

## **OCRI**

### **Osservatorio Crisi e Risanamento delle Imprese**

University of Bergamo

Via dei Caniana, 2 - 24127 Bergamo - ITALY

Tel. +39 035 2052849

Email [ocri@unibg.it](mailto:ocri@unibg.it)

Bergamo, 26 novembre 2018

## **SENATO DELLA REPUBBLICA**

### **2<sup>A</sup> COMMISSIONE PERMANENTE (GIUSTIZIA)**

**in sede di Ufficio di Presidenza**

### **CODICE DELLA CRISI E DELL'INSOLVENZA in attuazione della legge 19 ottobre 2017, n. 155.**

#### **Atto del Governo n. 53**

Note all'audizione del prof. Alessandro Danovi – Università degli Studi di Bergamo del 21.11.2018

Nel ringraziare per la possibilità offerta di contribuire all'analisi del nuovo Codice della crisi e dell'insolvenza sono di seguito presentate, a corredo dell'audizione del 21.11 u.s., alcune osservazioni maturate in seno all'Osservatorio sulla Crisi e il Risanamento delle Imprese operante nell'ambito del centro di ricerca Elab dell'Università degli Studi di Bergamo<sup>1</sup>.

Le osservazioni, formulate per praticità in forma schematica, mirano a portare all'attenzione alcuni aspetti critici rilevati, tenuto conto degli obiettivi della legge delega e dei possibili effetti "di sistema", ipotizzabili in seguito all'evoluzione della normativa.

I temi trattati sono quelli della procedura di allerta e del concordato preventivo. Gli articoli di legge citati si riferiscono al testo disponibile del Codice della crisi e dell'insolvenza.

#### **ALLERTA (ART. 13)**

Il giudizio generale sull'introduzione della procedura di allerta non può che essere favorevole. L'allerta (quale meccanismo di anticipata emersione della crisi) è un problema culturale e il Paese non potrà che trarre giovamento dallo sviluppo di una cultura della crisi. Si esprime in particolare apprezzamento per l'inserimento del co. 3, indispensabile per evitare eccessivi falsi positivi nelle situazioni particolari.

Con riferimento al co. 2, alcuni commentatori hanno auspicato una elaborazione più frequente degli indici da parte del CNDEC. Si ritiene tuttavia necessario conferire stabilità al sistema per cui la previsione triennale appare da mantenere.

Ciò premesso, alcune criticità.

#### **Art. 13, co. 1**

Testo normativo	Modifica proposta	Note
1. Costituiscono indicatori di crisi gli squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell'impresa e dell'attività imprenditoriale svolta dal		

<sup>1</sup> L'Osservatorio Crisi e Risanamento delle Imprese nasce quale collaborazione tra centri di ricerca dell'Università degli Studi di Bergamo e l'Università Comm. L. Bocconi di Milano. Attualmente l'osservatorio dispone del più ampio data base italiano in materia di concordati preventivi, raccolto anche nell'ambito del progetto CO.DI.RE., finanziato dalla Commissione Europea (JUST/2014/JCOO/AG/CIVI 4000007627). Una pubblicazione dei dati empirici è presente in A. Danovi, S. Giacomelli, P. Riva, G. Rodano, "Strumenti negoziali per la soluzione delle crisi d'impresa: il concordato preventivo", in *Questioni di Economia e Finanza*, n. 430, Banca d'Italia, 2018.

<p>debitore, tenuto conto della data di costituzione e di inizio dell'attività, rilevabili attraverso appositi indici che diano evidenza della sostenibilità dei debiti per almeno i 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, il rapporto tra flusso di cassa e attivo, tra patrimonio netto e passivo, tra oneri finanziari e ricavi. Costituiscono altresì indicatori di crisi ritardi nei pagamenti reiterati e significativi, anche sulla base di quanto previsto nell'articolo 24.</p>	<p>Sono <b>indici</b> significativi a questi fini, il rapporto tra flusso di cassa e attivo, tra patrimonio netto e passivo, tra oneri finanziari e ricavi, <b>unitariamente considerati</b>.</p>	<p>Gli indici scelti (rapporto tra flusso di cassa e attivo, tra patrimonio netto e passivo, tra oneri finanziari e ricavi sono scarsamente significativi). Il primo può essere addirittura fuorviante. Si ritiene opportuna una revisione per la quale si fa rinvio alle considerazioni del CNDEC esposte nella Audizione del 20.11 u.s.<sup>2</sup>. A prescindere, il termine "indici" utilizzato nel co.2 è più corretto di "indicatori". Si suggerisce inoltre di inserire la locuzione "unitariamente considerati" già presente nel co.2. per migliorare comunque la significatività degli indici<sup>3</sup>.</p>
<p>2. Il Consiglio nazionale dei dottori commercialisti ed esperti contabili, tenuto conto delle migliori prassi nazionali ed internazionali, elabora con cadenza triennale, in riferimento ad ogni tipologia di attività economica secondo le classificazioni I.S.T.A.T., gli indici di cui al primo comma che, valutati unitariamente, fanno ragionevolmente presumere la sussistenza di uno stato di crisi dell'impresa.</p>		

## CONCORDATO PREVENTIVO (CAPO III ARTT. 84 e ss.)

In seguito alla riforma introdotta a partire dal 2005, il concordato preventivo si è rivelato il principale strumento a disposizione dell'imprenditore per la soluzione della crisi, in alternativa al fallimento. Come previsto dalla norma, il concordato preventivo può essere utilizzato sia con finalità risanatorie (in continuità) che con finalità liquidatorie. L'evidenza empirica ha dimostrato che oltre i due terzi (69%) dei concordati finora ammessi hanno finalità liquidatorie a fronte di un 9% di casi di continuità diretta e di un 21% di continuità indiretta<sup>4</sup>.

### Concordato in continuità.

Il legislatore manifesta una significativa preferenza per i concordati in continuità, in coerenza con l'impianto generale della riforma. Nondimeno, alla luce dei dati citati, tale scelta ridurrà significativamente il numero complessivo dei concordati, come si dirà più oltre.

Appare, invece apprezzabile la scelta di aver definitivamente assimilato la continuità indiretta a quella diretta. Qualche preoccupazione, con riferimento ai c.d. "concordati misti", parzialmente risanatori e parzialmente liquidatori, emerge con riferimento alla richiesta di prevalenza dei frutti della continuità

<sup>2</sup> Il Consiglio nazionale dei dottori commercialisti ed esperti contabili ha suggerito quali indici significativi, a questi fini, "quelli che confrontano l'indebitamento finanziario con i flussi di cassa che l'impresa è in grado di generare e i mezzi propri con i mezzi terzi".

<sup>3</sup> Negli studi previsivi dell'insolvenza le analisi univariate risalgono sostanzialmente agli anni 30 del 900. Dal 1967 (Z-Score di Altman) sono ormai invalse le analisi multivariate per l'evidente maggiore capacità predittiva.

<sup>4</sup> Cfr. A. Danovi, S. Giacomelli, P. Riva, G. Rodano, 2018, cit.

di cui al co.3. Ciò in quanto non è infrequente che tali flussi siano almeno nel breve periodo non sufficienti.

La percentuale del 50% dei lavoratori dipendenti potrebbe essere alta in alcuni casi in cui la ristrutturazione richiedesse un significativo sacrificio occupazionale.

Testo normativo	Modifica proposta	Note
<p>2. In caso di continuità aziendale il piano prevede che l'attività d'impresa è diretta ad assicurare il ripristino dell'equilibrio economico finanziario nell'interesse prioritario dei creditori, oltre che dell'imprenditore e dei soci. La continuità può essere diretta, in capo all'imprenditore che ha presentato la domanda di concordato, ovvero indiretta, in caso sia prevista la gestione dell'azienda in esercizio in capo a soggetto diverso dal debitore in forza di cessione, usufrutto, affitto, stipulato anche anteriormente alla presentazione del ricorso, conferimento dell'azienda in una o più società, anche di nuova costituzione, o a qualunque altro titolo.</p>		
<p>3. Nel concordato in continuità aziendale i creditori vengono soddisfatti in misura prevalente dal ricavato prodotto dalla continuità aziendale diretta o indiretta, ivi compresa la cessione del magazzino. La prevalenza si considera sempre sussistente quando i ricavi attesi dalla continuità per i primi due anni di attuazione del piano derivano da un'attività d'impresa alla quale sono addetti almeno la metà dei lavoratori in forza al momento del deposito del ricorso. A ciascun creditore deve essere assicurata un'utilità specificamente individuata ed economicamente valutabile. Tale utilità può anche essere rappresentata da vantaggi fiscali o dalla prosecuzione o rinnovazione di rapporti contrattuali con il debitore o con il suo avente causa.</p>	<p>La prevalenza si considera <b>comunque</b> sussistente quando i ricavi attesi dalla continuità per i primi due anni di attuazione del piano derivano da un'attività d'impresa alla quale sono addetti almeno la metà dei lavoratori <b>mediamente</b> in forza <b>nel biennio anteriore</b> al momento del deposito del ricorso.</p>	<p>Il riferimento temporale al dato occupazionale al momento del ricorso potrebbe prestarsi ad abusi.</p>

### Concordato liquidatorio

Con il nuovo regime si ridurranno drasticamente i casi di concordato liquidatorio. L'ultimo comma dell'art. 84 prevede, infatti, che il concordato liquidatorio sia ammissibile solo se vi è un significativo apporto di risorse esterne che incrementa del 10% il soddisfacimento dei creditori chirografari, che non possono essere soddisfatti in misura inferiore al 20%.

I primi commentatori hanno dato diverse interpretazioni della norma, alternativamente letta come mirante a imporre: i) una soddisfazione minima del 30% per i chirografari; ii) un intervento a incremento del patrimonio destinato ai chirografari pari al 10% dell'ammontare del credito di questi ultimi; iii) un intervento a incremento del patrimonio destinato ai chirografari pari al 10% dell'ammontare del patrimonio stesso; iv) oppure ancora un incremento del 10% della sola frazione di patrimonio che sarebbe destinata ai creditori chirografari nel riparto di una liquidazione giudiziale. Al di là della opportunità di un chiarimento per evitare difformità applicative, ciascuna delle interpretazioni presenta criticità. La lettura più probabile (sub. iii: incremento delle risorse interne di

un ammontare pari al 10% del credito chirografario) conduce a risultati troppo onerosi. Le analisi empiriche disponibili su 3.300 concordati ne individuano solo 56 con risorse esterne, di cui 23 liquidatori<sup>5</sup>. Tenuto conto che i concordati in continuità (anche diretta) sono al massimo il 30% del totale, gli apporti esterni storicamente ricorrono soprattutto nella continuità diretta, come è logico. Venendo poi alla dimensione del passivo, il debito chirografario nei concordati liquidatori è pari in media a € 8,4 milioni (mediana 3,1)<sup>6</sup>. Le risorse esterne necessarie secondo questa interpretazione ammonterebbero quindi in media a circa € 840.000 e comunque a più di € 300.000 nella metà dei casi, rischiando di essere troppo significative per divenire appetibili. E' chiara la preferenza legislativa per la liquidazione giudiziale, ma se il nuovo istituto non funzionerà compiutamente, nel breve periodo si avrà una sorta di eterogenesi dei fini perché le statistiche dimostrano<sup>7</sup> che ad oggi il concordato preventivo è comunque più efficiente del fallimento.

Testo normativo	Modifica proposta	Note
4. Nel concordato liquidatorio l'apporto di risorse esterne deve aumentare di almeno il dieci per cento il soddisfacimento dei creditori chirografari, che non può essere in ogni caso inferiore al venti per cento dell'ammontare complessivo del credito chirografario.	4. Nel concordato liquidatorio l'apporto di risorse esterne deve aumentare di almeno il dieci per cento <b>rispetto alla alternativa liquidazione giudiziale</b> il soddisfacimento dei creditori chirografari, che non può essere in ogni caso inferiore al venti per cento dell'ammontare complessivo del credito chirografario.	Come indicato in narrativa, la soluzione più equa appare che, fermo restando il limite del 20%, le risorse esterne apportino un miglioramento del 10% rispetto all'alternativa.

Firmato

Prof. Alessandro Danovi  
(direttore Osservatorio Crisi e  
Risanamento delle Imprese)

Prof. Giovanna Dossena  
(direttore ELab)

Università degli Studi di Bergamo

<sup>5</sup> Cfr. A. Danovi, S. Giacomelli, P. Riva, G. Rodano, cit., 2018.

<sup>6</sup> Ibidem.

<sup>7</sup> Cfr. L. Carpinelli, G. Cascarino, S. Giacomelli, V. Vacca, "La gestione dei crediti deteriorati: un'indagine presso le maggiori banche italiane", in *Questioni di Economia e Finanza*, n. 311, Banca d'Italia, 2016.