

L'intervento del Fisco in caso di emersione anticipata della crisi d'impresa

di [Fabio Gallio](#)

Publicato il 29 Marzo 2016

la gestione delle crisi di impresa si scontra spesso con l'emersione di situazioni critiche nella gestione dei debiti tributari; le proposte di riforma della Legge Fallimentare sembrano prevedere specifiche procedure di allerta che riguardano le posizioni tributarie allo scopo di migliorare l'esito delle crisi d'impresa (a cura Fabio Gallio e Massimo Zara)

L'emersione anticipata della crisi d'impresa

L'emersione anticipata della crisi aziendale potrà essere oggetto, in un futuro prossimo, di specifiche procedure di allerta stimulate *inter alia* da Agenzia delle Entrate ed Agenti per la Riscossione. Lo schema di disegno di legge delega relativo alla riforma della disciplina delle crisi d'impresa approvato dal Consiglio dei Ministri specifica le modalità operative ponendo a carico degli organi di controllo societari, del revisore legale, di creditori qualificati, come l'Agenzia delle Entrate, gli Agenti della Riscossione delle imposte e gli enti previdenziali determinati obblighi di segnalazione¹. Il testo elaborato dalla Commissione Rordorf² esplicita



l'esigenza di introdurre procedure di allerta e composizione assistita della crisi, di natura non giudiziale e confidenziale, finalizzate ad incentivare l'emersione anticipata della crisi e ad agevolare lo svolgimento di trattative tra debitore e creditori; tant'è che l'allerta sarà gestita tramite il coinvolgimento degli organismi di composizione della crisi che convocheranno il debitore. Tali obblighi di segnalazione emergerebbero a seguito di rilevanti indizi di difficoltà finanziaria (perdurare di inadempimenti di importo rilevante) dell'impresa e si intendono volti all'ingresso anticipato in procedura dell'imprenditore in crisi.

L'impostazione risulta aderente agli impulsi europei di consentire alle imprese sane in difficoltà finanziaria di ristrutturarsi in una fase precoce, per evitare l'insolvenza e proseguire l'attività³ massimizzando il valore totale per creditori, dipendenti, proprietari e per l'economia in generale.

L'emersione anticipata della crisi d'impresa appare quindi un tema di indubbia centralità e intimamente legato alle difficoltà finanziarie dell'impresa. Inoltre costituisce l'oggetto di specifiche procedure di segnalazione da parte di Agenzia delle Entrate e Agenti della Riscossione delle Imposte e gli Enti Previdenziali che, se non azionate, comporterebbero l'inefficacia dei privilegi accordati ai crediti di cui sono titolari i soggetti. Invero le procedure di allerta, che consentono l'emersione anticipata della crisi d'impresa, **genererebbero la conservazione del valore**, pure in ottica squisitamente aziendalistica. Continua tuttavia a sfuggire una definizione giuridica di crisi d'impresa chiara e compatibile con la letteratura aziendalistica anche se il provvedimento citato auspica l'introduzione di una definizione dello stato di crisi, intesa peraltro come probabilità di futura insolvenza (avvicinandosi quindi alla cultura aziendalistica). D'altra parte numerosi sono gli scritti e studi di natura aziendalistica che affrontano il tema della definizione del concetto di crisi d'impresa; ci si potrebbe riferire

“ad uno stato di grave perturbazione delle condizioni di salute aziendale, che solitamente si associa alla perdurante perdita di valore economico del capitale e alla incapacità dell'organismo aziendale di sopravvivere. Essa esprime dunque la fase acuta di una situazione di patologia aziendale, denominata declino, che si collega a continue perdite economiche, alla progressiva incapacità di generare positivi flussi reddituali prospettici, alla crescente illiquidità, alla sistematica impossibilità di assolvere puntualmente alle obbligazioni (insolvenza), al manifestarsi di fenomeni di permanente dissesto finanziario, oltre che all'elevarsi di condizioni di rischiosità nella gestione dei processi aziendali in assenza di opportuni interventi di risanamento”.

L'equilibrio aziendale è sinonimo di “ordine”, concetto diverso da staticità, tenuto conto che l'impresa è caratterizzata da divenire quotidiano di eventi ed il dinamismo aziendale tende a scomporre e ricomporre incessantemente l'ordine che ha come condizione riflessa l'economicità stessa dell'azienda. L'ordine si contrappone al disordine aziendale, che appartiene ad uno stato di anti-funzionalità economica. La reazione dell'imprenditore al disordine aziendale rappresenta un punto focale sul piano strategico, disponendo al centro del ragionamento la significatività dei modelli predittivi della crisi d'impresa poiché si ritiene che

“le disfunzioni patologiche, se non prontamente eliminate, innescano un processo involutivo che porta la combinazione a raggiungere, più o meno rapidamente, posizioni di disequilibrio economico”.

Gli studi aziendalistici individuano strumenti utili ad effettuare una previsione della crisi aziendale (intesa non come fatalità ma come evento di deterioramento progressivo), potendo distinguere le disfunzioni aziendali fisiologiche da quelle patologiche. In ambito di crisi d'impresa e previsione, numerosi scritti

indicano modelli intuitivi, tecniche basate sull'analisi di bilancio e metodi statistici. Per modello si intende una costruzione teorica che si propone di rappresentare fenomeni e processi economici attraverso variabili legate da relazioni logiche e quantitative esprimibili in linguaggio matematico vale a dire

“uno schema che sintetizza il funzionamento di un sistema (oggetto di osservazione) attraverso l'individuazione di alcune leggi che sottendono alle relazioni fra grandezze quali-quantitative, in qualche modo misurabili, costruito per una o più finalità specifiche”.

I **modelli intuitivi** generano grandezze non misurabili numericamente; Guatri nel 1986 indica, in tal senso, l'appartenenza dell'azienda a settori maturi, decadenti o in difficoltà per riduzione della domanda, nella perdita di quote di mercato, nelle inefficienze produttive, commerciali, amministrative, organizzative e finanziarie, nella struttura dei costi (rigidità), nelle carenze di programmazione, nei scarsi costi di ricerca e sviluppo, negli squilibri finanziari e patrimoniali, nella incapacità di aumentare i prezzi, nella emersione di perdite di bilancio¹². I modelli di previsione delle insolvenze **basati sull'analisi di bilancio**, invece, poggiano su dati esclusivamente numerici, estratti da riclassificazioni di dati contabili ed oggetto di rielaborazioni mirate a misurare la *performance* economica e finanziaria. Tali modelli incontrano, in letteratura, limiti concernenti la necessità di integrare la analisi con le dinamiche del mercato di appartenenza, la finanza aziendale e la qualità e capacità del *management*¹³. Infine, i modelli di previsione **basati su dati statistici**, presenti in letteratura sin dagli anni Trenta¹⁴, prendono avvio in termini di maggiore sofisticazione a partire dal lavoro condotto da Altman nel 1968 con il [modello Z-Score](#); si tratta del modello maggiormente conosciuto che fonda le proprie basi sulla misurazione di indicatori afferenti la **liquidità, redditività, indebitamento e solvenza delle imprese**. Si tratta di un modello empirico che introduce per la prima volta l'uso dell'analisi multivariata. Lo scopo dello studio di Altman è la verifica della possibilità di collegare l'analisi di bilancio per indici con tecniche statistiche rigorose; la base dati dello studio è costituita da un campione di 66 aziende suddivise in due distinti gruppi da 33 ciascuno (sane e fallite). Con lo stesso metodo introdotto precedentemente da Beaver, ad ogni azienda sana viene fatta corrispondere un'azienda fallita. Dei ventidue indici iniziali, rappresentanti le variabili indipendenti con potenziali capacità di previsione, solo cinque ne vengono “ammessi” tenuto conto della (i) correlazione fra le variabili, (ii) dell'osservazione dell'accuratezza predittiva fondata su test di classificazione ed (iii) in base al giudizio dell'analista. Altman inoltre costituisce una funzione discriminante attribuendo dei coefficienti (peso ponderale) ai cinque indicatori. La successiva applicazione della formula al campione di 66 aziende ha permesso di definire un punto di *cut off* pari a 2,675; le aziende classificate al di sopra del *cut off* sono classificate dal modello come potenzialmente sane mentre quelle con punteggio inferiore vengono qualificate come presumibile caso di insolvenza. Il modello classifica in modo corretto il 95% delle osservazioni utilizzando il bilancio dell'anno precedente

all'insolvenza e 83% con riferimento al bilancio di due anni prima. **Le risultanze del modello parrebbero un buon innesco delle procedure di allerta.** Lo strumento genera risultati statisticamente apprezzabili nei due esercizi esaminati (antecedenti l'insolvenza). Lo stesso Altman successivamente, al fine di incrementare il potere diagnostico del modello, individua un'area (denominata *grey area*) nella quale classificare le combinazioni incerte (ricompresa tra 1,81 e 2,99) definendo quindi tre aree di appartenenza (zona di insolvenza certa, zona di incertezza, zona di rischio nullo), peraltro sollevando alcune critiche¹⁵. Lo strumento, evidentemente, si basa su dati di bilancio veritieri e corretti¹⁶. Segue nel 1993 lo Z'-Score che, adeguando i propri parametri per le aziende non quotate, ri-parametrizza la *grey area* (ricompresa questa volta tra 1,23 e 2,90) e i coefficienti. Alcuni autorevoli autori (Guatri, 1995) intervenendo in merito alla applicabilità nella previsione dell'insolvenza *ex ante* fanno notare come tale modello potrebbe generare profezie destinate all'autorealizzazione poiché, se utilizzate dalle banche al fine di attribuire il *rating*, potrebbero generare una riduzione delle linee bancarie e quindi l'insolvenza. Ultima evoluzione del modello risulta essere lo Z''-Score del 1995 (Altman, Hartzell, Peck) adattato alle imprese non operanti nel settore manifatturiero o operanti nei paesi emergenti¹⁷. Appare quindi chiaro che sia divenuta necessaria una chiara definizione giuridica di crisi d'impresa, peraltro auspicata, soprattutto tenuto conto degli obblighi di segnalazione di, *inter alia*, Agenzia delle Entrate ed Agenti per la Riscossione; tali soggetti infatti potrebbero avviare le segnalazioni di allerta sulla base di adeguate conoscenze informative, di natura numerica, oggettivamente misurabili e misurate. Potrebbe risultare necessario inoltre correlare le procedure di allerta all'analisi di bilancio per indici e ai modelli predittivi delle crisi d'impresa, tenuto conto, evidentemente, del problema della definizione di "valori soglia". Da un'analisi condotta dall'Università di Bologna nel 2013 che ha coinvolto 45 uffici giudiziari in 18 regioni italiane è emerso che l'applicazione dello Z-Score di Altman ha fatto registrare risultati apprezzabili su dati di bilancio tre anni antecedenti alla domanda di concordato preventivo. Di nuovo la sensazione che le risultanze del modello possano essere un buon innesco delle procedure di allerta.

25 marzo 2016 Fabio Gallio e Massimo Zara

NOTE

1* Cultore di Diritto Tributario presso l'Università degli Studi di Trieste, avvocato tributarista, dottore commercialista e revisore legale. Studio Terrin Associati di Padova e Milano. ** Dottore in Economia in Treviso. Sul tema vedasi Ambrosini, "Il Diritto della crisi d'impresa nella legge n. 132 del 2015 e nelle prospettive di riforma" pubblicato su ilcaso.it, pag. 62 "fra gli obiettivi perseguiti in via dichiaratamente prioritaria dal legislatore vi è quello di introdurre misure idonee a provocare l'emergere più tempestivo della crisi. E' previsto infatti che siano introdotte procedure di allerta e mediazione, dotate di natura non giudiziale e confidenziale e finalizzate, appunto, a incentivare l'emersione anticipata della crisi e ad agevolare lo svolgimento di negoziati assistiti tra debitore e creditor". Si segnala inoltre il contributo di

Roberto Marino e Marco Carminati ad oggetto *“Interpretazione estensiva del presupposto oggettivo di cui all’art. 160 l.fall. e prevenzione dell’insolvenza”* pubblicato su ilcaso.it, 16 aprile 2015, in cui si legge nelle conclusioni *“Seguendo la nozione di matrice aziendalista un’impresa sarà in stato di crisi e potrà accedere ad uno degli strumenti di cui agli artt. 160 e 182 bis l.fall. laddove versi in una situazione di squilibrio economico e/o patrimoniale e/o finanziario. Pertanto la stessa nozione di rischio di insolvenza, se correlata a quella aziendalistica (nel senso di considerare il rischio d’insolvenza come la conseguenza della sussistenza di uno dei tre tipi di crisi (economico-patrimoniale-finanziario) in cui versa l’impresa), perderà la sua indefinitezza. In tal guisa, si verrebbe a delineare il concetto di “rischio d’insolvenza qualificato” idoneo a rappresentare le svariate fattispecie di crisi che rientrano nel presupposto oggettivo del Concordato preventivo e degli Accordi di ristrutturazione. Tale lettura consentirebbe agli strumenti di soluzione della crisi d’impresa di assolvere a pieno il loro compito di prevenzione dell’insolvenza: l’accesso da parte dell’impresa che, sebbene in crisi economica o patrimoniale, sia ancora in grado di adempiere regolarmente le proprie obbligazioni (anche se a rischio di insolvenza, laddove la crisi economica/patrimoniale si protraesse) permetterebbe di avviare processi di riorganizzazione e di ristrutturazione prima che sia troppo tardi.”*

2 Commissione ministeriale istituita dal Ministro della Giustizia con Decreto del 28 gennaio 2015 e successive integrazioni.

3 Raccomandazione n. 2014/135/UE.

4 In tal senso Marco Greggio, in tema di offerte concorrenti in ambito concorsuale, pone bene enfasi sulla necessaria celerità in tema di crisi d’impresa (e possibile sua “risoluzione”): *“il rischio che il passaggio del tempo di fatto depauperi la consistenza dell’azienda o dei singoli rami (per le dimissioni dei dipendenti ed in particolar modo dei c.d. key men, per la perdita di clienti insoddisfatti e, quindi, di avviamento, per la risoluzione di contratti di fornitura strategici etc.) porta a suggerire che i tempi per espletare e concludere la procedura competitiva che i tribunali andranno a disporre per l’affitto delle aziende debbano necessariamente essere rapidi”* in *“Le offerte concorrenti del nuovo art. 163-bis l. fall.: l’eteronomia prevale sull’autonomia?”*, in *Il Fallimentarista* 21 gennaio 2016. Sulle implicazioni tributarie in tal senso vedasi *“Legge fallimentare e tributaria favoriscono il trasferimento d’azienda nel concordato preventivo”*, *Il Fisco* 2/2016 a cura di Fabio Gallio e Marco Greggio.

5 Leggasi Alberto Quagli, *“Il concetto di crisi d’impresa come incontro tra la prospettiva aziendale e quella giuridica”* pubblicato su *“ilcaso.it”*, cap. 1 – Sulla necessità di definire la crisi di impresa in modo puntuale.

6 Tonino Pencarelli, *“Le crisi d’impresa. Diagnosi, previsione e procedure di risanamento”*, 2013, richiamando le definizioni e gli studi di Guatri, 1986, 1995; Sciarelli, 1995; Bertoli, 2000 e Piciocchi, 2003.

7 Prosperi, *“Il governo economico della crisi aziendale”* oltre a Guatri, *“Turnaround. Declino, crisi e ritorno al valore”* e Caramiello in *“L’azienda nella fase terminale”* (1968) che a pag. 73 precisa: “

L'azienda trovasi in posizione di disequilibrio, cioè i suoi costi e i suoi ricavi non si compongono nel modo dovuto, poiché le combinazioni parziali, costituenti parti interdipendenti della combinazione generale, si muovono in modo contrario a quello che deve rappresentare l'indirizzo unitario della combinazione stessa".

8 G. Ferrero, *"Impresa e Management"*, Giuffrè Editore, in cui si precisa *"Le crisi [...] nascono da un processo di sviluppo delle disfunzioni, al quale non ci si è saputo, o potuto, opporre, o delle quali, più semplicemente, non ci si è accorti tempestivamente. Esse, dunque, costituiscono indubbiamente eventi patologici in quanto pur derivando la loro origine da disfunzioni presenti in azienda e più o meno diffuse, implicano tuttavia, un'incapacità, oppure un'impossibilità, da parte dell'azienda stessa, di opporvisi efficacemente."*

9 Idem nota 1, tenuto conto che il processo involutivo si declina, secondo l'autore, in 4 fasi (disordine, deterioramento reddituale, deterioramento finanziario e deterioramento patrimoniale) in linea con il ragionamento di Guatri a 4 stadi del 1986 (incubazione, maturazione, insolvenza e dissesto).

10 Greta Cestari, *"La diagnosi precoce della crisi aziendale. Analisi del processo patologico e modelli predittivi"*, Giuffrè Editore, in cui si legge *"La crisi non può essere intesa come un evento accidentale ed improvviso, piuttosto essa si manifesta come un processo di progressivo deterioramento delle condizioni esiziali della combinazione economica"* rimarcando quindi la non fatalità del fenomeno.

11 Ecchia, 1996. Oltre al quale si segnala Forestieri, 1986: *"un modello di previsione, sulla base del quale si fondano i metodi statistici è un insieme coordinato di variabili indipendenti, relazioni statistiche e variabili dipendenti"*.

12 C. Rossi, 1988 integra affermando che *"la conoscenza delle condizioni ambientali, settoriali e di mercato dell'azienda osservata integra, andando oltre il bilancio d'esercizio, il supporto informativo dell'analista e gli consente di inquadrare e rilevare in modo corretto i fenomeni dell'impresa"*.

13 Guatri, 1986 suggerisce integrazioni dell'analisi degli indici di bilancio con (i) analisi di mercato, (ii) aspetto finanziario e (iii) aspetto manageriale.

14 Smith nel 1930 analizza 29 aziende fallite nei primi anni Venti e Fitz Patrick nel 1931 e 1932 utilizza 13 indici per analizzare i fallimenti di venti aziende avvenuti tra il 1920 e il 1929. Seguono Ramser e Foster nel 1931, Smith e Winakor (1935), Wall (1936), Merwin (1942), Tamari (1966), Beaver (1966) con il primo esempio di analisi discriminativa univariata.

15 Le principali riguardano (i) i dati contabili, riferiti a gestioni contabili passate, quindi scarsamente significativi con riferimento all'andamento prospettico, (ii) l'utilizzo degli indici non avviene attraverso confronti intertemporali e intersettoriali e quindi non esprimono il carattere dinamico del fenomeno involutivo, (iii) i risultati ottenuti non vengono comparati con parametri di raffronto oggettivi. E' lo stesso Altman a porre freno alle critiche affermando, nel 1970, che il modello non ha natura probabilistica, quindi predittiva, bensì descrittivo-comparativa poiché la finalità del modello è l'individuazione di un andamento che accumuni i trend degli indici contabili negli anni antecedenti all'insolvenza,

rispettivamente per le aziende sane e per quelle in crisi.

16 Si segnala che lo Z"-Score indica Parmalat come sana due anni prima dell'insolvenza e attribuisce un rating equivalente ad A-.

17 Seguono nel 2004 il lavoro di Pietro Bottani, Letizia Cipriani, Francescomaria Serao, *"Il modello di analisi Z-Score applicato alle PMI"*, in cui vengono aggiornati i parametri al fine di applicare il modello alle piccole-medie imprese italiane attraverso l'analisi dei bilanci di 66 società italiane appartenenti alle piccole e medie imprese, di cui 33 fallite nell'anno 2002 e 33 sopravvissute; tale studio riporta un elevato grado di affidabilità ed emergono i punti di forza del modello quali (i) la semplicità di utilizzo e (ii) l'elevata capacità di comparazione nel tempo (sul punto vedasi inoltre il lavoro di Giovanni Rubin *"I modelli predittivi della crisi d'impresa e lo Z Score di Altman"*). Del 2013 l'intervento di Altman, Danovi e Falini: *"La previsione dell'insolvenza: l'applicazione dello Z Score alle imprese in amministrazione straordinaria"* in cui i parametri Z-Score vengono applicati alle imprese manifatturiere italiane assoggettate alle procedure di amministrazione straordinaria nel periodo 2000-2010. Tale analisi riporta come *"dalle analisi effettuate risulta evidente come lo Z' Score elaborato da Altman (1993) sia applicabile al contesto manifatturiero italiano ancorché con alcune attestazioni preliminari (...); le classificazioni effettuate (...) dallo Z" Score appaiono maggiormente aderenti a quello che è stato l'effettivo destino delle imprese con una classificazione nella zona d'insolvenza mediamente in linea con quello dello Z' e una riduzione della grey area"* giungendo peraltro a raccomandazioni utili all'applicazione del modello nel mondo manifatturiero italiano: *"l'applicazione dello Z' Score e Z" Score al contesto italiano può rivelarsi complicata non per la bontà del modello ma per le tipicità che caratterizzano il nostro Paese. In termini generali per le grandi imprese sarebbe opportuna una rielaborazione dei parametri che introduca almeno un indicatore in grado di evidenziare la sostenibilità del debito, quale ad esempio il leverage, il rapporto tra Ebitda e oneri finanziari e l'indicatore debt service cover ratio. Per le altre imprese, ovvero il 90% dell'industria manifatturiera italiana, è auspicabile l'elaborazione di un modello ad hoc che preveda quindi il ricalcolo dei coefficienti di ponderazione della formula adottata per il calcolo dello Z Score"*.