

SFC

Strategia Finanza e Controllo

n.15
2019

PERIODICO DIRETTO DA ANTONIO SOFIA E ENZO TUCCI

Sommario

**Profili economico-finanziari
dell'avviamento**
*di Alessandro Tentoni
e Serena Caso*

Integrated reporting
di Anna Fabbro

**Gli strumenti premonitori della
crisi d'impresa**
di Giovanna Tolone

**Riflessioni circa gli impatti
del nuovo codice della crisi
d'impresa e dell'insolvenza
sulle imprese**
*di Lorena Ponti e
Domenico Di Monde*

Rubrica: pratica professionale

**La costruzione del Piano
Economico Finanziario in una
Piccola Impresa**
di Garbio Nocentini

SFC Strategia Finanza e Controllo

PERIODICO DIRETTO DA ANTONIO SOFIA E ENZO TUCCI

Sommario

4 Profili economico-finanziari dell'avviamento
11 *di Alessandro Tentoni e Serena Caso*

12 Integrated reporting
21 *di Anna Fabbro*

22 Gli strumenti premonitori della crisi d'impresa
28 *di Giovanna Tolone*

29 Riflessioni circa gli impatti del nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza sulle imprese
35 *di Lorena Ponti e Domenico Di Monde*

Rubrica: pratica professionale

38 La costruzione del Piano Economico Finanziario in una Piccola Impresa
43 *di Garbio Nocentini*

Direzione Editoriale

Dott. Antonio Sofia, Dott. Enzo Tucci

Cordinamento Redazionale

Segreteria ASFIM
segreteria@dasfim.org

Progetto Grafico

Dott.ssa Antonietta Trotta

Autori

Dott. Alessandro Tentoni, Dott.ssa Serena Caso, Dott.ssa Anna Fabbro, Dott. Domenico Di Monde, Dott. Gabrio Nocentini, Dott.ssa Lorena Ponti, Dott.ssa Giovanna Tolone.

N. 15 - ANNO 2019



A

AUGMENTUM

discovering value

AUGMENTUM affianca talenti fortemente motivati e competenti, nello sviluppo di idee innovative d'impresa accelerandone la realizzazione. Con le proprie esperienze e con il proprio network contribuisce alla crescita professionale del team, alla costruzione del modello di business ed alla efficace esecuzione delle attività necessarie per assicurarne il successo.



Alessandro Tentoni¹

Profili economico-finanziari dell'avviamento

1. Caratteri sostanziali dell'avviamento

Prima di soffermarsi sugli aspetti salienti dell'avviamento occorre operare una fondamentale distinzione dettata dal segno algebrico assunto dal valore: positivo per esprimere il *goodwill*, negativo rappresentante il *badwill*.

Infatti tali grandezze identificano due fenomeni aziendali dai risvolti profondamente diversi che non possono definirsi opposti a dispetto della mera contrapposizione di tipo matematico. L'avviamento positivo, ipotesi che ricorre con maggior frequenza, segna la condizione per cui il valore unitario del complesso aziendale è superiore rispetto a quello della sommatoria delle singole parti positive e negative del capitale, che corrisponde al patrimonio netto del bilancio d'esercizio determinato in base a corretti principi contabili.²

Si osserva che alcune opinioni, per la definizione del *goodwill*, pongono come secondo termine di confronto il capitale netto espresso in termini correnti, in cui il valore delle attività è adeguato sulla base delle potenzialità economiche prospettiche e quello delle passività allineato al previsto ammontare di estinzione.

Tra l'altro questa prassi dovrebbe impedire di duplicare valori insiti tipicamente in alcuni intangibili, quali marchi, brevetti, know-how, ove risultassero nel contempo potenti leve di sostegno dell'avviamento accertabile.

In questo secondo approccio, quindi, il valore in oggetto tende di regola a ridursi, in quanto assorbito in parte dalle tipiche rivalutazioni dell'attivo rispetto ai saldi contabili d'esercizio, così che l'avviamento lordo calcolato con il primo procedimento si suddivi-

derebbe tra plusvalenze attribuite ad alcuni asset (eventualmente sommate a rigore ai minusvalori rilevati nel passivo anch'essi con effetto positivo sul patrimonio netto, così come sottratte le svalutazioni degli elementi attivi e i plusvalori di quelli passivi) e residuo *goodwill*.

Anche la configurazione del valore unitario dell'azienda si presta a questi fini a diverse soluzioni interpretative, potendo riferirsi al prezzo concordato in termini monetari o di quote/azioni societarie di un effettivo trasferimento dell'impresa (o delle quote sociali che la rappresentano), attraverso istituti quali la cessione, il conferimento, la fusione, la scissione, denominando la grandezza rilevata "pseudo'avviamento", ovvero alla stima teorica del capitale economico aziendale, funzionale all'evidenza dell'"avviamento".

Questa distinzione non assume veste solo terminologica, in quanto l'utilizzo del primo indicatore in presenza di transazioni di imprese può manifestare ulteriori componenti all'interno della differenza rispetto al patrimonio netto, contabile o corrente, dovuti alla forza contrattuale delle parti, a cause extra-aziendali quali la volontà di eliminare un competitor, a motivazioni legate alla sfera personale dell'imprenditore individuale cedente, ecc., fattori che evidentemente esulano in occasione di una valutazione astratta del complesso.

Considerato il nesso causale esistente in generale tra un capitale e il relativo reddito, con il primo che vale in funzione del secondo, la commentata condizione che nell'azienda in avviamento il valore dell'insieme è superiore a quello delle singole parti, attive e passive, ricorre anche sul piano economico.

01. Articolo redatto in collaborazione con la Dott.ssa Serena Caso - Studio Palmeri Commercialisti Associati.

02. Questa impostazione è in verità piuttosto diffusa nella prassi e tra gli stessi Studiosi della materia (cfr. ad esempio L. Guatri, "La valutazione delle aziende – Teoria e pratica a confronto", EGEA, 1990, pagg. 183 e segg.), mentre altra dottrina (Aldo Amaduzzi, "L'azienda nel suo sistema e nell'ordine delle sue rilevazioni", UTET, 1978, pagg. 275 e segg.) ammette l'utilizzo alternativo anche del capitale netto di liquidazione.

In questo caso si verifica che il rendimento complessivo supera quello dei singoli fattori produttivi impiegati nell'attività produttiva, inclusi quelli figurativi quali notoriamente la remunerazione teorica attesa dei mezzi propri e, ove non rilevato tra i costi effettivi, il salario direzionale dell'imprenditore, ma anche ulteriori tipologie quali ad esempio il canone di locazione in tutto o in parte non pagato su immobili di proprietà aziendale o di imprese consociate ovvero le prestazioni fornite a titolo gratuito per un certo periodo dal precedente proprietario dell'azienda per favorire la continuità gestionale.³ La grandezza residua rappresenta il profitto, o sovrareddito.

Così mentre dalla capitalizzazione a durata illimitata dell'intero reddito netto prospettico, con un tasso espressivo del rischio associato all'attività economica condotta, si determina il valore aziendale totale, capitalizzando il profitto a mezzo di un saggio adeguato alla specifica aleatorietà di questa entità si ottiene l'avviamento positivo.

In formule:

$$W = R/i$$

$$A = (R - i1 \times C - s - f)/i2$$

dove:

W = capitale economico o valore aziendale

R = reddito netto prospettico

i = tasso di attualizzazione di **R**

A = avviamento

i1 = tasso di rendimento figurativo del capitale netto

C = capitale netto

s = salario direzionale dell'imprenditore

f = fitto figurativo sugli immobili di proprietà

i2 = tasso di attualizzazione del profitto

Di regola, assenti le componenti figurative **s**, **f** o di altro tipo, il profitto è rappresentato dalla differenza tra reddito netto prospettico e rendimento virtuale del patrimonio netto, assunto nella configurazione contabile o corrente come sopra precisato.

Quali sono i fattori che promuovono il profitto, e il conseguente avviamento?

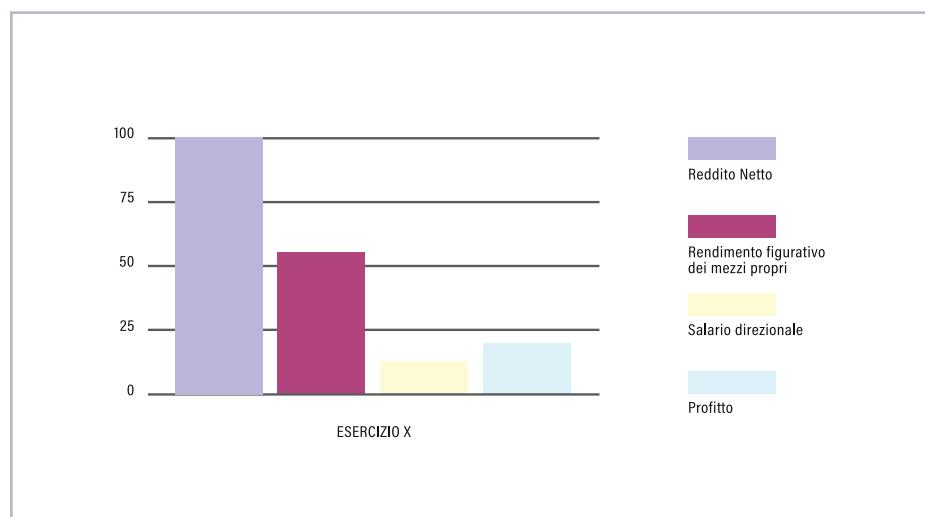
Pur nell'estrema varietà riscontrabile

nelle concrete situazioni aziendali ci si può in genere riferire a vantaggi competitivi che consentono il conseguimento di ricavi o il sostenimento di costi in misura rispettivamente superiore o inferiore rispetto ai concorrenti, quali il possesso di un marchio, un brevetto o know-how di pregio, il monopolio o l'oligopolio assicurato su un mercato da provvedimenti amministrativi quali concessioni (che peraltro di norma regolano anche i prezzi di vendita proprio al fine di evitare posizioni di eccessivo favore), l'efficienza dell'organizzazione, il pacchetto clienti, le capacità del management o della forza lavoro in genere, la qualità dei prodotti o servizi venduti, i rapporti commerciali favorevoli nell'approvvigionamento di materie prime o merci, la localizzazione aziendale, ecc.

La profitabilità della gestione economica si riflette, come chiarito, sul piano patrimoniale con il *goodwill*, che potrebbe rappresentarsi in voci specifiche tradizionalmente presenti nell'attivo correlate ai fattori di successo poc'anzi ricordati, come ad esempio marchi, brevetti o concessioni, o in modo indistinto quale Avviamento.⁴

Presentiamo di seguito due grafici con il raccordo tra reddito netto e profitto (Fig.1), nonché con la possibile ripartizione dello pseudo-avviamento (Fig.2), inteso quale differenza tra prezzo pagato in un trasferimento d'azienda e patrimonio netto contabile.

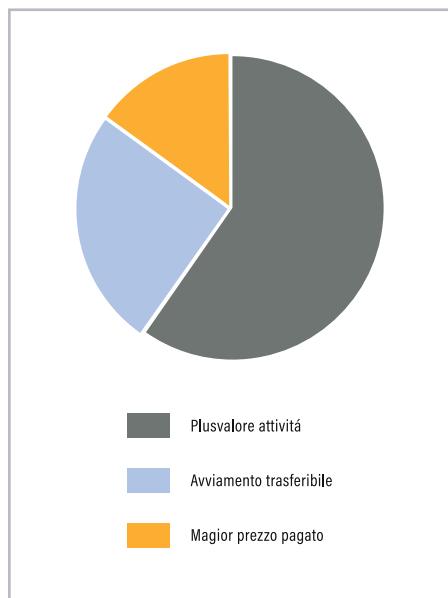
Figura 1



03. Questi oneri figurativi meno ricorrenti ma ineccepibili su un piano concettuale sono contemplati dal G. Capodaglio, "Il calcolo dei costi figurativi nella stima del capitale economico delle piccole imprese", Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale, 1993, parte seconda, pagg. 370 e segg.

04. L'avviamento che residua dopo l'allocazione a poste tipiche incrementa in fondo l'entità del capitale intangibile, che affianca quello tangibile dello stato patrimoniale. Per un approfondimento sulle tipologie di questi asset immateriali, forse riconducibili in gran parte all'efficacia della direzione imprenditoriale, si può consultare F.

Figura 2



Nel secondo diagramma si può agevolmente osservare che la differenza tra prezzo pagato per un trasferimento di azienda e il patrimonio netto contabile alla data di riferimento viene suddivisa tra rivalutazioni di attività a valore corrente, magari proprio di quelle associate a fattori del vantaggio competitivo detenuto sul mercato, avviamento in misura tale da arrivare al livello della stima del capitale economico teorico, e differenza pagata in esito alla specifica contrattazione, che evidentemente è motivata da cause extra-gestionali (rapporti di forza nella trattativa, cannibalismo aziendale, ecc.).

Occorre poi riflettere sulla durata prospettica dei profili qualitativi ricordati e, di conseguenza, formulare l'espressione matematica di calcolo del *goodwill* sopra indicata con attualizzazione a durata indefinita o definita del profitto.

Inoltre si osserva che non tutti i fattori promozionali dell'avviamento risultano trasferibili a terzi, soprattutto in presenza di ridotte dimensioni aziendali. Si pensi ad esempio nelle PMI al bagaglio di conoscenze tecniche e di qualità reputazionali del soggetto economico investito di alcune funzioni di management, all'iscrizione nominativa a elenchi che consentono l'accesso a bandi di gara redditizi condizionata a ruoli operativi occupati dall'imprenditore, all'affiancamento di partner finanziari o industriali che non gradiscano il subentrante assetto proprietario.

In un caso è capitato che una società concedente in affitto un'azienda operante nel settore chimico abbia constatato dopo alcuni anni un depauperamento del valore economico dell'impresa in vista di una possibile cessione a terzi, in quanto il redditizio portafoglio clienti, asset intangibile evidentemente trasferibile a terzi, era oramai fidelizzato con l'affittuario.

Quindi, in occasione di valutazione dell'avviamento, come per esempio nel metodo misto di stima aziendale del valore autonomo del *goodwill* in cui l'entità di questo intangibile si affianca al valore patrimoniale corrente, è necessario individuare preliminarmente gli elementi competitivi sottostanti alle performance profittevoli in ottica

prospettica, la specifica trasferibilità a eventuali acquirenti dell'impresa, la prevedibile durata residua delle risorse trasmissibili onde scegliere l'idoneo periodo di attualizzazione, e formulare infine le ipotesi dei flussi reddituali.

Per quanto riguarda l'avviamento negativo, si tratta di una grandezza che pur muovendo da un concetto simile, sebbene ovviamente opposto, al *goodwill*, manifesta poi un significato del tutto proprio, come già accennato.

La condizione patrimoniale in questo caso è data dalla dispersione di valore che si registra nell'operatività del sistema aziendale rispetto alla somma delle singole parti, attive e passive, per cui all'atto di una stima del capitale economico ci si dovrebbe attendere un esito inferiore rispetto al capitale netto contabile, purché determinato in modo corretto.

Anche nel presente contesto il confronto può essere posto tra il valore dell'impresa e, in alternativa, il patrimonio netto rettificato a stime correnti, che laddove denoti un importo maggiore rispetto a quello "di libro" dilaterebbe l'ammontare dell'avviamento negativo.

Per converso, sul piano reddituale si assiste alla difficoltà del risultato d'esercizio prospettico a coprire gli oneri figurativi, quand'anche rappresentati solo dall'aspettativa di rendimento dei mezzi propri.

Inoltre è utile ribadire la distinzione tra pseudo-avviamento negativo, dettato dal confronto con il prezzo concordato in una transazione concreta di un'impresa, e *badwill*, che misura la carenza del capitale economico calcolato in astrazione da una reale compravendita. Per il primo si ricorda la possibile influenza esercitata da aspetti che esulano dalla gestione dell'azienda manifestati nei rapporti di forza che si instaurano in sede di trattativa di trasferimento, che evidentemente in questa circostanza penderebbero a favore dell'acquirente nel ridurre il prezzo convenuto.

I profili penalizzanti che ricorrono in un contesto di avviamento negativo sono collegati a disfunzioni presenti in diversi settori della gestione, a volte a conclamate situazioni di crisi, che po-

Figura 3

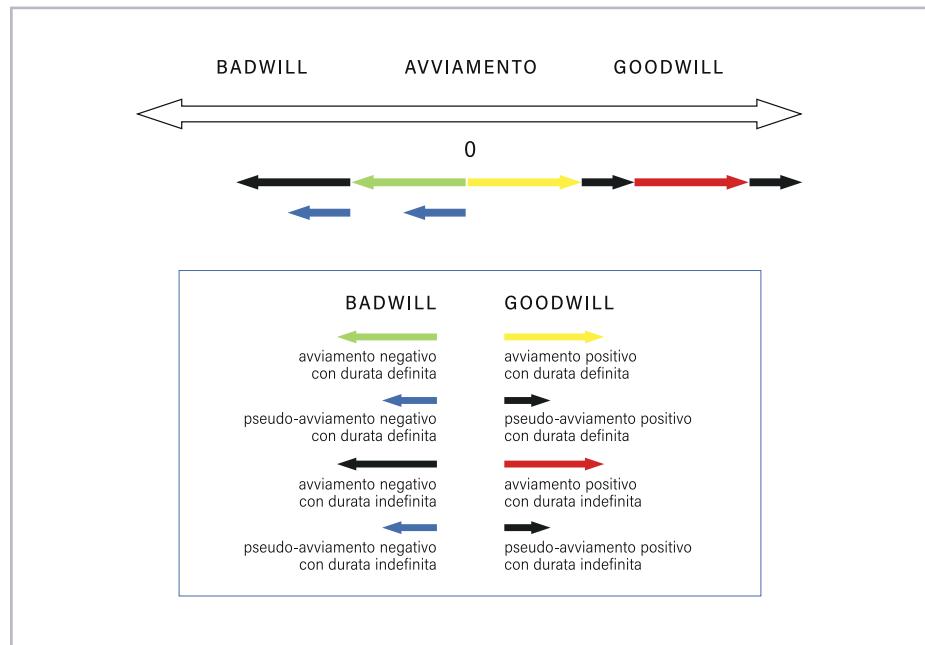
trebbero coinvolgere ad esempio linee di produzione in fase di maturità/declino, eccesso della capacità produttiva, inefficienze nell'incidenza dei costi variabili, organigramma inefficiente o sovra-dimensionato, rischiosità del livello di indebitamento, onerosità della gestione finanziaria, squilibri monetari di cassa, comparto eccessivamente competitivo, carenza di infrastrutture pubbliche, ecc. L'indagine su quali di questi o altri fattori interagiscano nel comprimere il capitale economico porta a rappresentare più compiutamente la possibile durata del deficit reddituale rispetto ai costi figurativi da attualizzare e la conseguente determinazione del *badwill*.

Nella pratica si assiste in genere alla scelta di un numero limitato di anni, vuoi perché una durata illimitata dell'avviamento negativo configge con l'assunta finalità aziendale di durevole sistema produttivo redditizio, vuoi perché in tale ipotesi disaggregativa il valore economico risulterebbe magari meglio rilevato dal presumibile capitale di liquidazione, ove questa procedura risulti in concreto praticabile, vuoi negli altri casi per la prevedibile attivazione di provvedimenti da parte della direzione aziendale atti a ripristinare le necessarie condizioni di equilibrio gestionale (Fig.3).

Nel grafico che segue l'avviamento, positivo o negativo, raggiunge valori maggiori nel calcolo del capitale economico di un'azienda assumendo un orizzonte temporale illimitato di attualizzazione rispettivamente del sovrreddito o del sotto-reddito. Nell'ipotesi formulata, inoltre, lo pseudo'avviamento commisurato al prezzo effettivo pagato dilata il *goodwill* e comprende il *badwill*, per entrambi gli scenari adottati di durata dell'attualizzazione.

2. Peculiarità economiche dell'avviamento positivo

Nel soffermarci sugli aspetti economici del *goodwill* ci si riferisce a quella posta che assume rilievo nel sistema di contabilità generale secondo i dettami normativi dell'articolo 2426, così come integrato e interpretato dalle specifiche previsioni del principio contabile OIC 24.



Si tratta quindi dell'avviamento che viene pagato a terzi, incluso nel corrispettivo per contanti o titoli sociali, in operazioni quali cessione e conferimento d'azienda. Alla luce del disposto dell'articolo 2504-bis comma 4 del codice civile assume altresì rilievo l'avviamento riconosciuto nel concambio o nell'annullamento di quote/azioni in occasione di fusioni di qualsiasi tipo, mentre per le scissioni la previsione risulta applicabile sulla base delle regole tecniche di cui al principio contabile OIC 4 parte seconda.

Come noto le fonti richiamate orientano la rilevazione del valore tra le immobilizzazioni immateriali, mentre dal punto di vista dell'analisi possiamo imquadralo nell'ambito degli oneri pluriennali, in assenza di un bene associato trasferibile a terzi ancorché immateriale.

In generale un'attività rappresenta dal punto di vista gestionale un investimento in corso a una data prescelta, nel ramo economico o in quello finanziario dell'attività svolta, contraddistinto da un periodo prospettico di contributo al conseguimento dei ricavi più o meno prolungato.

Il processo decisionale aziendale porta infatti a acquisire i fattori produttivi complementari e coordinati necessari alla produzione, ad esempio macchinari, partecipazioni strategiche in altre

imprese, materie prime da trasformare, che restano poi esposti nella situazione patrimoniale a una certa data in ragione della loro residua utilità o convertiti nella forma finanziaria per partecipare in tale veste al proseguimento dei cicli operativi e alimentare il rinnovo degli investimenti.

A ben vedere un contributo, in genere marcato, allo svolgimento della gestione è fornito anche dalle risorse intangibili non acquistate dall'esterno ma generate internamente nel corso dell'esercizio dell'attività economica, quali il *know-how* e la specializzazione della forza lavoro, l'immagine aziendale presso gli *stakeholders*, la notorietà di un marchio, e così via.

L'avviamento non costituisce propriamente un fattore produttivo, a breve o lento rigiro, acquistato dall'esterno per la realizzazione dell'output venduto, e nemmeno una risorsa impiegabile forgiata all'interno, ancor più nell'accezione contabile-legale qui accolta di pseudo'avviamento pagato a terzi.

È allora un costo sostenuto, non necessariamente in forma monetaria come nelle operazioni di conferimento d'azienda, fusioni, scissioni, per assicurarsi un complesso produttivo di elevato standing reddituale, e risulta compenetrato con gli altri elementi patrimoniali dell'impresa acquisita al

punto che si riduce o azzera, nella versione che assume per confronto il capitale netto corrente, qualora una parte venga diversamente collocata magari per esprimere in misura rivalutata i saldi "di libro" di alcune attività.

Si noti altresì che nel caso di acquisto di un pacchetto societario, anziché delle attività e passività di un'impresa, il maggior prezzo corrisposto è rilevato con il criterio del costo nell'ambito della stessa voce "Partecipazioni" (mentre applicando il metodo contabile del patrimonio netto si iscriverebbe autonomamente l'avviamento).

Inoltre la sua funzione segnaletica di un sistema aziendale profittevole deve essere riconsiderata nell'ambito della nuova struttura dei valori dell'acquirente.⁵

Al proposito ricordiamo un'impresa commerciale che ha acquisito nel tempo una serie di partecipazioni totalitarie relative ai punti vendita al dettaglio dislocati sul territorio, tutti con soddisfacenti performance economiche, esposte poi in bilancio al costo.

All'atto della fusione per incorporazione delle controllate, il conseguente disavanzo da annullamento rispetto al saldo contabile del patrimonio netto della partecipata viene correttamente allocato all'avviamento, in quanto si è reputata persistere in capo all'incorporante, che ha modificato solo la sua veste formale da capogruppo a azienda divisa, l'attitudine reddituale dei singoli negozi condotti in modo diretto, che anzi, dall'unificazione societaria, potrebbero aver colto ulteriori sinergie nel ciclo operativo acquisti-produzione economica-vendite.

Nelle strutture patrimoniali dove si accolgono consistenti grandezze di *goodwill* si rappresenta così un asset che predice il conseguimento di redditi in proporzione superiori a quelli precedenti l'acquisizione aziendale per la copertura delle correlate quote di ammortamento, e che nel tempo trasferirà il valore alle attività materiali tipicamente del capitale circolante.

Si può osservare che una tale articolazione degli investimenti denota un significativo livello di rischio sull'entità del patrimonio netto di bilancio, legato all'effettivo ritorno dei risultati reddituali programmati.

Tuttavia qualsiasi altro impiego produttivo di un'azienda in funzionamento risente in fondo della stessa aleatorietà, in quanto solo da un sufficiente margine reddituale si può rigenerare il valore rappresentato nell'attivo e impiegato nel circuito gestionale.

Nel caso dell'avviamento positivo l'economicità prospettica si presume peraltro superiore, in quanto idonea a coprire anche gli oneri figurativi, in contrasto con l'immaterialità dell'asset che rende possibile in questo caso il recupero dell'investimento solo attraverso il ciclo di produzione e non l'autonoma dismissione a terzi.

In definitiva, con la rilevazione della posta intangibile in oggetto si esegue una inusuale valutazione economica di complesso nell'ambito del sistema contabile e si comunica ai terzi la disponibilità di un nucleo aziendale, composto da altri elementi attivi e passivi, foriero unitariamente di produrre profitto.

3. Peculiarità finanziarie dell'avviamento positivo

Oltre a richiedere congrua copertura economica attraverso un processo di ammortamento dedicato l'avviamento positivo pone particolari esigenze per la liquidità da conseguire nei periodi caratterizzati dagli effetti promozionali del profitto, in particolare in caso di acquisto d'azienda o di partecipazioni in cui il soggetto investitore impiega risorse finanziarie, che devono poi trovare adeguato ristoro.

Infatti ogni acquisizione viene in genere preceduta dalla definizione di piani particolarmente attenti agli aspetti attinenti i flussi di cassa di un arco di tempo sufficientemente esteso, in cui il complesso rilevato dovrà integrarsi in molti casi in una preesistente organizzazione aziendale.

Qualora si dovesse in seguito constatare che la gestione non consente di generare cash-flow sufficienti al ritorno in forma liquida dell'investimento, compreso l'avviamento corrisposto, si dovrebbe profilare a parità di altre condizioni un ridimensionamento dell'ammontare degli impegni in corso, rilevato in contabilità attraverso idonee svalutazioni del *goodwill*.

05. Un caso limite si è posto per l'avviamento indicato nel bilancio consolidato per una partecipata al 100% dopo la fusione per incorporazione nella controllante, che è stato interpretato nella stessa misura e con lo stesso piano di ammortamento adottati prima dell'assorbimento poiché il rendiconto di gruppo descriveva già una forma di integrazione simile esistente di fatto.

Anche per queste ragioni si rivela importante riflettere sulla capitalizzazione del surplus pagato, in sede di acquisizione di un'impresa, rispetto al valore "di libro" del patrimonio netto.

Ad esempio, un'impresa di servizi operate in varie sedi ha acquisito un ramo d'azienda da un soggetto in liquidazione su una piazza non presidiata costituito in pratica solo dai contratti dei dipendenti, dotati dell'esperienza maturata in anni di esperienza lavorativa, conseguendo così risorse già formate e, nel contempo, salvaguardando i livelli occupazionali.

Il prezzo corrisposto rispetto all'esiguo patrimonio netto della divisione non poteva interpretarsi quale avviamento, ma quale onere accessorio al costo di lavoro dipendente dell'attività esercitata non suscettibile, di per se, di generare profitto.

Viceversa evidenti vantaggi di natura finanziaria si manifestano nei casi in cui il valore del *goodwill* emerge a seguito di acquisizioni pagate "con carta", quali conferimenti, fusioni, scissioni, in cui l'operazione denota un investimento solo dal punto di vista economico.

In ogni caso, è noto che le leve a disposizione della direzione per procacciare le risorse monetarie necessarie per reintegrare l'impiego nell'avviamento sono molteplici, e potrebbero in alcuni casi prescindere da risultati d'esercizio ottimali, svariando dalla conversione in liquidità di eccedenze di attivo circolante rispetto al fabbisogno operativo, al disinvestimento di immobilizzazioni non più necessarie o efficienti, alla cessione di asset non strategici, al procacciamento di fondi di natura debitoria, al conferimento di mezzi propri liquidi, e così via senza scendere nel dettaglio delle singole categorie d'intervento.

Peraltro la posta in commento presenta tendenzialmente un elevato grado di immobilizzo finanziario, in quanto correlata ai flussi di cassa solo attraverso le dinamiche reddituali. Non è infatti prefigurabile la cessione autonoma a terzi del *goodwill*, mentre in alcuni casi potrebbe ponderarsi un ulteriore trasferimento del complesso di beni acquisito e dei relativi fattori d'avviamento.

In una situazione patrimoniale in cui l'attivo fosse costituito per 70 da avviamento, per 10 da altre immobilizzazioni e per 20 da attivo circolante, le prospettive di reintegro monetario in molti casi risulterebbero quasi completamente affidate alle aspettative e al grado di liquidità del reddito.

In questi contesti la dinamica del *break-even* successiva all'acquisizione, con i suoi risvolti finanziari, deve quindi considerare questo particolare costo fisso da coprire, che potrebbe invece essere incrementato da eventuali anticipazioni sostitutive fiscali per assicurare la deducibilità delle quote di ammortamento sull'importo iscritto in bilancio a seguito perlopiù di conferimenti d'azienda, fusioni o scissioni.

Una siffatta decisione, più precisamente, rappresenterebbe un ulteriore impiego di risorse in vista di mirati benefici tributari contemplati dalle vigenti disposizioni normative.⁶

La scelta auspica infatti l'insorgenza in concreto nei periodi successivi di basi imponibili capienti, in parallelo magari all'attesa maggior redditività, per usufruire effettivamente del risparmio associato alla deduzione degli ammortamenti alle superiori aliquote ordinarie, e nel caso dell'affrancamento "derogatorio" anche con percentuali annuali delle quote ben superiori, rispetto a quelle sostitutive richieste per il riconoscimento del valore.

Questa manovra presenta quindi evidenti risvolti anche di natura finanziaria, risolvendosi (ricorrendo le condizioni precise) in un contenimento del gravame fiscale complessivo, che può essere ottimizzato con un'attenta pianificazione fiscale.

Ad esempio nell'affrancamento "derogatorio", che si rivela più conveniente rispetto a quello "ordinario" per elevati ammontari di *goodwill* posto che a parità di aliquote dell'imposta sostitutiva si ottengono i risparmi previsti in un arco di tempo ridotto, la decorrenza della deducibilità del valore dipende dal versamento dell'imposta sostitutiva, da eseguire entro il termine per il saldo delle imposte dovute per l'esercizio di conclusione dell'operazione straordinaria. Un intelligente accorgimento, suggerito da qualificata prassi professionale, risulterebbe quello di

anticipare il pagamento prima della fine del periodo in cui viene stipulato l'atto, così da accelerare fin dalla stessa annualità l'avvio del risparmio sul riconoscimento del valore iscritto, con benefici finanziari non certo trascurabili proprio per l'entità dell'avviamento che in genere viene affrancato in questo regime.

La tensione monetaria che potrebbe svilupparsi risulterebbe poi aggravata dal prevedibile scetticismo del ceto degli investitori istituzionali, tradizionalmente orientati a prediligere gli impegni in asset comunque dotati di autonoma trasferibilità.

Del resto lo stesso principio contabile OIC 25 al punto 54 esclude la rilevazione delle imposte differite sulla contabilizzazione iniziale dell'avviamento, che pure potrebbe prospettare consistenti oneri tributari per l'indeducibilità delle quote di ammortamento in assenza di affrancamento sostitutivo come poco fa ricordato, reputando tra le righe questo immobilizzo piuttosto precario e assoggettato al rischio di un possibile stralcio tramite svalutazione negli esercizi immediatamente successivi, ove non ricorrono più i fattori e le condizioni presenti all'acquisizione.

4. Peculiarità economiche dell'avviamento negativo

Come si è in precedenza rimarcato l'avviamento negativo, pur traendo origine da un fenomeno reddituale opposto a quello del goodwill, assume significato aziendale del tutto originale, qualora non intervengano in occasione di un'acquisizione motivazioni private delle parti d'influenza al ribasso sul corrispettivo definito.

La carenza del risultato d'esercizio prospettico rispetto alla remunerazione attesa dai detentori dei mezzi propri esprime una posta, per la verità piuttosto anomala nelle strutture patrimoniali delle imprese, che riduce il capitale economico o, nel caso di pseudo-avviamento, il corrispettivo stabilito nel trasferimento, assumendo veste quindi di voce del passivo.

Non si tratta certo di un debito monetario, bensì dell'aspettativa di una futura manifestazione finanziaria nega-

tiva che deprimerà il valore di un elemento attivo o dilaterà quello di un componente passivo del complesso in considerazione.

In ogni caso è ricondotta alla precisata insufficienza reddituale nei confronti degli oneri figurativi, non reputata idonea ad essere riflessa nelle poste patrimoniali stimate al valore corrente.

Così, ad esempio, potrà avversi che temute inefficienze produttive di un impianto che hanno suggerito l'adozione di un ridotto reddito operativo prospettico si rivelino a posteriori fondate, comportando una drastica riduzione della valutazione dell'asset fronteggiata dalla passività in discorso o l'emersione di fabbisogni monetari imprevisti per la riorganizzazione di un reparto.⁷ Oppure che un prestito obbligazionario in valuta rivelerà maggiori oneri finanziari, così come riflesso nel complesso utile ipotizzato, rispetto a quelli previsti nella corretta valutazione patrimoniale del debito.

Risulta quindi che la natura squisitamente aziendale del badwill è quella di un fondo rischi e oneri, chiamato a fronteggiare una probabile movimentazione finanziaria negativa futura ma che ha già recepito gli effetti economici collegati, non mediante un accantonamento a conto economico ma con la riduzione del valore stimato del patrimonio netto.

La lettura fornita è anche una soluzione contemplata dall'art. 2504-bis comma 4 del codice civile, qualora in una fusione il corrispettivo rappresentato da nuove quote o azioni, ovvero dall'annullamento di titoli di capitale sociale detenuti, risulti inferiore al patrimonio netto contabile acquisito.

Nel caso il paventato esborso non dovesse in fatto verificarsi, l'avviamento negativo rivelerà un appostamento eccessivo (benché metodologicamente regolare a priori) con conseguente giroconto a provento straordinario.

L'interpretazione economica del valore (astralendo quindi dall'influsso di motivazioni personali delle parti di un'acquisizione) può rivelare innanzitutto difficoltà gestionali al raggiungimento di soddisfacenti livelli reddituali, per le cause esemplificate al **Paragrafo 1** apprezzate con orizzonte temporale limitato (caso più frequente per le motiva-

zioni già segnalate) o illimitato.

È infatti necessario appurare se il fondo, indipendentemente dalle modalità di calcolo adottate, dipenda da disfunzioni presenti in settori del sistema aziendale, o finanche da uno stato di crisi, al fine di ripristinare gli equilibri gestionali deteriorati e comprendere appieno l'effettiva probabilità di manifestazione degli eventi sfavorevoli preventati dalla passività in oggetto.

Con questa indagine si può constatare che la posta non risulti magari sottovalutata nel suo corretto ammontare, circostanza spesso peraltro evitata dall'utilizzo di parametri di calcolo (tassi d'interesse di remunerazione figurativa del capitale netto e di attualizzazione, durata) piuttosto severi a fini prudenziali, e consentire di risolvere lo stato patologico presente così da valorizzare l'investimento effettuato. Ciononostante può risultare impervio stabilire con quali altre poste attive o passive della struttura patrimoniale sussistano quei legami che porterebbero all'utilizzo del *badwill* iscritto qualora le eventualità sfavorevoli si realizzino concretamente, con il rischio che la voce resti indicata in bilancio oltre il tempo necessario.

Stabilita in questi termini la funzione economica del valore, ci sembra non trovi spazio la soluzione alternativa in passato piuttosto avvalorata di reputare l'avviamento negativo un ricavo anticipato, da immettere pro-quota a conto economico negli esercizi successivi fino all'esaurimento degli effetti negativi di base.

Infatti, non solo non è avvenuta alcuna manifestazione finanziaria di un profondo da sospendere, ne si intravedono i caratteri propri di un componente positivo di reddito, ma soprattutto tale tecnica equivarrebbe ad una discutibile politica di bilancio per riequilibrare i risultati degli esercizi a venire senza alcuna analisi critica delle ragioni dell'iscrizione e delle voci attive o passive correlate da monitorare.

In questo caso, anzi, sembra già trascorsa la competenza economica pur se incidente a livello patrimoniale e non reddituale, mentre quella finanziaria si verificherà eventualmente in un momento successivo.

5. Peculiarità finanziarie dell'avviamento negativo

Sotto il profilo finanziario occorre constatare che la rilevazione dell'avviamento negativo si traduce in un risparmio finanziario, ovvero economico nei trasferimenti con saldo a mezzo di partecipazioni, a beneficio del soggetto acquirente.

A questo proposito si consideri che l'uscita finanziaria futura rappresentata dal fondo potrebbe anche realizzarsi in misura inferiore o persino azzerarsi, oltre che ovviamente proporsi in termini maggiorati, con ulteriore vantaggio per l'acquisitore. Tale eventualità è tutt'altro che ipotetica ricordando che le modalità di calcolo di questa passività incerta dovrebbero formulare risultati piuttosto cauti, come poc'anzi sottolineato.

In questo quadro si assiste quindi alla concessione di un equo supporto finanziario all'impresa acquirente, che rileva un complesso produttivo evidentemente al fine di rimuovere gli squilibri gestionali presenti e riportarli in condizioni di redditività soddisfacente. Anche per queste ragioni risultano forse più frequenti i casi in cui l'acquisto, e la conseguente esposizione della voce, venga concluso da aziende di significative dimensioni, dotate delle risorse di ogni tipo occorrenti per il *turnaround* necessario o per assorbire l'eventuale insuccesso del processo di risanamento.

Data la molteplicità delle cause che possono portare all'appostazione del *badwill*, le temute manifestazioni finanziarie negative future potrebbero coinvolgere asset fondamentali per la vitalità dell'impresa, più spesso immobilizzati⁸ o dell'attivo circolante, o meno, oppure passività di varia origine, con ripercussioni evidentemente diverse sull'assetto finanziario futuro, che potrebbe anche risolversi in un ridimensionamento di rami di attivo ritenuti secondari o all'opposto mettere a repentaglio la continuità dell'impresa.

L'analisi della voce nella struttura passiva aziendale rende più convincente convergere su una natura di tipo economico, come osservato nel precedente paragrafo, ma con plausibili ri-

svolti monetari negativi in periodi successivi.

In quest'ottica il valore manifesta una fonte di tipo passivo, ma vicina al confine con il patrimonio netto per il suo grado (variabile) di genericità, indeterminatezza e probabilismo, talché in alcuni casi l'accantonamento a riduzione del capitale economico potrebbe rivelarsi finanche improprio.

Così in un'indagine aziendale di complesso, con metodologie quali ad esempio l'analisi per indici, potrebbe risultare dubbia la collocazione del fondo in oggetto nelle varie classi di valori del passivo presenti.

Inoltre può apprezzarsi quale supporto degli investimenti insistenti nell'attivo dotato tendenzialmente di scarsa stabilità, in quanto gli eventi sfavorevoli di base non tarderanno con ogni probabilità a manifestarsi richiedendo sotto l'aspetto finanziario idonea copertura.

Questo suo carattere suggerisce di considerare nei *business plan* aziendali il fabbisogno occorrente per estinguere le future esposizioni debitorie, quan-d'anche a priori incerte.



Anna Fabbro

Integrated Reporting

Introduzione

Uno dei dilemmi del ventunesimo secolo nasce dalle statistiche che indicano un miglioramento della vita di molte persone, controbilanciato da informazioni allarmanti sullo stato di salute dell'ambiente. Una delle sfide centrali dello sviluppo sostenibile è quindi la richiesta di scelte nuove e innovative e di un diverso modo di pensare.

Le innovazioni e le moderne conoscenze nel campo della tecnologia, del management e delle politiche socio-economiche inducono le imprese a compiere nuove valutazioni su come i loro prodotti, i servizi e le attività impattano sulla Terra, sulle persone e sulle economie.

Nasce la consapevolezza di affrontare il tema della Responsabilità Sociale d'Impresa in questo articolo voglio affrontare l'innovativo *Integrated Reporting*, che raggruppa in un unico documento i dati non finanziari e i dati finanziari, ed evidenzia le linee guida e i vantaggi della nuova rendicontazione, che non deve essere più intesa come onere, ma diventa la chiave del successo e il motore della sopravvivenza delle imprese e dell'economia stessa.

Integrated Reporting

In passato il bilancio d'esercizio era un mezzo per comunicare con gli azionisti e con gli interlocutori aziendali.

Era un rendiconto piuttosto statico che proibiva analisi approfondite. Principalmente conteneva dati che non fornivano un quadro esplicito della salute dell'azienda e le indicazioni non finanziarie erano piuttosto limitate.

Rendicontare informazioni è diventato importante a causa degli enormi cambiamenti che hanno colpito l'economia mondiale⁷ (Krzus, 2012).

I bilanci annuali sono il più delle volte troppo lunghi e molto spesso le informazioni incorporate non sono collegate tra loro. Gli stessi interlocutori ritengono che le notizie fornite non siano adeguate a formulare giudizi di merito circa il *business* e le prospettive future sono piuttosto limitate.

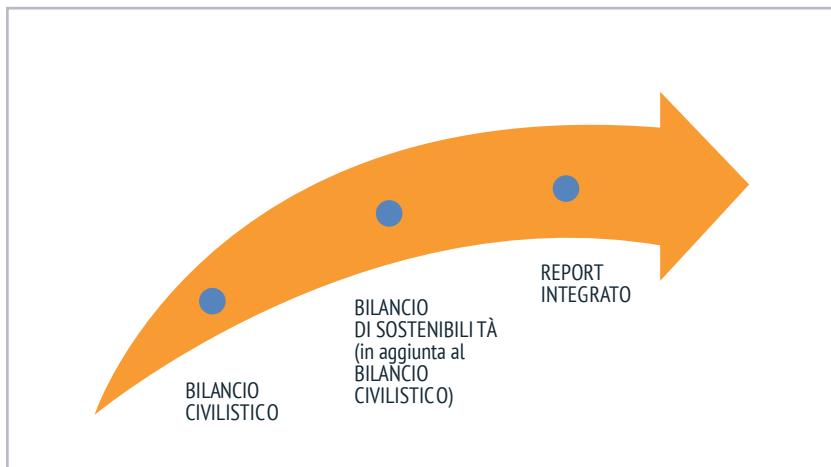
Esporre informazioni non finanziarie è diventato importante per diverse ragioni. A causa delle sfide del ventunesimo secolo e degli enormi cambiamenti che hanno travolto l'economia mondiale, gli aspetti non finanziari hanno avuto implicazioni importanti per tutti gli *stakeholders*. Occorre ora introdurre l'*Integrated Reporting*.

1. Definizione e caratteristiche dell'Integrated Reporting

In differenti Paesi in tutto il mondo alcune grandi imprese hanno deciso di redigere un unico *report* integrato, da qui il nome. È sicuramente un punto di svolta in quanto molte imprese nel futuro si impegneranno a redigerlo.

La trasformazione di un documento periodico e statico ha portato negli anni a una rendicontazione di successi e fallimenti di un'azienda, che ha evidenziato un atteggiamento incline al dialogo e al coinvolgimento, mentre il *report* integrato apre sia l'ascolto che la comunicazione.

Il processo di rendicontazione integrata deve evidenziare le sinergie tra *performance* economiche e non economiche, ponendo l'accento sulla capacità dell'impresa di generare un valore sostenibile per il futuro. Il *report* integrato è conosciuto come "One Report" e



01.
02.

Krzus, R. G.-M. (2012). Report Integrato - Rendicontazione integrata per una strategia sostenibile . Cesena: Edizioni Philantropy.

"One Report" significa produrre una rendicontazione singola che combini le informazioni e la narrazione finanziaria che si può trovare nel bilancio di un'organizzazione con l'informazione e la narrazione non finanziaria (su temi ambientali, sociali e di governante) contenuta nei rapporti di responsabilità d'impresa o di sostenibilità. Ma One Report non significa solamente One Report. Il suo vero significato può avere due interpretazioni. Una è più limitata: un singolo documento

prevede l'integrazione in un unico processo della rendicontazione finanziaria con i report di sostenibilità.²

Già il *King Report on Governance for South Africa* evidenziava come il *reporting* integrato fosse una rappresentazione olistica della *performance* aziendale sia in termini finanziari che in sostenibilità (Todisco-Molteni, 2008). Un *framework* che mette insieme reporting finanziario, sociale e ambientale in un formato chiaro, conciso e comparabile. Ciò deve aiutare a sviluppare un'informazione più comprensibile che rendiconti il comportamento di un'organizzazione, così da soddisfare le necessità di un modello economico più sostenibile.

Il report integrato è uno dei più innovativi tra i sistemi di *reporting* delle organizzazioni, che hanno la base nella realizzazione del bilancio d'esercizio, il quale contiene informazioni e *performance* economiche che l'impresa ha raggiunto in un dato periodo: presenta cioè un risultato passato, evidenziato tramite l'utilizzo di indicatori economico-finanziari.

La crisi economica ha messo in evidenza la necessità di far emergere nuovi modelli di business verso delle politiche interessate a fattori sociali e ambientali e intrecciate con fattori economici e di *governance*.

È sempre più presente quindi la consapevolezza che il valore delle aziende dipende dagli asset intangibili, cioè da quegli elementi che di rado si trovano nei bilanci d'esercizio. Le organizzazioni hanno la necessità di raccontare il valore che producono e come lo realizzano³ (Castellani, 2015).

Il documento è strutturato in modo similare ad altre linee guida e l'attuale modello di riferimento è il framework internazionale redatto nel 2013 dall'IIRC. L'*International Integrated Reporting Council* è un'associazione globale di professionisti della rendicontazione i cui membri ritengono che la comunicazione del valore aziendale debba essere uno dei prossimi passi nell'evoluzione del reporting aziendale.

2. International Integrated Reporting Framework

Il *framework* viene redatto al fine di trovare un opportuno equilibrio tra flessi-

bilità e obbligatorietà e tiene conto della grande variabilità delle diverse imprese, cercando un sufficiente grado di comparabilità tra di esse. Il *report* è concepito per tutti i tipi di aziende che vogliono perseguire un profitto ed è un processo che ha come risultato la comunicazione della strategia, *governance* e *performance* che conduce alla creazione del valore nel breve medio e lungo termine⁴ (Lenoci, 2014).

Scopo del *framework* è fornire assistenza nel determinare la comunicazione della storia della creazione del valore aziendale in maniera significativa e trasparente.

Il *reporting* deve essere predisposto in conformità al *framework*. Gli obiettivi del *framework* sono quindi:

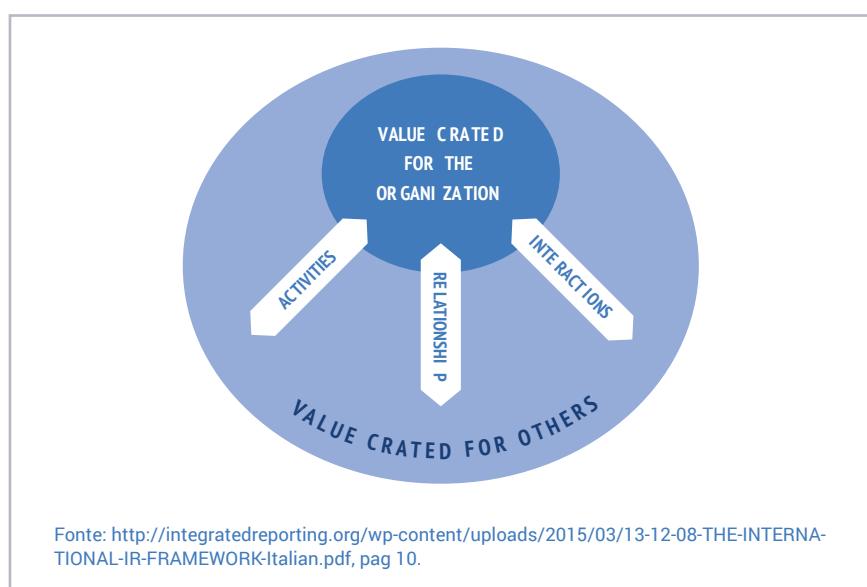
- spiegare i concetti dell'*Integrated Reporting*
- stabilire i principi guida
- deliberare i contenuti.

3. Concetti fondamentali

Il *report* integrato ha come scopo quello di porre in evidenza la capacità di un'organizzazione di creare valore nel tempo. Il valore viene influenzato da fattori esterni, è costruito attraverso relazioni degli *stakeholder* ed è correlato alla disponibilità, alla qualità e alla gestione di varie risorse.

La *mission* e la *vision* caratterizzano l'impresa e descrivono in termini chiari la sua natura e chi è incaricato alla

Figura 1: La creazione di valore per l'organizzazione e per altre entità



sia su carta sia eventualmente fornito come un file in Pdf. Questa interpretazione non va assolutamente trascurata. Significa che l'organizzazione vuole comunicare a tutti gli stakeholder che ha una visione olistica dei loro interessi. L'altra definizione è più ampia: Significa rendicontare informazioni finanziarie e non finanziarie in modo che dimostrino l'impatto che hanno le une sulle altre. È un viaggio in cui l'organizzazione si impegna; è un percorso di continuo miglioramento" R. Eccles One report, Integrated Reporting For A Sustainable Strategy, 2010.

governance è responsabile di realizzare opportune strutture per supportare la capacità dell'impresa di creare valore. Il tutto è fondamentale per dare vita a una buona *leadership*, nonché per determinare l'attitudine dell'impresa verso i rischi e il monitoraggio delle attività che riescono a cogliere le opportunità.

La strategia dell'impresa deve identificare come intende massimizzare le opportunità e gestire i rischi e per tale motivo è importante costituire un buon *business model*, ossia mettere in atto dei buoni sistemi di gestione aziendale.

L'organizzazione per poter creare valore si avvale di capitali che possono essere suddivisi in (Lenoci, 2014):

- **capitale finanziario**: capitale proprio o di terzi (finanziamenti bancari, prestiti obbligazionari ecc...) o generati dalla gestione operativa;
- **capitale produttivo**: capitale generato in economia al proprio interno;
- **capitale intellettuale**: beni immateriali (brevetti, software, licenze) o know-how;
- **capitale umano**: competenze delle risorse umane;
- **capitale sociale e relazionale**: include tutti gli stakeholders che inter-

agiscono tra di loro e possono operare forti influenze sull'organizzazione;

- **capitale naturale**: risorse ambientali, rinnovabili.

4. Principi guida

Il *framework* delinea i principi guida per la preparazione e la presentazione del bilancio integrato, fornisce il contenuto del *report* e la modalità di presentazione delle informazioni. Tali principi possono essere applicati sia singolarmente che nel loro complesso, utilizzandoli con un certo equilibrio, soprattutto in presenza di un apparente contrasto fra di essi (ad esempio tra sinteticità e completezza).

Questi sono (Lenoci, 2014):

- focus strategico e orientamento al futuro;
- connettività delle informazioni;
- relazioni con gli stakeholder;
- materialità;
- sinteticità;
- attendibilità e completezza;
- coerenza e comparabilità.

Focus strategico e orientamento futuro

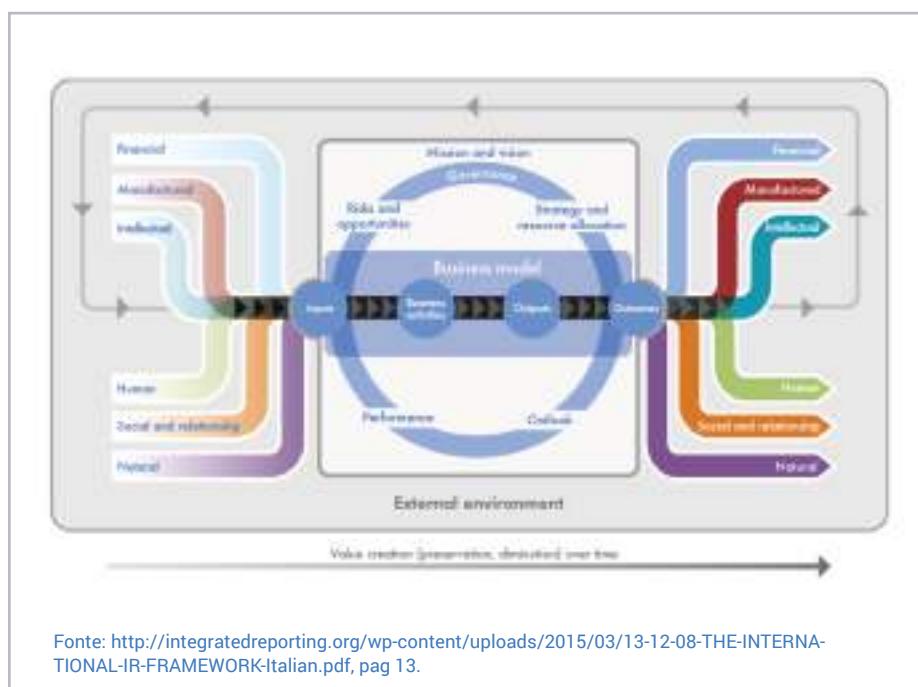
Un *report* integrato è nato per fornire informazioni dettagliate sulla strategia dell'organizzazione, su come l'organizzazione tramite la strategia riesce a creare valore nel breve, medio e lungo termine, nonché sull'uso dei capitali.

L'applicazione di questo principio guida non è limitata agli elementi strategia e allocazione delle risorse e prospettive, ma determina anche la scelta e la presentazione di altri contenuti. Ad esempio si può includere:

- l'evidenziazione di rischi, opportunità e dipendenze derivanti dalla posizione sul mercato dell'organizzazione e dal modello di *business*;
- la prospettiva della governance circa la relazione fra *performance* passate e future, il bilanciamento tra gli interessi a breve, medio e lungo termine, la capacità dell'organizzazione di mettere in campo le conoscenze tacite e le esperienze passate per determinare gli orientamenti strategici futuri.

Avere un *focus* strategico e un orientamento al futuro comporta una visione di come la disponibilità e l'accessibilità dei capitali importanti contribuiscono alla capacità di raggiungere i propri

Figura 2: Il processo di creazione del valore



Fonte: <http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2015/03/13-12-08-THE-INTERNAL-IR-FRAMEWORK-Italian.pdf>, pag 13.

obiettivi strategici in futuro, creando valore.

Connettività delle informazioni

Il *report* integrato deve mostrare il quadro delle correlazioni e delle dipendenze tra i fattori che influenzano la capacità dell'organizzazione di creare valore nel tempo.

La connettività delle informazioni avviene tra (Lenoci, 2014):

- Gli elementi di contenuto. Ne sono esempi: un'analisi del sistema di allocazione delle risorse e del modo in cui l'impresa combina tali risorse o effettua ulteriori investimenti per raggiungere le *performance* desiderate; le informazioni su come la strategia della organizzazione viene adattata a nuovi rischi e a nuove opportunità; i collegamenti della strategia e del modello di *business* tenuto conto dei cambiamenti dell'ambiente esterno.
- Passato, presente e futuro. L'analisi delle attività nel periodo passato-presente può fornire utili indicazioni per valutare la credibilità delle informazioni che vengono rendicontate con riguardo alla prospettiva presente-futuro. L'analisi del passato-presente può essere utile per capire le capacità manageriali e la qualità della gestione.
- Informazioni finanziarie e non finanziarie. Si tratta, ad esempio, delle previsioni di aumento di fatturato o della quota di mercato, delle politiche di ricerca e sviluppo, della tecnologia/*know-how*, degli investimenti in risorse umane; oppure della riduzione dei costi o delle opportunità di *business* legate a politiche ambientali; aumento del profitto dovuto dalle relazioni con i clienti, dalla soddisfazione e dalla reputazione.
- Informazioni quantitative e qualitative. Sono necessarie perché permettono al *report* integrato di rappresentare in maniera adeguata la capacità dell'organizzazione di creare valore. Un modo efficace di collegare informazioni quantitative e qualitative è rappresentato dall'inclusione dei KPI nella narrazione.
- Informazioni gestionali, sul *management* e informazioni esterne. È importante che gli indicatori quantitativi siano coerenti con gli indicatori usati internamente.

• Altre comunicazioni sociali e informazioni da altre fonti. Tutte le comunicazioni provenienti dalla società devono essere coerenti e coordinate con quelle provenienti da altre fonti. La connettività delle informazioni è potenziata quando il *report* integrato è strutturato in modo logico e ben presentato, scritto in maniera chiara, comprensibile e priva di gergo tecnico. In questo contesto è possibile utilizzare tecnologie di informazione e comunicazione per migliorare la capacità di ricerca, personalizzazione, riutilizzo e analisi delle informazioni.

Ricettività degli stakeholder

Un *report* integrato deve fornire una panoramica sulla natura e sulla qualità delle relazioni della società con i propri *stakeholder* e illustrare come l'impresa comprenda e consideri le esigenze e gli interessi legittimi, e in che modo risponda.

Gli *stakeholder* forniscono opinioni utili sugli aspetti economici, ambientali e sociali e influiscono sulla capacità dell'organizzazione di creare valore.

Tali pareri possono aiutare l'organizzazione a:

- comprendere come gli *stakeholder* percepiscono il valore;
- identificare le tendenze future;
- gestire i rischi e le opportunità;
- sviluppare le strategie;

Il coinvolgimento degli *stakeholder* avviene regolarmente durante le normali attività (ad esempio il coinvolgimento nell'ambito della pianificazione strategica e della valutazione dei rischi). Quanto più il pensiero integrato è incorporato nel *business*, tante più sono le probabilità che i bisogni e gli interessi legittimi vengano tenuti in considerazione nell'ordinaria conduzione aziendale.

Il *report* integrato incrementa la trasparenza e la tracciabilità, fondamentali per costruire la fiducia.

Materialità

Un *report* integrato deve fornire informazioni significative sulla capacità dell'organizzazione di creare valore nel breve, medio e lungo termine.

Per determinare la materialità è necessario:

- identificare le tematiche rilevanti;
- valutare l'importanza delle tematiche

rilevanti in relazione alla creazione di valore;

- attribuire priorità basate sulla loro importanza;
- determinare le informazioni da fornire circa le tematiche rilevanti.

Per essere inclusa nel *report* una tematica deve essere sufficientemente efficace in termini di un potenziale impatto sulla creazione di valore.

Concisione

Un *report* integrato deve essere sintetico e deve ricercare un corretto equilibrio tra concisione, completezza e comparabilità. Per raggiungere tale obiettivo un *report* integrato deve:

- applicare il processo di materialità;
- seguire riferimenti incrociati in modo appropriato;
- includere riferimenti a informazioni dettagliate, che non cambino di frequente, o a fonti esterne;
- esprimere i concetti in maniera chiara e sintetica;
- utilizzare un linguaggio chiaro, invece di un gergo eccessivamente tecnico.

Affidabilità e completezza

Un *report* integrato deve includere tutti gli aspetti materiali, sia di segno positivo che negativo, in modo obiettivo e senza errori materiali.

Durante la preparazione il *management* e gli amministratori devono esaminare il *report* e decidere quali sono le informazioni affidabili da essere incluse in esso. In alcuni casi il *framework* consiglia di descrivere i meccanismi utilizzati per assicurarne l'affidabilità.

Uniformità e comparabilità

Le politiche di rendicontazione devono essere coerenti da un certo periodo al successivo, a meno che sia necessaria una modifica per il miglioramento della qualità delle informazioni contenute nel *report*. Nel caso di un'introduzione di una modifica significativa, l'impresa deve spiegarne il motivo, illustrandone gli effetti.

I dati specifici contenuti nel bilancio integrato variano da un'organizzazione all'altra, ciononostante è possibile assicurare un livello di comparabilità adeguato fra le diverse organizzazioni.

5. Elementi di contenuto

Un *report* integrato include i seguenti elementi di contenuto (Lenoci, 2014):

- presentazione dell'organizzazione e contesto operativo
- *governance*
- modello di *business*
- rischi e opportunità
- strategia e allocazione delle risorse
- performance
- orientamento al futuro
- basi di preparazione e presentazione
- guida generale al *reporting*.

Gli elementi del contenuto sono sostanzialmente legati fra loro e non si escludono vicendevolmente. La sequenza degli elementi presentata in questa sezione non è l'unica possibile. Tali elementi non sono intesi a fornire una struttura *standard* per un *report* integrato, piuttosto, le informazioni di un *report* integrato vanno presentate in modo da rendere evidenti le interconnessioni tra i vari elementi del contenuto. Ciò che viene realmente inserito dipenderà dalle circostanze specifiche dell'organizzazione. I dettagli devono essere definiti sotto forma di domande e non devono essere una *checklist* di informazioni specifiche. Di conseguenza occorrerà ponderare il giudizio professionale per applicare i principi guida e per determinare le informazioni da includere nel *report* e il modo in cui verrà presentato.

Presentazione dell'organizzazione e contesto operativo

Il bilancio integrato deve inserire nella prima parte importanti informazioni che caratterizzano l'impresa, in particolar modo deve comunicare delle indicazioni su:

- la *mission* e la vision dell'organizzazione;
- un riassunto delle informazioni chiave quantitative (ad esempio il numero di dipendenti o il fatturato);
- gli aspetti significativi del contesto legale, commerciale, sociale, ambientale e politico che influenzano la capacità di un'organizzazione di creare valore nel breve, medio e lungo termine;
- le condizioni macro e micro economiche, come stabilità economica, globalizzazione e tendenze settoriali;

- le forze di mercato, quali i vantaggi dei concorrenti e la domanda dei clienti;
- la velocità e gli effetti delle innovazioni tecnologiche;
- le questioni sociali come i cambiamenti demografici e di popolazione;
- le sfide ambientali, quali i cambiamenti climatici;
- il contesto legislativo e normativo;
- l'ambiente politico nei Paesi in cui opera l'organizzazione.

Governance

Il *report* deve fornire indicazioni dettagliate su come l'azienda crea valore e al suo interno devono essere illustrate (Lenoci, 2014):

- la struttura di *leadership* aziendale, incluse le competenze dei componenti che sono incaricati della *governance*;
- quali azioni sono state compiute dalle persone incaricate dalla *governance* per monitorare l'orientamento strategico;
- le relazioni con i *key stakeholder*;
- le connessioni all'impiego dei capitali da parte dell'impresa.

Modello di business

Il *business model* è il sistema messo in atto per trasformare gli *input* in *output* al fine di conseguire gli obiettivi strategici. Occorre descrivere gli elementi chiave del *business model* e collegare le informazioni disponibili mediante diagrammi e con tutti gli altri aspetti del *reporting*. Alcune organizzazioni impiegano più di un *business model*, ad esempio possono operare in settori di mercato differenti, e in tal caso sarebbe necessario includere un commento sull'importanza dei collegamenti tra gli stessi (tipo l'esistenza di vantaggi sinergici).

Rischi e opportunità

Il documento deve identificare le opportunità e i rischi dell'organizzazione, incluse la disponibilità, la qualità e l'accessibilità dei capitali, nonché gli effetti dell'organizzazione nel breve, medio e lungo termine. A tal fine, potrebbe essere necessario identificare le maggiori aeree di rischi e opportunità, che possono essere interne, esterne o una combinazione di entrambe.

Nel *report* vengono valutate le probabi-

lità che il rischio o l'opportunità si concretizzino e vengono effettuate valutazioni che includono le circostanze specifiche che consentono al rischio o all'opportunità di verificarsi. Queste informazioni sono inevitabilmente soggette a un margine di incertezza.

Strategia e allocazione delle risorse

Un *report* integrato deve identificare gli obiettivi strategici dell'impresa a breve, medio e lungo termine, le strategie che intende adottare per raggiungere tali obiettivi strategici, i piani di allocazione delle risorse, il modo per misurare gli obiettivi e i risultati previsti sempre sul breve, medio e lungo termine.

In questa sezione generalmente vengono descritti:

- le modifiche che possono essere apportate nel *business* per implementare le strategie desiderate e in tale contesto viene fornito un quadro della capacità di adattamento al cambiamento dell'organizzazione;
- le qualità che procurano un vantaggio competitivo all'organizzazione e le consentono di creare valore, per esempio il ruolo dell'innovazione, il ruolo del capitale intellettuale, il modo in cui le considerazioni sociali e ambientali vengono incluse nella strategia dell'organizzazione;
- il coinvolgimento degli *stakeholder* e i piani di allocazione delle risorse.

Performance

Un *report* integrato deve fornire le informazioni qualitative e quantitative sulle performance in termini di:

- indicatori quantitativi relativi a *target*, rischi e opportunità;
- gli effetti (positivi e negativi) prodotti dall'organizzazione sui capitali;
- la qualità delle relazioni con gli *stakeholder* chiave e come l'organizzazione soddisfa le loro esigenze e i loro interessi legittimi;
- i collegamenti fra *performance* passate e attuali, oltre che fra *performance* attuali e prospettive dell'organizzazione.

I KPI che collegano misure economico-finanziarie con altri componenti possono essere utilizzati per dimostrare il collegamento tra le *performance* finanziarie e quelle relative agli altri capitali.

Può essere rilevante includere i casi in cui le normative producono un effetto sui risultati (ad esempio la limitazione del fatturato derivante dai criteri di tariffazione imposti dalla legge)

Orientamento al futuro

Il documento descrive i cambiamenti previsti nel tempo e fornisce informazioni e previsioni sull'ambiente esterno, sui possibili effetti sull'impresa e sui mezzi disponibili all'organizzazione per rispondere alle sfide e alle incertezze che si possono presentare.

Le aspettative, le aspirazioni e le intenzioni dichiarate dall'impresa devono essere ancorate alla realtà e proporzionate alle competenze dell'organizzazione di sfruttare le opportunità a sua disposizione. Devono inoltre essere basate su una valutazione realistica del posizionamento di mercato dell'organizzazione.

Nell'affrontare questi temi occorre esaminare:

- gli aspetti dell'ambiente esterno con un'analisi del modo in cui tali fattori possono influenzare il raggiungimento degli obiettivi strategici;
- la disponibilità dei capitali che l'organizzazione utilizza o influenza e la modalità di gestione delle relazioni chiave;

Devono essere inclusi indicatori di base, KPI, obiettivi e analisi di "sensibilità". Il confronto tra i risultati effettivi e gli obiettivi previsionali consente di valutare in modo più appropriato la gestione presente. Le informazioni devono tenere conto dei requisiti legali e normativi applicabili all'organizzazione. (Lenoci, 2014)

Basi di preparazione e presentazione

Nel documento vengono descritte le attività di preparazione e presentazione, in particolare le descrizioni:

- del processo di definizione della materialità della società. In questo caso viene inclusa una descrizione riassuntiva del riconoscimento del ruolo da assegnare alle figure chiave coinvolte nell'identificazione delle questioni materiali e nell'assegnazione delle relative priorità;
- del perimetro di *reporting*. Vengono illustrati i rischi e le opportunità incluse nel *report* finanziario;

- dei metodi utilizzati per valutare le questioni materiali. Se le informazioni di un *report* integrato sono simili ad altre pubblicate dall'organizzazione, il documento deve essere preparato sulla base di queste ultime e deve essere facilmente conciliabile con esse.

Guida generale al reporting

Le seguenti questioni di carattere generale relative al *reporting* si applicano a diversi elementi del contenuto:

- informazioni sulle questioni materiali, dove vengono inserite le notizie chiave, quantitative e qualitative, evitando di inserire dati di natura eccessivamente generica;
- informazioni su capitali, dove vengono incluse le capacità dell'organizzazione di produrre flussi dai capitali per soddisfare la domanda futura. Ciò è particolarmente rilevante per i capitali a fornitura limitata, non rinnovabili e che possono influire sulla fattibilità a lungo termine del modello di *business* di un'organizzazione;
- orizzonte temporale per il breve, il medio e il lungo termine. La durata di ciascun periodo di bilancio potrebbe influire sulla natura delle informazioni. Ad esempio, le informazioni a lungo termine hanno un margine di incertezza superiore mentre le informazioni

sulle questioni a breve termine sono più adatte alla monetizzazione;

- aggregazione e disaggregazione: ogni organizzazione determina il livello di aggregazione o disaggregazione considerando soprattutto il modo in cui gli alti dirigenti e i componenti della *governance* gestiscono e supervisionano l'organizzazione e le sue attività. Questo determina in genere la presentazione delle informazioni in base ai segmenti aziendali utilizzati ai fini del reporting finanziario.

6. Assurance sull'Integrated Report

Nella prassi la maggior parte dei bilanci integrati contiene due forme di *assurance*:

- una dedicata al bilancio d'esercizio e al bilancio consolidato
- l'altra dedicata al bilancio di sostenibilità

Informazioni non finanziarie

Lo strumento per la comunicazione delle informazioni non finanziarie è da alcuni anni il bilancio di sostenibilità, che consiste nella misurazione, comunicazione e accountabilty delle performance economiche, sociali e ambientali dell'impresa. Per migliorare la credibilità dei propri report le aziende utilizzano dei controlli interni, comprese le funzioni di *internal audit*. Il GRI raccomanda tuttavia di provvedere all'*assurance* esterna, che deve essere:

- condotta da società o da singoli di comprovata esperienza ed esterni all'azienda;
- implementata in modo documentato, sistematico e basato su procedure definite;
- garantita, valutando se il *reporting* fornisce un quadro veritiero della performance aziendale;
- generata da un giudizio professionale messo per iscritto.

Il valore di un'azienda viene sempre più influenzato dalla gestione dei rischi e dell'opportunità in ambito economico-sociale dalla comunicazione e dalla capacità di garantire l'affidabilità delle informazioni che sono disponibili al pubblico per iscritto.

Tutte queste informazioni confluiscano nell'*Integrated Reporting* e tipicamente non sono fornite nei bilanci tradizionali.

Figura 3: Le domande cui dovrebbe rispondere un Integrated Report

ELEMENTI DI CONTENUTO	DOMANDA
Panorama organizzativa e contesto operativo	Cosa fa l'impresa e quali sono le circostanze in cui opera?
Governance	Qual'è la struttura di governance aziendale e come supporta la capacità dell'impresa di creare valore nel breve, nel medio e nel lungo termine?
Modello di Business	Qual'è il business model dell'impresa?
Rischi e opportunità	Quali sono i rischi specifici e le opportunità che concernono la capacità dell'impresa di creare valore nel breve, nel medio e nel lungo termine?
Strategie e allocazione delle risorse	Quali sono gli obiettivi strategici dell'impresa e come intende conseguirli?
Performance	Come ha agito l'impresa rispetto ai suoi obiettivi strategici e quali sono i principali risultati dell'attività svolta?
Orientamento futuro	Quali sono le sfide e le incertezze che l'impresa potrebbe incontrare nel perseguitamento dei propri obiettivi strategici e quali sono le potenziali implicazioni per il business model e le future performance?
Basi di preparazione e presentazione	Come l'impresa determina quali tematiche rilevanti includere nell'integrated report e come tali tematiche vanno misurate e valutate?

Fonte: sito <http://www.asfim.org/ rivista online n°2, 2014, pag.12 di Lenoci Francesco>

Il processo di *assurance* da parte di un organismo indipendente contribuisce a evidenziare l'affidabilità delle informazioni non finanziarie riportate nel bilancio (Lenoci, 2014).

Lo standard più diffuso per i principi di *assurance* è l'*International Standard on Assurance Engagement ISAE 3000*.

La determinazione del valore di un'azienda viene sempre più influenzata dalla capacità di garantire l'affidabilità delle informazioni non finanziarie ed è in aumento il numero di imprese che include volontariamente un commento da parte di terzi nei propri bilanci.

Gli elementi principali della relazione sono:

- relazione della società di revisione sul controllo del bilancio di sostenibilità;
- norme della società a cui è indirizzata la relazione;
- descrizione dell'oggetto dell'incarico;
- identificazione dei principi di revisione adottati;
- identificazione della responsabilità di chi redige il bilancio;
- sintesi delle procedure;
- conclusioni del lavoro svolto;
- luogo e data della relazione;
- nome della società di revisione e del socio che firma;

7. Vantaggi dell'*Integrated Reporting*

Il nuovo traguardo della reportistica è il bilancio integrato, documento risultante dall'integrazione del bilancio consolidato e di quello di sostenibilità, indicato anche dalla Direttiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo.

L'*Integrated Reporting* si basa sulla capacità di un'impresa di comprendere quali relazioni intercorrono fra i capitali impiegati e gli obiettivi strategici. Il report integrato è un documento unico che raccoglie sia le informazioni finanziarie contenute nel bilancio di esercizio sia le informazioni non finanziarie riportate nel bilancio di sostenibilità. L'integrazione dei due bilanci va ben oltre la comunicazione di un singolo documento per questi motivi: (Lenoci, 2014)

1. La disciplina che arriva dalla rendicontazione esterna viene unita alla disciplina che perviene dalla rendicontazione interna. Rendicontare vuol dire anche impegnarsi a migliorare sia indi-

viduando obiettivi specifici che ricevendo i *feedback* di obiettivi specifici.

2. La rendicontazione è resa il più utile possibile perché vengono utilizzati diversi strumenti (grafici, l'uso del colore, il design...) per rendere chiare le informazioni. Alleggerendo il linguaggio, evitando il gergo tecnico e sfruttando le qualità spaziali di internet, l'impresa riesce a raggiungere gli utenti con informazioni più dettagliate e aggiornate.

3. Vengono creati nuovi parametri e incluse tutte le informazioni in un unico documento. Poiché ciò richiede un alto livello di collaborazione interna, si crea in tal modo un forte senso di *teamworking*. Se ogni comparto riesce a collaborare con gli altri settori dell'azienda, vengono sicuramente prese decisioni più ponderate.

4. Oltre a richiedere un alto livello di collaborazione con i compatti interni all'azienda, viene presa una forte collaborazione con i componenti esterni. Per questo tipo di attività ci vogliono tempo e sacrificio e occorre essere pronti all'ascolto e al dialogo.

5. Il rischio reputazionale è ridotto e viene consentito all'azienda di individuare i cambiamenti delle aspettative e di gestire nel miglior modo il rischio reputazionale.

6. La sostenibilità è supportata in modo adeguato. Questo modello conferma che l'impresa ha adottato una strategia sostenibile.

7. La trasmissione diventa più strategica e sono migliorate la trasparenza e la comunicazione aziendale.

Ci sono due motivi basilari perché le imprese debbano adottare l'*Integrated Reporting* per la rendicontazione esterna. Per prima cosa, accettare questo tipo di documento significa prendere sul serio la sostenibilità. Questo modello risponde infatti alle opportunità e ai rischi legati alla necessità di contribuire alla costruzione di una società sostenibile (Lenoci, 2014). Il secondo motivo è di racchiudere in un documento il messaggio rivolto a tutti gli *stakeholder* e quindi di migliorare la comunicazione aziendale e la trasparenza.

Naturalmente questo tipo di documento non è la cura di tutti i mali e da

solo non riuscirà a trasformarsi in qualcosa di più di una campagna di pubbliche relazioni né risolverà le problematiche relative alle comunicazioni con gli *stakeholder* (Krzus, 2012). Se si vuole adottare la sostenibilità occorre prendere sul serio le opportunità e i rischi legati alle questioni sociali e ambientali e rispondere in maniera adeguata.

Praticare questo tipo di rendicontazione apporta quattro benefici per l'impresa:

Fornisce maggiore chiarezza per quanto riguarda le relazioni e gli impegni.

Quando si qualifica il valore della RSI bisogna saper rispondere a domande del tipo: quali sono gli elementi che possono contribuire a migliorare la performance finanziaria? Può una migliore efficienza energetica abbattere i costi? I prodotti eco-compatibili possono ridurre le spese? Il confine tra categorie di rischi e opportunità non è mai ben definito, e in un periodo sufficientemente lungo quello che prima sembrava un altro impegno potrebbe trasformarsi in un'attività che aumenta il valore per gli azionisti. Il report dà l'opportunità di chiarire come gli impegni si possono trasformare in attività che accrescono il valore aziendale (Krzus, 2012).

Aiuta a prendere decisioni migliori

Nel cercare nuove forme di rappresentazione dei dati i manager hanno scoperto che non è sempre semplice sviluppare buoni parametri ed evidenziare i risultati. La soluzione migliore è quella di affinare i metodi di misurazione e inventare nuovi parametri utili che ancora non esistono. Dovranno pertanto essere usate nuove metodologie di misurazione dei processi fisici o sondaggi.

Potrebbe a tal proposito assumere un compito importante la *Balanced Scorecard*, ideata da Kaplan e Norton, che attraverso un approccio multidimensionale fornisce misurazioni che supportano i processi decisionali dei manager. Creare parametri di supporto per verificare le informazioni sulle performance in un unico report è un'attività che richiede un alto livello di collaborazione tra funzioni e rami aziendali (Krzus, 2012).

Aumenta il livello di coinvolgimento degli stakeholder

Comprendere le aspettative degli *stakeholder* servirà ad affinare il processo di *decision making*, infatti da un sondaggio di KPMG è emerso che "conoscere le aspettative principali degli *stakeholder* rappresenta un importante fattore di coinvolgimento". Nelle grosse società viene creata una piattaforma di dialogo a cui tutti gli interlocutori possono e devono prendere parte, però delle volte si rischia di ricevere messaggi confusi dall'esterno e creare disordine all'interno circa le priorità. Non è sempre semplice il coinvolgimento di tutti gli interlocutori, ma è proprio da questo che le imprese imparano a conoscere gli interessi degli *stakeholder*. Per questo tipo di processo, però, ci vogliono tempo e sacrificio. (Krzus, 2012)

Riduce il rischio reputazionale

Oggi è aumentata l'importanza data alla gestione del rischio reputazionale.

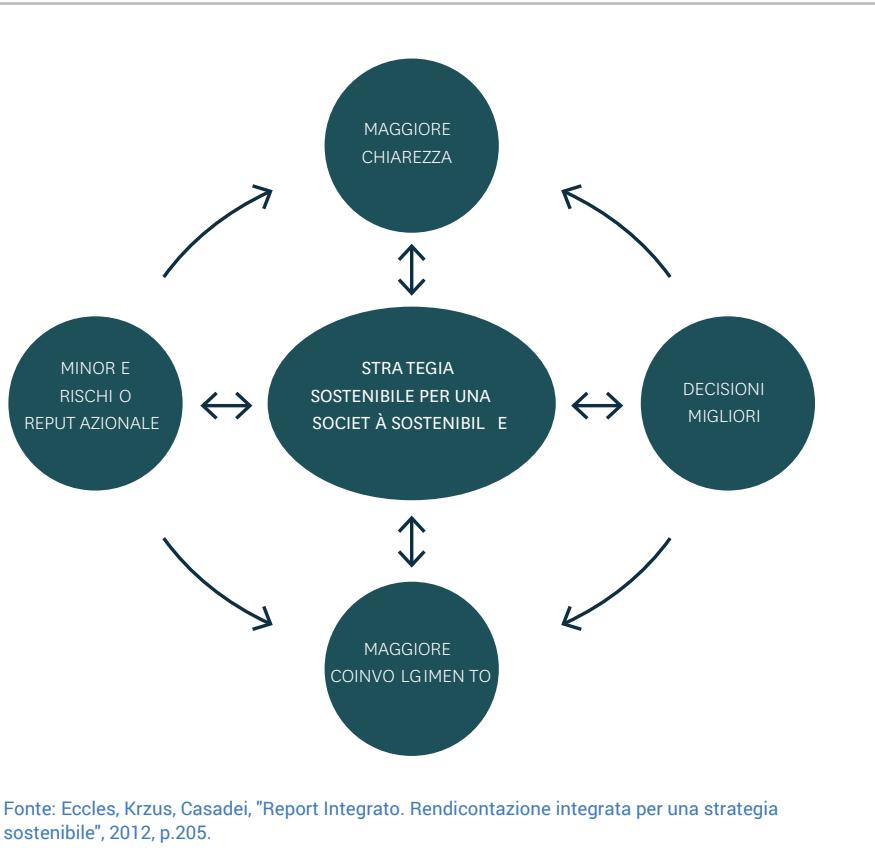
Da un sondaggio effettuato dall'*Economist Intelligence Unit* è stato rivelato che tra le priorità il rischio reputazionale risulta essere al primo posto. Dalla ricerca è emerso che nelle società ci sono notevoli difficoltà nell'individuare i soggetti responsabili, nello scambio informativo con gli interlocutori esterni e nella poca coordinazione fra i componenti del CdA. Tutte queste difficoltà potrebbero essere superate grazie ai miglioramenti dei processi di comunicazione che procedono di pari passo con la rendicontazione sociale. I CEO devono instaurare conversazioni bidirezionali produttive e comunicare in modo opportuno il contributo che viene offerto al mercato e alla società. *Robert Eccles* ha individuato tre determinanti del rischio reputazionale:

- Discrepanza tra realtà e reputazione. Per risolvere questa problematica l'azienda deve verificare in modo oggettivo tutte le variabili e controllare con chiarezza quali sono le aree in cui la reputazione si basa su risultati tra di loro sovrapposti (Krzus, 2012).
- Cambiamento di aspettative e convinzioni. Attraverso un monitoraggio costante degli atteggiamenti sociali l'azienda rimane al passo aumentando il livello di coinvolgimento degli *stakeholder*. L'azienda deve essere sempre in grado di cogliere i segnali di cambiamento riguardanti quelle aspettative che nel corso del tempo tenderanno a affermarsi sempre di più (Krzus, 2012).
- Coordinamento debole interno. Per porre rimedio alla poca coordinazione interna occorre attuare un processo che metta in relazione tutti i settori aziendali il cui contributo è essenziale per la gestione del rischio reputazionale.

Spesso una maggiore chiarezza sulle relazioni di causa ed effetto permette all'azienda di capire l'impatto che essa potrebbe avere sulla società. Buone decisioni portano a migliorare l'allocazione delle risorse e all'ottimizzazione del risultato collettivo. (Krzus, 2012)

Le sfide principali sono legate soprattutto alla necessità di un forte coinvolgimento da parte dei vertici aziendali e di accelerare i tempi di raccolta dei vari indicatori, in modo da renderli compatibili con la rendicontazione fi-

Figura 4: Benefici del Report integrato



Fonte: Eccles, Krzus, Casadei, "Report Integrato. Rendicontazione integrata per una strategia sostenibile", 2012, p.205.

nanziaria (dati verificabili e più concreti, che non devono ridurre la trasparenza e la chiarezza d'informativa del bilancio).

Si tratta di un approccio completamente rivoluzionario dopo l'emanazione della direttiva CEE sulle informazioni non finanziarie, ma anche di un passaggio pieno di grandi opportunità, nonché di grande incertezza. Probabilmente il futuro ha bisogno di uno sforzo comune per la realizzazione di una sola linea guida di processo e rendicontazione valida e riconosciuta globalmente.

8. Le problematiche del report integrato

Il *report* è un concetto molto innovativo. Attualmente il numero delle imprese che utilizza tale documento è ancora piuttosto ridotto e la letteratura scarna. Eccles fornisce un'analisi lucida di ciò che potrebbero rappresentare le obiezioni all'utilizzo di questo documento riassumendole in tre punti (Lenoci, 2014).

L'efficienza del mercato

La prima obiezione al report integrato riguarda l'idea che dove le informazioni non finanziarie incidano sul valore dell'azienda, il mercato ne terrebbe conto condizionando il prezzo dei titoli azionari. Quindi non ci sarebbe motivo perché le organizzazioni si concentrassero nella preparazione di un documento integrato. Tra l'altro gli utenti possono consultare i siti web o i siti aziendali che oggi mettono a disposizione una grande quantità di dati. In genere gli investitori dedicano pochissimo tempo al leggere i bilanci sociali e naturalmente vogliono eseguire in maniera autonoma le proprie valutazioni.

Gestione ottimale

Se dovesse esistere un vero e proprio beneficio, le organizzazioni avrebbero già adottato questa metodologia. Le pratiche di gestione cambiano continuamente in base allo sviluppo delle innovazioni. Dire che le società avrebbero già adottato una pratica se avesse avuto senso farlo equivale ad affermare che in ogni dato periodo le aziende sono sempre gestite nella

maniera migliore possibile. Naturalmente cambiare comporta oneri e rischi, in particolare per gli innovatori. I pionieri di ogni innovazione devono affrontare una serie di incognite e costi che dipendono dalla particolarità della situazione e da come è gestita l'innovazione.

Freno dello sviluppo di una società sostenibile

L'ultima obiezione è che la rendicontazione integrata rafforzi l'azione delle imprese solo con fini "strumentali" e non per il bene comune. Questa critica suppone che gli interessi degli azionisti non siano convergenti e che il benessere sociale aumenterà solo se il valore si sposterà dagli azionisti agli altri *stakeholder*. In questo caso, se le organizzazioni utilizzano strategie sostenibili solo per creare valore per gli azionisti, si corre il rischio di avere l'effetto contrario. Attraverso il report integrato per gli *stakeholder* è più semplice valutare gli investimenti sostenibili, il che porta a maggiori pressioni sul management affinché sia più reattivo.

9. Conclusioni

L'aumento della complessità economica ha reso i mercati del *business* sempre più difficili, creando una crescente richiesta di dati finanziari e non finanziari da parte degli *stakeholder*, rivolti ad avere più informazioni sui processi decisionali, che sta portando alla nascita di un nuovo modo di rendicontare.

I bilanci sono spesso molto lunghi, con informazioni talvolta non collegate tra loro, e limitati nella comunicazione. La tesi definisce un nuovo strumento di *reporting*, che include oltre alle informazioni finanziarie anche quelle non finanziarie sulla capacità delle organizzazioni di creare valore.

Il terminale degli strumenti più innovativo della RSI è l'*Integrated Reporting*, i cui contenuti sono delineati dall'*International Integrated Reporting Council*. Tale documento si basa sul pensiero integrato, cioè sulla capacità di una società di far comprendere quali relazioni intercorrono tra i capitali impiegati, le attività operative e gli obiettivi strategici.

L'economia sta cambiando e non possiamo pensare a comportamenti stagni, ma soprattutto dobbiamo considerare la reportistica un'arte, perché i dati finanziari e non finanziari sono fondamentali per la vita di una società, che è formata da persone, le persone che molto spesso si ritrovano ad affrontare le innovazioni e nuove tecnologie e devono stare al passo con i tempi, anche se le tecnologie e le innovazioni non potranno mai cambiare l'essenza umana con le sue debolezze e le sue forze.

Per costruire una società veramente sostenibile la strada è ancora lunga. In passato il capitale umano è sempre stato considerato un costo di struttura e quindi sono stati introdotti dei sistemi di misurazione della produttività creando difficili momenti di tensione e ottenendo così l'effetto contrario. Alcune grandi aziende come *Google* e *Apple* hanno intuito che i loro dipendenti devono essere lasciati liberi di sviluppare la creatività in quanto hanno solide, comprovate competenze date dalla loro formazione e dalle esperienze personali. Nei prossimi anni assisteremo a dei grandi cambiamenti e serviranno nuovi strumenti per fare analisi e progettare una nuova società del futuro.

Sicuramente la rendicontazione cambierà e nasceranno nuovi strumenti forse più chiari di quelli attuali, ma sicuramente il futuro per quanto riguarda la rendicontazione è già iniziato con l'*Integrated Reporting*.



Giovanna Tolone

Gli strumenti premonitori della crisi d'impresa

La gestione della crisi e del risanamento aziendale rappresenta un tema da sempre interessante per il management e i consulenti, anche se in tempi recenti sono mutate le prospettive di analisi. Da un approccio focalizzato sulla gestione dell'emergenza, dove l'intervento riparatore prendeva corpo solo una volta appurato lo stato di crisi del sistema aziendale, si è passati a una gestione del rischio di crisi, potenziando le metodologie e la strumentazione di monitoraggio di eventuali squilibri gravi¹

L'idea di sviluppare uno studio, sulle procedure d'allerta nasce dall'esigenza sempre più impellente per gli imprenditori e per l'intero sistema economico, di approntare sistemi di controllo sullo stato di salute delle aziende, che si rivelino in grado di agevolare e indirizzare la gestione d'impresa. Non vi è dubbio che la crisi si evolve, potendo regredire o progredire, ma lo stato di crisi può scomparire solo se viene affrontato in tempo. Lo studio si basa sull'analisi di strumenti di allerta e prevenzione, in considerazione dell'importanza della tempestività dell'intervento sulla crisi dell'impresa, al fine di una soluzione positiva della crisi stessa, e comunque di un esito più favorevole per tutte le parti coinvolte.

Le crisi si verificano, pertanto, non perché sono inevitabili, ma perché le imprese non riescono a cogliere i segnali d'allarme, non sono in grado di limitare gli effetti dannosi e soprattutto di monitorare le minacce per prevenirle.²

La crisi, dunque, rappresenta una fase straordinaria della vita d'azienda e si verifica in presenza di uno squilibrio economico-finanziario che perdura nel tempo e che comporta difficoltà di ripristino dell'ordinaria gestione aziendale.³

Il ciclo di vita di un'impresa⁴ può essere visto come un susseguirsi di fasi positive e negative che si alternano e accompagnano la sua evoluzione nel tempo. Questa dinamica comporta una generale condizione di instabilità sia dei rapporti interni all'azienda sia tra l'azienda e l'ambiente esterno.⁵ Il declino è visto come la fase che precede la crisi. Secondo il Guatri, "si ha declino quando una impresa invece di creare valore, distrugge valore". Il declino non si identifica solo in relazione alle perdite economiche subite ma soprattutto in funzione delle attese negative dei rendimenti futuri.

La crisi è la fase conclamata del declino e si verifica quando gli squilibri economici e finanziari si percepiscono all'esterno. In situazioni di crisi, il deficit finanziario è conclamato e aggravato dalla mancanza di fiducia da parte del mercato. Si genera un circolo della crisi vizioso, il quale inizia con il deterioramento dell'immagine aziendale, segue la perdita di fiducia da parte degli stakeholder, la difficoltà ad ottenere dilazioni dai fornitori, difficoltà di accesso al credito e, infine, il circolo vizioso termina con l'insolvenza.⁶

Brevi cenni sulle riforme normative in tema di crisi d'impresa

Lo stato di crisi globale ha aumentato enormemente il numero delle imprese che si trovano nell'impossibilità di adempire alle obbligazioni contratte e che, quindi, tracollano nello stato d'insolvenza. Si intensifica pertanto l'esigenza delle stesse a voler accedere in maniera quanto più semplice a finanziamenti, che siano garantiti da forme di garanzia più flessibili rispetto a quelle ordinari. Ed è per tali ragioni

01. Gestione della crisi aziendale e dei processi di risanamento. Prevenzione, diagnosi, terapie, casi aziendali. a cura di A. Danovi, A. Quagli, IPSOA (2008);
 02. Le tappe critiche per il successo dei processi di ristrutturazione aziendale, in A.A.V.V., Crisi d'impresa e strategie di risanamento, Vittorio Coda, Giuffrè editore, 1987, pagg. 5-6);
 03. Antonio Ricciardi, Ordinario di Economia Aziendale presso l'Università della Calabria;

che da un po' di anni si assiste ad un susseguirsi d'interventi normativi su tematiche volte al rilancio dell'economia e, in particolare, a sostegno delle imprese.

Fra questi vi è il D.L. n. 83/2015, convertito dalla Legge n. 132/2015, rubricato "Misure urgenti in materia fallimentare, civile e processuale civile e di organizzazione e funzionamento dell'amministrazione giudiziaria", il quale ha dato inizio ad una riforma della Legge Fallimentare nonché ad un rafforzamento delle disposizioni sull'erogazione di finanziamenti alle imprese in crisi, al fine di favorire il buon esito di eventuali tentativi di ristrutturazione; ancora, vi è il recentissimo D.L. n. 59/2016 (c.d. Decreto Banche) convertito dalla Legge n. 119/2016 recante "Disposizioni urgenti in materia di procedure esecutive e concorsuali, nonché a favore degli investitori in banche in fase di liquidazione" il quale, ha introdotto nel nostro ordinamento nuove forme di garanzie per l'erogazione dei finanziamenti alle imprese e nuove misure volte a ridurre ulteriormente i tempi per il recupero dei crediti, accelerando la gestione delle sofferenze bancarie, che ostacolano l'erogazione di eventuali finanziamenti; a finire vi sono i tanto attesi lavori elaborati dalla Commissione Rodorf ossia, il disegno di legge delega al Governo per la riforma organica delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza, approvato dal Consiglio dei Ministri il 10 febbraio 2016 e volto a completare e ad integrare le disposizioni normative varate nel D.L. n. 83/2015.

Apprezzabile pertanto è l'obiettivo del legislatore di cambiare marcia e di smuovere lo scenario economico-finanziario italiano. Tutti gli interventi normativi riguardano proprio il mondo bancario e imprenditoriale e bene ha fatto il legislatore a bilanciare gli interessi in gioco che, seppur fortemente contrastanti tra di loro, sono entrambi meritevoli di tutela: da un lato, nell'interesse di finanziare l'attività imprenditoriale, le norme summenzionate introducono nuove forme di garanzia che, ci si auspica conducano le bache a assicurare un maggior flusso di investimenti nei confronti delle im-

prese; dall'altro, nell'interesse della tutela creditori, le norme modificano in parte la disciplina delle procedure esecutive e delle procedure concorsuali, rendendole più snelle e veloci, con il chiaro intento di ridurre tempi di recupero dei crediti.

Analizzando le numerose modifiche normative apportate dal D.L. n. 83 del 2015, si evince che con la locuzione "crisi d'impresa", il legislatore non intende volgere l'attenzione solo alla situazione di insolvenza dell'imprenditore ma anche, e soprattutto, a quella dei creditori che subiscono una situazione pregiudizievole in virtù dello status dell'azienda insolvente. Lo stesso infatti in un'ottica di favore della figura dei creditori, modifica le norme relative agli accordi di ristrutturazione. Per tale si intende quel "flessibile" strumento previsto dalla legge come mezzo di risanamento, al quale l'impresa in crisi vi ricorre quando vuole ridurre la propria esposizione debitoria e tentare il ristabilimento economico. Esso si fonda su un accordo con tanti crediti che rappresentino almeno il 60 % dei crediti e sulla relazione di un professionista che ne attesta l'attuabilità. Tali accordi, sono stati resi più flessibili e quindi, ancor più interessanti e appetibili, dalle numerose novità previste dallo stesso succitato D.L. n. 83 del 2015. Tra queste ad esempio, si ricorda che il legislatore ha introdotto la necessità di raggiungere la soglia minima del 40 % di soddisfacimento dei chirografari per evitare di subire il corso di altre proposte di concordato. Altra introduzione normativa è altresì quella del voto palese nonché dell'abbandono del procedimento del voto assenso, strumento grazie al quale si è registrata un incremento delle omologazioni intervenute, di seguito alla sua introduzione sul panorama normativo. Solo pochi mesi dopo intervengono sul tema anche i lavori della Commissione Rodorf, volti a definire lo schema di disegno di legge delega al fine di revisionare la legge fallimentare, riformando la disciplina della crisi d'impresa e dell'insolvenza. La Commissione Rodorf, pertanto, ha ipotizzato l'eliminazione o la riduzione della soglia del 60 % dei crediti a patto che

sia attestata l'idoneità dell'accordo alla soddisfazione integrale e tempestiva dei crediti estranei alla trattativa, salvo che il debitore intenda chiedere misure protettive quali la sospensione delle azioni esecutive o cautelari durante le trattative.

Lo schema ipotizza anche l'estensione degli effetti dell'accordo o dell'eventuale convenzione di moratoria ai crediti non aderenti qualora l'accordo venga raggiunto con i crediti rappresentanti almeno il 75% dei crediti.

Stesso meccanismo dovrebbe operare per accordi circoscritti a singole categorie omogenee di crediti purché ciò non pregiudichi il pagamento integrale dei crediti appartenenti alle altre categorie. Si può sin da subito osservare che queste variazioni modificano gli accordi di ristrutturazione in maniera tale da rendere questo strumento molto simile all'istituto del concordato preventivo, palesando da un lato l'obiettivo legislativo di uniformare i due istituti e dall'altro, omogeneizzare e tutelare le posizioni creditorie.

Nel quadro normativo illustrato, si inserisce anche un ulteriore novità apportata dal D.L. n. 83 del 2015, con la quale il legislatore ha prescritto che nei concordati senza continuità aziendale, il debitore debba comunque assicurare il pagamento di almeno il 20% dei crediti chirografari. Anche questa previsione normativa, seppur inserita in un sistema volto a supportare l'imprenditore in crisi, è evidente che vada letta in un'ottica di favore dei crediti piuttosto che dell'imprenditore.

Perché, se da un lato, appare chiaro che il legislatore, nel percorso di riforma volto a modernizzare le norme in tema di crisi d'impresa, sia intervenuto con misure volte a sostenere le posizioni creditorie le quali subiscono lo stato d'insolvenza del debitore-imprenditore, dall'altro, ad ogni modo, non sono mancati interventi a sostegno dell'impresa in crisi.

Infatti, uno degli aspetti più importanti della riforma sino a ora realizzata dal legislatore, nonché anche definibile la "chiave" per il successo di qualsivoglia piano di risanamento della crisi aziendale, è quello che riguarda il sostegno finanziario delle imprese.

04. Il ciclo di vita di un'impresa è raffigurabile con una curva sigmoidea del tipo di quella che descrive il ciclo di vita di un prodotto. Anche per le imprese le fasi sono quattro, nascita, sviluppo, maturità, declino.

05. Dalla fisiologia alla crisi d'impresa, a cura di Molinterni, CEDAM (1999) pag. 48-54.

06. Cfr. Antonio Ricciardi, Ordinario di Economia Aziendale presso l'Università della Calabria.

Invero, in qualsiasi piano di recupero dell'azienda in crisi, basato su reali proiezioni economiche e finanziarie, l'erogazione di nuova finanza o il mantenimento delle linee di credito in essere, rappresenta linfa per la rinascita dell'azienda stessa.

È proprio in questo senso che, per il concordato preventivo con continuità aziendale, è stata ampliata la possibilità di fare ricorso alla c.d. "finanza interinale", prevedendo la facoltà di chiedere, sin dalla fase precedente al deposito del piano di concordato e della proposta definitiva, l'autorizzazione a contrarre finanziamenti prededucibili funzionali a urgenti necessità relative all'esercizio dell'attività, ivi compreso il mantenimento delle linee di credito autoliquidanti in essere alla data di deposito della domanda.

Il cambiamento negli scenari della crisi di impresa: la nuova Riforma del Fallimento

Uno dei punti salienti che la riforma prevede, riguarda una rivoluzione letterale, ossia abbandonando la tradizionale espressione "fallimento" e sostituendola con quella di "liquidazione giudiziale" nella quale si innesta una soluzione concordataria con la completa liberazione dei debiti entro tre anni al massimo dall'apertura della procedura. Lo scopo, è quello di evitare le conseguenze connesse alla dichiarazione di fallimento dell'imprenditore, "che vanno dalla stigmatizzazione all'incapacità di far fronte ai propri debiti, e che incidono negativamente sulle possibilità di avviare una nuova attività, nascondendo il fatto che la crisi o l'insolvenza siano evenienze fisiologiche nel ciclo di un'impresa, da prevenire ed eventualmente regolare al meglio, ma non da esorcizzare".

Con la nuova legge, si introduce una fase preventiva di allerta per anticipare l'emersione della crisi di impresa; si tratta di uno strumento stragiudiziale e confidenziale di sostegno alle imprese, diretto a una rapida analisi delle cause del malessere economico e finanziario dell'impresa, destinato a sfociare in un servizio di composizione assistita della crisi.

L'imprenditore che attiva tempestivamente l'allerta o si avvale di altri istituti per la risoluzione concordata della crisi godrà di misure premiali (non punibilità dei delitti fallimentari se il danno patrimoniale è di speciale tenuità, attenuanti per gli altri reati e riduzione di interessi e sanzioni per debiti fiscali). Dalla procedura d'allerta sono escluse le società quotate e le grandi imprese. Il governo è chiamato a distinguere i concetti di stato di crisi e di insolvenza, configurando la crisi come probabilità di futura insolvenza. Il modello processuale per l'accertamento dello stato di crisi o dello stato di insolvenza sarà unico per tutte le categorie di debitori e dovrà ricalcare il procedimento per la dichiarazione di fallimento attualmente previsto. Saranno esclusi da tale modello gli enti pubblici. La competenza per l'assistenza al debitore nella procedura è assegnata a un apposito organismo di composizione della crisi, costituito presso ciascuna camera di commercio. L'organismo nomina un collegio di tre esperti: uno designato dal presidente della sezione specializzata in materia di impresa del tribunale, uno dalla camera di commercio e infine, uno da associazioni di categoria.

La riforma razionalizza altresì l'istituto del concordato preventivo, restringendo il campo all'ipotesi del c.d. concordato in continuità: ossia quando l'impresa versa in situazioni di crisi (reversibile) e la proposta sia in grado di garantire la continuità aziendale, con il mantenimento di livelli occupazionali adeguati e assicurando nel tempo una maggiore soddisfazione dei creditori, con il pagamento di almeno il 20% dei crediti chirografari, considerando la liquidazione giudiziale come extrema ratio.

La riforma introduce altresì la possibilità di una procedura unitaria per la trattazione dell'insolvenza dei gruppi di imprese, individuando, ove possibile, un unico tribunale. Per le imprese facenti parte di un gruppo, dunque, ciò significa che sarà consentito proporre un unico ricorso, sia per l'omologazione degli accordi di ristrutturazione dei debiti dell'intero gruppo, sia per l'ammessione delle diverse imprese al concordato preventivo.

07. Il Sole 24 ore.

08. www.alltalex.com

09. Maria Crisafi, Teca Consulenze

10. Crisi d'impresa e riforme: gli ultimi interventi del legislatore a sostegno dell'imprenditore a cura di Avv. Antonio Matarrese e Dott.ssa Eugenia Notarangelo, Loconte

Verrà dato un sostegno alle imprese, soprattutto di piccole dimensioni, con misure che rendono più facile l'accesso al credito, attraverso forme di garanzia che non comportano la perdita del possesso del bene.

La riforma prevede che l'impresa possa continuare ad utilizzare l'asset per il processo produttivo ovvero disporne trasferendo la prelazione sul corrispettivo ricavato e altresì concedere la garanzia su beni non ancora attuali ma futuri e determinabili.

Viene esteso il controllo giudiziale ex art. 2409 c.c. anche alle società a responsabilità limitata e ridotti i requisiti dimensionali, al ricorso dei quali le Srl devono dotarsi di un organo di controllo o di un revisore, prevedendo comunque la nomina obbligatoria quando la società - per due esercizi consecutivi - presenta alcuni requisiti dimensionali (attivo o ricavi delle vendite superiori a 2 milioni di euro).⁷

È stato dimostrato che gli imprenditori dichiarati falliti hanno maggiori probabilità di avere successo una seconda volta e quindi, al fine di dargli la possibilità di rientrare nel mercato con la ricchezza e le esperienze acquisite, vi è la necessità di adoperarsi affinché siano ridotti gli effetti negativi del fallimento sugli imprenditori prevedendo la completa liberazione del debito dopo un lasso di tempo massimo.

In considerazione di quanto precede, la legge prevede la riforma di istituti come quello dell'esdebitazione.

L'esdebitazione è l'istituto che prevede per gli imprenditori il beneficio della liberazione dai debiti residui nei confronti dei creditori concorsuali, a condizione che si verifichino le circostanze sancite dalla norma.

Il debitore potrà presentare domanda di esdebitazione subito dopo la chiusura della procedura di liquidazione giudiziale e, in ogni caso trascorsi tre anni dall'apertura della procedura stessa, purché abbia collaborato con gli organi preposti e non si sia macchiato di frode o malafede.

Per le insolvenze di minore rilevanza, l'istituto dell'esdebitazione dovrà applicarsi di diritto, fatta salva per i creditori la possibilità di proporre opposizione dinanzi al tribunale.

Anche le società saranno ammesse al

beneficio della liberazione dai debiti residui, godendo del rimedio dell'esdebitazione, previo riscontro dei presupposti di meritevolezza in capo agli amministratori e, nel caso di società di persone, in capo ai soci.⁸

Con la riforma si dà vita al sistema Common: ossia la creazione di un marketplace unico nazionale per far sì che i beni in vendita delle procedure concorsuali ed esecutive, siano resi negoziabili non solo a fronte di denaro corrente ma anche con titoli appositi, i quali incorporano un diritto speciale attribuito ai creditori delle procedure dei quali sia certificata la concreta possibilità di soddisfazione, da parte di un organismo terzo, a un valore minimo prudentiale, a fronte di una garanzia formata dagli attivi più facilmente vendibili e di valore durevole".

Viene inserita una c.d. norma salvafamiglie, ossia una precisa tutela per chi acquista immobili da costruire.

È previsto infatti che gli atti di trasferimento vengano conclusi, a pena di nullità, per atto pubblico o scrittura privata autenticata, assicurando così il controllo di legittimità da parte del notaio. Il fine è evitare quello che accade di frequente, ossia "la sistematica violazione da parte dei costruttori di fornire al momento della conclusione del contratto anche preliminare, la fideiussione a garanzia dell'acquirente nonché la polizza assicurativa".⁹

Ed è in questo terreno un po' farraginoso ed incerto che, il legislatore prosegue il suo cammino di riforma in tema di crisi d'impresa, introducendo da ultimo anche, ulteriori e numerose novità, varando il 30 giugno 2016 la Legge n. 119, la quale recepisce, apportando delle modifiche, il D.L. n. 59 del 2016, c.d. "Decreto Banche". Anche in questo caso, le novità introdotte con tale Decreto, da un lato sono volte a introdurre maggiori strumenti a supporto del creditore dell'imprenditore che potrebbe versare in uno stato d'insolvenza. Dall'altro, le novità introdotte, non sono volte letteralmente a "tutelare" la figura dell'imprenditore in crisi, quanto a introdurre strumenti di supporto all'attività d'impresa stessa. La precisazione non è casuale. Infatti, il legislatore del 2016 introduce

8 Partners Studio Legale e Tributario, 28/10/2016 .

11. Fanno parte dell'accordo di Basilea (Basel Committee), principale organismo a livello mondiale di definizione degli standard per la regolamentazione prudenziale del settore bancario per accrescere la stabilità bancaria, 28 Stati, tra cui L'Unione Europea, e 45 istituzioni nazionali di Vigilanza bancaria.

12. Antonio Ricciardi, Ordinario di Economia Aziendale presso l'Università della Calabria.

nuove forme di garanzie con lo scopo di avallare l'imprenditore nella richiesta di finanziamenti per la sua attività d'impresa. Questa novità, nel quadro sino ad ora descritto, deve esser letta non in chiave di sostegno dell'azienda insolvente, ma di prevenzione al mantenimento del godimento di uno status di benessere economico dell'azienda stessa, ossia quella condizione necessaria affinché la stessa non ricada nel contrario status di insolvenza. Basti pensare infatti che, tanto più flessibile è la possibilità di accesso al credito da parte delle aziende, tanto più sarà garantita la possibilità alle stesse di espandere la loro produzione e ancora, tanto più sarà improbabile un'eventuale insolvenza della stessa. Pertanto, è agli artt. 1 e 2 del Decreto Banche infatti, che il legislatore introduce nuovi istituti che facilitano l'accesso al credito per gli imprenditori. Il primo, previsto dall'art. 1 del D.L.

Banche, ossia il c.d. "pegno non possessorio" permette agli imprenditori di dare in garanzia un bene aziendale per ottenere un finanziamento all'impresa, ma senza privarsene e continuando a usarlo.

Il secondo invece, previsto all'art. 2, introduce nel nostro ordinamento il c.d. "patto marciano" che dà la possibilità all'imprenditore che intende avvalersi di un finanziamento da una Banca o da un altro soggetto autorizzato, di scegliere di porre a garanzia il trasferimento di un bene immobile appartenente a lui o ad un terzo, in favore del creditore.

Quelli appena illustrati sono sicuramente due utili strumenti di garanzia che, seppur richiesti a gran voce dal mercato nazionale ed internazionale, non sono però volti al preciso scopo di supportare l'azienda in crisi, ma bensì a favorire nuove opportunità per le imprese per ottenere finanziamenti. Ma, oltre a quanto sino ad ora illustrato non si può non osservare che, come anzi detto, anche il legislatore del Decreto Banche, non ha omesso di introdurre una serie di misure a supporto del creditore che subisce uno svantaggio economico per lo stato di insolvenza del debitore-imprenditore.

È questo il caso della novità apportata dall'art. 3 del suddetto decreto il quale prevede l'istituzione di un Registro Elettronico. Questo, autorizza i creditori ad accedere ad una banca dati che permetterà un rapido e semplice controllo delle procedure aperte a carico dei loro debitori, verificandone il loro andamento e le loro tempistiche.

Tra queste il legislatore ha permesso anche l'accesso agli elenchi delle procedure di fallimento, di concordato preventivo e liquidazione coatta amministrativa nonché, i procedimenti di omologa di accordi di ristrutturazione dei debiti ex art. 182 bis della Legge Fallimentare, i piani attestati di risanamento quando vengano fatti oggetto di pubblicazione nel registro delle imprese e le procedure di amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi, riconducibili d.lgs. 270/1999 o al d.l. 347/2003 ed infine le procedure di accordo di ristrutturazione dei debiti, di piano del consumatore e di liquidazione dei beni di cui alla legge n. 3/2012.

Sempre in tema di pubblicità, il Decreto Banche apporta un'ulteriore novità prevista questa volta, dall'art. 5 che, modificando l'art. 155-sexies delle disposizioni di attuazioni al codice di procedura civile, ha esteso l'applicabilità delle disposizioni in materia di ricerca con modalità telematiche dei beni da pignorare ai fini della ricostruzione dell'attivo e del passivo nell'ambito di procedure concorsuali, anche per il recupero o per la cessione dei crediti, con riferimento ai dati dei soggetti nei cui confronti la procedura ha ragioni di credito, anche in mancanza di titolo esecutivo nei loro confronti.

Ancora, il legislatore del 2016 apporta anche delle modifiche direttamente alla Legge Fallimentare che, seppur tendono a snellire l'assetto procedurale, poco impattano in realtà, sul concreto andamento della crisi d'impresa. Con la modifica dell'art. 40, quinto comma della Legge Fallimentare viene mutata la disciplina regolante il comitato dei creditori. Non sarà infatti più necessaria ai fini della composizione del comitato la sua convocazione da parte del curatore al fine della nomina del presidente: sarà infatti sufficiente a tal fine solo l'esclusiva accet-

tazione, anche per via telematica, dei suoi componenti. Ancora è prevista la possibilità di effettuare udienze telematiche, sia nel caso ove si debba procedere alla verifica dei crediti nel fallimento, sia ove si debba procedere all'adunanza dei creditori nel concordato preventivo. Particolare riguardo sarà necessario riguardo al numero dei creditori ed all'ammontare del passivo.

Quello che in conclusione si vuol affermare è che nel contesto economico in cui ci troviamo, si ritiene tuttavia che i menzionati interventi devono in ogni caso essere accolti con un generale apprezzamento, pur rappresentando solo l'inizio di un percorso di riforme che il legislatore deve affrontare in maniera più strutturale e con maggiore continuità, senza coltivare l'illusoria pretesa che qualsiasi iniziativa possa essere esaustiva, ponendo sempre al centro degli interventi un corretto bilanciamento tra la tutela dei creditori e la possibilità di accedere in maniera semplice e flessibile ai finanziamenti da parte dell'impresa.¹⁰

Indicatori delle performance aziendali per la previsione della crisi di impresa

Gli strumenti più utilizzati da professionisti, operatori finanziari e, in particolare, dagli istituti di credito al fine di valutare il merito creditizio e il rischio finanziario dell'impresa sono i metodi di analisi di bilancio e i modelli di previsione di tipo statistico (scoring o rating).

Con l'applicazione di Basilea 2¹¹ (2008), le banche mediante i sistemi di rating interno devono, per ciascun affidamento, valutare le probabilità di default delle imprese. Ciò è possibile mediante l'**analisi del rischio finanziario**, calcolata su indici di bilancio; l'**analisi del rischio di impresa**, che indaga su concorrenza, distribuzione, fatturato, quota di mercato, ecc; infine, c'è l'**analisi andamentale** dei rapporti con le banche, che valuta puntualità nei pagamenti, sconfinamenti, assegni insoluti, ecc.

L'analisi di bilancio è una tecnica utilizzata sovente per l'analisi e interpretazione delle performance aziendali "in

13. Università degli studi di Urbino Carlo Bo a cura di Linda Gabbianelli.

14. CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI, Crisi d'impresa: Strumenti per l'individuazione di una procedura d'allerta (Gennaio 2005).

15. Rivista Amministrazione 8 Finanza n. 7/2010 – Le analisi di bilancio per indici: riclassificazione e interpretazione a cura di Silvia Tommaso.

16. L'analisi per flussi serve a integrare le informazioni ottenute, consentendo di spiegare i cambiamenti intervenuti ed evidenziati nelle suddette modalità di analisi. Le

quanto conduce a un giudizio sulla situazione complessiva dell'impresa e a una valutazione delle condizioni di equilibrio sotto l'aspetto economico, finanziario e monetario.

Presupposto dell'analisi di bilancio è la riclassificazione del bilancio d'esercizio. Riclassificare un bilancio significa mettere in evidenza alcuni aggregati dello Stato Patrimoniale e alcuni risultati intermedi del Conto Economico che facilitano il giudizio sull'andamento dell'impresa, oltre ad essere indispensabili per la creazione degli indicatori. Con riferimento allo Stato Patrimoniale, ai fini di una rilettura gestionale adatta a fornire valutazioni economiche e finanziarie appropriate per l'attività d'azienda, il criterio di riclassificazione preferibile è quello finanziario atto a esporre le poste dell'attivo in base alla loro liquidità e le poste del passivo in base alla loro esigibilità.

Il criterio distintivo delle nuove classi dell'attivo dello Stato Patrimoniale è ora il cosiddetto criterio della realizzabilità per il quale la distinzione in attività a breve e attività immobilizzate (o non correnti) viene effettuata secondo la capacità dell'investimento a trasformarsi in denaro assumendo, generalmente, come elemento discriminante il periodo amministrativo di un anno. Parallelamente anche per il passività la distinzione in classi si fonda sul periodo di rimborso che viene individuato nel parametro temporale di un anno così come già utilizzato per gli investimenti (criterio dell'esigibilità). Come per lo Stato Patrimoniale, condizione essenziale per la determinazione degli indici è la riclassificazione del Conto Economico stesso, il cui obiettivo è quello di riaggregare le voci reddituali in poche classi significative sì da capire come viene generato il risultato d'esercizio, qual è il contributo (positivo o negativo) delle diverse aree gestionali, ed, infine, evidenziare alcuni risultati intermedi utili all'analisi delle dinamiche economiche dell'azienda.

Per quanto riguarda il Conto Economico, costi e ricavi sono riepilogati a seconda dell'area di gestione (caratteristica, extra-caratteristica, finanziaria e straordinaria) alla quale fanno riferimento. In tal modo, il Conto Economi-

co permette di evidenziare i risultati parziali della gestione e le responsabilità di ciascun dirigente/responsabile di funzione.

La riclassificazione del bilancio al fair value costituisce e fornisce, già di per sé, una visione "reale" della situazione aziendale. Ciò nonostante, per l'individuazione di situazioni di crisi si ritiene opportuno costruire determinati parametri e indici funzionali a un'immediata rilevazione dei rischi economici e finanziari che l'impresa potrebbe correre nell'immediato futuro. A questo proposito il modello proposto collega direttamente, alla fase della riclassificazione del bilancio, la definizione di un insieme di indici considerati in grado di offrire una adeguata base di giudizio sullo stato di salute dell'entità economica, nonché un utile strumento gestionale.

È perciò da subito fondamentale osservare che tali indici devono essere calcolati direttamente sui dati riclassificati e non sui dati contabili iscritti nel bilancio "civilistico" al fine di sfruttare al meglio le potenzialità del sistema". Il sistema degli indici risulta, in aggiunta, tanto rilevante quanto più la sua applicazione è costante nel tempo, la comparazione sistematica e periodica, può evidenziare trend economici e finanziari fondamentali a livello gestionale. La valutazione della "performance aziendale" tende a essere fondata sempre più sulla variazione subita dal valore degli indicatori aziendali in un determinato periodo di tempo, piuttosto che sull'analisi dei risultati di bilancio. L'analisi del bilancio per indici è una lettura o meglio una interpretazione dei dati contenuti nel bilancio dell'impresa. La finalità della costruzione e della utilizzazione degli indicatori è quella di inserirli in un modello per la rilevazione delle performance economico-aziendali delle imprese che possa rapidamente evidenziare un pericolo di crisi incombente o parimenti rilevare un elevato grado di affidabilità dell'impresa.

L'eventuale insorgere di possibili stati di crisi può essere monitorato attraverso tre tipologie di analisi:

- l'analisi di solidità;
- l'analisi di liquidità;
- l'analisi di redditività.

L'analisi di solidità (aspetto patrimoniale della gestione) è volta ad apprezzare:

- Da un lato, la relazione esistente tra le diverse **fonti di finanziamento** a seconda della loro provenienza ossia la relazione tra capitale proprio e capitale di debito;
- Dall'altro lato, la corrispondenza tra la durata degli **impieghi** e la durata delle **fonti**.

L'analisi di liquidità (aspetto finanziario della gestione) va a verificare la solvibilità a breve dell'impresa, cioè la capacità di far fronte agli impegni di pagamento a breve mediante la liquidità generata dalle attività destinate a essere realizzate nel breve termine, mediante la predisposizione dei seguenti indici:

- indice di liquidità corrente;
- indice di liquidità immediata.

L'analisi di redditività (aspetto economico della gestione) consente di verificare la capacità dell'azienda di generare reddito nelle diverse aree di gestione e l'attitudine della complessiva gestione a remunerare il capitale versato dai soci, vengono espressi in termini percentuali. Quelli fondamentali sono il ROE, il ROI, il ROS e il ROD.

L'analisi di bilancio è considerata, dalla teoria e dalla prassi, uno strumento indispensabile nel supportare la fase di accertamento dello stato di crisi.

Infatti, l'analisi di bilancio, per indici e flussi, basata su idonei bilanci riclassificati, se impostata in modo organico e sistematico con indizi su tutti i sottosistemi rilevanti (economico, finanziario e patrimoniale), costituisce uno strumento assai valido per costruire un quadro sufficientemente affidabile per le diagnosi aziendali.

La sola analisi di bilancio, però, porta a considerare l'azienda come un'entità statica, in quanto da essa non scaturisce il potenziale futuro dell'impresa. Questo tipo di analisi rappresenta dunque un punto di partenza fondamentale, da integrare comunque con altri strumenti quali, simulazioni, budget, previsioni di flussi di cassa e altri ancora in quanto adeguati a porre in evidenza criticità di gestione attuali e future dell'impresa in crisi. La strumentazione più efficace per cogliere la

17. informazioni sono complementari tra loro, così come sono integrativi i profili della gestione che con esse si vogliono analizzare; queste analisi costituiscono una parte molto significativa per il sistema informativo aziendale.

Migliora la situazione del ritardo nei pagamenti in Italia, con le piccole e medie imprese che risultano meno indebite: è quanto emerge dal rapporto realizzato da Cerved sulla base del monitoraggio di 100mila PMI (in base alla classificazione della Commissione Europea basata su numero di dipendenti, fatturato e attivo, in Italia

gravità di una crisi e il suo possibile evolversi, è infatti quella tipica dei meccanismi di programmazione e controllo: la contabilità analitica, il budget e il reporting. Questi strumenti consentono di approfondire l'esame delle disfunzioni, sia di natura reddituale, sia patrimoniale e finanziaria. La contabilità analitica è di fatto un'analisi solo reddituale, mentre i sistemi di budgeting e reporting hanno delle potenzialità di previsione e di monitoraggio sull'intera sfera economica. Altri aspetti che portano a considerare gli strumenti di programmazione e controllo particolarmente adatti a supportare l'accertamento dello stato di crisi riguardano la tempestività, l'orientamento al futuro, la multidimensionalità e l'ampiezza di tipologie di dati che possono rientrare nel sistema informativo di un moderno sistema di controllo. Inoltre, poiché le cause delle crisi aziendali possono avere anche natura soggettiva, vale a dire essere legate a errori decisionali e a comportamenti opportunistici da parte di coloro che hanno il governo dell'impresa, il sistema di controllo contribuirebbe a diffondere *accountability* e *responsability* tra gli stessi.

In condizioni normali gli strumenti di programmazione e controllo privilegiano la funzione di guida e di autocontrollo dei singoli responsabili. In situazioni di crisi è opportuno che gli stessi vengano utilizzati enfatizzando il loro impiego a fini valutativi, dal momento che è in gioco l'equilibrio economico o addirittura la sopravvivenza dell'intero sistema aziendale. Inoltre, questi contesti straordinari di gestione, richiedono un maggior accentramento decisionale al vertice e uno stile di leadership più autoritario.

In conclusione, si può affermare che, la situazione in cui versano la maggior parte delle aziende italiane, per lo più facenti parte della categoria di piccole e medie imprese, nell'attuale scenario in cui operano, caratterizzato da una profonda crisi strutturale, dalla globalizzazione dei mercati e dall'innovazione tecnologica, si trovano ad affrontare le difficili sfide competitive con grossi limiti nella sua gestione finanziaria: basso livello di capitalizzazione;

forte incidenza di indebitamento a breve; eccessiva dipendenza dal canale bancario e conseguente scarsa diversificazione delle fonti di finanziamento.

Occorre, quindi, modificare i rapporti tra banche e imprese impostandoli su strategie di cooperazione. Sotto questo profilo, le banche, attraverso il potenziamento dell'offerta di servizi finanziari innovativi, dovrebbero guidare le Pmi ad un rafforzamento del patrimonio, a un allungamento delle scadenze del debito e a ampliare la loro scelta tra diverse fonti di finanziamento. Le stesse aziende di credito dovrebbero, in fase di istruttoria, concentrare gli sforzi per valutare gli investimenti piuttosto che le garanzie e premiare soprattutto quelle iniziative imprenditoriali orientate alla ricerca e sviluppo. Da parte loro gli imprenditori devono convincersi che la finanza è una funzione fondamentale e non accessoria per l'efficienza complessiva dell'impresa e, pertanto, a essa vanno dedicate gli stessi sforzi e le stesse risorse impiegate per la produzione e la commercializzazione dei prodotti.

Inoltre, una fattiva collaborazione da parte delle banche può realizzarsi solo migliorando la trasparenza delle informazioni, puntando in primo luogo alla chiarezza del bilancio.

18. sono 137.046: 113.387 di piccole dimensioni e 23.659 di medie dimensioni). Fonte: Rapporto Cerved 2015.
Rivista Amministrazione & Finanza n. 1/2009 - La gestione finanziaria delle PMI: criticità e possibili soluzioni a cura di Antonio Ricciardi.
19. Amministrazione & Finanza n. 2/2009 - Le soluzioni alle criticità finanziarie delle piccole imprese a cura di Antonio Ricciardi.



Di Monde Domenico



Lorena Ponti

Riflessioni circa gli impatti del nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza sulle imprese

Introduzione

In un contesto normativo che ha visto negli ultimi anni, soprattutto nell'ambito concorsuale, una regolamentazione poco organica e farraginosa, dal tenore a dir poco "schizofrenico", volto a sistemare situazioni contingenti senza una programmazione di lungo termine, può senz'altro essere accolta con generale favore la cd. Riforma Rordorf, attuata mediante il codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, che ha affrontato in maniera strutturale e con maggiore continuità la materia.¹

Il nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, D. Lgs. n.14 del 12 gennaio 2019, è stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale il 14 febbraio 2019. Il provvedimento, predisposto in attuazione della delega di cui alla Legge n. 155/2017, introduce una riforma organica della disciplina delle procedure concorsuali, attraverso misure finalizzate a consentire una diagnosi precoce dello stato di difficoltà delle imprese e a facilitare la prosecuzione dell'attività imprenditoriale quando la crisi d'impresa è dovuta a fattori contingenti nonché a salvaguardare la capacità imprenditoriale dei soggetti che diversamente andrebbero incontro al fallimento. Inoltre, semplifica le procedure sia sul fronte giudiziale sia su quello degli strumenti alternativi. L'obiettivo in sintesi è quello di soddisfare l'esigenza di certezza del diritto e migliorare l'efficienza del sistema economico in modo da renderlo più competitivo.²

Occorre ora capire se l'iniziativa ha posto al centro degli interventi un cor-

retto bilanciamento tra la tutela dei creditori e la possibilità di accedere in maniera semplice e flessibile ai finanziamenti, senza l'illusoria pretesa di esaustività.³

Le principali novità introdotte dal Codice della crisi d'impresa

Si è in presenza di un'intera disciplina che muta i propri tratti fisionomici, a cominciare dall'abolizione del termine fallimento, sintomatica di un salto culturale grazie al quale la crisi viene finalmente considerata come eventualità in qualche modo fisiologica per un'impresa e non più stigma morale, allineando l'Italia alla maggior parte degli altri Paesi Europei, adeguandone in buona parte l'ordinamento ai principi elaborati in sede comunitaria e internazionale. La procedura fallimentare verrà sostituita da quella di liquidazione giudiziale.⁴ Dovrà essere data priorità alla trattazione delle proposte che assicurino la continuità aziendale, considerando la liquidazione giudiziale come *extrema ratio*.⁵

La dichiarata ambizione sistematica è quella di creare una sorta di testo unico delle crisi d'impresa.

Tale ambizione emerge chiaramente dai principi e dai profili innovativi, oltre che ispiratori, della riforma stessa.

Non meno importante è l'obiettivo di semplificare e armonizzare le regole processuali con la riduzione delle incertezze interpretative, anche di natura giurisprudenziale, che nuocciono alla celerità delle procedure concorsuali, a partire dalla previsione di una fase iniziale unica e di un ambito di ap-

01. Di Monde Domenico, *La Gestione della crisi d'impresa*, Adda Editore, 2018.

<https://www.edotto.com/articolo/crisi-dimpresa-e-insolvenza-nuovo-codice-in-gazzetta-ufficiale>.

02. A. Matarrese/E. Notarangelo, *Crisi d'impresa e riforme: gli ultimi interventi del legislatore a sostegno dell'imprenditore*, Lex Il Sole 24 ore, 2016

<http://www.diritto24.ilsole24ore.com/art/dirittoCivile/2016-10-28/crisi-d-impresa-e-riforme-ultimi-interventi-legislatore-sostegno-imprenditore-151705.php>.

plicazione che vada ben oltre l'imprenditore commerciale, coinvolgendo altresì attività di natura agricola, professionale e civile. In caso di sbocco giudiziario della crisi è prevista, in particolare, l'unicità della procedura destinata all'esame di tutte le situazioni di crisi e di insolvenza. Dopo una prima fase comune, la procedura potrà, secondo i diversi casi, evolvere nella procedura conservativa o in quella liquidatoria.⁶

Una delle parti più rilevanti e articolate è quella relativa alla rivisitazione, sulla base delle prassi verificate e delle criticità emerse, della normativa sul concordato preventivo (lo strumento ritenuto più funzionale tra quelli concorsuali attualmente vigenti) e sugli accordi di ristrutturazione, ove si trova la declinazione di numerosi principi che dovrebbero risultare idonei a chiarire quegli aspetti che più di altri sono stati oggetto di contrasti interpretativi. La facilitazione, nello stesso quadro, attiene, altresì, all'accesso ai piani attestati di risanamento.⁷

Non si è persa l'occasione, poi, colmando una lacuna dell'attuale legge fallimentare, per intervenire su crisi e insolvenza dei gruppi di imprese, individuando criteri all'insegna della gestione unitaria senza per questo deflettere dal principio delle masse attive e passive. Si intende in particolare consentire lo svolgimento di una procedura unitaria per la trattazione dell'insolvenza delle società del gruppo e, anche in caso di procedure distinte in diverse sedi giudiziarie, vi dovranno essere obblighi di reciproca informazione a carico degli organi precedenti.⁸ L'attenzione alla tutela dei creditori continua a costituire la stella polare del legislatore e presenta profili di emersione nuovi come la stabilizzazione del beneficio della prededuzione della nuova finanza e la possibilità di ottenere la revoca dell'*automatic stay*. Il bilanciamento dei diversi interessi in gioco appare, anche da questo punto di vista, congruamente realizzato, perché fra tutela delle imprese debitrici e protezione dei creditori si è costantemente ricercato un assetto improntato a efficienza ed equilibrio. E gli stessi obiettivi appaiono perseguiti nell'am-

bito delle modifiche alla normativa sulle crisi da sovraindebitamento, giacché si è resa la procedura più semplice e accessibile.⁹

Si è dato, inoltre, più peso al fenomeno esdebitatorio, attraverso la previsione di una esdebitazione di diritto (non dichiarata, quindi, dal giudice) per le insolvenze di minori dimensioni.

I tempi per l'entrata in vigore delle nuove norme

Le novità riguardanti l'istituzione dell'albo dei soggetti destinati a svolgere, su incarico del tribunale, le funzioni di curatore, commissario giudiziale o liquidatore (artt. 356, 357), sono operative dal 16 marzo 2019 (decorsi 30 giorni dall'entrata in vigore). Dal 30° giorno è applicabile anche la disposizione in materia di competenza, nei procedimenti di regolazione della crisi o dell'insolvenza e le controversie che ne derivano relativi alle imprese in amministrazione stra-ordinaria e ai gruppi di imprese di rilevante dimensione, assegnata al tribunale sede delle sezioni specializzate in materia di imprese individuato avuto riguardo al luogo in cui il debitore ha il centro degli interessi principali.

Medesima entrata in vigore è prevista per le modifiche alla disciplina dell'amministrazione straordinaria (art. 350); per le norme sulla certificazione dei debiti contributivi e per premi assicurativi (art. 363) e la certificazione dei debiti tributari (art. 364); per le previsioni sugli assetti organizzativi dell'impresa e societari (art. 375 e 377), sulla responsabilità degli amministratori (art. 378) e sulla nomina degli organi di controllo (art. 379) (anche se, si rammenta, l'obbligo di nomina dell'organo di controllo, per le Srl e le Coop già costituite, deve essere rispettato entro nove mesi dalla pubblicazione del D.lgs.); per le garanzie in favore degli acquirenti di immobili da costruire (artt. 385, 386, 387, 388).¹⁰

Le disposizioni dirette a disciplinare gli istituti di regolazione della crisi e della insolvenza, comprese le misure di allerta volte a consentire la pronta emersione della crisi, nonché la nuova sezione sul sovraindebitamento inteso come gestione della crisi del consu-

matore e delle piccole imprese, entreranno in vigore dopo 18 mesi dalla data di pubblicazione in Gazzetta Ufficiale, ovvero dal 15 agosto 2020, allo scopo di consentire ai soggetti destinatari della disciplina di adottare le necessarie misure organizzative, oltre che un periodo adeguato di studio del testo.¹¹

Nel testo del Decreto legislativo è ricompresa anche una norma di disciplina della fase transitoria. Viene prescritto, in particolare, che i ricorsi e le domande concorsuali depositati prima o pendenti alla sua entrata in vigore sono definiti secondo le previgenti disposizioni di cui al Regio decreto n. 267/1942 nonché della Legge n. 3/2012.¹²

Lo scenario che si configurerà

Nel generale quadro di favore e incentivazione degli strumenti di composizione stragiudiziale della crisi, viene introdotta una fase preventiva di "allerta" (*early warning*), finalizzata all'emersione precoce della crisi d'impresa e a una sua risoluzione assistita. Lo strumento potrà essere attivato volontariamente dal debitore ovvero d'ufficio dal tribunale, allertato da creditori pubblici e dagli Organi di controllo, passando prima dall'OCRI, e porterà - in caso di mancata collaborazione del debitore - a una dichiarazione pubblica di crisi.

È ormai patrimonio comune la consapevolezza che la salvaguardia di complessi produttivi e livelli occupazionali passa in primo luogo attraverso la tempestività dell'intervento risanatore, senza sottacere che alla base del meccanismo c'è anche la presa d'atto della difficoltà di molte imprese a dar vita in modo autonomo a processi di ristrutturazione precoce a causa di ben noti fattori: sottocapitalizzazione, inadeguatezza degli assetti di governance, passaggi generazionali, etc.¹³

L'attivazione di questi strumenti risulta opportunamente collegata a un sistema di incentivi e disincentivi, nonché al ruolo degli organi di controllo societari e dei creditori pubblici qualificati, in quanto dal loro concreto funzionamento dipenderà il successo di tali innovative misure.¹⁴

04. Stefano Ambrosini, La riforma organica del diritto della crisi d'impresa, 2017
<http://www.dirittobancario.it/editoriali/stefano-ambrosini/la-riforma-organica-del-diritto-della-crisi-d-impresa>.

05. Claudio Venturi, Riforma Organica delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza - Commissione Rordorf - Delega al Governo
<https://www.tuttocamere.it/modules.php?name=Content&pa=showpage&pid=565>.

Sono state introdotte alcune modifiche al codice civile, tra cui alcune disposizioni sulla responsabilità degli amministratori di società e criteri di quantificazione del danno risarcibile in alcuni casi di azione di responsabilità nei loro confronti.

- Doveri e responsabilità degli amministratori

Procedendo per ordine, il nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza introduce una logica di gestione anticipata della crisi d'impresa con forti responsabilità in capo ad amministratori e organi di controllo, quali il collegio sindacale, il revisore dei conti, la società di revisione, per la tutela della continuità aziendale.

Il nuovo testo dell'art. 2086 c.c. (co. 1 "l'imprenditore è il capo dell'impresa e da lui dipendono gerarchicamente i suoi collaboratori") dispone l'aggiunta di un secondo comma: "l'imprenditore, che operi in forma societaria o collettiva, ha il dovere di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi d'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.

Recependo il rispetto dell'art. 2086 c.c., vengono modificate di conseguenza le specifiche norme relative alle varie tipologie societarie: società semplice (art. 2257 c.c.), società per azioni (art. 2380 bis c.c.), società a responsabilità limitata (art. 2475 c.c.), estendendo a quest'ultime la previsione dell'art. 2381 c.c. specie sull'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili e sulla rendicontazione degli amministratori delegati. È così enunciato un principio di corretta gestione imprenditoriale.

La responsabilità degli amministratori viene estesa anche alla inosservanza degli obblighi inerenti alla conservazione della integrità del patrimonio sociale, azione proponibile da parte dei creditori quando il patrimonio sociale è insufficiente rispetto al soddisfaci-

mento dei loro crediti.

L'art. 13 del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza prevede, ai fini della verifica della continuità aziendale, "... la sostenibilità dei debiti per almeno sei mesi successivi e delle 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, per i sei mesi successivi".

Le riflessioni operative che ne scaturiscono già oggi sono le seguenti.

La verifica della continuità aziendale a sei mesi deve essere condotta con periodicità tale da consentire a posteriori di documentare l'esistenza di un presidio organizzativo a questo riguardo.

Nell'attesa della definizione degli indicatori di allerta da parte dell'Ordine dei dottori commercialisti, l'abbinamento degli indicatori di continuità aziendali ISA 570 alla richiesta di minimo sei mesi di visuale sulla continuità, si ritiene possano essere già oggi di utilità nel predisporre *check-list* che consentano agli amministratori indipendenti e al collegio sindacale di verificare nel continuum temporale questi indicatori, e predisporre adeguate procedure di segnalazione da parte delle funzioni aziendali interessate.

La verifica di questi aspetti deve essere documentale e scaturire da *report* formalizzati che rimangano agli atti.

Alla luce delle modifiche previste all'art. 2086 c.c., gli amministratori dovranno inevitabilmente introdurre in azienda adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili. In particolare, dal punto di vista operativo, si dovranno:

- Prevedere modelli organizzativi finalizzati non solo alla previsione del rischio di reati (es. modello 231) ma anche del rischio di tardivo accertamento e aggravamento della crisi;
- Identificare i fattori di rischio dell'attività imprenditoriale;
- Definire la natura e il livello di rischio compatibili con gli obiettivi strategici aziendali e con la prospettiva di mantenimento del *going concern*;
- Strutturare sistemi di *monitoring*.

Sostanzialmente, occorrerà adottare un piano aziendale che, sulla base di un sistema degli obiettivi di rischio

(RAF), consenta il monitoraggio della continuità aziendale tramite rendiconto e flussi finanziari mensili (rischio di insolvenza) nonché l'adozione di un eventuale *action plan* in caso di insostenibilità finanziaria finalizzato alle azioni di risanamento. A tal fine, sarà necessaria la dotazione di funzioni di controllo interno, *risk management*, un gestionale software adeguato e il supporto di consulenti esterni.

Il combinato disposto degli artt. 3 C.C.I.I. e 2086 c.c. prevede specifici doveri a carico dell'imprenditore collettivo o societario: adeguati assetti organizzativi, tempestività, continuità, strumenti di superamento della crisi.

Secondo quanto previsto dall'art. 24 del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, l'iniziativa del debitore volta a prevenire l'aggravarsi della crisi non è tempestiva se egli propone una domanda di accesso a una delle procedure regolate dal presente codice oltre il termine di sei mesi, ovvero l'istanza di cui all'articolo 19 (composizione della crisi) oltre il termine di tre mesi, a decorrere da quando si verifica, alternativamente:

- L'esistenza di debiti per retribuzioni scaduti da almeno sessanta giorni per un ammontare pari ad oltre la metà dell'ammontare complessivo mensile delle retribuzioni;
- L'esistenza di debiti verso fornitori scaduti da almeno centoventi giorni per un ammontare superiore a quello dei debiti non scaduti;
- Il superamento, nell'ultimo bilancio approvato, o comunque per oltre tre mesi, degli indici elaborati ai sensi dell'art. 13, commi 2 e 3.

La tempestività produce misure premiali in capo all'imprenditore.

Su richiesta del debitore, il presidente del collegio di cui all'art. 17 (OCRI) attesta l'esistenza dei requisiti di tempestività previsti dal presente articolo. In presenza di un'attivazione tempestiva sono riconosciuti benefici economici e procedimentali:

- Riduzione alla misura legale degli interessi in maturazione sui debiti tributari;
- Sanzioni tributarie ridotte alla misura minima;
- Sanzioni e interessi sui debiti tributari pregressi ridotti alla metà;

06. Claudio Venturi, Riforma Organica delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza - Commissione Rordorf - Delega al Governo <https://www.tuttocamere.it/modules.php?name=Content&pa=showpage&pid=565>.

07. Stefano Ambrosini, La riforma organica del diritto della crisi d'impresa, 2017 <http://www.dirittobancario.it/editoriali/stefano-ambrosini/la-riforma-organica-del-diritto-della-crisi-d-impresa>.

- Raddoppio dei termini per depositare proposta di concordato preventivo o ADR;

- Inammissibilità di proposte di concordato preventivo in continuità con correnti se la percentuale di soddisfazione dei creditori chirografari è maggiore del 20%.

Sono previsti, inoltre, vantaggi penali in presenza di danni cagionati di speciale tenuità, ovvero - in assenza della tenuità - comunque il valore dell'attivo inventariato o offerto ai creditori assicura il soddisfacimento di almeno 1/5 dell'ammontare dei chirografari e il danno cagionato non supera l'importo di € 2 milioni.

In virtù di quanto illustrato, appare dunque palese il cambiamento culturale richiesto al mondo delle imprese: la nuova normativa andrà a incidere su aspetti di gestione aziendale, di strategia, di pianificazione finanziaria, di gestione del rischio, di norme giuridiche e di aspetti penalistici.

Dal punto di vista operativo, sarà richiesto un vero e proprio cambiamento anche nella gestione dell'azienda attraverso una nuova prospettiva di prevenzione e di monitoraggio della continuità aziendale e pertanto una maggiore consapevolezza del fare impresa da parte di tutti gli *stakeholders*. Sarà necessario introdurre in azienda figure in grado di monitorare l'andamento aziendale e i fattori di rischio.

Affinchè il nuovo orientamento alla prevenzione della crisi possa essere effettivamente messo in atto, occorrerà che la conoscenza degli strumenti per rilevare e gestire la crisi sia diffusa su tutta la linea aziendale, a partire dal vertice dei consiglieri di amministrazione sino ai diversi dipartimenti aziendali.

Per le parti (debitore e creditore), l'art. 4 C.C.I.I. prevede doveri comuni di buona fede e correttezza. Segnatamente per il debitore, doveri di: completezza, veridicità e trasparenza delle informazioni; tempestività delle iniziative da assumere; prudenza nella gestione del patrimonio tutelando l'interesse dei creditori. Per il creditore doveri di: collaborazione leale con debitore, OCRI, Organi nominati dall'Autorità giudiziaria; riservatezza.

- **La nomina degli organi di controllo e l'allerta interna**

Tra le novità, spicca l'ampliamento della soglia per la nomina obbligatoria dell'organo di controllo/revisione della società a responsabilità limitata che, secondo fonti di Banca D'Italia, impatta per almeno 170.000 s.r.l. (attualmente 35.000):

- Il totale degli attivi dello stato patrimoniale o ricavi dalle vendite/prestazioni viene ridotto a € 2 milioni (soglia attuale € 4,4 mln per l'attivo e € 8,8 mln per i ricavi);

- Presenza di dipendenti occupati in media durante l'esercizio pari a 10 unità (attualmente la soglia è 50 unità);

- Sufficiente il superamento di uno dei tre parametri per due esercizi consecutivi (attualmente occorrono due parametri);

- Obbligatorietà nel caso di redazione del bilancio consolidato o se la società controlla una società obbligata alla revisione legale dei conti o emette titoli di debito o è controllata da una società quotata (art. 165 TUF).

Sono previsti nove mesi di tempo per adeguare gli statuti societari.

Per i sistemi di allerta interna, gli Organi obbligati alla segnalazione sono: il collegio sindacale, il revisore contabile e la società di revisione.

Ciascuno nell'ambito delle proprie funzioni verifica, ex ante, che l'organo amministrativo valuti se l'assetto organizzativo dell'impresa è adeguato, se sussiste l'equilibrio economico finanziario e qual è il prevedibile andamento della gestione.

Gli Organi di controllo, inoltre, sono obbligati, ex post, a segnalare immediatamente all'organo amministrativo l'esistenza di fondati indizi della crisi.

La tempestiva segnalazione all'organo amministrativo ai sensi del comma 1 costituisce causa di esonero dalla responsabilità solidale per le conseguenze pregiudizievoli delle omissioni o azioni successivamente poste in essere dal predetto organo, che non siano conseguenza diretta di decisioni assunte prima della segnalazione, a condizione che, nei casi previsti dal secondo periodo del comma 2, sia stata effettuata tempestiva segnalazione all'OCRI. Non costituisce giusta

08. Claudio Venturi, Riforma organica delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza - Commissione Rordorf - Delega al Governo <https://www.tuttocamere.it/modules.php?name=Content&pa=showpage&pid=565>.

09. Stefano Ambrosini, La riforma organica del diritto della crisi d'impresa, 2017 <http://www.dirittobancario.it/editoriali/stefano-ambrosini/la-riforma-organica-del-diritto-della-crisi-d-impresa>.

causa di revoca dall'incarico la segnalazione effettuata a norma del presente articolo (art. 13 co. 3 C.C.I.I.).

Viene attuata una vera e propria *moral suasion* sugli amministratori affinché rispettino gli obblighi previsti.

L'organo amministrativo deve innanzitutto predisporre procedure da seguire in caso di emersione di indicatori di crisi e attivarsi comunque prima delle segnalazioni dell'organo di controllo. L'organo amministrativo deve predisporre rapidamente, entro 30 gg., un diagnostico della crisi (non solo di cassa ma anche circa le cause della crisi che quasi sempre hanno natura industriale, economica o patrimoniale) e linee guida di piano, anche avvalendosi di appositi *advisors*.

Dopo il primo colloquio con l'organo di controllo occorre nei 60 gg. successivi aver predisposto un piano o quanto meno iniziato l'adozione delle iniziative previste dalle linee guida del piano. L'assenza o l'inadeguatezza delle risposte fornite dall'organo amministrativo ovvero la mancata adozione delle adeguate misure per superare la crisi, condurrà l'organo di controllo alla segnalazione all'OCRI, oltre a valutare immediatamente l'accesso a procedure regolamentate.

Risulta pertanto determinante che l'organo amministrativo si adoperi tempestivamente e con grande qualità informativa per evitare la segnalazione all'OCRI.

- L'allerta esterna

Gli strumenti di allerta possono anche essere esterni.

I creditori pubblici qualificati:

- INPS;
- Agenzia delle Entrate;
- Agente della riscossione;

possono dare avvio alle segnalazioni di allerta in presenza non di inadempimenti prospettici ma di veri e propri indicatori di insolvenza ex post (art. 15 co. 2 lett. a, b, c del C.C.I.I.).

Si segnalano gli importi rilevanti:

a) per l'Agenzia delle entrate, quando l'ammontare totale del debito scaduto e non versato per l'imposta sul valore aggiunto, risultante dalla comunicazione della liquidazione periodica di cui all'articolo 21-bis del decreto-legge 31 maggio 2010, n.78, convertito, con

modificazioni, dalla legge 30 luglio 2010, n. 122, sia pari ad almeno il 30 per cento del volume d'affari del medesimo periodo e non inferiore a euro 25.000 per volume d'affari risultante dalla dichiarazione modello IVA relativa all'anno precedente fino a 2.000.000 di euro, non inferiore a euro 50.000 per volume d'affari risultante dalla dichiarazione modello IVA relativa all'anno precedente fino a 10.000.000 di euro, non inferiore a euro 100.000, per volume d'affari risultante dalla dichiarazione modello IVA relativa all'anno precedente oltre 10.000.000 di euro;

b) per l'Istituto nazionale della previdenza sociale, quando il debitore è in ritardo di oltre sei mesi nel versamento di contributi previdenziali di ammontare superiore alla metà di quelli dovuti nell'anno precedente e superiore alla soglia di euro 50.000;

c) per l'agente della riscossione, quando la sommatoria dei crediti affidati per la riscossione dopo la data di entrata in vigore del presente codice, autodichiarati o definitivamente accertati e scaduti da oltre novanta giorni superi, per le imprese individuali, la soglia di euro 500.000 e, per le imprese collettive, la soglia di euro 1.000.000.

La mancata segnalazione comporta la perdita del privilegio. La segnalazione iniziale va inoltrata agli amministratori e non all'organo di controllo.

Le imprese, anche quelle agricole e minori, hanno 90 gg. per estinguere il debito o regolarizzarlo, essere in regola con la rateazione, presentare istanza di composizione assistita della crisi ovvero depositare domanda di accesso a una procedura di regolazione della crisi e dell'insolvenza.

- Gli strumenti di allerta e gli indicatori di crisi

Gli strumenti di allerta si applicano agli imprenditori che svolgono attività imprenditoriale. Pertanto, si applicano anche alle imprese agricole e alle imprese minori (ex art. 2 lettera d. del C.C.I.I.) compatibilmente con la loro struttura organizzativa, ferma la competenza dell'Organismo di Composizione della crisi da sovraindebitamento (O.C.C.).

Non si applicano a:

- Grandi imprese (art. 2 lettera g del C.C.I.I.);
- Gruppi di imprese di rilevante dimensione (art. lettera i del C.C.I.I.);
- Società con azioni quotate;
- Società con azioni diffuse tra il pubblico in maniera rilevante;
- Banche, intermediari finanziari, istituti di moneta elettronica e di pagamento, società di intermediazione mobiliare, di gestione del risparmio, fondi comuni di investimento, fondazioni bancarie, assicurazioni, Cassa depositi e prestiti, etc..

Le imprese escluse sono comunque ammesse a godere delle misure premiali penali (ex art. 25 C.C.I.I.), se ricorrono le condizioni di tempestività (previste dall'art. 24 C.C.I.I.).

Il codice definisce gli indicatori di crisi all'art. 13 C.C.I.I.: gli squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell'impresa e dell'attività imprenditoriale svolta dal debitore, tenuto conto della data di costituzione e inizio dell'attività.

Gli indicatori di crisi sono rilevabili attraverso appositi indici che diano evidenza della sostenibilità dei debiti per almeno sei mesi successivi e delle 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, per i sei mesi successivi.

Sono indicatori significativi, a questi fini, quelli che misurano la sostenibilità degli oneri dell'indebitamento con i flussi di cassa che l'impresa è in grado di generare e l'adeguatezza dei mezzi propri rispetto a quelli di terzi.

Costituiscono altresì indicatori di crisi i ritardi nei pagamenti reiterati e significativi, anche sulla base di quanto previsto nell'articolo 24 (tempestività dell'iniziativa).

Gli indicatori di crisi saranno elaborati dal Consiglio nazionale dei dottori commercialisti ed esperti contabili con cadenza almeno triennale, in riferimento ad ogni tipologia di attività economica secondo le classificazioni ISTAT. Indici specifici saranno elaborati per le start up innovative, per le società in liquidazione, per le imprese costituite da meno di due anni.

L'impresa che non ritenga adeguati, in considerazione delle proprie caratteristiche, gli indici elaborati C.N.D.C.E.C. ne specifica le ragioni della nota integrativa al bilancio di esercizio e indica, nella medesima nota, gli indici idonei a far ragionevolmente presumere la sussistenza del suo stato di crisi. Un professionista indipendente attesta l'adeguatezza di tali indici in rapporto alla specificità dell'impresa.

- L'OCRI

L'organismo di composizione della crisi d'impresa (OCRI) è istituito presso ciascuna Camera di Commercio, Industria, Artigianato e Agricoltura, con i seguenti compiti:

- Ricevere le segnalazioni degli organi di controllo societario e dei creditori pubblici qualificati di cui agli art. 14 e15 CCI;
- Gestire il procedimento di allerta;
- Assistere l'imprenditore, su sua istanza, nel procedimento di composizione assistita della crisi.

L'OCRI di competenza è quello presso la Camera di Commercio nel cui ambito territoriale si trova la sede legale dell'impresa. Opera tramite l'ausilio di un referente, individuato nel Segretariato Generale della Camera di Commercio, Industria, Artigianato e Agricoltura, o un suo delegato, il quale garantisce la tempestività del procedimento, vigilando sul rispetto dei termini da parte di tutti i soggetti coinvolti.

Ricevuta la segnalazione, il referente dell'OCRI procede a:

- Informare della segnalazione gli organi di controllo della società;
- Nominare un collegio di tre esperti tra quelli iscritti in apposito albo (art. 356) dei quali:
 - a) Uno designato dal presidente della sezione specializzata in materia di impresa del tribunale in cui si trova la sede dell'impresa;
 - b) Uno designato dal presidente della Camera di Commercio;
 - c) Uno appartenente all'associazione rappresentativa del settore di riferimento del debitore, individuato dal referente, sentito il debitore;
- Convocare il debitore innanzi all'Organismo di Composizione della Crisi da sovraindebitamento (OCC) competen-

te se il debitore ha i parametri di impresa minore ai sensi dell'art. 2, co. 1, lett. d) CCI.

Il collegio degli esperti deve avere un mix di competenze aziendalistiche, contabili e legali.

Il debitore fornisce tutti gli elementi necessari alla valutazione dell'eventuale stato di crisi. L'OCRI convoca in audizione il debitore in via riservata e confidenziale entro 15 giorni, in presenza dell'Organo di controllo.

L'OCRI procede all'archiviazione della segnalazione quando: non sussiste lo stato di crisi, trattasi di soggetto a cui non si applicano gli strumenti di allerta, non vi è il superamento delle soglie previste nei crediti vs. P.A..

In caso contrario, l'OCRI e il debitore definiscono le misure per superare la crisi e il termine per l'attuazione, attraverso le seguenti modalità:

- a) Il debitore presenta istanza di composizione assistita della crisi;
- b) Il debitore presenta richiesta di accesso a procedura di regolazione della crisi;
- c) Il debitore non assume nessuna iniziativa e si procede con la richiesta di liquidazione giudiziale al P.M., se sussiste l'insolvenza.

A seguito dell'audizione, su istanza del debitore, è possibile attivare, ex art. 19 del C.C.I.I., ai fini della composizione della crisi, il procedimento di composizione assistita della crisi presso l'OCRI, alla sezione specializzata in materia di imprese, avuto riguardo al luogo in cui si trova la sede dell'impresa.

Entro il termine di 3 mesi occorre ricercare una soluzione concordata della crisi, prorogabile anche più volte, su istanza del debitore, fino al termine massimo di ulteriori 3 mesi, con progressi significativi nelle trattative e con conforme attestazione resa dal collegio, incaricando il relatore di seguire la trattativa.

Il collegio acquisisce o predisponde la relazione aggiornata sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa, unitamente all'elenco dei creditori e delle relative garanzie.

La veridicità dei dati aziendali viene attestata dal Collegio, su richiesta del debitore, se si intende presentare do-

14. <http://www.dirittobancario.it/editoriali/stefano-ambrosini/la-riforma-organica-del-diritto-della-crisi-d-impresa>.

15. Stefano Ambrosini, La riforma organica del diritto della crisi d'impresa, 2017

<http://www.dirittobancario.it/editoriali/stefano-ambrosini/la-riforma-organica-del-diritto-della-crisi-d-impresa>.

15. Claudio Venturi, Riforma Organica delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza - Commissione Rordorf - Delega al Governo

manda di omologazione di accordi di ristrutturazione dei debiti o di apertura del concordato preventivo.

L'accordo con i creditori deve avere le seguenti caratteristiche:

- forma scritta;
- depositato presso l'organismo;
- non ostensibile a soggetti diversi da coloro che lo hanno sottoscritto;
- stessi effetti degli accordi che danno esecuzione al piano attestato di risanamento;
- su richiesta del debitore e con il consenso dei creditori interessati, è iscritto nel registro delle imprese.

Su istanza del debitore, il provvedimento può essere pubblicato nel registro delle imprese.

In caso di mancato accordo e permanenza della crisi, il Collegio invita il debitore a presentare domanda di accesso a procedura di regolazione della crisi e insolvenza (escluso il piano attestato) entro 30 giorni. La documentazione predisposta dal collegio degli esperti può essere ivi utilizzata (relazione aggiornata sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria; elenco creditori e garanzie; eventualmente con attestazione di veridicità dei dati).

L'OCRI comunica agli organi di controllo e ai creditori pubblici qualificati della conclusione negativa del procedimento. Gli atti relativi al procedimento e i documenti prodotti possono essere utilizzati esclusivamente nella liquidazione giudiziale e in un procedimento penale.

Il P.M. presenta il ricorso per l'apertura della liquidazione giudiziale, se l'insolvenza è fondata.

Conclusioni

In conclusione, appare evidente che l'intento di anticipare quanto più possibile l'emersione di una crisi d'impresa necessita innanzitutto di un cambiamento culturale, che incide su aspetti gestionali, strategici, normativi, di pianificazione finanziaria e gestione del rischio.

Diventa prioritario un nuovo approccio alla gestione dell'azienda, sempre più consapevole e prospettico, orientato alla prevenzione, al monitoraggio della continuità aziendale, anche per le *small business*, proprio in un sistema

economico, come quello italiano, caratterizzato dalla prevalenza di piccole e medie imprese.

L'impresa deve immaginare e prevedere un piano aziendale sulla base degli obiettivi di rischio che consenta il monitoraggio della continuità aziendale tramite la rendicontazione e l'analisi dei flussi finanziari mensili (rischio d'insolvenza) nonché l'adozione di un eventuale *action plan* funzionale alle azioni di risanamento in caso di insostenibilità finanziaria.

In sostanza, occorre integrare la conoscenza degli strumenti per rilevare la crisi con i sistemi, esistenti o da implementare, di controllo interno, di gestionale software adeguato, unitamente al supporto di consulenti esterni con l'obiettivo comune di cogliere tempestivamente i primi segnali di instabilità patrimoniale, economica e finanziaria e affrontare opportunamente la sfida del cambiamento.

La tempestività, non bisogna dimenticare, fa anche premio, sia in termini di benefici economici e procedimentali, che per i vantaggi di natura penale.

A questa nuova sfida tutti sono chiamati all'appello, sia all'interno che all'esterno delle aziende: organi amministrativi, organi di controllo (collegio sindacale), revisori contabili, creditori privati, creditori pubblici qualificati, consulenti esperti, etc.

Nei sistemi di allerta interna, l'organo amministrativo, ex ante, verifica l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, la sussistenza dell'equilibrio economico finanziario. Gli organi di controllo, obbligati alla segnalazione (collegio sindacale, società di revisione), ex post, sono tenuti alla segnalazione immediata e tempestiva agli organi amministrativi per l'attivazione delle opportune procedure per il superamento della crisi.

L'auspicio è che i sistemi di allerta siano funzionali a far carpire le cause della crisi, in presenza dei relativi indicatori, al fine di innestare le più opportune strategie volte alla continuità aziendale e all'attivazione del processo di turnaround, e non anche al mero scopo di esonerarsi da responsabilità per le conseguenze pregiudizievoli delle omissioni o azioni poste in essere.

Trattasi di una vera e propria *moral suasion*, affinché gli amministratori e gli organi di controllo si impegnino ad adempiere agli obblighi previsti, nel solo ed esclusivo interesse aziendale. Allo stesso modo, sono stati previsti sistemi di allerta esterna. I creditori pubblici qualificati (INPS, Agenzia delle Entrate, Agente della Riscossione) possono partecipare attivamente al processo di risanamento aziendale.

Si auspica, inoltre, che l'Organismo di composizione della crisi (OCRI) possa essere di ausilio per assistere le imprese nel procedimento di composizione della crisi, portatore di valore aggiunto, senza mai degenerare in una mera ingerenza esterna generatrice di ulteriore inutile complessità, con particolare riferimento al collegio degli esperti, dotati (si spera!) di effettive competenze (aziendalistiche, contabili e legali).

L'imprenditore dovrà farsi supportare da consulenti esterni competenti in grado di supportare un processo di cambiamento che difficilmente potrà scaturire in via autonoma dall'azienda stessa. Condurre al cambiamento significherà introdurre tra le aziende il concetto di prevenzione, i sistemi per il monitoraggio e il controllo della continuità aziendale, l'insieme dei processi per mettere in atto tali azioni, la mappatura dei rischi nonché supportare gli amministratori rispetto alle responsabilità assunte.

È in atto una vera e propria rivoluzione che attiene la gestione della crisi d'impresa, anzi la gestione dell'impresa, e riguarda tutti gli operatori del settore, nessuno escluso, che devono farsi trovare pronti al nuovo scenario normativo, per affrontare le sfide del mercato sempre con maggiore competenza, professionalità e responsabilità, nell'interesse di tutti gli stakeholders, con particolare attenzione all'individuazione delle migliori soluzioni per l'uscita dalla situazione di difficoltà e la ripresa dell'attività capace di generare valore all'interno dell'azienda.⁷⁶

Credere nel futuro, garantire solidità.

*Banca Popolare di Puglia e Basilicata
è sempre al fianco delle persone,
per crescere insieme giorno dopo giorno.*

MAGGI PINTO





Rubrica: pratica professionale



Gabrio Nocentini

BUDGET DI CASSA

Per consentire decisioni tempestive e basate sui dati, è necessario che il responsabile della gestione finanziaria faccia le previsioni dei flussi di cassa conseguenti a determinate scelte di gestione. Avere una dettagliata tabella di marcia dei flussi monetari consente ai CFO di gestire il debito in modo efficace e di pianificare l'utilizzo del contante in eccesso.

Il team finanziario deve collaborare con i responsabili delle altre funzioni per raccogliere previsioni accurate su vendite, incassi, costi e pagamenti.

Le aziende tendono a concentrarsi sulla pianificazione del flusso di cassa nei momenti critici di fabbisogni monetari. Quando i flussi di cassa sono abbondanti, spesso c'è poca necessità o desiderio di concentrarsi sull'ottimizzazione del contante, poiché vi è un ritorno minimo sullo sforzo di cambiare le pratiche di gestione della liquidità.

Nei periodi positivi, potrebbero esserci sacche di liquidità e eccedenze dovute a una pianificazione inadeguata del flusso di cassa.

Ogni organizzazione ha esigenze di liquidità sia a breve che a lungo termine. Una buona pianificazione della gestione della liquidità richiede alle organizzazioni di correlare le loro varie fonti di finanziamento alla natura degli investimenti. Le organizzazioni con una buona pianificazione dei flussi di cassa chiederanno meno prestiti a breve termine e avranno meno contante in eccesso nei conti bancari notoriamente infruttiferi.

Se c'è disparità tra le proiezioni dei flussi di cassa e il flusso di cassa reale, è giunto il momento di dare uno sguardo serio al problema. Se quanto previsto è diverso da quello realizzato occorre analizzare i fattori determinanti o rivedere il metodo di calcolo del flusso di cassa previsionale:

- variazione delle vendite e dei termini di incasso
- variazione degli acquisti e dei termini di pagamento

- fatture soggette a errori.
- mancanza di follow-up sul recupero dei crediti
- sconti del venditore mancati o iniziative non previste di spesa commerciale.

Una mancanza di informazioni o informazioni imprecise sulla liquidità dell'impresa danneggerà la credibilità del responsabile finanziario.

Avendo rilevato criticità nell'andamento della liquidità, quali sono i rimedi? Esaminare la frequenza con cui l'organizzazione esegue la pianificazione del flusso di cassa e chi è coinvolto, è un buon inizio.

La previsione di cassa non è qualcosa che la funzione finanziaria può fare da sola. I team finanziari devono collaborare con gli imprenditori per determinare alcune delle spese più volatili e la loro frequenza di cambiamento.

Se l'azienda ha un buon numero di contratti a lungo termine con termini di pagamento prevedibili con un alto grado di conformità dei fornitori, la pianificazione trimestrale dei flussi di cassa potrebbe essere appropriata. Ma se il business è meno prevedibile, o in modalità start-up o ad alta cresciuta, in alcuni punti potrebbe essere necessario una previsione del flusso di cassa su base mensile, settimanale o giornaliera.

Una regola generale è quella di avere una previsione da tre a sei mesi che fornisca una visione di alto livello delle esigenze di cassa.

Tuttavia, il ciclo economico del settore svolge un ruolo nel determinare la frequenza delle previsioni di cassa. Comprendere quanto è lungo il ciclo economico e quali elementi sono interessati, determinerà l'orizzonte temporale di previsione a rotazione.

Il livello di dettaglio in un piano di flusso di cassa dovrebbe essere correlato al budget economico.

In termini di metriche, il monitoraggio "giorni clienti" per i crediti e "giorni fornitori" per i debiti e rotazione delle rimanenze - può contribuire a monito-

rare e misurare il flusso di cassa aziendale e apportare modifiche tattiche per mantenere gli indicatori di prestazioni in linea con gli obiettivi.

Per comprendere e controllare i fattori che influenzano il flusso di cassa è anche essenziale disporre della tecnologia appropriata per fornire visibilità e condividere le informazioni per garantire che le previsioni sul flusso di cassa stiano orientando le decisioni aziendali strategiche.

Le organizzazioni più sensibili stanno migrando da processi basati su fogli di calcolo a strumenti completi di pianificazione delle prestazioni aziendali. Sebbene i fogli di calcolo siano sufficienti per alcune attività nelle organizzazioni più piccole, troppi fogli di calcolo rendono difficile la gestione del processo di pianificazione del flusso di cassa e si aggiornano con i dati più recenti man mano che l'azienda cresce. Le soluzioni basate su cloud sono essenziali per i team di finanza moderna, poiché è necessario un collegamento tra gli strumenti di pianificazione del flusso di cassa e il CRM dell'azienda e i sistemi di gestione delle vendite.

Questo fornisce un segnale di allarme precoce di attività, come un grosso contratto o un calo delle vendite, che avrà un impatto sul flusso di cassa.

I budget di cassa forniscono un potente strumento visivo che consente ai leader di tutta l'organizzazione una comprensione dell'importanza della gestione diligente dei flussi di cassa.

I dirigenti senior devono rafforzare le attenzioni nei confronti delle metriche e della gestione del flusso di cassa.

Tutti i responsabili in un'organizzazione dovrebbero chiedersi quali sono le implicazioni economiche ma anche finanziarie di ogni decisione.

Una misura critica del successo della pianificazione del flusso di cassa è il livello di fiducia che gli alti dirigenti hanno nella previsione. Uno dei più importanti segnali che la pianificazione del flusso di cassa è efficace è espresso dal senior management che ripone fiducia nell'attendibilità della pianificazione quando deve prendere importanti decisioni aziendali. Le aziende non investono in un nuovo prodotto né acquistano attrezzature costose, sen-

za la certezza che saranno disponibili i finanziamenti necessari.

Mentre nessuna previsione di cassa sarà perfetta, è fondamentale che sia allineata con gli obiettivi generali della società riguardo alla sua struttura finanziaria ritenuta ottimale. Se il fabbisogno finanziario non è rilevante, non sorgono problemi di revisione della politica finanziaria ma se si vuole minimizzare il costo medio ponderato del capitale dell'organizzazione, bisogna avere riguardo al rapporto ottimale di indebitamento.

La pianificazione ottimale del flusso di cassa richiede gli strumenti giusti, metriche mirate e una cultura organizzativa che enfatizzi l'importanza della pianificazione del flusso di cassa per migliorare il processo decisionale e incrementare i rendimenti.

In pratica, la costruzione dei flussi monetari prospettici è sicuramente la parte più articolata e complessa da gestire in quanto richiede la definizione delle voci del Conto Economico che generano cassa, specificando per ogni conto parametri quali: il tipo di pagamento (30;60;90;120;fine mese) individuando i conti che non generano cassa quali gli ammortamenti, occorre impostare l'IVA relativa ad ogni conto, stabilire quanto destinare all'anticipo SBF, la definizione delle condizioni iniziali per lo start-up e le proiezioni movimentate dai flussi finanziari, richiedono l'integrazione con la Situazione Patrimoniale.

In sintesi, si tratta di mettere in relazione in modo semplice, automatico pur tuttavia completo i dati provenienti dal Conto Economico e dalla Situazione Patrimoniale per una corretta proiezione finanziaria.

I principi che devono orientare la costruzione del budget di cassa sono:

- Il budget di cassa deve consentire la proiezione dei flussi di cassa aziendali con l'obiettivo di anticipare e programmare le necessità finanziarie mensili per l'anno in corso e per l'anno successivo.

- Deve consentire l'analisi dei flussi in entrata ed uscita derivanti dai ricavi e dai costi programmati, riadattati rispetto all'andamento effettivo dei me-

Tabella 1: Riepilogo mensile dei flussi monetari

Tabella 2: Aliquote IVA

Tabella 3: Modalità di pagamento/riscossione

Tabella 4

si trascorsi.

- Si deve completare con la gestione degli affidamenti bancari ed al loro utilizzo periodico (completando lo schema con la sostenibilità finanziaria e la capacità di affidamento).
- Deve permettere di valutare in maniera organica il quadro complessivo dell'andamento aziendale, con indici di bilancio e rating aziendale.

A titolo di esempio riportiamo una tabella riepilogativa (Tab.1) dei flussi monetari mensili.

Il Cash Flow del metodo proposto consente di valutare la gestione finanziaria dell'azienda; individua le scadenze dei pagamenti attraverso i riepiloghi mensili dell'anno precedente e la contutivazione dell'anno in corso.

Per esigenze di cassa è possibile modificare la liquidabilità delle vendite. Tutte le voci del Conto Economico che producono movimenti di cassa devono essere adattate alle esigenze dell'azienda.

Nelle pagine seguenti, alcune tabelle necessarie per gestire in Cash Flow. Ad ogni voce del piano dei conti aziendale viene assegnata: l'imposta IVA, la scadenza di pagamento, l'escusione dal budget di cassa (**Tab.4**).

Tabella 5: Individuazione dei periodi utili al budget di cassa

Tabella 6: Individuazione degli anni di riferimento

Nuevo año contable

1997 1998 1999 2000 2001

Nuevo año contable: 2001

selección: Nuevo año contable
 Nuevo año precedente
 Nuevo año actual
 Nuevo año siguiente

Nuevo Cancelar cancelar Aplicar

Tabella 7: Fonti di finanziamento

Tabella 8: Suddivisione dei ricavi per esigibilità

Nella **Tab.6** Occorre individuare l'anno di riferimento per le scadenze dei pagamenti "Anno precedente", l'anno per il quale determinare il "Budget di Cassa", l'anno nel quale programmare le future scadenze "Anno successivo"

Nella **Tab.8** ogni voce dei ricavi deve essere suddivisa per tipologie di pagamento e per ogni mese viene definita quanto liquidizzare e quanto portare a scadenza. Si riportano le % della suddivisione del ricavo in base all'esigibilità e si ripartiscono eventualmente le voci secondo la parte liquidizzabile e portata a scadenza mese per mese.

La calcolatrice agevola il calcolo della percentuale in base ai valori assoluti. Per esigenze di cassa è possibile modificare la liquidizzabilità delle vendite.

Nella **Tab.9** si evince come i debiti e crediti dell'anno in corso determinano i valori da attribuire al budget di cassa che derivano dall'anno precedente.

Nella **Tab.10** vengono cambiati i valori mensili dell'anno precedente in base ai quali effettuare la ripartizione del budget annuale.

Tabella 9: assegnazione periodi anni contabili

Periodo contabile assegnato		Anno precedente		Anno in corso		Prossimo anno		Periodo contabile assegnato		Anno precedente		Anno in corso		Prossimo anno	
Anno contabile attuale:		2001		Budget assegnato anno precedente		2002/03 - Budget		Periodo contabile assegnato		Anno precedente		Anno in corso		Prossimo anno	
Salvovalore		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo		Giugno		Settembre		Agosto		Gennaio	
Periodo		Periodo		Mese		Prezzo									

Le righe in corsivo in Tab.12 consentono gli adeguamenti e sono editabili. I totali di colonna vengono ricalcolati dopo ogni adeguamento apportato.

I valori iniziali, se cambiano, si esportano direttamente premendo il pulsante Esporta valori iniziali riepilogo dalla finestra Assegnazione periodi anni contabili.

Selezionando la voce Successivo nel riquadro Anno visualizzato vengono riportati i flussi monetari relativi ai mesi dell'anno successivo.

Tabella 12: Riepilogo flussi di Cassa

Riepilogo flussi di Cassa													
Anno visualizzato													
Anno		Anno precedente		Anno successivo		Anno		Anno precedente		Anno successivo		Anno	
Flusso monetario	Val. Gen.	Val. Feb.	Val. Mar.	Val. Apr.	Val. Mag.	Val. Giu.	Val. Lug.	Val. Ago.	Val. Set.	Val. Ott.	Val. Nov.	Val. Dic.	
Salvo conto	205.830,00	8,00	0,00	0,00	8,00	0,00	20.000,00	8,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Depositi bancari	516.861,00	515.286,71	480.877,04	423.200,23	371.315,26	322.275,12	274.299,79	251.708,94	218.199,71	198.150,12	174.875,13	143.749,79	110.749,79
TVA versata	100.372,39	100.071,94	106.178,41	104.640,55	124.245,05	156.475,05	173.295,05	118.245,01	141.815,94	141.750,02	119.750,02	140.719,79	140.719,79
Oneri tributari	250.490,00	8,00	0,00	0,00	8,00	0,00	0,00	8,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Oneri tributari B-II	457.490,00	8,00	0,00	0,00	8,00	0,00	0,00	8,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Imposta sui guadagni	-31.000,00	0,00	10.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Totale flussi disponibili	1.030.301,00	938.348,64	877.078,81	818.248,28	686.198,12	666.078,08	596.279,48	540.498,08	518.035,81	498.386,14	430.386,14	382.496,79	332.496,79
Debiti incassi	700.000,00	8,00	1.256,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Riporti	259.481,87	22.000,87	21.288,42	21.878,11	202.974,57	132.329,42	101.371,08	57.745,14	141.372,52	131.741,31	130.370,89	137.070,89	137.070,89
Conto del personale	209.261,64	117.774,62	274.640,43	121.620,99	101.295,50	149.307,46	164.145,00	44.328,00	105.576,59	112.196,11	141.113,76	169.764,76	169.764,76
Conto di profittabilità	91.619,69	99.474,82	80.444,09	90.175,27	25.176,46	12.924,23	36.890,15	12.172,66	49.631,12	39.431,92	148.452,34	91.446,00	91.446,00
Conto ammortamenti	28.845,28	18.118,49	18.998,08	29.384,73	24.849,81	19.286,93	24.284,87	21.694,99	21.228,92	18.481,78	20.238,78	47.988,68	47.988,68
Conto spese ammortamenti	17.497,14	18.244,70	37.238,09	4.870,23	17.991,08	8.196,41	38.695,49	18.623,89	14.283,29	21.023,89	17.053,21	32.694,47	32.694,47
Conto finanze	12.499,21	238,79	19.873,39	1.249,44	4.103,93	30.595,76	7.214,25	3.762,94	24.937,91	5.431,39	305,42	34.828,42	34.828,42
Altri incassi	50.880,89	8,00	0,00	0,00	8,00	0,00	0,00	8,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Altri versamenti	-3.640,47	0,00	1.000,00	0,00	2.640,47	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TVA versata	96.211,89	23.916,14	125.044,44	42.345,42	61.944,60	84.490,06	76.330,19	28.851,87	64.192,71	61.291,81	61.931,24	79.279,58	79.279,58
Totale incassi	1.086.000,00	101.061,00	991.838,00	896.210,00	611.371,00	628.301,00	548.470,00	461.798,00	482.031,00	460.930,00	470.431,00	470.431,00	470.431,00
Flussi versamenti	0,00	8,00	0,00	0,00	8,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Altri versamenti	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Altri versamenti finanziari	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Totale flussi versamenti	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TVA incassa	-50.880,00	8,00	1.000,00	0,00	8,00	0,00	0,00	8,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TVA versata	94.834,39	78.418,31	93.484,04	119.447,48	87.464,44	87.464,24	81.617,43	82.006,93	87.488,94	91.886,88	108.322,41	87.477,67	87.477,67
TVA versata	89.821,46	21.247,39	127.044,26	49.300,00	83.883,41	46.320,00	71.928,83	11.889,24	6.244,43	18.884,23	19.887,23	81.297,79	81.297,79
Compensazione TVA	0,00	8,00	0,00	0,00	8,00	0,00	0,00	8,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Totale TVA	106.881,00	115.087,74	227.395,04	188.171,00	181.871,00	180.888,00	183.395,16	149.918,00	178.849,00	157.944,00	135.299,00	98.775,00	98.775,00
Cassa Reale	8,00	8,00	0,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00

Edizione a cura di:



www.asfim.org

SFC **Strategia Finanza e Controllo**

PERIODICO DIRETTO DA ANTONIO SOFIA E ENZO TUCCI