

Continuità aziendale e segnalazioni della crisi

Dott. Edoardo
D'Andrassi



Unione Giovani
Dottori Commercialisti
ed Esperti Contabili di
Roma



Ordine dei
Dottori Commercialisti e degli
Esperti Contabili di
Roma



FONDAZIONE
CENTRO STUDI
UNGCEC



Unione Nazionale Giovani Dottori Commercialisti
ed Esperti Contabili

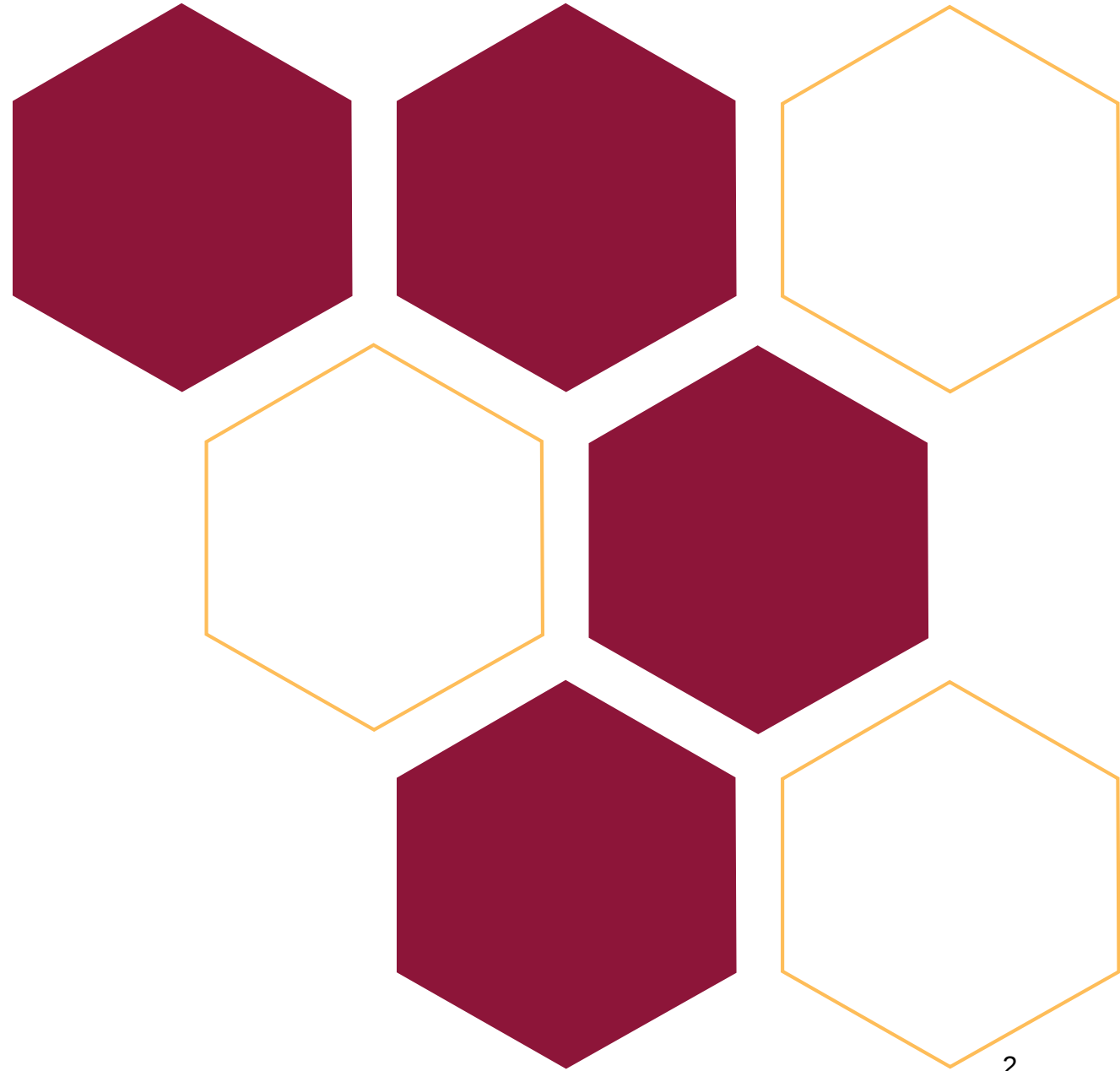


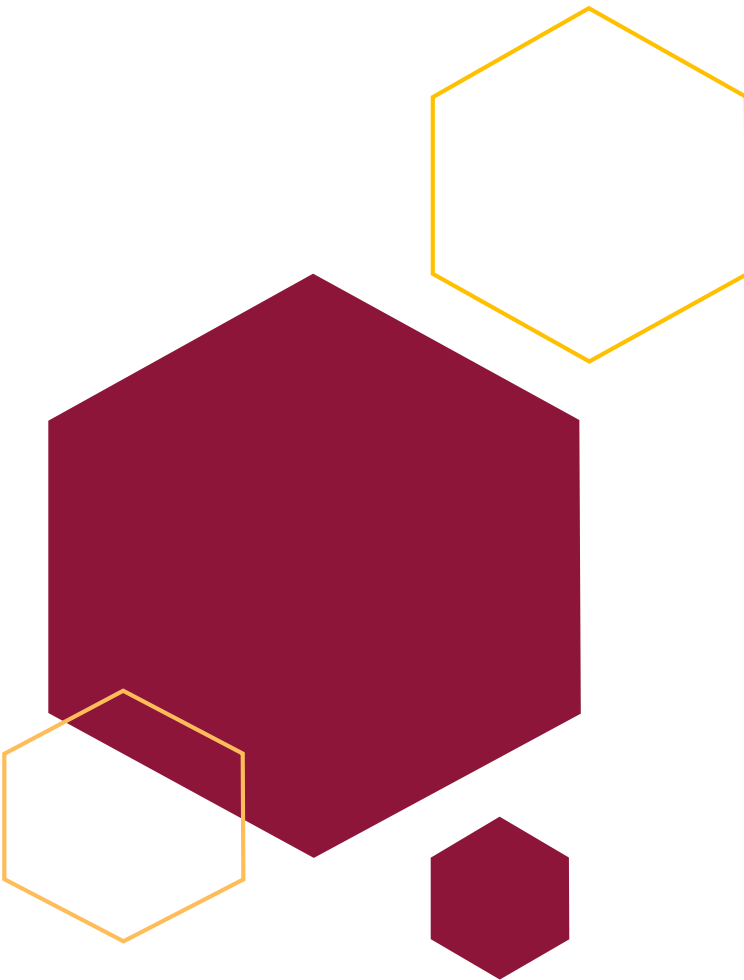
FONDAZIONE
TELOS
CENTRO STUDI DELL'ORDINE
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI
DI ROMA



Indice

- Continuità aziendale e crisi d'impresa
- La normativa di riferimento
- La valutazione della continuità aziendale
- Ulteriori indicatori di crisi



A decorative graphic on the left side of the slide featuring a large solid maroon hexagon in the center. Surrounding it are three smaller hexagons: one yellow outline at the top, one yellow outline at the bottom left, and one solid maroon at the bottom right.

Continuità aziendale e crisi d'impresa

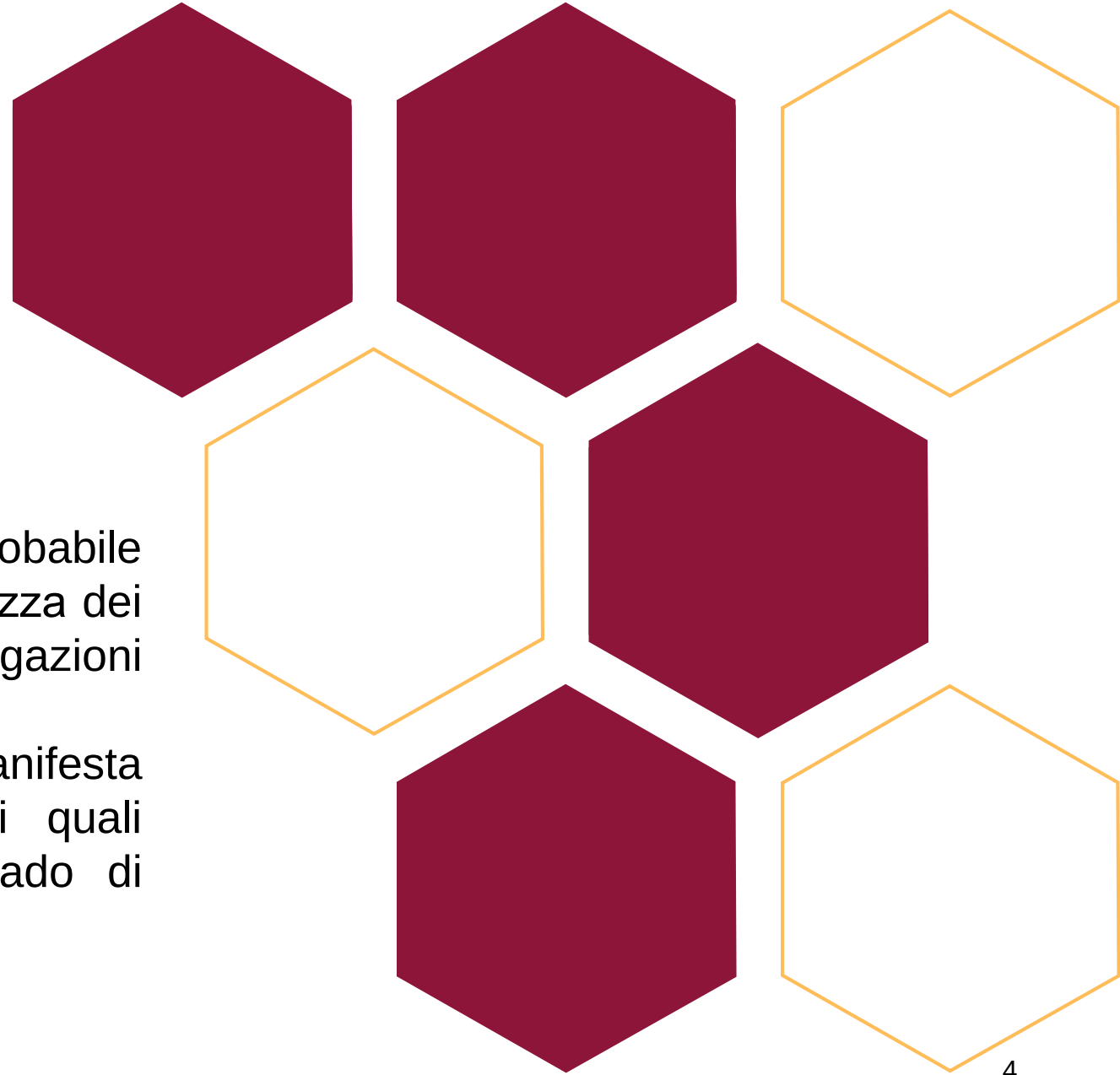
L'impresa è in crisi quando è in atto un processo di deterioramento della sua situazione economico – finanziaria. Affinché possa parlarsi di vera e propria crisi, occorre che l'impresa non sia in grado di arrestare tale processo di deterioramento.

Continuità aziendale e crisi d'impresa

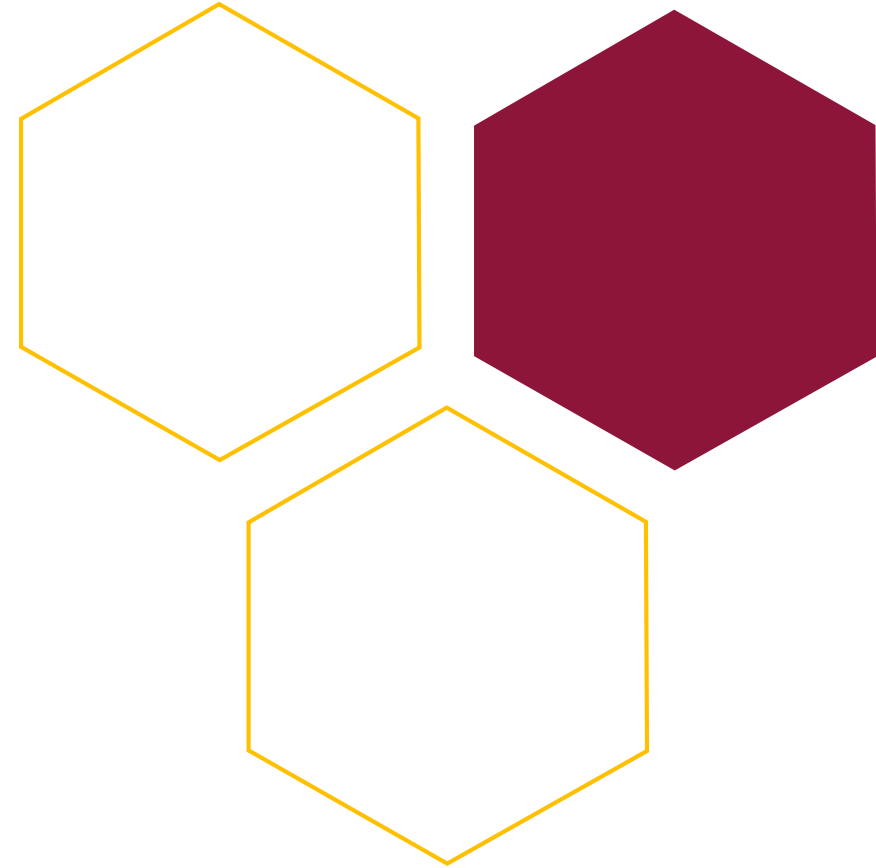
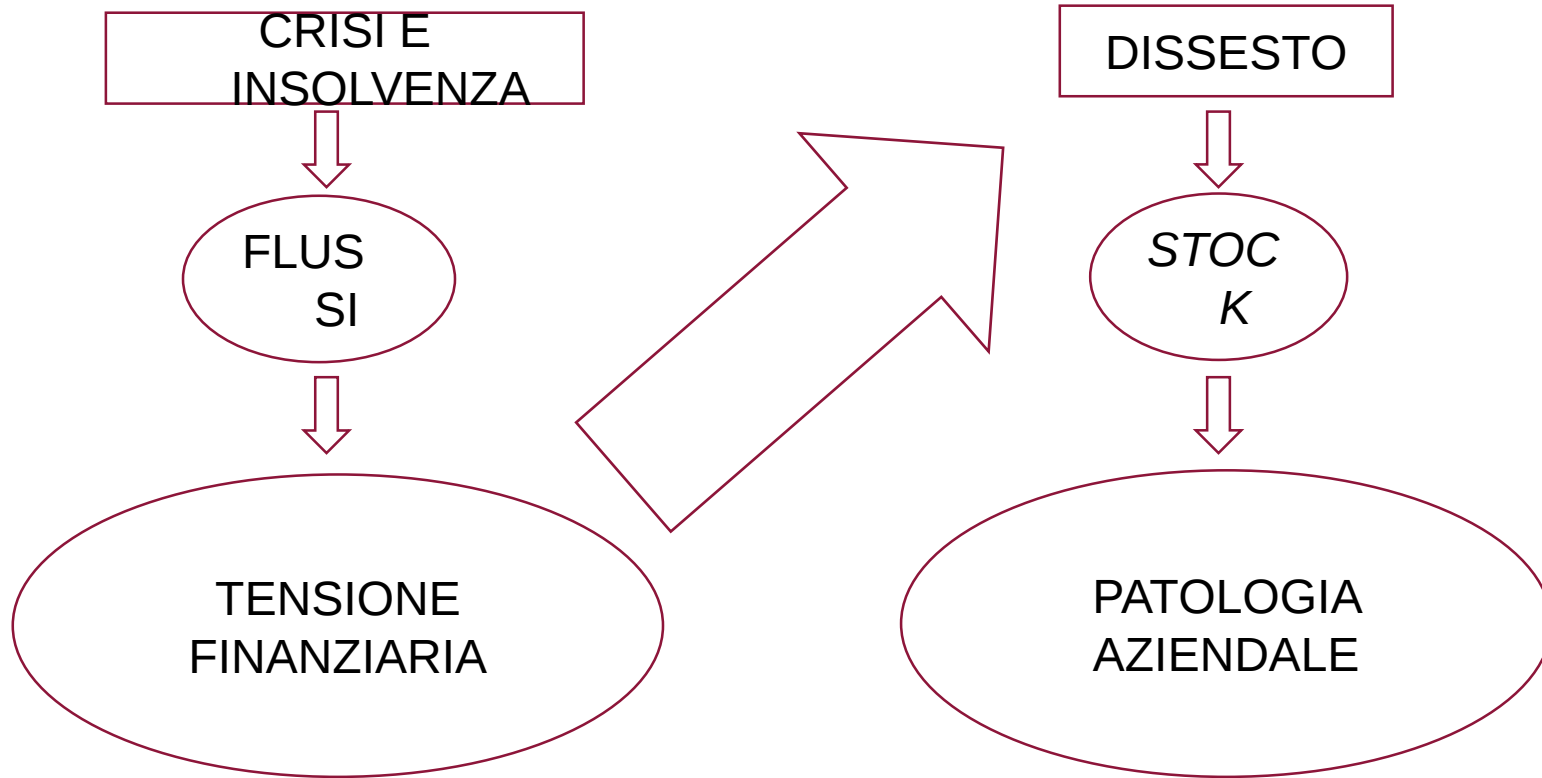
L'art. 2 CCII definisce:

CRISI: «Lo stato del debitore che rende probabile l'insolvenza e che si manifesta con l'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle obbligazioni nei successivi 12 mesi».

INSOLVENZA: «Lo stato del debitore che si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni».



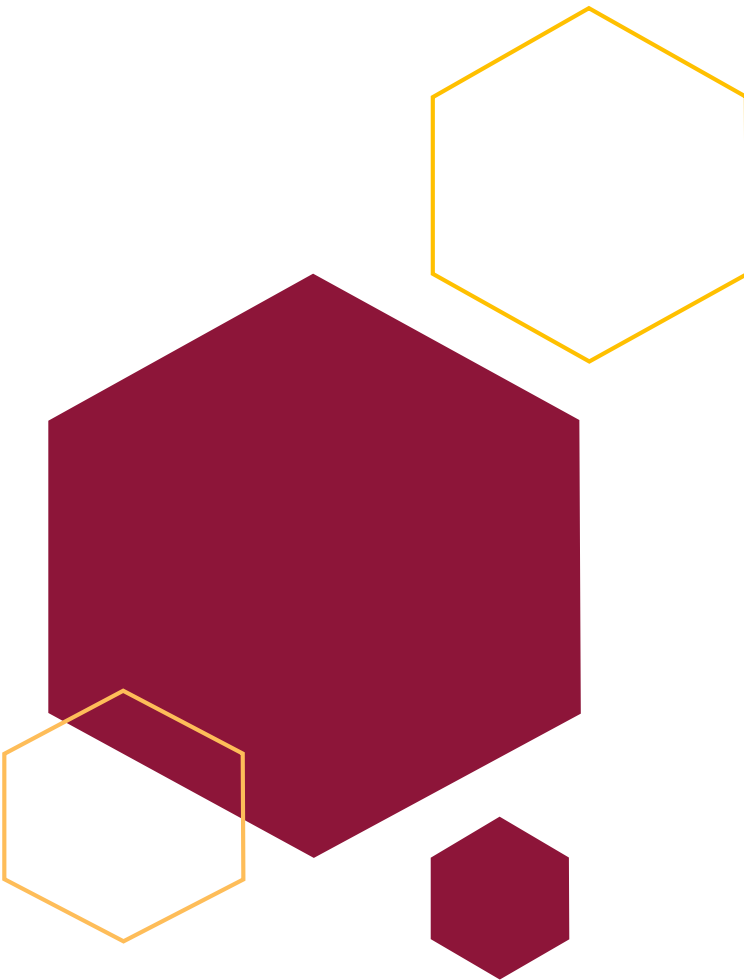
Continuità aziendale e crisi d'impresa



La normativa di riferimento



- L'art. 25-octies CCII impone al revisore l'obbligo di segnalazione all'organo amministrativo in caso di riscontro dei presupposti di crisi o insolvenza
- L'ISA Italia 570 è lo *standard* di revisione che guida il professionista nella valutazione della capacità dell'impresa di continuare a operare come entità in funzionamento
- L'Art. 2086 e art. 2403 c.c. introducono l'obbligo per l'imprenditore di dotarsi di adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili e al Collegio Sindacale di verificarne l'adeguatezza



La normativa di riferimento

L'art. 25-octies CCII

L'art. 25-octies CCII, rubricato «Segnalazione dell'organo di controllo e del soggetto incaricato della revisione legale» prescrive:

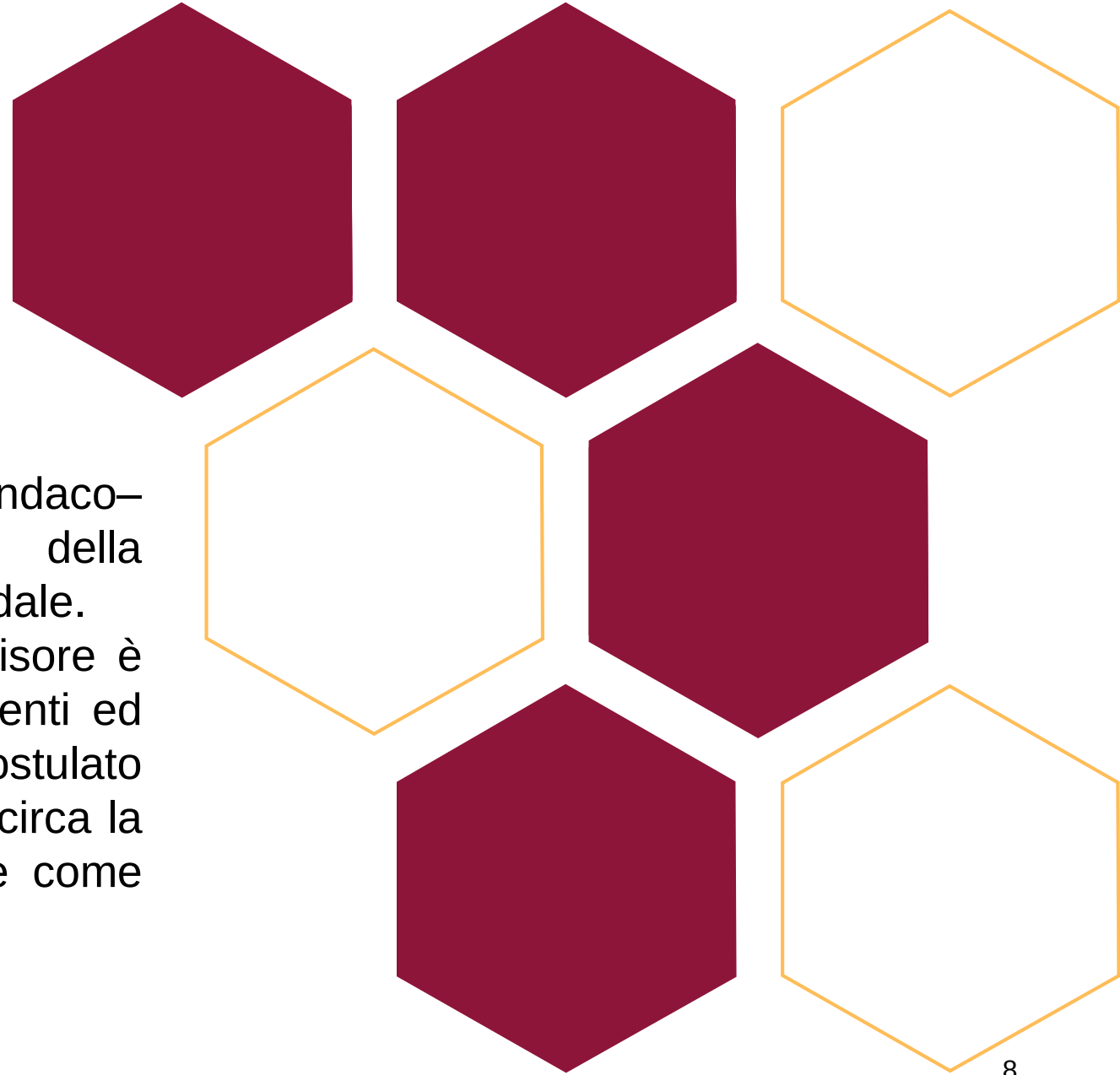
«L'organo di controllo societario e il soggetto incaricato della revisione legale, nell'esercizio delle rispettive funzioni, segnalano, per iscritto, all'organo amministrativo la sussistenza dei presupposti di [crisi o insolvenza] per la presentazione dell'istanza di cui all'articolo 17 [...]».

La normativa di riferimento

ISA Italia 570

L'ISA Italia 570 tratta della responsabilità del sindaco–revisore relativamente all'utilizzo da parte della Direzione del presupposto della continuità aziendale.

Il principio indica che la responsabilità del revisore è quella di acquisire gli elementi probativi sufficienti ed appropriati che avvalorino la sussistenza del postulato di bilancio, ed eventuali incertezze significative circa la capacità dell'impresa di continuare ad operare come un'entità in funzionamento



La normativa di riferimento

ISA Italia 570

Il principio ISA Italia 570 indica che l'attività di revisore deve essere finalizzata a:

- acquisire elementi probativi sufficienti ed appropriati sull'utilizzo adeguato da parte della direzione del presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio;
- concludere se esista un'incertezza significativa sulla capacità dell'impresa di continuare ad operare come un'entità in funzionamento;
- formulare la relazione di revisione.



La normativa di riferimento

ISA Italia 570



Nel verificare la sussistenza della continuità, la quale implica che un'impresa sia in grado di continuare a svolgere la propria attività in un prevedibile futuro di (almeno) 12 mesi, l'Isa Italia 570 individua un utile strumento nell'utilizzo e nel confronto degli indicatori (finanziari, gestionali e di altro tipo) analizzati sia singolarmente che nel loro complesso.

Indicatori finanziari

- situazione di deficit patrimoniale o di capitale circolante netto negativo;
- prestiti a scadenza fissa e prossimi alla scadenza senza che vi siano prospettive verosimili di rinnovo o di rimborso oppure eccessiva dipendenza da prestiti a breve termine per finanziare attività a lungo termine;
- indizi di cessazione del sostegno finanziario da parte dei creditori;
- bilanci storici o prospettici che mostrano flussi di cassa negativi;
- principali indici economico-finanziari negativi;
- consistenti perdite operative o significative perdite di valore delle attività utilizzate per generare i flussi di cassa;
- difficoltà nel pagamento di dividendi arretrati o discontinuità nella distribuzione di dividendi;
- incapacità di pagare i debiti alla scadenza;
- incapacità di rispettare le clausole contrattuali dei prestiti;
- cambiamento delle forme di pagamento concesse dai fornitori, dalla condizione "a credito" alla condizione "pagamento alla consegna";
- incapacità di ottenere finanziamenti per lo sviluppo di nuovi prodotti ovvero per altri investimenti necessari.

Indicatori gestionali

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

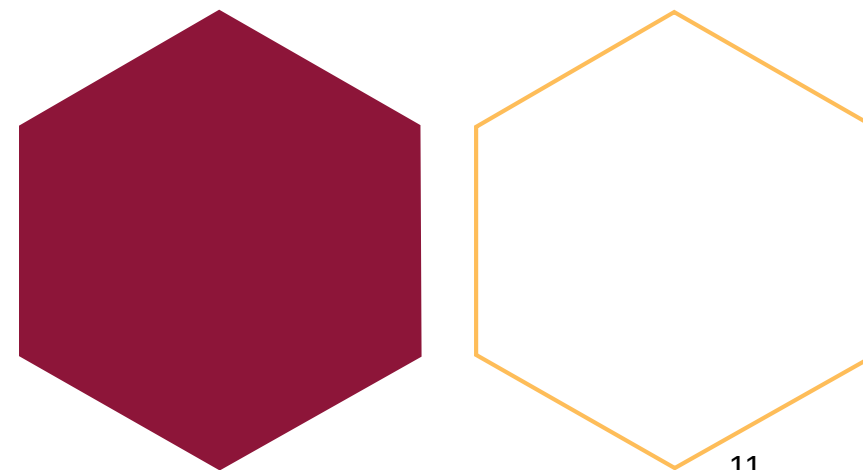
Altri indicatori

- 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 della continuità aziendale

L'ISA Italia 570 fornisce una lista di indicatori - esemplificativa, non esaustiva - per l'individuazione di fattori che possono mettere a rischio il *going concern* della società.



La normativa di riferimento

ISA Italia 570

Ciononostante, la stima di dubbi ed incertezze sulla continuità aziendale devono essere coadiuvate da altre considerazioni che tengano conto:

- delle valutazioni espresse dalla direzione
- delle dimensioni e della complessità dell'impresa, la natura e le circostanze della sua attività e la misura in cui è soggetta all'influenza di fattori esterni



La normativa di riferimento

L'art. 2086 e 2403 c.c.



L'Art. 2086 c.c. è richiamato dall'art. 3 CCII, in forza del quale «[...] *L'imprenditore collettivo deve istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato ai sensi dell'articolo 2086 del codice civile, ai fini della tempestiva rilevazione dello stato di crisi e dell'assunzione di idonee iniziative.*

Al fine di prevedere tempestivamente l'emersione della crisi d'impresa, le misure di cui al comma 1 e gli assetti di cui al comma 2 devono consentire di:
a) *rilevare eventuali squilibri di carattere patrimoniale o economico finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell'impresa e dell'attività imprenditoriale svolta dal debitore [...]*»

La normativa di riferimento

L'art. 2086 e 2403 c.c.

Il documento “Assetti organizzativi, amministrativi e contabili: profili civilistici e aziendalistici”, fornisce una guida nell'individuazione degli elementi che devono essere considerati dagli amministratori in sede di progettazione di un adeguato assetto, suddivisi in:

- ELEMENTI GENERALI, tra i quali sono compresi il modello di *business* e quello gestionale, ed
- ELEMENTI VALUTATIVI degli specifici assetti.

Tale documento è accompagnato da apposite check list che gli organi di controllo possono sottoporre alla funzioni aziendali.



La normativa di riferimento

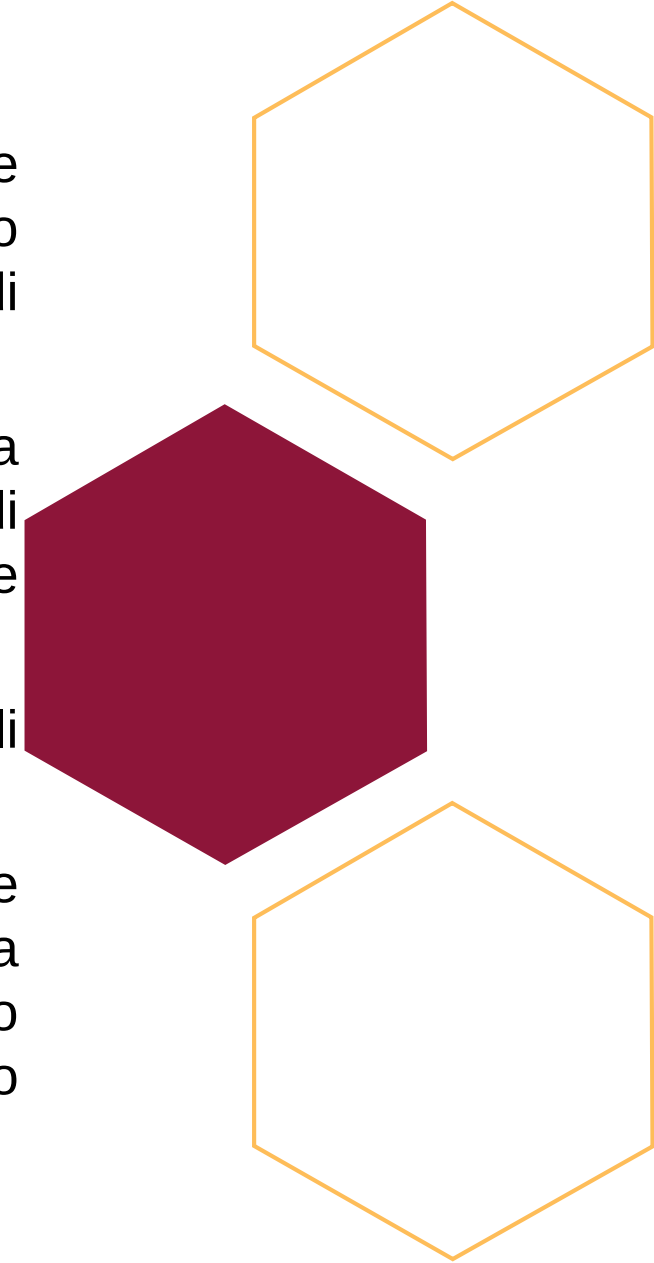
L'art. 2086 e 2403 c.c.

Un aspetto particolarmente rilevante riguarda i casi nei quali le imprese abbiano deciso di optare nella determinazione dell'organo di controllo esclusivamente per il revisore unico; in tali contesti, infatti, la responsabilità di segnalazione delle situazioni di crisi viene estesa anche ai revisori legali.

Tale estensione equipara le responsabilità tra revisori e i sindaci, in quanto la mancata distinzione tra i ruoli appare in grado di generare un'asimmetria e di creare inefficienze nel perseguire l'obiettivo di una tempestiva segnalazione della crisi.

Infatti, il revisore legale non partecipa alla vita decisionale degli organi sociali dell'impresa, laddove i sindaci sono obbligati a farlo.

Tale distinzione ha un impatto rilevante con riferimento alle tempistiche con le quali è possibile ottenere per l'organo di controllo dati e informazioni utili a rilevare una situazione di crisi, in quanto la partecipazione diretta del collegio sindacale alle riunioni societarie offre un vantaggio informativo e operativo che il revisore non possiede.



La normativa di riferimento

L'art. 2086 e 2403 c.c

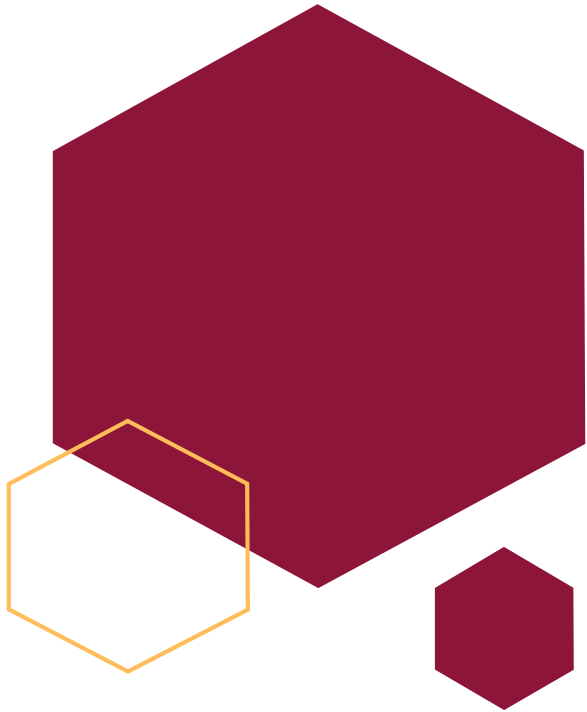
L' art. 3 CCII, che richiama l'art. 2086 c.c., al comma 4, stabilisce altresì che:

Costituiscono segnali (di allerta) dello stato di crisi:

- l'esistenza di debiti per retribuzioni scaduti da almeno trenta giorni pari a oltre la metà dell'ammontare complessivo mensile delle retribuzioni;
- l'esistenza di debiti verso fornitori scaduti da almeno novanta giorni di ammontare superiore a quello dei debiti non scaduti;
- l'esistenza di esposizioni nei confronti delle banche e degli altri intermediari finanziari che siano scadute da più di sessanta giorni o che abbiano superato da almeno sessanta giorni il limite degli affidamenti ottenuti in qualunque forma purché rappresentino complessivamente almeno il cinque per cento del totale delle esposizioni;
- l'esistenza di una o più delle esposizioni debitorie previste dall'articolo 25 *novies*, co 1 (segnalazione all'impresa o al collegio sindacale da parte dei creditori pubbl. debiti prev. e tributari).



La valutazione della continuità aziendale



L'acquisizione degli elementi probativi indispensabili per la valutazione della continuità aziendale passa per un preliminare confronto con la direzione aziendale:

- se la direzione ha effettuato tale valutazione, il revisore discute con la direzione e stabilisce se quest'ultima ha individuato eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale
- se la direzione non ha effettuato tale valutazione, il revisore discute con la direzione su quali basi intenda utilizzare il presupposto della continuità aziendale e indaga se esistono eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale.

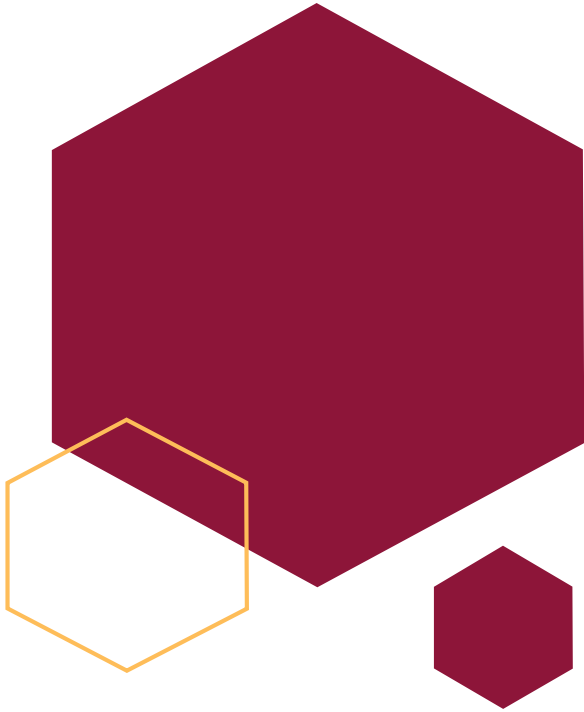
La valutazione della continuità aziendale

A decorative graphic on the left side of the slide. It features a large, solid maroon hexagon in the center. Surrounding it are several other hexagons: one outlined in orange at the top left, one outlined in orange at the bottom left, and one solid maroon at the bottom right.

In presenza di dubbi significativi sulla continuità aziendale, il revisore deve:

- a) esaminare i piani di azione della direzione e l'effettiva implementazione;
- b) raccogliere elementi probativi ed appropriati sulla fattibilità dei piani di azione, correlati da attestazioni scritte, volti a confermare o meno l'esistenza di un'incertezza significativa sulla continuità aziendale;
- c) stabilire se, successivamente alla data in cui la direzione ha effettuato la sua valutazione, sono venuti alla luce fatti o informazioni tali da modificare le conclusioni della stessa;
- d) eventualmente ottenere copia della lettera di supporto della controllante e valutare la capacità finanziaria del garante.

La valutazione della continuità aziendale



Espletata l'attività di ricerca e di analisi degli elementi probativi, il revisore può giungere alle seguenti conclusioni:

- il presupposto della continuità aziendale è appropriato;
- il presupposto della continuità aziendale è inappropriato. Se il presupposto è inappropriato, ma la direzione fornisce un'informativa adeguata di bilancio, il revisore può esprimere un giudizio positivo o, un giudizio positivo con richiami d'informativa;
- esistono molteplici incertezze. In tal caso il revisore può considerare appropriato, in casi estremamente rari, dichiarare l'impossibilità di esprimere un giudizio

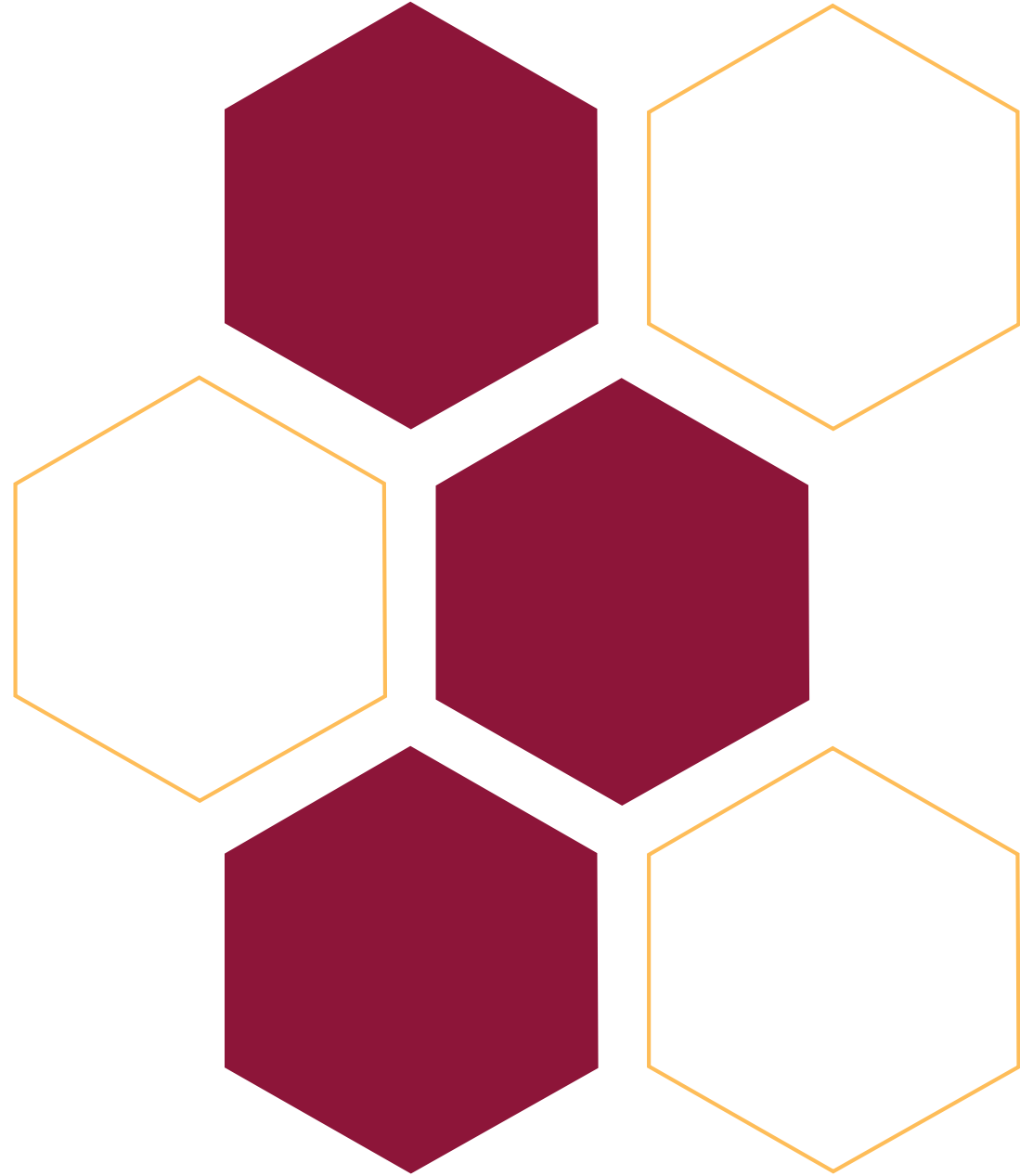
Ulteriori indicatori di crisi

La previsione del fallimento è da tempo considerata un argomento critico da molte parti interessate (investitori, creditori, banche e governi) ed è stata ampiamente studiata nella letteratura contabile e finanziaria.

Sono stati pubblicati numerosi studi e il numero dei modelli di previsione del fallimento che utilizzano indici finanziari è cresciuto notevolmente nel tempo.

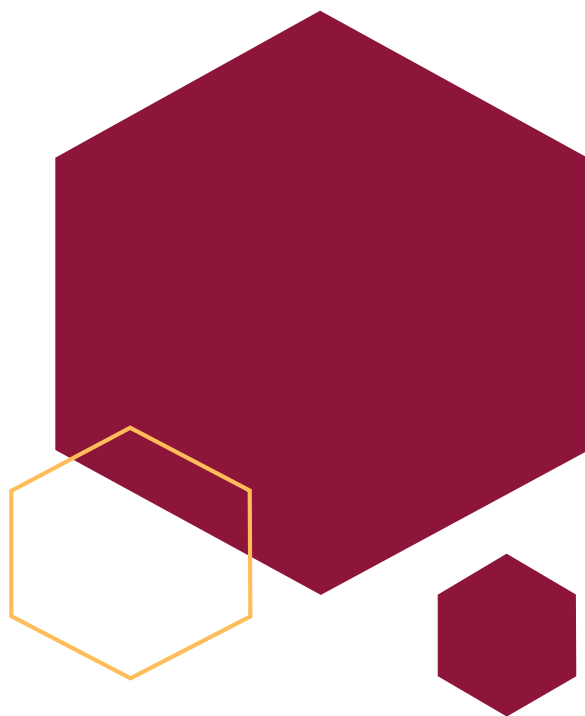
Nel prosieguo, pertanto, oltre ai tradizionali strumenti utilizzati nell'analisi per indici si presenteranno in sintesi:

- lo *Z score*
- gli indicatori della crisi redatti da CNDCEC, sebbene mai applicati
- il *test pratico*



Ulteriori indicatori di crisi

Lo z-score



Il primo Z-Score è stato ideato da Altman (1968) ed è divenuto uno dei più popolari modelli di previsione del fallimento, applicabile alle imprese manifatturiere quotate in borsa.

L'autore ha successivamente proposto affinamenti per ampliarne l'applicabilità: Altman (1993) e Altman et al. (1998, 2017) hanno introdotto punteggi rivisti per estendere il focus dell'analisi alle imprese non quotate ma operanti in mercati internazionali.

In particolare, Altman et al. (1998) hanno proposto il seguente modello:

$$Z'' = 3,25 + 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$$

$<4,35$ $>5,85$

ZONA DI SOFFERENZA

ZONA GRIGIA

ZONA SICURA

(Z'') indice o punteggio complessivo

(X1) capitale circolante/totale attività

(X2) utili non distribuiti/totale attività

(X3) EBIT/totale attività

(X4) valore contabile del patrimonio netto/totale passività

I risultati ottenuti dal modello Z''-Score all'epoca dello studio indicavano che il 94% delle aziende era stato classificato correttamente.

Ulteriori indicatori di crisi

Lo z-score



D'Amico et al. (2020), al fine di proporre un modello di previsione di fallimento più adatto al contesto italiano hanno effettuato uno studio che ha coinvolto 88 imprese e che ha condotto alla seguente equazione:

$$Z^* = 0,2493 + 0,0123X1 + 1,0693X3 + 0,5922X4 - 0,2952X8 - 1,2644X10$$



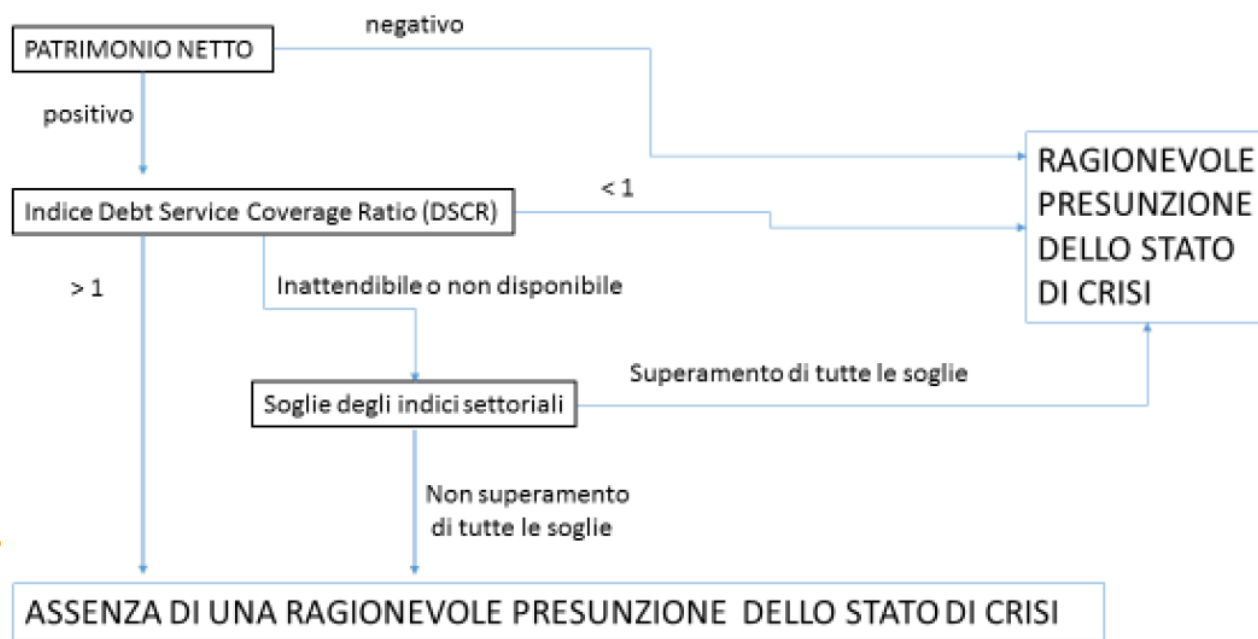
Sulla base delle analisi effettuate è emerso che:

- il modello proposto raggiunge i risultati più elevati rispetto allo z-score di Altman nelle diverse versioni
- classifica correttamente l'88,64% delle imprese non fallite e il 68,18% delle imprese fallite

(Z*) indice o punteggio complessivo
(X1) capitale circolante/totale attività
(X3) EBIT/totale attività
(X4) valore contabile del patrimonio netto/totale delle passività
(X8) debiti commerciali/costi di vendita
(X10) crediti inesigibili/attività totali

Ulteriori indicatori di crisi

Gli indici del CNDCEC



- indice di sostenibilità degli oneri finanziari, in termini di rapporto tra gli oneri finanziari ed il fatturato
- indice di adeguatezza patrimoniale, in termini di rapporto tra patrimonio netto e debiti totali
- indice di ritorno liquido dell'attivo, in termini di rapporto da cash flow e attivo
- indice di liquidità, in termini di rapporto tra attività a breve termine e passivo a breve termine
- indice di indebitamento previdenziale e tributario, in termini di rapporto tra l'indebitamento previdenziale e tributario e l'attivo

Ulteriori indicatori di crisi

Il test pratico



Il test è volto a consentire una valutazione preliminare della complessità del risanamento di un'impresa attraverso il rapporto tra:
debito da ristrutturare [A]

ammontare annuo dei flussi finanziari al servizio del debito [B]

Poiché non sempre si dispone di un piano d'impresa, ci si può limitare ad esaminare l'indebitamento ed i dati dell'andamento attuale, depurando quest'ultimo dagli effetti di circostanze straordinarie e imprevedibili o di eventi non ricorrenti.

Il denominatore [B] viene determinato con una struttura semplificata di calcolo del *Free Cash Flow From Operations* a regime, dato da:

- stima del Margine Operativo Lordo prospettico normalizzato annuo, prima delle componenti non ricorrenti, a regime
- (meno) investimenti di mantenimento annui a regime
- (meno) imposte sul reddito annue che dovranno essere assolte²⁴

Ulteriori indicatori di crisi

Il test pratico



se:

- $0 < A/B < 1$ difficoltà contenute
- $1 < A/B < 3$ l'andamento corrente dell'impresa può essere sufficiente ad individuare il percorso di risanamento
- $3 < A/B < 5$ il risanamento dipende dall'efficacia e dall'esito delle iniziative industriali che si intendono adottare
- $A/B > 5$ può rendersi necessaria la cessione dell'azienda
- se, invece, l'impresa si presenta in disequilibrio economico a regime (i.e. M.O.L. negativo), si rendono necessarie iniziative in discontinuità rispetto alla normale conduzione dell'impresa

Conclusioni

- La crisi deve essere intercettata il prima possibile
- Strumenti e metodo
- Il revisore e il relativo giudizio contano

