

Fallimento, per l'allerta servono indicatori affidabili di crisi

DIRITTO DELL'ECONOMIA

Il Dlgs di riforma prevede parametri legati alla sostenibilità del debito

Spetterà al Consiglio nazionale dei commercialisti fissare i criteri definitivi

A cura di

Claudio Ceradini

Il parere approvato lo scorso 19 dicembre dalla Commissione permanente Giustizia sullo schema di decreto di attuazione della delega per la riforma della disciplina di crisi e insolvenza interviene anche su uno degli aspetti più delicati delle procedure di allerta. Da questo istituto è atteso un contributo alla gestione e soluzione stragiudiziale della crisi in fase precoce, ma va precisata la condizione di accesso, ossia il momento in cui l'impresa entra di fatto in crisi.

La questione è complessa, anche perché il carattere coercitivo della procedura di allerta contrasta, almeno potenzialmente, con il diritto di libera iniziativa economica costituzionalmente sancito, che trova il proprio limite solo nella tutela dell'utilità sociale e di un superiore interesse economico collettivo. Ne consegue che i soggetti diversi dal debitore, e quindi gli organi di controllo e i creditori qualificati, debbono sapere da quando gli indizi della crisi possano ritenersi fondati. Da quel momento l'interesse economico collettivo prevale e può validamente attivarsi il potere di innesco della procedura. Va quindi stabilito, con un margine di approssimazione più esiguo possibile, il momento in cui tali indizi evidenzino l'insorgere della crisi.

Il Dlgs di riforma e la «cassa»

Nel testo del decreto i passaggi sono più d'uno. Il primo all'articolo 2, comma 1, lettera a), che per la prima volta definisce giuridicamente la crisi quale condizione di inadeguatezza dei flussi di cassa rispetto al fabbisogno generato dalle obbligazioni assunte.

L'articolo 13, comma 1, introduce poi una precisazione, per cui vi sareb-

be crisi ove gli squilibri reddituali e finanziari evidenziasse la sostenibilità dei debiti per i sei mesi successivi. Sul punto il Consiglio nazionale dottori commercialisti ed esperti contabili (Cndcec) ha nelle scorse settimane correttamente suggerito di chiarire come solo la «non» sostenibilità del debito nei sei mesi successivi possa inequivocabilmente individuare lo stato di crisi.

Lo stesso articolo 13 individua, infine, indicatori di crisi specifici, quali il rapporto tra flussi di cassa e attivo, tra patrimonio netto e passivo e tra oneri finanziari e ricavi. Il parere della commissione suggerisce, invece, di riferire alla sostenibilità degli oneri finanziari, misurata dalla consistenza dei flussi di cassa, e alla adeguatezza dei mezzi propri rispetto a quelli di terzi.

A prescindere dalla reale capacità segnaletica di questi specifici indici, la questione più delicata è che la scelta di quali indicatori utilizzare influenzi enormemente i risultati. Banca d'Italia stima in 21 mila le società che risul-

terebbero in crisi applicando il *coverage ratio* (Ebitda rapportato agli oneri finanziari), che diverrebbero 8 mila se selezionate tra quelle con capitale circolante positivo. Il rapporto Pmi 2018 di Cerved stima a rischio 18 mila Pmi, che divengono circa 90 mila applicando pur con rigore indici analoghi a quelli attualmente indicati nel decreto anche alle micro imprese.

Gli approcci possibili

In problema del resto non è nuovo. Da decenni il mondo professionale e accademico è impegnato nella elaborazione di algoritmi e tecniche che facilitino la individuazione del momento da cui di manifestano fondatamente gli indizi della crisi.

Sono nel tempo sviluppati diversi approcci, da semplici ad evoluti (si veda il grafico a lato). I più sommarî prevedono l'utilizzo delle informazioni, di natura contabile e non, sulla base di sensibilità ed esperienza dell'interprete. Altri modelli, più complessi, contengono serie strutturate di indici, talvolta ponderate ma pur sempre soggettive.

Impostazioni più evolute hanno da tempo abbandonato la soggettività per affidarsi alla statistica, misurando così la capacità segnaletica degli indicatori sulla base della ripetitività con cui evidenziano valori soglia critici nei bilanci delle aziende che si affacciano alla crisi. Più recentemente l'approccio statistico si è arricchito di algoritmi più sofisticati e di variabili, ulteriori rispetto a quelle quantitative, volte a considerare il legame con il territorio e le sue prerogative di attrattività, ed è prevedibile che altre (tra cui la qualità del management, soluzioni di governance e l'efficacia delle strategie) se ne aggiungeranno per migliorarne l'efficacia prognostica.

In questo quadro, più aziendalistico che giuridico, va apprezzata l'indicazione contenuta nel comma 2 dell'articolo 13, che rimette al Cndcec l'onere di individuare, e periodicamente aggiornare, l'articolazione di indici che sulla base delle migliori prassi individuî i fondati indizi della crisi. È però necessario, affinché il lavoro del Cndcec non sia vano, che sia consentito riferire a indici ulteriori e diversi da quelli citati al comma 1 dell'articolo 13.

QUATTRO SISTEMI DI PREVISIONE DELLA CRISI

1 INFORMAZIONI DI BASE

Un primo sistema di rilevazione delle crisi consiste nella analisi soggettiva degli elementi da una generica e più o meno ampia assunzione di informazioni, di vario genere, senza alcuna elaborazione. Le informazioni sono di natura nella misura in cui il bilancio di esercizio sia pubblicamente disponibile, commerciale, o acquisite sul mercato, e derivanti dalle società specializzate, normalmente focalizzate sui rapporti bancari e dei pagamenti, e sull'assunzione di procedure esecutive.

2 COMBINAZIONE DEGLI INDICI

I segnali della crisi si presumono dalla lettura possibilmente combinata, di alcuni indici e bilancio ai quali l'analista riconosce, sulla base propria e soggettiva sensibilità tecnica una segnaletica. Tali indici e quozienti di bilancio numerosi e riferibili alla situazione patrimoniale, performance economiche e all'efficienza, e dagli indicatori di rotazione, e vengono utilizzati in confronto con parametri standard di riferimento di settore assunte quali punti di riferimento storici (tra i primi, Alexander e Wall).

3 TEST SU UN CAMPIONE REALE

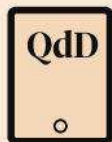
Si tratta di un approccio che abbandona la sostituzionalità con l'analisi statistica, univariata, multivariata, con l'obiettivo di verificare in un campione reale quali indicatori abbiano, in un determinato tempo e per specifici settori di attività, più frequentemente segnalato correttamente l'insorgere della crisi. Il risultato è una combinazione di indici quantitativi, di natura contabile, la cui somministrazione conduce ad un valore di sintesi, che viene confrontato con il valore di riferimento di settore (tra i primi, Altman, Alberici, Argenti ed Appetiti).

4 ANALISI STATISTICA CON VARIABILI QUALI

Gli approcci sono numerosi (ad esempio reti neurali, algoritmi genetici), nella comune finalità di individuare i fattori di riferimento efficaci e segnaletici della crisi; con l'evoluzione dell'analisi statistica con la introduzione delle determinazioni quantitative, di variabili qualitative, territoriali e di mercato, o nella adozione di sofisticati di calcolo creati per apprendere e selezionare progressivamente dati dall'esperienza o combinate particolarmente elevato di informazioni, selezionando le più efficaci a fini predittivi della crisi.

QUOTIDIANO

DEL DIRITTO



LA RIFORMA

Effetti penali e tributari: ecco le misure premiali

Va precisato il perimetro di contenimento degli effetti penali della crisi, una tra le misure premiali destinate ad incentivare la gestione precoce della crisi d'impresa. Il decreto attuativo della riforma prevede benefici in termini di responsabilità del debitore, di riduzione di sanzioni e interessi sul debito tributario, e infine processuali.

— Claudio Ceradini

Il testo integrale dell'articolo [quotidianodiritto.ilsole24ore.com](http://www.quotidianodiritto.ilsole24ore.com)

© RIPRODUZIONE RISERVATA