi indici per i 6/12 mesi successivi. Collegando ulteriormente anche i piani industriali, viene ampliato ulteriormente l'arco temporale in cui è possibile verificare la continuità aziendale, effettuando proiezioni *forward looking* a tre anni del rischio di default e di altre variabili aziendali, a tale scopo il software può essere integrato con la contabilità analitica e con i piani industriali, con informazioni esterne come la valutazione del rischio del portafoglio clienti.

Presentati in linea generali gli strumenti per individuare i fondati indizi della crisi e garantire la continuità aziendale, la valutazione dei costi si basa su interviste che Cerved ha effettuato a commercialisti e professionisti operanti nel settore, per

individuare una stima dei costi che dovranno sostenere le imprese per poter disporre dei succitati strumenti, in base alla dimensione aziendale.

I risultati delle interviste mostrano che i costi per i servizi di adeguata verifica potrebbero oscillare a regime tra i 1.000 euro per le società minori e dai 4.000 ai 12.000 euro per le società obbligate alla nomina di sindaco/revisore, in base alla dimensione aziendale; introdurre sistemi di tesoreria comporterebbe invece una spesa tra i 2.500 euro e i 17.000 euro e il costo per un cruscotto di risk management, tenendo conto delle varie configurazioni e dei vari livelli di complessità che può assumere, è stimato in una fascia compresa tra i 12.000 e i 25.000 euro. I sistemi *forward looking* evoluti di valutazione del rischio costerebbero invece tra i 3.000 e i 35.000 euro, valore minimo per le microimprese e massimo per le imprese con più di 250 addetti. I dati finora esposti sono riportati nella successiva tabella, che suddivide in base alle dimensioni dell'azienda i costi relativi ai vari tipi di sistema adottato, mostrando i relativi tassi di adozione. Gli strumenti individuati non sono alternativi, infatti mentre un sistema di tesoreria è necessario per il calcolo del DSCR, gli altri strumenti possono integrarsi o contribuire a monitorare la continuità.

Figura 2.2: Costi e tassi di adozione per i sistemi di individuazione dei fondati indizi e per il rispetto degli obblighi organizzativi: aspettative di consenso.

			CON OBBLIGO DI NOMINA REVISORE/SINDACO		
		Micro (no revisore/ sindaco)	Piccole (20-50 addetti)	Medie (50-250 addetti)	Grandi (>250 addetti)
Sistemi di adeguata verifica	Sistemi che trimestralmente interrogano fonti esterne (es. Bankit) ed interne (es. ERP) per controllare situazioni di tensione finanziaria e il rispetto degli indici della crisi diversi dal DSCR.	1.000 (38%)	4.000 (45%)	5.000 (42%)	12.000 (41%)
Sistemi di tesoreria	Sistemi o software che consentono di calcolare il DSCR A 6-12 MESI (installazione)	2.500 (23%)	4.500 (57%)	8.000 (73%)	17.000 (93%)
Cruscotto di Risk management	Sistemi che consentono il controllo della continuità aziendale, con questionari qualitativi, collegamento a ERP per calcolo indicatori, eventuale collega-mento a bdgt e piano industriale per le società più strutturate.	1.800 (9%)	4.000 (35%)	7.500 (50%)	25.000 (63%)
Sistemi FL di evolu-zione del rischio a tre anni	Proiezioni forward looking a tre anni del rischio di default e di altre variabili aziendali. Per questi fini il software può essere ad esempio integrato con la contabilità analitica e con i piani industriali, con informazioni esterne come la valutazione del rischio del portafoglio clienti, con l'impatto di scenari macroeconomici.	3.000 (3%)	5.500 (19%)	12.500 (35%)	35.000 (48%)

(Valori medi relativi alle aspettative di un panel di commercialisti ed esperti della materia; costi in € e tassi di adozione in %)

Fonte: Rapporto Cerved PMI 2019, p 129.

Le attese relative all'adozione degli strumenti sono fortemente correlate alla dimensione aziendale: dalle interviste emerge che solo una quota minoritaria delle società che non hanno obbligo di nomina dell'organo di controllo attiverà questi sistemi, orientandosi verso quelli più semplici di adeguata verifica (38%); solo il 23%, invece, attiverebbe sistemi di tesoreria e una quota più ridotta strumenti

alternativi. Tra le società con obbligo di nomina dell'organo di controllo, una quota intorno al 40-45% investirebbe in sistemi di adeguata verifica. La percentuale di aziende che introdurrebbe sistemi di tesoreria è attesa a una quota intorno al 60% tra le piccole aziende, al 75% tra le medie e oltre il 90% tra le grandi. Le aspettative sono per una diffusione minore di cruscotti di *risk management* (tra il 35% e il 63%) e di sistemi evoluti di valutazione del rischio *forward looking* a tre anni (tra il 19% e il 48%).

Altre due tipologie di costi da sostenere per adeguarsi alle nuove norme sono quelle relative ai costi di formazione e per il personale, necessari per acquisire le competenze richieste e i costi per dotarsi delle strutture di controllo e revisione.

Per quanto riguarda i costi di formazione e per il personale, la pervasività degli stessi dipende dalla presenza o meno di software per la gestione della tesoreria e di ERM. Se le imprese dispongono già di tali software si tratta solo di andare ad integrare gli stessi con i sistemi di misurazione del rischio già presenti in azienda e con flussi informativi che leghino gli ERM con gli organi di controllo e con gli organi amministrativi. Per le imprese che, invece, sono sprovviste di tali sistemi l'impatto dei costi sarà più pervasivo in quanto, oltre ad introdurre un software in azienda, bisognerà rendere più evoluta l'organizzazione aziendale prevedendo, ad esempio, una funzione di pianificazione e controllo. E questo, per le società con un organo di controllo, dovrà essere accompagnato dalla predisposizione di adeguati

flussi informativi verso il collegio sindacale o verso i revisori. Inoltre, l'implementazione di sistemi di gestione della tesoreria richiede che almeno una figura in azienda sia dedicata e formata a svolgere tale compito. In questo caso, dai risultati raccolti a seguito delle interviste i costi di formazione dovrebbero aggirarsi da un minimo di 1.800 euro per le microimprese ad un massimo di 15.000 euro per le grandi imprese, con costi sostenuti da un quarto delle microimprese, dalla metà delle piccole con obbligo, a due terzi delle medie e all'85% delle grandi. Una cifra sostanzialmente analoga a quella per la formazione dovrebbe essere investita per l'assunzione, anche parziale o con figure esterne, di addetti a gestire le nuove funzioni di *risk management.*[73]

Figura 2.3: Costi per la formazione e per il personale: aspettative di consenso

			CON OBBLIGO DI NOMINA REVISORE/SINDACO		
		Micro (no revisore/ sindaco)	Piccole (20-50 addetti)	Medie (50-250 addetti)	Grandi (>250 addetti)
Formazione (€)	Costi di formazione che l'azienda deve sostenere per adeguarsi alle nuovo Codice della crisi, compresi sia i costi per la formazione economico-finanziaria, sia quelli per l'utilizzo di software	1.800 (25%)	3.000 (53%)	4.500 (67%)	15.000 (85%)
Personale (€/Anno)	Costi per il personale addetto alle mansioni previste dalle nuove norme	1.500 (9%)	3.000 (40%)	4.000 (63%)	15.000 (85%)

(Valori medi relativi alle aspettative di un panel di commercialisti ed esperti della materia; costi in € e tassi di adozione in %)

Fonte: Rapporto Cerved PMI 2019, p. 129.

[73] Rapporto Cerved PMI 2019, p. 130

L'ultima categoria di costi sostenuta concerne le imprese che superano per due esercizi consecutivi almeno una di tre soglie relative allo stato patrimoniale (4 milioni di euro), ai ricavi (4 milioni di euro) e agli addetti (20). Queste, essendo obbligate alla nomina del revisore o dell'organo di controllo interno o di un revisore esterno, devono sostenere un ulteriore costo, destinato a crescere, sia per i nuovi compiti e responsabilità attribuite a queste figure dal Codice della crisi, sia perché l'esigenza da parte di un numero consistente di S.r.l. di nominare un revisore o un sindaco si tradurrà in un forte aumento della domanda, che avrà ripercussioni sui compensi. Secondo le stime, il 90% delle S.r.l. di minore dimensione nominerà un sindaco/revisore, per cui il costo dovrebbe aggirarsi intorno ai 5 mila euro all'anno. Per le piccole Spa che per legge sono sempre tenute alla nomina dell'organo di controllo, il costo si incrementerebbe di 3.000 euro dovuto ai nuovi compiti cui saranno chiamati i professionisti. Tra le S.r.l., la maggior parte delle medie imprese (il 55%) adotterà la figura del sindaco/revisore, per un costo di circa 11 mila euro; il 40% introdurrà un collegio di tre membri che costerà 27 mila euro; solo una quota marginale di S.r.l. nominerà un collegio con cinque membri. Le medie società che già hanno un collegio spenderanno tra i 5 e i 9 mila euro in più per remunerare le nuove responsabilità degli organi. Le S.r.l. di maggiore dimensione sceglieranno soprattutto (il 60%) collegi sindacali di tre membri, che dovrebbero costare 60 mila euro; poco meno di un terzo dovrebbe introdurre un collegio con cinque membri (150 mila euro) e solo il 10% si affiderà a un revisore/sindaco. Per le grandi Spa si

prevede un maggiore costo per gli organi già introdotti compreso tra 12 mila (per chi ha solo un sindaco) ai 37 mila euro (collegi con cinque membri).

Figura 2.4: Stima dei costi aziendali per revisori o sindaci

	Piccole (20-50 addetti)	Medie (50-250 addetti)	Grandi (>250 addetti)
Costi per le Srl che devono nominare un organo di revisione e/o un collegio sindacale			
Revisore/sindaco	5.500 (90%)	11.000 (55%)	25.000 (10%)
Collegio sindacale di 3 membri	12.000 (10%)	27.000 (40%)	60.000 (60%)
Collegio sindacale di 5 membri		36.000 (5%)	150.000 (30%)
	Piccole (20-50 addetti)	**Medie (50-250 addetti)**	**Grandi (>250 addetti)**
Maggiori costi per le Spa dovuti ad ampliamento dei compiti richiesto a revisori/sindaci			
Revisore/sindaco	3.000	5.000	12.000
Collegio sindacale di 3 membri	4.000	9.000	18.000
Collegio sindacale di 5 membri			37.000

(Valori medi relativi alle aspettative di un panel di commercialisti ed esperti della materia; costi in € e tassi di adozione in %.).

Fonte: Rapporto Cerved PMI 2019, p131.

Dopo aver offerto un quadro di quelli che saranno i principali costi che le imprese dovranno sostenere per adeguarsi alle procedure previste dal nuovo codice dalla crisi, si procede con l'analisi dei benefici.

Questi attengono a due aspetti che emergono a seguito dell'emersione precoce della crisi, ossia la ristrutturazione per le imprese per cui la crisi è temporanea o la liquidazione rapida e bassi costi per le imprese per cui la crisi risulti irreversibile.

Per raggiungere con successo questi due obiettivi e di conseguenza valutarne i benefici, è necessario:

- stimare la capacità del sistema di intercettare con successo i casi di crisi e segnalarli agli OCRI;
- stimare la capacità delle nuove regole di favorire la ristrutturazione delle imprese per cui si apre la procedura di composizione delle crisi;
- valutare i costi delle nuove procedure;
- stimare i tassi di recupero degli attivi prima e dopo l'introduzione delle nuove regole.

La quantificazione di questi benefici, sebbene risulti un esercizio ambizioso, è utile in quanto fattore di stimolo alle imprese che devono sostenere ingenti investimenti per dotarsi di sistemi organizzativi adeguati alla rilevazione della crisi e a garantire la continuità aziendale.

In questo caso Cerved, con il proposito valutare i benefici delle nuove norme, quantifica tre effetti delle stesse. In primo luogo, i benefici legati alla ristrutturazione di imprese che tornano solventi e che, senza le nuove norme,

sarebbero andate in default, al netto dei costi sostenuti per la ristrutturazione; in questa circostanza si calcolano i benefici in termini di valore aggiunto che queste imprese tornerebbero a produrre a seguito della ristrutturazione, come differenza tra il valore aggiunto medio prodotto dalle imprese solventi e quello invece prodotto (o distrutto) dalle aziende in crisi durante tutta la vita utile delle società ‘‘salvate’’ dalla riforma.

In secondo luogo, i benefici misurati sulla base del rendimento del capitale legato a una più efficiente riallocazione degli attivi delle imprese segalate all’OCRI e che poi escono dal mercato, al netto dei costi sostenuti per la ristrutturazione e, infine, vengono quantificati gli effetti dei costi legati alle procedure di ristrutturazione sostenute dai cosiddetti falsi positivi, società segnalate ma che sarebbero comunque tornate solventi.

Tali effetti vengono valutati conducendo una *what if analysis*, strumento in grado di elaborare scenari differenti e che, sulla base di una serie di assunzioni, offre i diversi esiti possibili e quindi la stima dei benefici a seconda delle varie situazioni.

I dati successivamente esposti fanno riferimento a società di capitali, su cui l’analisi è stata condotta, per cui sono disponibili i dati economico-finanziari e i benefici non comprendono gli effetti sulle grandi società, che non sono sottoposte alla procedura di ricomposizione della crisi.

Il primo scenario preso in considerazione è quello di minima compliance, in cui i casi di crisi sono rilevati esclusivamente con i 5 indici previsti dal CNDCEC e si considerano i risultati dell'analisi condotta da quest'ultimo, che sono stati riproporzionati a circa 10 mila casi di insolvenza, un numero fisiologico di default che si osserva ogni anno sulla platea di società di capitale. La condizione di minima compliance prevedibilmente vede una capacità di emersione precoce della crisi ridotta, con una segnalazione dell'11% dei casi di default, pari a poco più di 1.000 imprese. Dai risultati dell'analisi condotta si evince invece che potrebbero tornare solventi il 5% delle imprese, percentuale comparabile a quella che si osserva attualmente per i casi di concordato preventivo, e corrispondente a circa 60 società all'anno, con un impatto positivo in termini di valore aggiunto pari a poco più di 200 milioni di euro. Per le altre imprese segnalate agli OCRI e che poi escono dal mercato, il vantaggio sarebbe quello di liquidare una quota maggiore degli attivi: il tasso di recupero crescerebbe dal 30% (osservato sui casi di fallimento) al 40% (sui casi di concordato preventivo). Dati gli attivi di queste imprese, è possibile stimare un effetto sul valore aggiunto pari a 430 milioni di euro. A questi benefici vanno sottratti i costi sostenuti per i falsi positivi (poco meno di tre mila casi), pari a 280 milioni di euro. In uno scenario in cui le aziende non dispongono di sistemi di tesoreria, i benefici delle nuove norme sarebbero quindi pari a 368 milioni di euro all'anno, largamente inferiori ai costi che devono sostenere le imprese per adeguarsi alle nuove norme.

Figura: I benefici del nuovo codice: effetto di un numero maggiore di ristrutturazioni di aziende in crisi e di liquidazioni più efficienti degli attivi aziendali[74]

	Minima compliance	Scenario intermedio	Best case
		Ipotesi modello	
% imprese che tornano in bonis dopo OCRI	5%	24%	47%
Tasso recupero pre-riforma	30%	30%	30%
Tasso recupero post-riforma	40%	45%	60%
Tasso ammortamento capitale	10%	10%	10%
Vita media imprese	10	10	10
% insolvenze intercettate	11%	30%	40%
% falsi positivi	0,4%	0,09%	0,06%
% falsi negativi	89%	70%	60%
		Risultati	
Numero imprese che tornano in bonis	58	688	1.880
Effetto VA imprese tornate in bonis (€ mln)	**217**	**1.835**	**4.645**
Numero imprese con emersione precoce	**1.111**	**2.239**	**2.068**
Effetto rivalutazione capitale sul VA (€ mln)	**430**	**2.844**	**5.293**
Costi per attivazione OCRI falsi positivi	**279**	**66**	**44**
Effetto complessivo sul VA (€ mln)	**368**	**4.613**	**9.894**

Nota: comprende i benefici per micro, piccole e medie società.

Fonte: Rapporto Cerved PMI 2019, p 135

Questo scenario viene confrontato con altri due scenari, uno definito best case, in cui viene ipotizzato il pieno successo delle nuove norme, in cui la disponibilità di

[74] Immagine tratta dal Rapporto Cerved PMI 2019

sistemi di tesoreria e di calcolo del DSCR consente di individuare precocemente i casi di crisi e in cui le procedure di ricomposizione funzionano in linea con le *best practices* internazionali, data la tempestività della rilevazione; il secondo intermedio in cui la capacità del sistema di intercettare la crisi cresce, ma senza la precisione ipotizzata nel best case.

Nel primo caso le insolvenze intercettate si aggirano intorno alle 4 mila contro le mille segnalate nello scenario di minima compliance e alle 3 mila relative allo scenario intermedio, quelle non intercettate riguarderebbero società minori senza organi di controllo/revisione. La percentuale di falsi positivi risulta estremamente ridotta e pari allo 0,06% delle imprese solventi nel best case e allo 0.09% nello scenario intermedio mentre la quota delle società che torna solvente dopo la procedura di ricomposizione risulta pari al 47% con un tasso di recupero pari al 60% nel primo caso e al 24% con un tasso di recupero pari al 45% nel secondo caso.

Ciò significa che, nel primo scenario, ogni anno tornerebbero a operare sul mercato poco meno di 2 mila società che altrimenti sarebbero entrate in crisi: a regime i benefici per il sistema in termini di valore aggiunto sarebbero pari a 4,6 miliardi di euro. Per le altre 2.047 aziende segnalate, l'emersione più celere si tradurrebbe in benefici per 5,2 miliardi di euro, grazie ai maggiori tassi di recupero nelle aziende che comunque uscirebbero dal mercato. I costi per i falsi positivi sarebbero quasi del tutto trascurabili e, nel complesso, i benefici supererebbero di 9,9 miliardi di

euro all'anno. Nel secondo scenario, quello intermedio, tornerebbero sul mercato circa 700 società cui corrisponderebbe un beneficio in termini di valore aggiunto pari a 1,8 miliardi di euro; oltre 2 mila aziende uscirebbero dal mercato ma con tassi di recupero più alti, con un effetto positivo per 2,8 miliardi di euro. Se si considerano anche i costi sostenuti per le procedure di aziende che non sarebbero entrate in crisi, si ottiene un beneficio complessivo di 4,6 miliardi di euro all'anno, comunque superiore ai costi sostenuti dalle imprese in base alle attese del gruppo di esperti.

Infine, tra i benefici attribuibili alle nuove procedure previste dalla riforma vi è l'aumento della trasparenza per le imprese di dimensioni minori che, adottando sistemi di autovalutazione, risulterebbero meno opache e conseguirebbero benefici relativi all'accesso al credito favorito anche dai più alti tassi di recupero registrati dalle imprese. Il costo del credito, infatti, varia in base alle dimensioni aziendali e al rischio d'impresa: un maggior rischio comporterà, a parità di dimensioni, il pagamento di un premio che sarà in minore in caso di aumento della trasparenza, se l'impresa verrà percepita come meno rischiosa.

A livello sistemico, invece, la letteratura economica ha individuato una serie di ulteriori effetti positivi relativi all'aumento di redditività e del valore delle imprese che adottano sistemi di ERM e alla riduzione dei costi di uscita dal mercato che possono determinare un aumento del tasso di imprenditorialità delle imprese

favorendo la natalità e l'innovazione. L'aumento dell'efficienza delle procedure di uscita dal mercato offre vantaggi in termini di migliore allocazione delle risorse in quanto i fattori della produzione si spostano più rapidamente e a costi più bassi da aziende inefficienti ad aziende redditizie.

In conclusione, il confronto tra i vari costi ipotizzati e i benefici descritti consente di valutare la portata della riforma il cui successo, in definitiva, dipenderà da come questa sarà accolta e implementata dagli imprenditori e dai professionisti coinvolti.

CAPITOLO III

IL CONTRIBUTO DEGLI STRUMENTI DI CONTROLLO DI GESTIONE ALLA PREVENZIONE DELLA CRISI D'IMPRESA

3.1 IL RUOLO DEL SISTEMA DI CONTROLLO DI GESTIONE NELLA PREVENZIONE DELLA CRISI

Nei capitoli precedenti è stato discusso come il fenomeno delle crisi aziendali sia complesso e variegato nelle sue possibili e molteplici manifestazioni. Nel corso di questo capitolo, oggetto di analisi sarà il ruolo che il sistema di controllo di gestione può avere nella prevenzione della crisi.

La crisi rappresenta un evento fisiologico e patologico per qualsiasi organismo socio-economico il cui sopraggiungere è legato, soprattutto, a scelte gestionali. Inoltre, il contesto in cui le aziende operano è in continua e rapida evoluzione e ciò richiede che si adottino meccanismi di adeguamento alle variabili condizioni ambientali, in assenza dei quali l'impresa risulta ulteriormente esposta alla minaccia del sopraggiungere di una crisi.

In tale contesto, anticipare il possibile verificarsi di una situazione di crisi richiede

un efficace svolgimento del controllo di gestione che consenta di attivare processi di verifica ed analisi delle condizioni generali dell'azienda di riferimento.

Rispetto alla nuova disciplina in materia di crisi, il sistema di controllo di gestione consente l'adempimento degli obblighi amministrativi introdotti dalla riforma e funzionali allo svolgimento delle procedure di allerta.

Il dovere di adottare un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato, ai sensi dell'art. 2086 del codice civile, può infatti trovare soluzione nella presenza del sistema di controllo di gestione in azienda e nell'impiego di strumenti di controllo quali: contabilità analitica, budgeting e reporting.

Questo in quanto il sistema di controllo di gestione, nella sua dimensione organizzativo strutturale, conducendo alla suddivisione di compiti e funzioni, alla distribuzione di autorità e alla definizione delle relazioni, concorre alla realizzazione di un assetto organizzativo connotato dal requisito dell'adeguatezza, e gli strumenti di controllo sopracitati rappresentano componenti indispensabili di un assetto amministrativo-contabile adeguato a fronteggiare la crisi.

Gli strumenti di controllo di gestione sopracitati consentono, infatti, l'individuazione di quei fattori che potrebbero compromettere la continuità aziendale. A questi si aggiungono i modelli proposti dalla dottrina economico aziendale che verranno successivamente analizzati, volti alla diagnosi precoce di disfunzioni gestionali che potrebbero agevolare il riconoscimento di una crisi e che

costituiscono ulteriori strumenti di controllo di gestione orientati a fornire informazioni utili a valutare lo stato di salute dell'impresa. Nel complesso, tale strumentazione consente di analizzare le due dimensioni in cui può manifestarsi la crisi: quella qualitativa, di più difficile identificazione, e quella quantitativa rilevabile a livello contabile e bilancistico. Sugli aspetti qualitativi è importante soffermarsi in quanto precursori di successivi risultati negativi rinvenibili dall'analisi della dimensione quantitativa[75]. Quest'ultima fa riferimento agli squilibri economici, patrimoniali e finanziari che vengono a crearsi e che, essendo rilevabili a livello contabile, offrono una misura del fenomeno di crisi. La tempestività nell'individuazione di squilibri dipende dal grado di efficienza dell'amministrazione contabile e dall'adeguatezza degli strumenti di contabilità disponibili. Tali aspetti hanno un importante valore strategico a supporto delle decisioni del management e risultano fondamentali per il controllo della gestione e per supportare l'emersione anticipata della crisi[76].

Il sistema di controllo di gestione, attraverso l'impiego di strumenti sistematici e continuativi, rappresenta la principale fonte di conoscenza e tracciabilità della crisi.

Il funzionamento continuativo del sistema di controllo di gestione consente ai responsabili di tenere sotto controllo l'intera azienda e di cogliere immediatamente

[75] M. C. GIORGINO, *Crisi aziendale e prevenzione*, Franco Angeli, 2015, p. 58.
[76] P.BASTIA, *Crisi aziendali e piani di risanamento*, Giappichelli, 2019, p. 110.

eventuali anomalie e criticità, potenziando le possibilità di intercettare i fenomeni e i segnali di crisi con una maggiore tempestività rispetto al solo ciclo di contabilità generale e di formazione del bilancio d'esercizio.

Al contrario, un sistema di controllo di gestione inadeguato e carente può concorrere all'inadeguatezza degli assetti richiesti ed espone l'impresa al rischio di non avvertire la crisi nei suoi stadi iniziali e alla possibile creazione di asimmetrie informative verso l'alta direzione.

3.2 GLI STRUMENTI DI CONTROLLO DI GESTIONE PER PREVENIRE LA CRISI D'IMPRESA

Il processo di prevenzione della crisi d'impresa può trovare negli strumenti di controllo di gestione un valido supporto.

Vi sono strumenti di controllo di gestione che, per la loro rilevanza rispetto all'obiettivo di prevenire l'insorge di situazioni di crisi, vengono richiamati dalla stessa normativa: budget di cassa e indici di bilancio, rendiconto finanziario. Tuttavia, la strumentazione tipica del controllo di gestione orientabile a tale scopo conoscitivo risulta essere assai più ampia e comprende anche altri strumenti come la contabilità analitica, il sistema di budgeting e il sistema di reporting.

La strumentazione del sistema di controllo di gestione, analizzando principalmente sebbene non esclusivamente, la dimensione economica risulta particolarmente adatta in relazione al tema delle crisi aziendali le cui cause sono generalmente di ordine economico. Inoltre, le informazioni scaturenti da suddetti strumenti possono giungere con una maggiore tempestività rispetto a quelle scaturenti dal solo ciclo di contabilità generale e possono essere orientati al futuro (budget). Tale caratteristica risulta particolarmente adeguata alla luce delle valutazioni prospettiche richieste dal Codice della crisi.

L'analisi economica, impiegando, a preventivo, i budget e, a consuntivo, le informazioni scaturenti dalla contabilità analitica, comporta la determinazione di costi, ricavi e margini analitici, riferiti cioè a specifici oggetti di riferimento, quali ad esempio le produzioni, le fasi della gestione, le attività, le unità organizzative e i centri di responsabilità[77].

I dati analitici hanno valore in relazione allo scopo conoscitivo che guida la costruzione e il significato delle configurazioni di costo o di margine ottenute[78].

---

[77] P.BASTIA, *Crisi aziendali e piani di risanamento*, Giappicchelli, Torino, 2019, p.253.
[78] A tal proposito scopi di analisi possono essere:
-accertamento delle infficienze
-l'accertamente delle crisi da capacità produttiva
-l'accertamento delle incoerenze del mix produttivo
-l'accertamento di stadi di crisi secondo logica differenziale
-l'analisi per l'accertamento delle crisi da costi di struttura e da eccessive spese generali

La contabilità analitica, con l'analisi dei costi consente la costruzione di un percorso d'indagine metodologicamente rigoroso ai fini dell'individuazione delle cause di eventuali crisi aziendali.

Nello svolgimento delle attività aziendali possono, infatti, insorgere inefficienze: esse possono riguardare anomalie che generano un aumento dei costi dei fattori produttivi riconducibili a qualche spreco dovuto ad un guasto, a una possibile rottura o ad un difetto, ma anche ad errori di selezione dei fattori produttivi in base ai prezzi, soggetti ad oscillazioni dovute al dinamismo dei mercati.

L'analisi dei costi è lo strumento che meglio consente di indagare tale aspetto. In particolare, un aumento dei costi di particolari fattori produttivi può essere segnalato attraverso una congrua classificazione degli stessi che, avvenendo per natura e di tipo microanalitico, consente di individuare le tipologie di fattori produttivi fonte di sprechi. La localizzazione dei costi deve permettere l'individuazione delle unità organizzative (centri di costo[79]) maggiormente responsabili delle inefficienze individuate e l'imputazione degli stessi alle

[79] Sono centri di responsabilità in cui i manager vengono ritenuti responsabili di alcuni elementi di costo, essi sono tipicamente centri di costo standard poiché definiti a partire dagli standard di quantità e di prezzo dei fattori produttivi necessari per produrre date quantità di output, ovvvero gli standard di volume di produzione realizzabile con date quantità di fattori produttivi. I responsabili sono valutati sul livello di efficienza con cui soddisfano la domanda esterna, nei limiti della capacità del proprio centro di costo, detta efficienza è misurata sulla base della quantità di input utilizzato per produrre la quantità di output richiesto. I manager sono spesso valutati anche sulla base della loro capacità di rispettare quanto previsto su tali aspetti in sede di assegnazione degli obiettivi, al fine di evitare comportamenti non auspicabili, volti a contenere i costi a danno della qualità degli output e della tempestività nella produzione degli stessi.

produzioni deve consentire di individuare inefficienze lungo l'intero processo di una particolare produzione.[80]

Anche i budget (operativi e di sintesi) e il sistema di reporting possono giocare un ruolo fondamentale nell'accertamento delle situazioni di crisi e nell'individuazione dei sintomi delle stesse. In particolare, i budget, traducendo in termini quantitativo-monetari e di breve periodo gli obiettivi di lungo periodo, costituiscono uno strumento per valutare criticamente la natura e il grado di concretezza delle ipotesi di gestione, degli obiettivi e delle modalità di raggiungimento. I programmi operativi, dovendo esplicitare le ipotesi e le modalità gestionali, costituiscono una fonte d'indagine preziosa sulla validità della programmazione, sulle strategie da essa interpretata e sull'orientamento strategico di fondo dell'impresa. Il controllo budgetario, impiegando i budget come strumenti parametrici con i dati consuntivi della contabilità analitica, al fine di accertare scostamenti rappresentativi di sintomi, consente di avviare ricerche che, mirando ad individuare la causa dello scostamento, arrivano, indagando tra queste, ad individuare anche le cause di crisi.

L'Art. 3 del D.lgs. 14/2019 definendo la crisi quale stato di squilibrio economico-finanziario che rende probabile l'insolvenza del debitore, rende evidente la necessità dell'applicazione di un approccio preventivo alla gestione. In tale ambito, assumono rilevanza i budget generali di sintesi: budget economico (conto

[80] P.BASTIA, *Crisi Aziendale e piani di risanamento*, Giappichelli, Torino, 2019, p. 254

economico a preventivo), budget patrimoniale (stato patrimoniale preventivo) e budget finanziario. Tale strumentazione consente di applicare, a preventivo, la metodologia di analisi di bilancio per indici e per flussi: in questo modo, viene data una valenza maggiore all'analisi di bilancio consuntiva, allungandone il trend di riferimento. Inoltre, l'analisi di bilancio applicata ai budget consente di cogliere sintomi in anticipo, assumendo una funzione predittiva che risulta la più idonea per la vigilanza sul rischio di crisi dell'impresa e rispondente all'esigenza di applicazione di un approccio preventivo richiesto dal Codice.

Tra i budget di sintesi richiamati, un'importanza fondamentale è rivestita dal budget finanziario, articolato nel budget annuale dei flussi di entrata e di uscita (fonti e impieghi) e nel budget mensile di tesoreria. Il Codice della crisi palesa, infatti, l'importanza di dotarsi di un'attenta pianificazione finanziaria che, su un orizzonte temporale più breve, richiama l'utilizzo di tale strumento.

Il budget di tesoreria, infatti, strutturato su base mensile, costituisce uno strumento di gestione finanziaria indispensabile che, elencando le entrate e le uscite previste nel breve termine, mette in evidenza le necessità di cassa di breve periodo.

Tale strumento viene, inoltre, impiegato nell'ambito del sistema di indici predisposti per la rilevazione dei segnali di crisi, per il calcolo del Debt service coverage ratio. Dal budget di tesoreria, che come da prescrizione normativa, per il calcolo del DSCR deve avere come arco temporale di riferimento i sei mesi, si

ricavano il numeratore (totale delle entrate di liquidità previste nei sei mesi successivi e delle giacenze di cassa iniziali, diminuite delle uscite di liquidità previste nei sei mesi successivi, escludendo i rimborsi dei debiti posti al denominatore) e il denominatore (uscite previste per il rimborso di debiti finanziari nei successivi sei mesi) di tale indice.

Budget finanziario annuale e budget di tesoreria rappresentano, in questa prospettiva, strumenti fondamentali ai fini dell'accertamento delle cause finanziarie di crisi in quanto dalla loro lettura è possibile cogliere sintomi di squilibrio sulle politiche finanziarie e sulle manovre di tesoreria di imminente realizzazione[81]. Il sistema di reporting, infine, consente di giudicare la qualità della diffusione delle informazioni trasmesse dal sistema di controllo di gestione e l'interiorizzazione delle stesse, per interpretare in modo indiretto il livello di coordinamento, l'articolazione delle responsabilità, consentendo anche il collegamento tra cause di crisi e soggetti responsabili.

Tra gli strumenti di controllo di gestione, poi, un ruolo di particolare rilevanza è quello rivestito dai modelli. I modelli sono rappresentazioni degli aspetti maggiormente rilevanti della realtà che, pur non consentendo un'analisi con assoluta accuratezza, consentono di spiegarne elementi essenziali semplificandone

[81] P. BASTIA, *Crisi Aziendale e piani di risanamento*, Giappichelli, Torino, 2019, p.269.

la comprensione e l'intervento sulla stessa[82]. La logica sottesa alla costruzione dei modelli è quella di sostenere il processo mentale volto a selezionare la scelta operativa che risulta più adeguata alla risoluzione di un problema verificatosi e a monitorarne gli effetti. Rispetto alla problematica di prevenire le crisi aziendali elementi rilevanti nella definizione di un modello sono[83]:

- il settore di riferimento: la costruzione di un modello efficace si basa sulla considerazione degli elementi che caratterizzano il settore operativo dell'azienda;
- l'orizzonte temporale: i modelli devono consentire la distinzione tra realtà aziendali che presentano una maggiore probabilità di crisi da quelle con più alta probabilità di rimanere in bonis;
- la regione di contesto: i modelli devono variare in base al livello di industrializzazione per risultare effettivamente attendibili;
- le variabili considerate: selezionate in virtù della capacità di misurare aspetti dinamici connessi al ciclo finanziario, alla struttura del capitale aziendale ed alle possibilità vantate dalla realtà osservata in termini di crescita e di generazione di nuove risorse.

[82] M. C. GIORGINO, *Crisi aziendale e prevenzione*, cit., p 65.
[83] Ivi, p 81

Sulla base di tali elementi, possono essere costruiti molteplici modelli la cui applicabilità dipende dalla quantità, qualità e storicità dei dati disponibili. È, tuttavia, possibile distinguere tra modelli teorici e modelli empirici. I modelli teorici sono basati su una serie di parametri e ipotesi di tipo astratto e, attraverso un metodo deduttivo, cercano di definire un parametro di valutazione del rischio di crisi valido in ogni momento e per qualsiasi impresa, proponendosi di isolare le variabili causali che implicano il suddetto rischio e di stimare la probabilità di un loro verificarsi[84]. Tali modelli verranno in tal sede tralasciati in quanto, sebbene apprezzabili per la procedura metodologica adottata, risultano poco adeguati in termini di previsione e strettamente dipendenti dalla valutazione preventiva dei parametri utilizzati.

I modelli empirici consentono l'analisi induttiva, per confronto e generalizzabile, permettendo la formulazione di criteri di controllo applicabili con un certo grado di oggettività.

Essi possono essere distinti in modelli tradizionali, innovativi e multidimensionali che saranno oggetto di successiva trattazione.

Data la multidimensionalità del fenomeno delle crisi è necessario creare un vero e proprio sistema che, avvalendosi di strumenti diversi, consenta di toccare tutte le varie dimensioni in cui il fenomeno può manifestarsi. Ciò consente di integrare le

[84] C. ROSSI, *Indicatori di bilancio, modelli di classificazione e previsione delle insolvenze aziendali*, Giuffrè, Milano, 1988, p 30.

informazioni di carattere quantitativo con quelle di natura qualitativa in modo da avere un quadro completo dello stato di salute dell'impresa e di cogliere con tempestività segnali di crisi.

3.3 I MODELLI TRADIZIONALI

I modelli tradizionali facilitano la comprensione dei modelli di più recente formulazione e possono essere distinti in semplici, complessi ed evoluti sulla base delle relative difficoltà di implementazione e delle competenze tecniche necessarie per l'utilizzo. Tra i modelli tradizionali semplici i più diffusi risultano essere le "analisi sommarie" e la "tecnica a punteggio"[85]. Le analisi sommarie si basano sulla mera osservazione della dinamica gestionale, risultano facilmente applicabili e presuppongono una conoscenza personale della realtà aziendale da valutare di cui si cerca di individuare e interpretare una serie di elementi che possono riguardare vari aspetti della gestione spesso intuitivamente ritenuti significativi per la valutazione dello status aziendale. Gli aspetti indagati fanno, generalmente, riferimento all'ambito produttivo, di mercato, finanziario, strategico e manageriale ma, essendo un processo guidato dall'intuizione, risulta scarsamente affidabile anche per il ritardo con cui trovano manifestazione i sintomi su cui si fondano le

[85] F. PODDIGHE, S. MADONNA, *I modelli di previsione delle crisi aziendali, possibilità e limiti*, Giuffrè, Milano, 2006, p 65-67.

indagini. La tecnica a punteggio è volta ad esprimere la probabilità, espressa con un giudizio sintetico di merito, che un'azienda riesca a produrre in futuro flussi di cassa idonei a soddisfare, nei modi e nei tempi stabiliti, le obbligazioni assunte nei confronti dei propri debitori. Il modello rientra nelle cosiddette analisi di *credit score* di impostazione marcatamente finanziaria che si basano sull'assegnazione di un punteggio (score) a seguito della valutazione dell'affidabilità del cliente basata su informazioni tratte dalla compilazione di un apposito questionario che tocca molteplici aspetti della gestione quali, ad esempio, il numero dei dipendenti, l'area geografica di operatività, il numero e la natura dei finanziatori ecc[86]. A ciascun aspetto indagato viene assegnato un punteggio percentuale rapportato a una predefinita scala di solvibilità e solidità elaborata sulla base di episodi di inaffidabilità già manifestati da clienti che in passato hanno fornito le medesime risposte. La sommatoria dei punteggi percentuali assegnati determina la probabilità complessiva di incorrere in una situazione critica, indicando con giudizi più bassi una classe di merito meno affidabile.

Tale analisi, sebbene ritenuta considerevolmente attendibile a seguito di verifiche empiriche, risulta fortemente dipendente dalle modalità di formulazione del

[86] Ivi.

questionario di riferimento e non considera le interrelazioni eventualmente esistenti tra le variabili considerate.

I modelli tradizionali semplici presentano il difetto di essere scarsamente formalizzati e tale mancanza viene colmata con l'elaborazione di modelli complessi caratterizzati da una minore aleatorietà dei risultati ottenuti. Tra questi, spicca l'analisi di bilancio, strumento d'indagine fondamentale per la rilevazione dei risultati raggiunti, le cui risultanze sono indirizzate alla direzione aziendale e rappresentano un riferimento sia per il controllo della gestione passata, offrendo elementi idonei a valutare le scelte operate e consentendo la comparazione dell'andamento aziendale in termini sia temporali (se condotta su bilanci di più esercizi) che spaziali (su bilanci di aziende diverse, ma affini per dimensioni e attività); sia per la programmazione della gestione futura sostenendo l'allineamento dei piani formulati con gli obiettivi di redditività e solidità che si intendono perseguire[87].

3.3.1 L'uso dell'analisi di bilancio

I segnali di crisi possono essere colti intercettando la presenza di squilibri che alterano l'equilibrio economico generale da cui dipende lo stato di salute di

[87] M. C. GIORGINO, *Crisi aziendale e prevenzione*, cit.

un'impresa. L'equilibrio aziendale si definisce e viene studiato sotto tre aspetti della gestione aziendale: l'aspetto economico, quello patrimoniale e finanziario.

Sul piano economico l'azienda opera in condizioni di equilibrio quando, attraverso la gestione, è in grado di generare nel tempo risultati economici sufficienti ad assicurare la remunerazione dei fattori produttivi impiegati e ad offrire una congrua remunerazione del capitale investito[88].

Sotto l'aspetto patrimoniale è necessario che vi sia equilibrio tra impieghi e fonti di finanziamento e che la struttura finanziaria sia adeguata a garantire la tutela dei soci e dei creditori aziendali, fronteggiare eventuali contrazioni della redditività e contenere la pressione esercitata sulla gestione caratteristica da fattori esogeni difficilmente governabili[89].

Solidità patrimoniale e redditività dell'impresa sono aspetti complementari e da valutare contemporaneamente in quanto concorrono congiuntamente ad assicurare la continuità della gestione. Sotto l'aspetto finanziario, attinente al rapporto tra entrate ed uscite monetarie che concorrono alla creazione del capitale e del reddito, in situazioni di equilibrio l'impresa deve essere in grado di coprire attraverso i mezzi monetari disponibili e i flussi di liquidità in entrata gli esborsi generati dal

---

[88] P. BASTIA, *Crisi aziendali e piani di risanamento*, p.63
[89] G. PAOLUCCI, *Analisi di bilancio e finanziaria. Logica, finalità e modalità applicative*, Franco Angeli, Milano 2021, p.27

normale dispiegarsi dell'attività e di far fronte agli obblighi assunti nei confronti dei finanziatori[90].

L'equilibrio aziendale va osservato e preservato sotto ognuna di queste tre declinazioni. Eventuali squilibri, infatti, seppur inizialmente attribuibili soltanto ad una delle tre dimensioni richiamate, nel giro di poco tempo potrebbero influenzare anche le altre, in quanto i tre aspetti risultano interrelati.

Generalmente le crisi sono determinate da fattori che generano uno squilibrio economico[91] che, a sua volta, determina uno squilibrio finanziario, ulteriormente aggravato o determinato dalla presenza di uno squilibrio patrimoniale[92]. Lo squilibrio patrimoniale, che si ha in presenza di mezzi propri insufficienti, può infatti aggravare la situazione finanziaria di un'impresa a causa degli oneri

---

[90] La condizione di equilibrio finanziario di entrate monetarie pari o superiori alle uscite generate dalla gestione, deve essere verificata in ogni istante, a tal fine deve esserci sintonia tra i tempi di scadenza dei finanziamenti ottenuti e i tempi di ritorno monetario degli investimenti. A.RICCIARDI, L*'analisi di bilancio per la valutazione dei rischi*, FrancoAngeli, Milano 2018, p.252

[91] Guatri descrive il percorso che porta alla crisi definendolo come un circolo vizioso che parte dall'instabilità della redditività, che se non colta in fase di incubazione, in cui si manifestano i primi squilibri economico-patrimoniali arriva a maturazione, fase in cui si registrano perdite reddituali e di valore del capitale economico. Questi due stadi caratterizzano il processo di declino che conduce alla crisi, fase in cui le perdite reddituali causano una riduzione dei flussi di cassa fino a renderli negativi, determinando il deterioramento dell'affidabilità dell'impresa e conducendo allo stadio di crisi conclamata in cui l'impresa si manifesta insolvente. L. GUATRI, *Crisi e risanamento*, Giuffrè, Milano, 1986.

[92] Vi sono casi in cui le crisi sono generate da squilibri finanziari attribuibili a situazioni di difficoltà che coinvolgono soggetti terzi e non alle capacità dell'impresa di gestire le proprie attività. Situazioni di questo tipo si sono verificate quando imprese clienti insolventi non hanno assolto i propri impegni di pagamento, andando ad impattare sulle condizioni di equilibrio dell'azienda. G. FABBRINI, A. MONTRONE, *Economia Aziendale. Ricerche e profili evolutivi*, FrancoAngeli, Milano 2014, p. 395.

finanziari associati all'eccessivo indebitamento che, a loro volta, si ripercuotono negativamente sul reddito.

Le informazioni relative a queste tre dimensioni da analizzare sono ricavabili dall'analisi di bilancio.

Sotto l'aspetto economico l'analisi deve essere volta all'individuazione delle determinanti della redditività aziendale, in modo tale che nell'eventualità in cui dovessero registrarsi perdite si avrebbero gli elementi per individuarne la causa. L'analisi delle determinanti della redditività aziendale richiede la preliminare riclassificazione dei valori di Conto Economico in base alle aree di gestione da cui provengono[93], in modo da avere una visione più chiara e comprensibile di come il risultato d'esercizio si sia formato. La riclassificazione del conto economico consente di scomporre l'attività d'impresa individuando i risultati parziali di ogni gestione e la responsabilità degli stessi.

Ferma l'individuazione delle rispettive aree di gestione, i criteri di riclassificazione dei costi operativi più utilizzati sono: quello a valore aggiunto e a costi e ricavi del

---

[93] In particolare i costi e ricavi vengono ripartiti in quattro aree gestionali:
-area operativa (o caratteristica): accoglie costi e ricavi
-area accessoria (o extra caratteristica): include ricavi e costi relativi ad investimenti estranei all'attività operativa.
-area finanziaria: accoglie oneri e proventi derivanti da investimenti finanziari
-area straordinaria: comprende costi e ricavi di competenza di esercizi precedenti e generati da eventi eccezionali e non prevedibili.
L'individuazione di tali aree evidenzia come il risultato di esercizio è venuto a formarsi e consente di valutare se l'impresa sia capace di svolgere in maniera efficace l'attività tipica, che in situazioni normali dovrebbe essere la fonte più consistente del risultato economico.

venduto[94]. Il conto economico riclassificato a valore aggiunto classifica i costi per natura e distingue tra costi interni, riferiti a fattori "strutturali" relativi alla struttura organizzativa (personale) e alla struttura tecnica (immobilizzazioni), ed esterni, relativi ai fattori produttivi acquistati presso terzi e consumati nella produzione.

Attraverso tale configurazione, è possibile pervenire a risultati economici intermedi quali il valore della produzione, il valore aggiunto e il margine operativo lordo (MOL o EBITDA - Earnings Before Interests Taxes Depreciations and Amortization).

Il valore aggiunto, ottenuto come differenza tra il valore della produzione e il totale dei costi esterni, rappresenta l'incremento di valore prodotto sui beni e servizi acquistati dall'esterno per effetto dei fattori interni[95].

Tale risultato non ha elevate capacità di segnalazione in quanto, escludendo la dinamica dei fattori strutturali, conduce ad una valutazione parziale che richiede di essere integrata attraverso l'analisi del margine operativo lordo. Tuttavia, osservarne gli andamenti in aumento o in diminuzione in termini percentuali offre

[94] La configurazione più utilizzata nella prassi contabile delle aziende italiane risulta essere quella a valore aggiunto in quanto basandosi sullo stesso criterio di classificazione dei componenti di reddito per natura risulta ricavabile direttamente dallo schema di conto economico civilistico (a valore e costi della produzione). A.Ricciardi, *L'analisi di bilancio per la valutazione dei rischi*, cit. p.174

[95] A.RICCIARDI, *L'analisi di bilancio per la valutazione dei rischi*, cit. p.174

informazioni circa la propensione di un'azienda al decentramento o all'integrazione interna e di valutare scelte e i relativi rischi.

In particolare, una riduzione del valore aggiunto in termini percentuali, frutto dell'aumento dei costi esterni, segnala una maggior propensione al decentramento e suggerisce di valutare la possibilità o opportunità di eliminare costi frutto di transazioni esterne. Al contrario, un aumento del valore aggiunto può segnalare una maggior integrazione interna a fronte della quale occorre valutare il rischio che, in caso di diminuzioni dei volumi di attività, vi siano fattori produttivi inutilizzati che potrebbero condurre a crisi da capacità produttiva. Se l'aumento è dovuto, invece, al valore della produzione, composto oltre che dai ricavi dalle rimanenze di prodotti finiti e in corso di lavorazione, questo va valutato in relazione al proprio portafoglio d'ordini. Infatti, l'incapacità dello stesso di assorbire tale aumento potrebbe condurre ad un eccesso di offerta per crisi di mercato o per perdita di quote di mercato, possibile causa di dissesto aziendale[96].

Il margine operativo lordo, calcolato sottraendo dal valore aggiunto il costo del lavoro e della produzione, offre un elevato contenuto informativo, in quanto consente di valutare, contestualmente all'efficienza economica, anche il cash flow potenzialmente generabile dalla gestione operativa. Questo perché i costi

[96] P.BASTIA, *Crisi aziendali e piani di risanamento*, cit. p. 229

considerati nel calcolo del MOL sono costi monetari che esprimono, contestualmente al consumo in termini economici, anche le uscite finanziarie collegate ai pagamenti già effettuati o da effettuarsi in futuro abbastanza prossimo. Tali costi, confrontati con il valore della produzione (ricavi monetari), che esprime il potenziale afflusso di cassa prodotto dalla gestione operativa, evidenziano il differenziale (il MOL) tra entrate ed uscite potenziali del periodo e, quindi, in assenza di differimenti temporali tra acquisti-pagamenti, produzione-vendita, vendite-incassi, il cash flow che la gestione operativa può generare[97].

Un MOL negativo evidenzia, così, sia uno squilibrio economico che una strutturale incapacità a generare liquidità, dovuta a costi monetari superiori rispetto al volume delle potenziali entrate e suggerisce di intervenire sulla struttura dei costi alla ricerca di una maggiore efficienza, senza compromettere ulteriormente il potenziale competitivo dell'impresa o di rivalutare la capacità di stabilire prezzi che siano sufficientemente remunerativi[98].

---

[97] La conversione del cash flow potenziale in liquidità effettive dipende dal grado di efficienza finanziaria, ovvero dalla dinamica degli incassi-pagamenti e delle rimanenze di magazzino. A.DANOVI, A. QUAGLI, *Gestire la crisi d'impresa*, Wolters Kluwer, Milano, 2015 p 62.

[98] L'appesantimento nelle strutture di costi può essere ricondotto alla complessità gestionale. Questa in alcuni casi può essere indotta da strategie di diversificazione e personalizzazione che comportano la gestione di un numero progressivamente crescente di componenti, di attività, di produzioni, ecc. In altri casi la complessità gestionale è dovuta all'arricchimento del prodotto con servizi ad elevato standard qualitativo o prestazionale (assistenza post-vendita) o con elementi intangibili tramite cui migliorare il proprio posizionamento sul mercato. La riduzione dei costi va così ricercata eliminando attività o prodotti che assorbono un volume eccessivo di risorse in relazione al valore generato. L.CINQUINI, *Strumenti per l'analisi dei costi*, Giappichelli,Torino, 2013.

Altro risultato a cui si perviene è il reddito operativo o EBIT che evidenzia il risultato economico prodotto dalla sola gestione caratteristica, ottenuto sottraendo dal margine operativo lordo ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni. Tale risultato indica la capacità o meno dell'azienda di creare ricchezza attraverso la gestione caratteristica, per cui a fronte di un reddito operativo positivo, qualora dovessero riscontrarsi perdite d'esercizio, le cause andrebbero ricercate nelle altre aree gestionali[99].

Il conto economico a costi e ricavi del venduto, invece, classifica i costi per destinazione e li distingue a seconda dell'appartenenza all'area industriale, commerciale e amministrativa[100]. Anche attraverso tale schema si perviene alla determinazione del reddito operativo ma attraverso un percorso diverso all'interno del quale viene evidenziato come risultato intermedio significativo il Margine lordo sulle vendite, calcolato come differenza tra i ricavi complessivi netti e il costo della produzione venduta[101], che fornisce informazioni sull'efficienza dei processi di trasformazione.

---

[99] A.RICCIARDI, *L'analisi di bilancio per la valutazione dei rischi*, cit. p 174

[100] Tale criterio di riclassificazione riaggregando i componenti di reddito per destinazione e non per natura richiede informazioni provenienti dalla contabilità analitica e pertanto può essere effettuata solo da analisti interni.

[101] Tale grandezza prende in considerazione tutti i costi sostenuti per ottenere i prodotti venduti sul mercato, al netto della produzione rimasta invenduta (incrementi del magazzino) e quella non vendibile (i costi patrimonializzati). A.RICCIARDI, *L'analisi di bilancio per la valutazione dei rischi*, cit. p 177

Tale configurazione acquista rilevanza da un punto di vista manageriale poiché consente di analizzare il risultato economico individuando i fattori produttivi il cui costo ha determinato un guadagno o una perdita di efficienza e di risalire al centro organizzativo responsabile della sua gestione[102].

L'analisi del conto economico prosegue con la costruzione, sulla base dei prospetti elaborati a seguito di riclassificazione, di indicatori utili ad approfondire la situazione economica dell'impresa.

Sul piano operativo l'analisi di bilancio opera, infatti, mediante l'impiego di tecniche di tipo statico, ″analisi per indici″ relativa al calcolo di una serie di indicatori costruiti relazionando tra loro grandezze dedotte dai prospetti dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico, opportunamente riclassificati, o utilizzando tecniche di tipo dinamico, ″analisi per flussi″ che si sostanzia nella redazione, lettura e interpretazione del Rendiconto Finanziario.

L'analisi di bilancio rientra tra gli strumenti di controllo di gestione richiamati dalla disciplina del nuovo codice della crisi, che demanda al Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili il compito di elaborare con cadenza triennale appositi indici economici, patrimoniali e finanziari che facciano presumere la sussistenza di uno stato di crisi. In particolare, la normativa richiede

[102]A. DANOVI, A. QUAGLI, *Gestire la crisi d'impresa*, op.cit p 64.

che vengano selezionati una pluralità di indici, al fine di rappresentare meglio la situazione in cui versa l'impresa, da valutare unitariamente, privilegiando quelli riguardanti la dimensione strutturale patrimoniale-finanziaria, con particolare riguardo al rapporto di indebitamento e agli indici finanziari anche di tipo prospettico, che necessitano come base di riferimento di un budget di tesoreria, esplicativi della solvibilità a breve (sei mesi).

3.3.2 Il rendiconto finanziario e l'analisi del cash flow

Un altro strumento utile al fine di valutare il rischio dell'impresa, verificando le condizioni di equilibrio finanziario in cui la stessa versa, è il rendiconto finanziario. Il rendiconto finanziario è quel documento contabile obbligatorio[103], insieme agli altri prospetti che compongono il bilancio, che offre informazioni per l'esercizio a cui è riferito il bilancio e per l'esercizio precedente in merito all'ammontare e alla composizione delle disponibilità liquide[104] all'inizio e alla fine dell'esercizio e dei

[103] In Italia il rendiconto finanziario è divenuto obbligatorio solo a partire dal 2016, con l'introduzione del D.Lgs. 139/2015, per le società che redigono il bilancio in forma ordinaria e per le società che applicano i principi contabili internazionali (società quotate, società emittenti strumenti finanziari diffusi, banche e intermediari finanziari soggetti a vigilanza, società assicurative quotate e quelle non quotate con riferimento al solo bilancio consolidato). Sono esonerate le società di piccole dimensioni che redigono il bilancio in forma abbreviata e le micro imprese che elaborano il bilancio in maniera semplificata.

[104] L'OIC 10 in conformità con lo IAS 7 nel considerare le disponibilità liquide quale riferimento per il rendiconto, chiarisce il contenuto delle stesse e delle altre attività che compongono il rendiconto finanziario. In particolare le disponibilità liquide sono composte da depositi bancari e postali, dagli assegni e dal denaro e dai valori in cassa, compresi quelli espressi in valuta estera. L'attività operativa comprende i flussi di cassa positivi e negativi connessi ad operazioni relative

flussi finanziari generati ed assorbiti dall'attività operativa, dall'attività finanziaria, d'investimento e dalle operazioni con i soci[105]. Esso, evidenziando i flussi di cassa in entrata e in uscita derivanti dalla gestione, consente il monitoraggio delle condizioni di liquidità in cui versa l'impresa, da cui dipende il proprio equilibrio finanziario. Alla base dell'equilibrio finanziario di un'impresa vi è, infatti, la capacità di far fronte con le proprie risorse monetarie agli impegni di pagamento e di realizzare ulteriori investimenti funzionali allo sviluppo[106]. Eventuali squilibri protratti nel tempo condurranno da una situazione di difficoltà temporanea nel reperimento di risorse finanziarie ad uno stato di insolvenza. Da qui la necessità di monitorare costantemente i flussi di cassa generati ed assorbiti nell'esercizio delle attività e la prescrizione di dare una rappresentazione di tali flussi all'interno del rendiconto finanziario che risponde a tale scopo. Per il rendiconto finanziario, a differenza di quanto previsto per stato patrimoniale e il conto economico, non vi è uno schema obbligatorio da seguire[107], l'art. 2425-ter del codice civile, infatti, si limita a prescrivere gli elementi sopra citati che devono risultare dallo stesso.

---

all'acquisizione, produzione e distribuzione di beni e servizi, anche se riferibili a gestioni accessorie , nonché le operazioni non ricomprese nell'attività di investimento e di finanziamento. L'attività di investimento comprende le attività di acquisto e vendita delle immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie e delle attività finanziarie non immobilizzate. L'attività di finanziamento comprende le operazioni di ottenimento e di restituzione delle disponibilità liquide sotto forma di capitale di rischio o di capitale di debito.

[105] Art. 2425-ter c.c

[106] Generate da incassi da clienti, versamenti di soci, ricorso a finanziamenti esterni

[107] Il rendiconto finanziario può infatti assumere configurazioni diverse in relazione alle diverse risorse finanziarie considerate. L'elemento discriminante sta infatti nella scelta della risorsa di riferimento su cui osservare le variazioni nei valori negli elementi patrimoniali e reddituali generate

Lo schema di rendiconto finanziario proposto dal principio contabile OIC 10 e dall'IAS 7 divide i flussi finanziari in tre aree:

1. flussi finanziari derivanti dall'attività operativa, anche detti flussi derivanti dalla gestione reddituale, che comprende i flussi che derivano dall'acquisizione, produzione e distribuzione di beni e servizi;

2. flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento, derivano dal ciclo degli investimenti in immobilizzazioni o attività finanziarie;

3. flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento, derivanti dall'ottenimento e restituzione di capitale di terzi e da movimenti del capitale proprio generati ad esempio da aumenti di capitale, acquisto o cessioni di azioni proprie e pagamenti di dividendi.

I flussi dell'attività operativa possono essere determinati con metodo diretto, sottraendo ai ricavi monetari i costi monetari, o con il metodo indiretto, andando a

---

dalle operazioni di gestione. Le operazioni di gestione possono generare variazioni finanziarie, che determinano un cambiamento nell'ammontare complessivo della grandezza di riferimento e variazioni non finanziarie che non determinano alcun cambiamento nell'entità totale della risorsa di riferimento. Il principio contabile n.10 (OIC 10, Organismo italiano di contabilità) considera quale risorsa di riferimento le disponibilità liquide, tuttavia altre risorse di riferimento potrebbero essere il capitale circolante netto, il capitale circolante netto operativo, le liquidità totali (immediate e differite) ecc. A. DANOVI, A. QUAGLI, *Gestire la crisi d'impresa*, cit., p. 92

rettificare il risultato d'esercizio reintroducendo i costi non monetari e sottraendo i ricavi non monetari.

L'analisi dei flussi di cassa consente di analizzare l'andamento finanziario complessivo dell'azienda e di sviluppare un'analisi dinamica sulle condizioni di liquidità della stessa, di evidenziare le aree che generano e assorbono liquidità e di quantificare la capacità di autofinanziamento di un'impresa per far fronte agli impegni di pagamento e al rimborso dei debiti. La definizione del fabbisogno finanziario aziendale implica che vengano assunte decisioni inerenti all'entità assoluta dei finanziamenti che occorrono, misura che varia da azienda ad azienda e per la stessa nel corso del tempo in base alla diversa combinazione di una serie di variabili, quali ad esempio la dimensione e in relazioni alle dinamiche finanziarie di uno specifico ciclo produttivo attivato e all'ammontare di investimenti di capitale che sono in attesa di realizzo[108]. Oltre a tale misura, in termini qualitativi, la determinazione del fabbisogno finanziario richiede la definizione della particolare struttura finanziaria da adottare che varia a seconda della diversa combinazione tra mezzi propri e mezzi di terzi. Il monitoraggio continuo della dinamica dei flussi di cassa consente di valutare qualitativamente se tali flussi derivano dall'attività di creazione di valore dell'impresa o sono frutto di altre trasformazioni di valore. È poi possibile osservare la dinamica temporale dei flussi, rilevante in quanto

[108] M.C.GIORGINO, *Crisi aziendale e previsione*, cit.

un’eccessiva asincronia tra entrate e uscite dovute ad esempio ad un’elevata quantità di crediti che si trasformano lentamente in cassa, può comportare difficoltà nonostante l’impresa presenti una redditività e un patrimonio elevati.

Il rendiconto finanziario acquista ulteriore rilevanza alla luce del D.lgs 14/2019, che, definendo la crisi quale ″inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle proprie obbligazioni″, mette in risalto l’importanza di un approccio previsionale e delle informazioni contenute nel rendiconto finanziario. In particolare, in riferimento al flusso di cassa operativo, implicando inoltre che esso sia positivo e impiegato per investire nella struttura e rimborsare i finanziamenti ottenuti. In presenza di equilibrio, infatti, il flusso operativo di cassa deve essere superiore alla somma degli altri due flussi, in modo da ottenere liquidità finali maggiori delle iniziali e idonee a supportare gli esercizi successivi.

Inoltre, come indicato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commerciali ed Esperti Contabili, tale documento rappresenta l’unica alternativa valida per il calcolo del indice DSCR in mancanza di una gestione della tesoreria per budget.

In questo caso, che viene indicato come secondo approccio per il calcolo del DSCR, il rendiconto finanziario viene utilizzato per determinare al numeratore:

- i flussi derivanti dall’attività operativa

- i flussi derivanti dall'attività di investimento, che dedotti ai flussi derivanti dall'attività operativa determinano il free cash flow from operation dei sei mesi successivi
- le disponibilità liquide iniziali
- le linee di credito disponibili

Tali elementi sommati tra loro andranno a costituire il numeratore dell'indice rappresentato dai flussi al servizio del debito[109].

Per il denominatore, invece, è possibile ricavare dal rendiconto:

- i pagamenti per il rimborso delle quote capitale dei finanziamenti.

Sommando al denominatore gli importi in uscita per il pagamento del debito finanziario (quota capitale + interessi), per il pagamento del debito fiscale o contributivo[110], e dei debiti nei confronti dei fornitori e degli altri creditori il cui ritardo di pagamento supera i limiti fisiologici[111]. La possibilità di effettuare tale calcolo optando per questo secondo approccio dipende dalla qualità ed affidabilità dei flussi informativi contenuti all'interno del rendiconto finanziario e dei dati interni all'impresa per l'individuazione dei pagamenti previsti per il rimborso degli

---

[109] CNDCEC (20 Ottobre 2019, *Crisi d'impresa gli indici dell'allerta*, [https://commercialisti.it/documents/20182/1236821/codice+crisi_definizioni+indici+%28ott+2019%29.pdf/2072f95c-22a2-41e1-bd2f-7e7c7153ed84]

[109] International Accounting Standards

[110] Comprensivo di sanzioni ed interessi, non corrente e cioè debito il cui versamento non è stato effettuato alle scadenze di legge (e pertanto è o scaduto ovvero oggetto di rateazioni), il cui pagamento, anche in virtù di rateazioni e dilazioni accordate, scade nei successivi sei mesi;

[111] Ivi.

interessi del debito finanziario, per l'accertamento di eventuali debiti fiscali e contributivi scaduti o soggetti a rateizzazione e il cui pagamento dovrà avvenire nei sei mesi successivi oltre che di eventuali altri debiti il cui pagamento supera i termini fisiologici.

3.3.3 I modelli empirici evoluti

I modelli evoluti nascono dall'esigenza di perfezionamento dei modelli precedenti e vengono costruiti combinando in un insieme coordinato di variabili indipendenti, relazioni statistiche e variabili dipendenti. Le variabili dipendenti esprimono la previsione che discende direttamente dai valori assegnati alle variabili di input, una volta che siano definite le relazioni incluse nel modello[112]. Tale combinazione conduce alla costruzione di molteplici modelli evoluti che presentano, tuttavia, fasi preparatorie comuni. La prima fase consiste nella definizione della popolazione su cui effettuare la ricerca, composta dalle aziende per le quali stimare la probabilità di incorrere in una crisi. In particolare, si andrà ad individuare un campione aziendale rappresentativo[113] della popolazione di riferimento, in cui è possibile distinguere due gruppi, uno definito "anomalo", costituito dalle imprese del campione in stato di crisi conclamata, e l'altro definito "sano" che comprende le

[112] G. FORESTIERI, *La previsione delle insolvenze aziendali: profili teorici ed analisi empiriche,* Giuffrè, Milano, 1986, p. 3.
[113] L'accuratezza del modello dipende dalla numerosità del campione ed è proporzionale alla quantità di informazioni disponibili

aziende che residuano dal campione non presentano evidenti segnali di difficoltà e che andrebbero più correttamente definite "in attività" in quanto non è detto che siano effettivamente in buona salute[114].

La seconda fase consiste nella scelta delle variabili indipendenti, solitamente riferite ad almeno cinque esercizi precedenti l'anno case dell'analisi, quelle di maggior utilizzo per la costruzione di modelli previsionali evoluti sono gli indici di bilancio. Relativamente alla crisi aziendale, è auspicabile individuare un sistema di indicatori in grado di definire l'assetto economico globale dell'unità economica considerata attraverso la rappresentazione di tutte le correlate e interdipendenti dimensioni strutturali: solidità, redditività, liquidità e sviluppo[115].

Infine, per l'elaborazione del modello è necessario individuare la tecnica statistica da adottare che deve essere funzionale alla classificazione, sulla base delle specifiche caratteristiche osservate e del punto di *cut-off*[116] del parametro utilizzato, di un elemento all'interno di uno dei due gruppi precostituiti. In base alla tecnica statistica adottata, è possibile distinguere in modelli ad analisi univariata e modelli

---

[114] C. TEODORI, *Modelli di previsione nell'analisi economico-aziendale*, Giappichelli, Torino, 1989, p 37.

[115] Tali dimensioni secondo Coda rappresentano i quattro poli intorno a cui devono aggregarsi tutte le informazioni inerenti all'assetto economico finanziario complessivo, ai fini della comprensione di quanto accaduto in passato, della configurazione presente e della probabile evoluzione futura. Tali poli sono in relazione tra loro e i legami esistenti devono essere tenuti in considerazione per esprimere un giudizio di solvibilità corretto. V. CODA, *L'orientamento strategico dell'impresa,* Utet, Torino, 1988.

[116] Misura che consente di classificare un'azienda come anomala o sana con minore possibilità di errori, verificando il posizionamento del relativo indicatore al di sopra o al di sotto del valore discriminante determinato.

ad analisi multivariata[117]. L'analisi univariata prevede il calcolo di alcuni indicatori per valutare la solidità aziendale e anticipare il possibile verificarsi di una situazione di crisi. Tali indicatori vengono considerati singolarmente e confrontati con il valore discriminante dato dal punto di cut-off, consentono così di individuare situazioni di crisi. Tuttavia, i singoli indicatori offrono solo una rappresentazione parziale della più complessa realtà aziendale e trascurano le relazioni esistenti tra gli stessi. Tale limite ha condotto all'elaborazione di modelli di previsione delle crisi aziendali basati su un approccio multivariato che applica all'analisi di bilancio metodologie statistiche multidimensionali che consentono la contestuale considerazione di più informazioni inerenti alla situazione economico-finanziaria dell'azienda oggetto d'analisi[118]. Il modello ad analisi multivariata che meglio di altri è riuscito tramite la considerazione congiunta di più indici a valutare le interrelazioni di ordine logico e matematico sottese agli stessi è quello di Altman del 1968, noto come Z-score[119]. Tale modello risulta alternativo alla tradizionale analisi di bilancio e sfrutta la complementarità e l'interdipendenza esistente tra indici selezionati e considerati congiuntamente per individuare una funzione

[117] Un contributo teorico di riferimento per i modelli ad analisi univariata è rappresentato dallo studio condotto da Beaver (1966) che analizzò un campione di aziende sane e in crisi, prendendo come riferimento per il calcolo di 30 diversi indici di bilancio l'anno di manifestazione delle difficoltà e i 5 anni precedenti e individuando quale indice più significativo il rapporto tra cash flow e totale indebitamento.

[118] M.C. GIORGINO, *Crisi aziendali e prevenzione*, cit.

[119] E. I. ALTMAN, *Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy*, Journal of finance, 23, 4:589-609.

discriminante che, sintetizzando in modo ponderato gli indicatori di bilancio selezionati, è in grado di esprimere in un unico valore le condizioni gestionali della realtà aziendale esaminata. La realizzazione del modello richiese l'individuazione dell'oggetto di previsione inteso quale momento a partire dal quale un'azienda può considerarsi in crisi, identificato con l'inizio della sottomissione a procedura fallimentare. Venne poi selezionato il campione di riferimento, che era composto da 66 aziende omogenee per settore merceologico di appartenenza (manifatturiero) e per dimensione (medio-grandi), di cui 33 sottoposte a sentenza dichiarativa di fallimento nel periodo tra il 1946 e il 1965 e 33 in regime di fisiologica operatività, osservando una logica di pareggiamento. Definito il campione, sono state individuate le variabili indipendenti e i coefficienti di ponderazione che sarebbero andate a connotare la funzione discriminante data da:

$$Z = a_1X_1 + a_2X_2 + a_3X_3 + a_4X_4 + a_5X_5$$

Per scegliere delle variabili indipendenti e i coefficienti di ponderazione fu necessario individuare gli aspetti della gestione aziendale che, in quanto ritenuti significativi, dovevano essere necessariamente rappresentati nel modello. Analizzando il grado di interrelazione tra vari indici di bilancio si arrivò all'individuazione dei cinque indici capaci di rappresentare l'intero panel di partenza e che, alla luce della loro portata informativa, potevano essere assunti

come variabili indipendenti della funzione discriminante. Gli indici in questione sono[120] :

X_1 = Capitale circolante netto/ Capitale investito, indice di liquidità aziendale che tende a diminuire in situazioni di crisi a causa delle perdite che vanno ad erodere il valore del numeratore;

X_2= Utili non distribuiti/ Capitale investito; in cui il numeratore esprime l'autofinanziamento aziendale;

X_3 = Reddito operativo/ Capitale investito, indice di redditività;

Valore di mercato del Patrimonio netto/ Valore contabile dei debiti totali; consente di inserire nel modello anche la valutazione di mercato dell'azienda;

X_5= Ricavi di vendita/ Capitale Investito, indice di produttività che esprime la capacità del capitale investito di generare ricavi di vendita.

Tali indicatori presentavano un valore medio calcolato per il gruppo delle aziende fallite inferiore a quello relativo alle aziende sane e il relativo test di significatività risultava sempre verificato tranne che per l'ultima variabile considerata[121]. Gli

[120] M.C.GIORGINO, *Crisi aziendale e previsione*, cit. p.119.
[121] E. I.ALTMAN, *Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy*, Journal of finance, 23, 4: 589-609.

indicatori ritenuti, invece, più significativi per la classificazione delle imprese come sane o anomale erano l'indice di redditività X_3 e quello di turnover X_5.

Alle variabili indipendenti individuate viene poi applicata l'analisi discriminante in modo da determinare, per ciascuna di esse, il coefficiente in grado di massimizzare la distanza tra il gruppo delle aziende in equilibrio e quelle in situazioni di dissesto, arrivando alla formulazione della funzione Z-score di seguito riportata:

$$Z = 0{,}012X_1 + 0{,}014X_2 + 0{,}033X_3 + 0{,}006X_4 + 0{,}999X_5$$

Per tale funzione la percentuale di errore di classificazione risulta molto bassa, soprattutto nei due anni precedenti il fallimento. In particolare, il campione evidenzia che le imprese con score inferiore a 1,81 erano tutte appartenenti al gruppo in difficoltà gestionale mentre quelle con score superiore a 2,99 presentavano tutte un rischio d'insolvenza nullo. Nell'intervallo compreso tra questi due estremi ricadevano invece gli errori di classificazione che, essendo minimi per valori di Z compresi tra 2,67 e 2,68, consentono di individuare in 2,65, valore medio dell'intervallo, il punto di cut-off in grado di discriminare l'appartenenza di un'azienda al gruppo sane, per valori superiori, o malate per valori inferiori, supportando il processo di previsione del possibile manifestarsi di una crisi. Tale modello è stato successivamente criticato e sottoposto a rielaborazioni[122].

[122] Le critiche al modello sono basate sull'idea di inadeguatezza dell'analisi di bilancio come base per le previsioni in quanto basata su dati contabili storici e quindi riferiti al passato, su indici statici

Lo stesso Altman successivamente propose una nuova funzione discriminante, denominata modello Zeta, che prevedeva un numero maggiore di variabili indipendenti (7 anziché 5) da determinarsi a seguito di interventi correttivi apportati alle voci di bilancio per tener conto dei cambiamenti intervenuti nei principi di redazione e nella prassi contabile.

La nuova funzione discriminante Zeta individuava variabili rappresentative dei seguenti profili della gestione aziendale[123]:

$X_1 =$ Redditività, misurata in base al ROA ed equivalente alla variabile indipendente X_3 del modello Z-score;

X_2= Stabilità degli utili, calcolata confrontando il rapporto capitale circolante netto sul capitale investito con la sua media e utile a valutare la dinamica della rischiosità aziendale in termini di fluttuazioni dei risultati conseguiti;

X_3= Servizio del debito, indicativa del peso degli oneri finanziari sul risultato economico di esercizio dovuti al ricorso al capitale di debito;

X_4= Redditività cumulata, evidenzia la capacità di autofinanziamento dell'azienda sotto forma di utili non distribuiti;

---

in quanto determinati per un preciso momento e senza un confronto con temporale o spaziale. C.G.JONSON, *Ratio analysis and the prediction of firm failure*, Journal of finance, 25,5:1166-1168.

[123] M.C.GIORGINO, *Crisi aziendale e prevenzione*, p. 123.

X_5= Liquidità, determinata in base all'indice di liquidità corrente;

X_6= Capitalizzazione, definita sul confronto tra la media (calcolata su 5 anni) della valutazione di mercato del capitale sociale e quella dei finanziamenti a lungo termine elaborata sui dati contabili inerenti ai medesimi 5 esercizi;

X_7= Dimensione aziendale.

Tale modello evidenzia un grado di accuratezza superiore a quello rilevato per il modello Z-score, con una percentuale di errore al di sotto del 50% fino al quinto anno precedente il fallimento[124].

I modelli di previsione delle insolvenze di questo tipo possono essere utili strumenti di segnalazione degli indizi di crisi; tuttavia, essi si limitano ad indicare la somiglianza dell'impresa esaminata al campione di imprese insolventi utilizzato per calcolare il valore Z di soglia, senza esprimere la relativa probabilità di insolvenza.

Anche il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili, dopo aver svolto un'analisi sulla letteratura in materia di modelli di previsione della crisi, ha optato per un modello multivariato con una serie di indici a logica combinata, scelto per l'efficacia in termini di capacità di identificazione dei segnali di esistenza

[124] Ivi.

di una crisi futura, e per la semplicità d'uso in termini di quantità di risorse necessarie per il calcolo e per l'impiego[125].

In particolare, è stato previsto che, con determinate periodicità, vengano calcolati una serie di indici, descritti nel capitolo precedente, da valutare congiuntamente seguendo un approccio gerarchico che prevede prima la verifica di alcuni indici e successivamente quella di altri.

[125] CNDCEC (20 Ottobre 2019, *Crisi d'impresa gli indici dell'allerta*, [https://commercialisti.it/documents/20182/1236821/codice+crisi_definizioni+indici+%28ott+2019%29.pdf/2072f95c-22a2-41e1-bd2f-7e7c7153ed84]

3.4 IL RUOLO DEGLI INDICATORI QUALITATIVI NELLA RILEVAZIONE DI UNA SITUAZIONE DI CRISI D'IMPRESA

La valutazione della sussistenza di un possibile scenario di crisi non si esaurisce nella sola osservazione di dati quantitativi, perché spesso riferiti a condizioni passate o in quanto sensibili in fasi di crisi ormai avanzata, ma richiede che questi siano integrati con informazioni di tipo qualitativo. In sede di approvazione del bilancio, gli amministratori devono accertarsi che vi siano le condizioni alla base del presupposto di continuità aziendale che, in base allo Ias[126] 1, sottostanno alla capacità dell'impresa di adempiere finanziariamente alle proprie obbligazioni nei prossimi 12 mesi[127] e non vi siano incertezze tali da rendere le posizioni debitorie insostenibili[128].

Il principio di revisione ISA Italia 570, a tal proposito, offre un elenco non esaustivo di indicatori di carattere finanziario e una serie di situazioni ed eventi di natura qualitativa che possono costituire una minaccia per la continuità aziendale, quali[129]:

- intenzione della direzione di liquidare l'impresa o di cessare le attività;

[126] International Accounting Standards
[127] Periodo sufficiente a permettere la predisposizione di un ulteriore bilancio oltre a quello in fase di realizzazione.
[128] Ias 1
[129] Principio di revisione ISA Italia 570, [https://www.revisionelegale.mef.gov.it/opencms/export/mef/resources/PDF/ISA_ITALIA_570_04_7_2017_loc_v3_CL.pdf]

- perdita di membri della direzione con responsabilità strategiche senza una loro sostituzione;
- perdita di mercati fondamentali, di clienti chiave, di contratti di distribuzione, di concessioni o di fornitori importanti;
- difficoltà con il personale;
- scarsità nell'approvvigionamento di forniture importanti;
- comparsa di concorrenti di gran successo;
- capitale ridotto al di sotto dei limiti legali o non conformità del capitale ad altre norme di legge, come i requisiti di solvibilità o liquidità per gli istituti finanziari;
- procedimenti legali o regolamentari in corso che, in caso di soccombenza, possono comportare richieste di risarcimento cui l'impresa probabilmente non è in grado di far fronte;
- modifiche di leggi o regolamenti o delle politiche governative che si presume possano influenzare negativamente l'impresa;
- eventi catastrofici contro i quali non è stata stipulata una polizza assicurativa ovvero contro i quali è stata stipulata una polizza assicurativa con massimali insufficienti''.

La valutazione di tali aspetti si sovrappone al sistema di indicatori precedentemente visti e richiesti dal CCI e consente una più probabile individuazione dei rischi effettivi che gravano intorno all'azienda.

L'equilibrio aziendale, valutato sotto la dimensione qualitativa, prende in considerazione il ruolo che rivestono le risorse intangibili, non quantificabili, insieme alle condizioni economica, finanziaria e patrimoniale. Tali ultime condizioni hanno solitamente valore sintomatico manifestando cause di crisi più latenti. A livello qualitativo, invece, i segnali risultano più deboli e meno evidenti, ma spesso più tempestivi e direttamente rilevatori delle cause di una crisi[130].

Segnali di crisi relativi ad una dimensione qualitativa possono essere rintracciati a livello di assetto interno, nell'ambito delle risorse umane osservando un clima aziendale scadente caratterizzato da assenteismo diffuso, con presenza di conflittualità interna e scarsa fiducia e stima tra i colleghi e nei superiori, che potrebbe tradursi in un ribaltamento delle responsabilità[131].

Ulteriori segnali possono essere colti individuando profili negativi relativamente all'assetto del layout e della logistica interna riscontrando disordini tra le linee produttive dovuti ad esempio ad un accumulo di materiali e semilavorati, alla

---

[130] E. GIACOSA, *Il fenomeno della crisi aziendale. Un modello di percezione del fenomeno nel sistema impresa*, Franco Angeli, Milano 2016.
[131] P.BASTIA, *Crisi aziendali e piani di risanamento*, cit. p. 76.

presenza di molti scarti o alla scarsa pulizia. Potrebbero, inoltre, riscontrarsi frequenti guasti alle macchine o anomali incidenti sul lavoro.

A livello di percezione esterna segnali di crisi possono essere colti osservando[132]:

- reclami della clientela
- perdita di reputazione
- perdita di fornitori chiave o disguidi con gli stessi
- maggior coinvolgimento dell'azienda in cause legali
- proteste sindacali a forte risonanza
- ecc.

Tali aspetti qualitativi non sono esaustivi dei vari segnali che possono caratterizzare una data impresa, da valutare nei suoi elementi distintivi specifici. Essi rappresentano, a titolo esemplificativo, sintomi eloquenti di decadimento che benché non misurabili concorrono a fornire un quadro rappresentativo della realtà aziendale indagata.

Evidenze empiriche mostrano come aspetti quali la numerosità del management, l'età dell'impresa, l'area geografica di appartenenza e le dimensioni delle imprese siano elementi in grado di influenzare la probabilità d'insolvenza di un'impresa[133].

---

[132] Ivi.
[133] CERVED GROUP, Up&Down come cambia il rischio delle imprese, Osservatorio giugno 2018, n.3.

In particolare, la presenza di un management strutturato riduce la probabilità di default di un'impresa, probabilità in diminuzione anche dopo aver superato la soglia critica dei cinque anni di vita di un'attività

3.4.1. I cambiamenti intervenuti nell'ambiente competitivo e lo sviluppo di modelli multidimensionali

A partire dagli anni '90 la capacità dell'impresa di perdurare nel tempo viene sottoposta ad ulteriori fattori di rischio che non trovano compiuta espressione nei soli dati di natura contabile legati ai cambiamenti intervenuti nel contesto ambientale che, a seguito dello sviluppo di nuove tecnologie digitali che hanno sostenuto il processo di globalizzazione e a causa del drastico ridursi di alcune risorse[134] indispensabili per il perseguimento dello sviluppo aziendale, è divenuto più dinamico e turbolento. Ciò ha comportato la necessità di adattare continuamente il proprio sistema organizzativo per far fronte ai cambiamenti continui sul fronte della domanda e all'incertezza relativa ai nuovi cicli di vita delle soluzioni offerte. In tale contesto, il nuovo driver di creazione del valore risulta essere la capacità dell'impresa di interpretare creativamente il proprio modello di business in termini di prodotti offerti, processi sviluppati e struttura organizzativa adottata. Le risorse

[134] In particolare ci si riferisce ad esempio alle fonti energetiche necessarie allo sviluppo dei processi di produzione e di erogazione in azienda, il cui recupero divenendo problematico ha richiesto la definizione di sistemi produttivi più efficienti e improntati su logiche di sostenibilità ambientale.

materiali e finanziarie subiscono, così, un ridimensionamento del loro valore strategico e la sopravvivenza dell'azienda inizia ad essere legata alla ricerca continua di conoscenze utili a migliorare, razionalizzando le risorse disponibili e aumentando la qualità o diversificazione dei prodotti offerti, la combinazione produttiva offerta. Asset strategici in tal senso divengono le risorse aziendali intangibili o invisibili, costituite dalle conoscenze accumulate in azienda e dalle relazioni intrattenute con gli altri attori per il loro conseguimento. Tali risorse, benché poco visibili a causa dell'assenza di una rilevanza fisica, risultano fondamentali ai fini della creazione di valore e per lo stato di salute futuro dell'azienda, utili nell'affermare quelle sinergie gestionali necessarie a permettere il pieno sfruttamento anche di tutte le altre risorse patrimoniali[135].

L'aumento della complessità ambientale e la rilevanza delle risorse intangibili quali fattori critici per la sopravvivenza delle imprese ha così comportato che lo studio dei processi aziendali assumessero il carattere della multidimensionalità, per tener conto della varietà delle dinamiche gestionali da analizzare e delle dimensioni che caratterizzano ogni realtà aziendale. La valutazione dei risultati aziendali non può, quindi, basarsi solo sugli aspetti economico-finanziari delle attività realizzate che sintetizzano i risultati conseguiti dalla sola dimensione economica, ma deve

[135] C.BUSCO, E. GIOVANNI, A. RICCABONi, *Il controllo di gestione. Strumenti ed esperienze. I fondamenti e le novità*, Ipsoa, Milano, 2011.

considerare anche altri aspetti che costituiscono fattori critici per la tutela della sopravvivenza aziendale e che sono riconducibili alle altre dimensioni che compongono la performance aziendale.

I modelli di prevenzione delle crisi aziendali multidimensionali rispondono all'esigenza di indagare la natura multidimensionale della gestione aziendale, assumendo come riferimento un numero di variabili maggiore e integrando le tradizionali informazioni di tipo quantitativo-monetario con altre variabili di tipo quantitativo non monetario e di tipo qualitativo ampliando fortemente il numero dei dati sottoposti ad analisi. Tali modelli sono caratterizzati da un aumento della complessità dovuta all'aumento dei dati sottoposti ad elaborazione, che richiede l'impiego di sistemi informatici in grado di gestire contemporaneamente un ampio numero di informazioni. La validità dei modelli dipende poi dalla capacità degli stessi di rilevare e tener conto delle relazioni di causa-effetto esistenti tra le variabili utilizzate. Infine, i modelli in questione risultano maggiormente indirizzati alle dinamiche future della gestione aziendale e, coerentemente con l'obiettivo di prevedere il possibile verificarsi di situazioni di difficoltà che condurrebbero ad una crisi, non si limitano a misurare gli effetti prodotti sulla gestione da cambiamenti già in atto, ma puntano a anticipare gli sviluppi futuri degli stessi. A tal fine, vengono utilizzati indicatori *lagging*, che derivano dall'elaborazione matematica dei dati storici che esprimono l'andamento assunto in passato della variabile oggetto

di osservazione, e indicatori *leading*, determinati in funzione delle tendenze future di mercato e del fenomeno oggetto di osservazione. L'adozione di indicatori *leading* mira a modificare il processo di monitoraggio dello stato di salute di un'azienda da un'impostazione di tipo feed-back, in cui le decisioni su eventuali correzioni vengono prese solo al termine del processo produttivo avviato, a una di tipo feed forward, in cui il momento decisionale è anticipato sulla base degli andamenti e risultati gestionali previsti.

3.4.2 La balanced scorecard a supporto dell'interpretazione dei segnali di difficoltà

Tra i modelli di prevenzione di tipo multidimensionale elaborati dalla dottrina economico-aziendale rientra la Balanced Scorecard, strumento di misurazione delle performance aziendali elaborato da Robert Kaplan e David Norton che fornisce una visione organica dell'azienda esaminata, bilanciando misure quantitative con misure qualitative e integrando gli indicatori utilizzati delle connessioni logiche a esse sottostanti[136]. Tale strumento si ispira al Tableau de Bord francese ma ne perfeziona la struttura per supportare il controllo di gestione in una prospettiva multidimensionale e strategica. Con la Balanced Scorecard gli obiettivi di breve termine vengono collegati a quelli strategici di lungo periodo, misurati da variabili non finanziarie e utili a rilevare la capacità dell'azienda di creare valore in termini

[136] M. GATTI, *Balanced scorecard e cost management*. Riferimenti teorici e casi aziendali. Esculapio, Bologna, 2011.

prospettici. A livello operativo, il modello si articola in tre componenti logicamente legate tra loro e riferite alla strategia aziendale: descrizione, misurazione e gestione. La logica sottostante tali tre componenti è che non è possibile misurare qualcosa che non si è in grado di descrivere e non possibile gestire qualcosa che non si è in grado di misurare, per cui i risultati dipendono dalla descrizione e gestione della strategia[137].

La descrizione della strategia viene realizzata attraverso l'utilizzo di mappe strategiche che offrono una rappresentazione degli obiettivi da conseguire, misurati da indicatori chiave delle performance ottenute, e delle attività collegate al loro raggiungimento secondo una relazione causa-effetto. Le mappe strategiche consentono, così, di ricostruire graficamente i processi di creazione di valore realizzati da una determinata azienda ed evidenziano la capacità della stessa di descrivere e coordinare i propri asset intangibili con l'obiettivo di tradurli in risultati concreti. Ogni mappa strategica prevede quattro prospettive:

- la prospettiva economico-finanziaria, relativa agli obiettivi quantitativo-monetari, a cui si collegano i processi gestionali operativi orientati alla fornitura delle soluzioni offerte e che richiede l'utilizzo di indicatori atti a monitorare il livello di efficienza ed efficacia delle attività realizzate;

[137] R.S. KAPLAN, D.P. NORTON, S*trategy Maps. Converting intangible assets into tangible outcomes,* Harvard Business School Press, Boston (MA), 2004, p.7.

- la prospettiva dei clienti attiene alla gestione dei rapporti con la clientela aziendale ed è orientata a soddisfare le aspettative degli stessi per instaurare, sviluppare e mantenere una relazione durevole vantaggiosa per l'azienda in termini di profitti e di mantenimento della propria competitività sul mercato. A tal fine, vengono monitorati indicatori principalmente correlati a qualità ed adeguatezza della soluzione offerta;
- la prospettiva dei processi interni, associata alla capacità dell'azienda di tutelare la propria sopravvivenza innovando in maniera continua la formula produttiva adottata migliorando processi e prodotti realizzati e ricercando nuovi mercati e clienti da soddisfare.
- la prospettiva della crescita e dell'apprendimento che è volta a tutelare l'immagine aziendale nei confronti dei diversi stakeholder e dell'intera collettività di riferimento, focalizzandosi sui processi di aderenza a norme e aspettative sociali e enfatizzando l'importanza delle risorse intangibili quali il capitale umano, per le competenze ed abilità dei dipendenti, quello informativo, per i sistemi di raccolta e gestione dei dati presenti in azienda e organizzativo, correlato alla gestione delle risorse umane e allo stile di leadership adottato.

La misurazione della strategia richiede, invece, la definizione di un cruscotto di indicatori capaci di monitorare le performance conseguite. Tali indicatori devono essere eterogenei data la varietà dei driver da misurare e correlati non solo alle

dinamiche economico-finanziarie ma anche alle altre dimensioni caratterizzanti l'attività aziendale. Devono, inoltre, bilanciare obiettivi di breve periodo e obiettivi di lungo periodo e parametri oggettivi e valutazioni discrezionali nonché tra risultanze attese e relative determinati[138]. Sotto tale ultimo aspetto risulta necessario bilanciare indicatori *lagging*, corrispondenti alle risultanze conseguite, con indicatori di tipo *leading* che ne sono la causa determinante, consentendo il costante monitoraggio delle relazioni causa-effetto poste alla base del livello di raggiungimento degli obiettivi conseguiti, supportando la valutazione delle decisioni gestionali da assumere nell'immediato per ottimizzare le performance future.

La misurazione della strategia richiede che per ciascuna delle quattro prospettive siano individuati quattro parametri fondamentali[139]:

- gli obiettivi di lungo periodo a cui tendere;
- le misure offerte dagli indicatori rispetto a cui fornire una dimensione quali-quantitativa delle performance conseguite;
- i target, dati dai livelli che si intendono raggiungere per ciascuna delle misure selezionate;

---

[138] R.S. KAPLAN, D.P. NORTON, S*trategy Maps. Converting intangible assets into tangible outcomes,* Harvard Business School Press, Boston (MA), 2004.

[139] M.C.GIORGINO*, Crisi aziendali e prevenzione*, Franco Angeli, Milano, 2015, p.202.

- le iniziative in termini di attività da porre in atto per realizzare gli obiettivi definiti.

La Balanced Scorecard, pur nascendo come strumento di misurazione della performance aziendale, può rappresentare un valido aiuto ai fini della prevenzione di situazioni di crisi, questo in quanto il modello si declina a partire dalla strategia aziendale ed amplia l'analisi oltre la dimensione economico-finanziaria, individuando anche le relazioni di causa-effetto che legano le prospettive aziendali e di conseguenza obiettivi ed indicatori.

Sebbene anche il codice della crisi dia risalto prevalentemente alla prospettiva finanziaria, predisponendo indicatori prevalentemente finanziari, le sofferenze di un'impresa sotto questo aspetto rappresentano sintomi finali di cause più profonde che derivano dall'adozione di strategie sbagliate o che non si è stati in grado di attuare.

La BSC, per come è costruita, consente di indicare obiettivi coerenti con le linee guida prefissate dal vertice e coordinare a essi sia misure di rilevazione che azioni necessarie al loro perseguimento, individuando i rapporti di causa-effetto su cui si basa la capacità dell'azienda di creare valore. L'individuazione dei rapporti di causa-effetto che sussistono tra le diverse prospettive e i diversi indicatori consente

la localizzazione tempestiva della prospettiva su cui intervenire, favorendo il risanamento aziendale.

La BSC, consentendo la verifica dei risultati conseguiti e lo sviluppo di meccanismi di comunicazione e interazione interaziendale, sostiene i processi di apprendimento strategico dell'intera organizzazione, potenziando le possibilità di sopravvivenza di una data azienda.

CONCLUSIONI

Lo scopo del presente lavoro di tesi è stato quello di evidenziare il ruolo del sistema di controllo di gestione nella prevenzione alla crisi d'impresa. Tale ruolo viene contestualizzato a quanto previsto dal nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (D.lgs. 14/2019) che affronta il fenomeno delle crisi in un'ottica predittiva, sollecitando l'impegno alla prevenzione. È proprio all'interno del codice della crisi, che richiama espressamente strumenti di controllo di gestione, che il ruolo di tale sistema diviene esplicito e indispensabile al fine di prevenire situazioni che possano compromettere la continuità aziendale.

In particolare, la presenza del sistema di controllo di gestione in azienda, fa sì che si realizzi quella condizione di adeguatezza richiesta all'imprenditore nella predisposizione degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili, che siano funzionali ad evitare situazioni di crisi ma, soprattutto, alla predisposizione di un sistema che sia in grado di individuarne i segnali per intervenire in maniera tempestiva.

L'impiego di strumenti di controllo di gestione consente di aver conoscenza e tracciabilità di eventuali anomalie e criticità, potenziando le possibilità di

intercettare i segnali di crisi con maggiore tempestività rispetto al solo ciclo di contabilità generale e di formazione del bilancio d'esercizio.

Tale conoscenza deve riguardare entrambe le dimensioni in cui si articola il fenomeno delle crisi, ossia quella quantitativa e quella qualitativa.

L'analisi della dimensione qualitativa risulta, infatti, importante in quanto i segnali offerti sono precursori di successivi risultati negativi rintracciabili dall'analisi della dimensione quantitativa. Sebbene anche il codice della crisi rivolga maggiormente l'attenzione all'analisi quantitativa del fenomeno, soprattutto da un punto di vista finanziario, gli strumenti di controllo di gestione consentono di ampliare l'analisi oltre tale dimensione.

Il D.lgs. 14/2019, definendo la crisi come quella situazione di inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle proprie obbligazioni, richiama l'utilizzo di strumenti di controllo di gestione quali l'analisi di bilancio, il budget di tesoreria e il rendiconto finanziario. Questi ultimi vengono utilizzati, alternativamente, per il calcolo del DSCR, unico indicatore prospettico definito dal CNDCEC, per la misura della solvibilità a breve e per la valutazione dei flussi di cassa, andando ad indagare se questi derivano da attività di creazione del valore o da altre trasformazioni. Tuttavia, l'impiego di strumenti quali la contabilità analitica e i budget (operativi e di sintesi), consente di integrare l'analisi coinvolgendo la dimensione economica

del fenomeno, più idonea in quanto le cause di crisi risultano essere generalmente di ordine economico.

Tra gli strumenti di controllo di gestione utili allo scopo di prevenire situazioni di crisi, vi sono poi i modelli, ampiamente descritti, che consento di avere una migliore comprensione del fenomeno, semplificando la predisposizione di interventi adeguati.

In particolare, quello che assume rilevanza è la Balanced Scorecard, modello multidimensione e fondamentale strumento di controllo strategico che risulta all'interno del panorama descritto, il più adeguato e completo per le caratteristiche dello stesso.

La Balanced Scorecard, pur nascendo come strumento di misurazione della performance aziendale, mostra potenzialità anche per lo scopo di prevenire le crisi d'impresa. Lo strumento, infatti, articolandosi in quattro prospettive, consente di indagare le varie dimensioni del fenomeno della crisi, cogliendo criticità inerenti sia aspetti quantitativi che qualitativi. Inoltre, individuando per ogni prospettiva, obiettivi e relativi indicatori e indagando relazioni di cause-effetto tra gli stessi, favorisce quella coerenza gestionale indispensabile per prevenire l'insorgere di crisi.

Il controllo di gestione, in sostanza, con il supporto di tali modelli e l'obiettivo di prevenire situazioni di crisi, pur non risolvendo la complessità del fenomeno delle crisi ne migliora la comprensione, evidenziando elementi rilevanti o indizi di alterazione dell'equilibrio aziendale nelle prime fasi di manifestazione, salvaguardando così la continuità aziendale.

BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA

ALTMAN E. I, *Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy*, Journal of finance, 23, 4: 589-609.

BARTOLI F.*, Il controllo di gestione nelle piccole e medie imprese: dalla contabilità analitica al budget, dall'analisi di bilancio al sistema di reporting,* Franco Angeli, Milano, 2004.

BARTOLI F., *Il rendiconto finanziario dei flussi di liquidità*, Franco Angeli, Milano, 2008.

BASTIA P., *Crisi aziendali e piani di risanamento*, Giappichelli, Torino, 2019.

BOCCHINO U.*, La guida del Sole 24 Ore al Controllo di Gestione*, Il sole 24 Ore, Milano, 2008.

BOCCHINO U., *Manuale di controllo di gestione,* Il sole 24 Ore, Milano, 2005.

BOTTOS C., COMANZI P., GENNARI M., MAZZOTTI R., PANIZZA A., VAGNONI E. *Balanced scorecard rafforza il risanamento aziendale : controllo strategico del piano di risanamento: affidabilità più alta per advisor e attestatore,* Wolter Kluwer, Milano, 2014

BROCCHINI G., *Controllo di gestione e controllo strategico nell'impresa*, Aracne, Roma, 2006.

BUBBIO A. *Oltre il budget e il reporting economico-finanziario*, in A. PAOLINI (a cura di), *Il controllo di gestione nelle imprese: recenti considerazioni e quattro esperienze a confronto*, Giuffrè, Milano, 2004.

BUSCO C., GIOVANNI E., RICCABONI A., I*l controllo di gestione. Strumenti ed esperienze. I fondamenti e le novità,* Ipsoa, Milano, 2011.

CALÒ C., *Il ruolo del controller, spunti di riflessione, 24ORE Professionale,* Febbraio-Marzo 2021

CATTURI G., *L'azienda universale. L'idea forza, morfologia e la fisiologia*, Cedam, Padova, 2003.

CECCARELLI A., *Introduzione allo studio della ragioneria generale*, Le Monnier, Firenze, 1923.

CINQUINI L., *Strumenti per l'analisi dei costi*, Giappichelli, Torino, 2013.

CIRCOLARE 229 del 21 Aprile 1999 (aggiornate al 10 Aprile 2017)

CNDCEC, «*Crisi d'Impresa - Gli Indici dell'Allerta ex art. 13, co.2 Codice della Crisi e dell'Insolvenza»,* 20 ottobre 2019.

CODA V., *L'orientamento strategico dell'impresa*, Utet, Torino, 1988.

CORPORATE GOVERNANCE PAPER, *Approccio integrato al sistema di controllo interno, gli organi e le funzioni preposte al controllo interno aziendale e loro relazioni*. Novembre 2009, AIIA, p.9

DANOVI A., QUAGLI A., *Gestire la crisi d'impresa*, Wolters Kluwer, Milano, 2015

DECRETO LEGISLATIVO n. 14 del 12 gennaio 2019, "*Codice della Crisi e dell'insolvenza di impresa*".

FABBRINI G., MONTRONE A., *Economia Aziendale. Ricerche e profili evolutivi*, Franco Angeli, Milano 2014.

FACCHINETTI I., *Rendiconto finanziario e analisi dei flussi*, Il sole 24 Ore, Milano 2005.

FORESTIERI G., *La previsione delle insolvenze aziendali: profili teorici ed analisi empiriche*, Giuffrè, Milano, 1986.

GÄNßLEN S., LOSBICHLER H., NIEDERMAYR R., RIEDER L., SCHÄFFER U. e JÜRGEN W., (trad. it. di Biasi T.: *Gli elementi chiave del controlling-la posizione di ICV e IGC,*

2013,https://www.igccontrolling.org/fileadmin/pdf/ICV_IGC_Valuepaper_IT.pdf#:~:text=Il%20punto%20di%20partenza%20%C3%A8%20la%20definizione%20del,dimensione%20%E2%80%93%20una%20crescente%20importanza%20della%20%E2%80%9Ccontroller%20community%E2%80%9D

GATTI M., *Balanced scorecard e cost management. Riferimenti teorici e casi aziendali*, Esculapio, Bologna, 2011.

GIACOSA E., *Il fenomeno della crisi aziendale. Un modello di percezione del fenomeno nel sistema impresa*, Franco Angeli, Milano 2016.

GIORGINO M. C., *Crisi aziendale e prevenzione. Metodologie e modelli per prevedere il prevedibile*, Franco Angeli, Milano, 2015.

GIUNTA F., PISANI M., *L'analisi del bilancio*, Apogeo Education, Rimini, 2016.

GROMIS M. E., *Il ruolo degli indicatori qualitativi nella rilevazione di una situazione di crisi d'impresa*, ''Crisi, gestione economico finanziaria e rilancio dell'impresa'', 9 Febbraio 2021, http://www.studiobressozucca.com/il-ruolo-degli-indicatori-qualitativi-nella-rilevazione-di-una-situazione-di-crisi-dimpresa/

GUATRI L., *Crisi e risanamento*, Giuffrè, Milano, 1986.

JONSON G.C., *Ratio analysis and the prediction of firm failure*, Journal of finance, 25,5:1166-1168.

KAPLAN R.S., NORTON D.P., S*trategy Maps. Converting intangible assets into tangible outcomes*, Harvard Business School Press, Boston (MA), 2004.

MARASCA S. CATTANEO C., *Il sistema di controllo strategico: evoluzione, finalità, strumenti*, Giappichelli, Torino, 2021.

MARASCA S., *Sistemi avanzati per il controllo di gestione*, Knowità, Arezzo, 2018.

MARCHI L., *Analisi e pianificazione economico-finanziaria,* Knowità, Arezzo, 2018.

MARCHI L., *I contenuti del reporting,* in MARASCA S. (a cura di), MARCHI L. (a cura di), RICCABONI A. (a cura di), *Controllo di gestione. Metodologie e Strumenti,* Knowità, Arezzo 2013.

MARCHI L., MARASCA S. CHIUCCHI M.S., *Controllo di gestione*, Giappichelli, Torino, 2018.

NOVATI F., VICARI R., *Governance e controlli interni nelle società non quotate alla luce del codice della crisi di impresa*, I Quaderni, n.80, Luglio 2019. https://www.odcec.mi.it/docs/default-source/quaderni/n-80---web-i-quaderni-saf.pdf?sfvrsn=10

ONIDA P., *Il bilancio d'esercizio nelle imprese. Significato economico del bilancio e problemi di valutazione*, Giuffrè, Milano, 1974.

PAOLUCCI G., *Analisi di bilancio e finanziaria. Logica, finalità e modalità applicative,* FrancoAngeli, Milano 2021.

PARAMORE, B., (2013). *Difference between CFO and controller*, www.proformative.com

PODDIGHE F., MADONNA S., *I modelli di previsione delle crisi aziendali, possibilità e limiti*, Giuffrè, Milano, 2006.

PRINCIPIO CONTABILE n.10 Organismo Italiano di contabilità.

PRINCIPIO DI REVISIONE ISA Italia 570.

RACCOMANDAZIONE DELLE COMMISSIONE EUROPEA n.135 del 12 Marzo 2014.

RICCABONI A., *L'analisi di bilancio per la valutazione dei rischi,* FrancoAngeli, Milano 2018, p.252

RICCABONI A., *Metodologie e strumenti per il controllo di gestione*, Knowità, Arezzo, 2018.

RICCABONI A., *Performance ed incentivi. Il controllo dei risultati nella prospettiva economico-aziendale*, Cedam, Padova, 1999.

RONCAGLIOLO E., *Il profilo del CFO nelle società quotate italiane*, Vol. n.8 – N.2/2017, www.economiaaziendale.it

ROSSI C., *Indicatori di bilancio, modelli di classificazione e previsione delle insolvenze aziendali*, Giuffrè, Milano, 1988.

SOGNINI L., *Le misure a supporto della gestione operativa,* in PISTONI A. (a cura di), L. SOGNINI L. (a cura di), *Reporting e valore. Misurazione delle performance aziendali,* Egea, Milano 2002.

TEODORI C., *Analisi di bilancio. Lettura e interpretazione*, Giappichelli, Torino, 2017.

TEODORI C., Modelli di previsione nell'analisi economico-aziendale, Giappichelli, Torino ,1989.

TULLIO A., *Il budget: l'analisi di bilancio, la programmazione, il reporting*, Ipsoa, Milano, 2011.

VENEZIANI M., *La costruzione del rendiconto finanziario*, Giappichelli, Torino, 2009.

VERGARA C., *Disfunzioni e crisi d'impresa: introduzione ai processi di diagnosi, risanamento e prevenzione*, Giuffrè, Milano, 1988.