

## STRUMENTI DI ALLERTA ED EMERSIONE ANTICIPATA DELLA CRISI NEL NUOVO CCII CODICE DELLA CRISI DI IMPRESA E DELL'INSOLVENZA

GABRIELE RACUGNO  
*Professore ordinario  
nell'Università di Cagliari*

SOMMARIO: 1. La salvaguardia dell'impresa. – 2. L'allerta e gli indicatori. – 3.1. Gli squilibri di carattere reddituale. – 3.2. Gli squilibri di carattere patrimoniale. – 3.3. Gli squilibri di carattere finanziario. – 4. La crisi e l'insolvenza prospettica. – 5. I presupposti della continuità aziendale. – 6. Strumenti di allerta e obblighi di segnalazione. – 7. Nota bibliografica.

1. – Il nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, all'art. 375 – *Assetti organizzativi dell'impresa*, modificando la rubrica dell'art. 2086 del Codice civile con: «Gestione dell'impresa», all'art. 2086, dopo il primo comma, statuisce: «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 dell'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». Seguono quindi, al primo comma dell'art. 13, gli *Indicatori della crisi*.

Queste misure, che dovrebbero servire per consentire l'emersione anticipata della crisi, recuperare le imprese temporaneamente in difficoltà e scongiurare l'insolvenza – che potrebbe manifestarsi nei successivi sei mesi in assenza di interventi correttivi (art. 13) –, hanno la funzione di anticipare l'intervento sull'*impresa in crisi*, ma non ancora insolvente, in linea con le previsioni delle regole comunitarie<sup>26</sup> e con quelle di altri paesi europei,

---

<sup>26</sup> La Raccomandazione della Commissione UE n. 135 del 12 maggio 2014 “su un nuovo approccio al fallimento delle imprese e all'insolvenza” esponeva nei suoi “considerando” l'obiettivo primario “di garantire a imprese sane in difficoltà finanziarie ... l'accesso a un quadro nazionale in materia di insolvenza che permetta loro di ristrutturarsi in una fase precoce in modo da evitare l'insolvenza”. Alla

nonché con le norme, in vigore, che disciplinano i programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale già previsti per la società a partecipazione pubblica (art. 6, d.lgs. 19 agosto 2016, n. 175), stante l'inevitabilità che l'impresa, nel corso della sua esistenza, affronti momenti di crisi.

Si presuppone che l'imprenditore sia ancora in grado di far fronte ai suoi impegni attuali, che continui cioè a pagare i suoi debiti scaduti, ma che la sua situazione economica e finanziaria sia compromessa al punto da fare intravedere una probabile futura insolvenza, considerato che le imprese falliscono perché non dispongono della necessaria liquidità per soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni, talvolta in conseguenza di errori di gestione, di imprudenze o di difficoltà economiche generali.

Di qui la necessità che i piani di risanamento presentino una imprescindibile rilevanza finanziaria, poiché è in prima istanza lo squilibrio finanziario che deve essere sanato, sostanzialmente con la negoziazione di un accordo tempestivo con i creditori idoneo ad evitare il fallimento, considerando che il fattore "tempo" riveste un rilievo centrale nel successo delle azioni di risanamento delle imprese in difficoltà.

L'art. 2 del Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza, alla lett. a), del comma 1, definisce la "CRISI" come «lo stato di difficoltà economico-finanziaria che rende probabile l'insolvenza del debitore, e che per le imprese si manifesta come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate».

2. – Costituiscono Indicatori della crisi, previsti dall'art. 13, comma 1, del Codice, gli squilibri di carattere *reddituale, patrimoniale e finanziario*, «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». La probabile incapacità dell'impresa di far fronte agli impegni finanziari dei successivi sei mesi, determina l'*allerta*, con i connessi obblighi di segnalazione; ai sensi dell'art. 12, comma 2, «il debitore, all'esito dell'allerta o anche prima della sua attivazione, può accedere al procedimento di composizione arbitrale della crisi, che si svolge in modo riservato e confidenziale dinanzi all'OCRI».

A questi fini, sono indici significativi 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.

---

Raccomandazione ha fatto seguito la Proposta di Direttiva del Parlamento Europeo del 22 novembre 2016, il cui testo è divenuto definitivo a seguito dell'accordo del 18 dicembre 2018 tra il Parlamento europeo e il Consiglio dell'Unione Europea.

Costituiscono altresì Indicatori di crisi ritardi nei pagamenti reiterati e significativi, anche tenuto conto (cfr. art. 24, comma 1, Codice):

a) dell'esistenza di debiti per retribuzioni scaduti da almeno sessanta giorni per un ammontare pari ad oltre la metà dell'ammontare complessivo mensile delle retribuzioni;

b) dell'esistenza di debiti verso fornitori scaduti da almeno centoventi giorni per un ammontare superiore a quello dei debiti non scaduti.

Il Codice prevede, al 2° comma dell'art. 13, che gli *Indici indicatori* della crisi siano elaborati dal Consiglio nazionale dei dottori commercialisti ed esperti contabili, tenuto conto delle migliori prassi nazionali ed internazionali.

L'esame dell'art. 13 del Codice, laddove dispone che gli indici diano evidenza delle "*prospettive di continuità aziendale*", consente, come si dirà in appresso, di approfondire la materia in attesa degli elaborati del Consiglio nazionale dei commercialisti e degli esperti contabili.

La continuità aziendale costituisce invero il termometro da cui è necessario prendere le mosse per capire quando ha inizio una situazione patologica dell'impresa con l'ingresso in quello stadio, preliminare, definito come "*declino*", che si presenta con una situazione patologica caratterizzata da *transitorietà*; una fase prodromica, anche se l'elemento scatenante può essere un fatto episodico.

3.1 – Le cause del declino sono innanzitutto lo *squilibrio reddituale*, la perdita di redditività, intesa come il venir meno della capacità dell'impresa di creare valore, ovvero diminuzione del ROS (*Return on sales*) o aumento dell'incidenza dei costi operativi, ossia inidoneità dei ricavi alla copertura dei costi derivanti dalla gestione operativa. Quindi senza considerare la gestione finanziaria, l'impatto fiscale, il decremento dei beni e gli ammortamenti, secondo l'indicatore denominato *Ebitda* (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*), che consente di rilevare il primo *alarm bell* del declino dell'impresa.

Inoltre, la presenza di un utile, di per sé, non è sufficiente per esprimere un giudizio positivo. Occorre che tale utile sia realizzato prevalentemente grazie all'attività tipica dell'impresa (gestione caratteristica), in quanto, tendenzialmente, ciò pone le basi per la sua futura ripetibilità.

3.2. – Sono costituiti dall'eccedenza del passivo sull'attivo. Occorre peraltro, per cogliere la portata di questa patologia, analizzare in dettaglio il passivo per distinguere le componenti del netto, cioè dei mezzi propri (capitale + riserve), dall'indebitamento vero e proprio.

I finanziamenti dei soci, specie ove postergati rispetto alla soddisfazione degli altri creditori, incidono di fatto in misura non rilevante in relazione allo squilibrio patrimoniale. Pur non potendo essere assimilati ai conferimenti ed agli apporti in genere, essendo stati effettuati dai soci con la riserva di chiederne successivamente la restituzione come si trattasse di somme concesse a titolo di mutuo, costituiscono nondimeno risorse sostanzialmente assimilabili (per destinazione) ai mezzi propri, pur non essendo formalmente imputate a capitale di rischio.

Lo squilibrio patrimoniale, deve aggiungersi, può emergere anche da una non corretta iscrizione in bilancio di alcune poste attive: in particolare dei crediti, specie nei confronti della clientela. I crediti sono rilevati in bilancio ... secondo il valore di presumibile realizzo, recita al n. 8 l'art. 2426 c.c., che disciplina i criteri di valutazione nella redazione del bilancio.

Ne discende che il mancato rispetto di questa regola, il continuare cioè ad appostare nell'attivo del bilancio crediti di difficile o addirittura di pressoché sicura inesigibilità, determina un annacquamento dell'attivo con conseguente squilibrio della situazione patrimoniale. La presenza di crediti commerciali vetusti, non accompagnata da un congruo fondo rischi e priva di ogni esplicazione nella nota integrativa (art. 2467, n. 6, c.c.), cela sovente un *deficit* patrimoniale dell'impresa, che può essere una delle cause anche dello squilibrio finanziario.

Va in ogni caso preso in considerazione il rapporto tra patrimonio netto e complessivo indebitamento. Questo dovrebbe raggiungere almeno il 25%, vale a dire che per ogni 100 euro investiti in azienda, almeno 25 dovrebbero essere usciti dalle tasche dell'imprenditore. Più il rapporto scende al di sotto della soglia, più l'azienda è sottocapitalizzata.

3.3 – Alla perdita di redditività si accompagna, di regola, la flessione o addirittura la negatività dei flussi di cassa, insufficienti a garantire l'adempimento delle obbligazioni già assunte e di quelle pianificate. Al declino economico segue per lo più il declino finanziario, anche se quest'ultimo può anche precedere il primo quando i risultati economici non siano accompagnati dagli incassi che dovrebbero conseguire dai ricavi, come accade in presenza di insolvenza dei clienti.

È l'ipotesi del conto economico da cui emerge un utile a cui si accompagna un rendiconto finanziario che presenta flussi finanziari negativi, specie se derivanti dall'attività operativa, che determinano peggioramento del merito del creditizio e dei rapporti con i fornitori.

I sintomi di declino originati nell'area reddituale e/o patrimoniale avranno comunque riflesso nell'area della liquidità, dove si manifesterà all'esterno la crisi con i connotati dell'insolvenza.

L'analisi del ciclo finanziario costituisce così la primaria verifica sullo stato di salute dell'impresa e il profilo di indagine che ne consente di intravedere l'eventuale declino. E questo emerge, ancorché la gestione non abbia determinato perdite significative del patrimonio netto, ogni qual volta i fabbisogni finanziari legati agli investimenti immobilizzati sono stati soddisfatti mediante fonti di finanziamento a breve durata, senza l'ausilio del patrimonio netto, che non ha – a differenza delle prime – l'obbligo del rimborso.

Spesso la crisi è determinata da strategie di crescita ed espansione molto aggressive finanziate con strumenti prevalentemente, se non totalmente, a breve termine, che espongono l'impresa al rischio che imprevisti nella realizzazione del progetto di crescita o cambiamenti non attesi del quadro economico di riferimento la rendano incapace di far fronte ai pagamenti e costretta a dichiarare lo stato di crisi.

Lo sfasamento temporale tra esborsi finanziari e ritorni di liquidità derivanti dagli investimenti effettuati costituisce, ancorché in presenza di un equilibrio economico-patrimoniale, un possibile sintomo di declino dell'impresa, come pure sintomi di fragilità finanziaria sono costituiti dalla modificazione, nella cadenza e nell'entità, dei flussi di entrata e di uscita legati alla gestione corrente, all'attività di investimento e di funzionamento desumibili dal rendiconto finanziario.

Il declino dell'impresa può ancora derivare dalla riduzione delle vendite e dall'aumento dell'invenduto, dalle perdite di manager importanti o di personale altamente qualificato.

4. – La "crisi" ha luogo quando viene a crearsi uno squilibrio economico-finanziario destinato a permanere nel tempo ed a generare un concreto pericolo di insolvenza suscettibile di manifestarsi a breve e, a seguire, di dissesto (cioè quella situazione patologica dove le attività non permettono di garantire il rimborso dei debiti), se non vengono avviati appropriati interventi di risanamento.

La solvibilità dell'impresa ha quale premessa indefettibile la sussistenza della continuità aziendale<sup>27</sup>, che presuppone che il valore di funzionamento (*going concern*) dell'azienda sia superiore al valore di liquidazione delle sue attività.

---

<sup>27</sup> È compito del revisore legale, nella sua relazione, dichiarare se sussistano «eventuali incertezze significative relative a eventi o circostanze che potrebbero sollevare dubbi significativi sulla capacità della società sottoposta a revisione di mantenere la continuità aziendale» (lett. g, art. 14, d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, come modificato dall'art. 17, comma 1, d.lgs. 17 luglio 2016, n. 135).

Il principio del *going concern*, che può tradursi in italiano come *impresa avviata*, vale a dire impresa funzionante, implica la capacità dell'impresa di operare come una entità in funzionamento, «in grado di continuare a svolgere la propria attività in un prevedibile futuro, senza che vi sia né intenzione né necessità di metterla in liquidazione, di cessare l'attività o di assoggettarla a procedure concorsuali» (Doc. 570, Principi di revisione; *idem* IAS n. 1).

Per quanto concerne il «prevedibile futuro» in cui l'impresa risulti essere in grado di continuare a svolgere la propria attività, deve intendersi «relativo ad almeno, ma non limitato, a dodici mesi dopo la data di riferimento del bilancio d'esercizio» (IAS n. 1, par. 24), con un orizzonte temporale di riferimento maggiore (più severo) rispetto ai sei mesi di cui all'art. 13, comma 1, del Codice.

Entrano in gioco in proposito le informazioni desumibili dalla stessa redditività dell'impresa e la facilità di accesso alle risorse finanziarie. In altri termini l'attenzione in ordine alla verifica della sussistenza della continuità aziendale è volta principalmente all'esame della *situazione finanziaria aziendale*. Assume in proposito un significativo rilievo il bilancio, e, in primo luogo, il rendiconto finanziario, un prospetto che riassume in vari aggregati le variazioni delle disponibilità liquide avvenute nel corso dell'esercizio o nel periodo considerato, nel quale i fatti di gestione vengono riclassificati e rappresentati non sulla base della rispettiva competenza economica, ma in funzione dell'influenza che gli stessi esercitano sull'aggregato finanziario (disponibilità liquide e disponibilità equivalenti, quali, investimenti a breve termine soggetti a rischi insignificanti di variazione di valore).

Il risultato finanziario non segue necessariamente il risultato economico, con conseguente necessità di misurare la *performance* dell'impresa secondo una logica di cassa, di guisa da poter programmare i pagamenti sulla base degli incassi e di ogni ulteriore risorsa alla luce del fabbisogno finanziario dell'impresa, per giungere ad un'attendibile stima del flusso di cassa da contrapporre alle risorse al servizio del debito.

Interviene a questo punto l'analisi finanziaria, attraverso la rielaborazione dei dati di bilancio, al fine di verificare se un'impresa è in equilibrio finanziario o piuttosto in disequilibrio, con i connessi rischi che comporta la mancata liquidità. Il venir meno della continuità aziendale origina un *disequilibrio di tesoreria* ovvero un margine di tesoreria negativo (le attività finanziarie a breve-media scadenza non sono sufficienti a coprire i debiti a breve-media scadenza), spesso determinato da una non corretta gestione del capitale circolante netto.

La valutazione della sussistenza della continuità aziendale comporta l'espressione di un giudizio prospettico, tenuto conto principalmente degli

indicatori finanziari e di quelli gestionali, nonché di ogni altro tipo di indicatore, che peraltro, pur in presenza di *test* contabili negativi, possono essere compensati da piani strategici, industriali e finanziari, come pure ora da piani di risanamento e da accordi di ristrutturazione dei debiti, nel presupposto, naturalmente, della attendibilità del sistema informatico che genera le informazioni a supporto dei piani, che suppongono prosecuzione dell'attività con rinegoziazione dei debiti in una prospettiva di risanamento finanziario dell'impresa.

L'analisi del bilancio, che costituisce, come si è detto, il primo strumento di previsione della crisi d'impresa, concerne non soltanto il bilancio di chiusura dell'esercizio, ma presuppone un costante monitoraggio della situazione contabile dell'impresa, sfruttando i dati offerti dal controllo di gestione, mediante una distinzione dei conti destinati al calcolo del reddito e dei conti destinati al calcolo del capitale, considerando, in particolare, il rapporto tra mezzi propri e mezzi di terzi, l'indicazione di rotazione dei crediti, l'indice di rotazione del magazzino e l'indice di liquidità.

5. – L'esistenza della continuità aziendale si fonda sulla ricorrenza di determinati *presupposti*, quali la capacità di ottenere credito, *budget* economici e finanziari con risultati positivi, la puntualità nel pagamento dei debiti, il mantenimento dei rapporti di collaborazione più proficui, l'assenza di contenziosi ad elevato rischio.

La prassi enuclea generalmente i presupposti della continuità aziendale in negativo, ovvero individua gli indicatori finanziari e gestionali, la cui presenza suona quale campanello di allarme della carenza e/o del venir meno della continuità aziendale: per esempio, capitale circolante netto negativo, tempi di riscossione dei crediti notevolmente superiori ai tempi di pagamento dei debiti, perdite importanti di clienti.

Questi, secondo il Principio di revisione Isa Italia n. 570 gli Indicatori finanziari:

- situazione di *deficit* patrimoniale o di capitale circolante netto negativo;
- prestiti a scadenza fissa e prossimi alla scadenza senza che vi siano prospettive verosimili di rinnovo o rimborso; eccessiva dipendenza da prestiti a breve termine per finanziare attività a lungo termine;
- indici di cessazione del sostegno finanziario da parte dei finanziatori e altri creditori;
- bilanci storici o prospettici che mostrano *cash flow* negativi;
- principali indici economico-finanziari negativi;

- consistenti perdite operative o significative perdite di valore delle attività che generano *cash flow*;
- rapporto tra passività e patrimonio netto (art. 2545-*quinquies*, comma 2, c.c.): il tasso di indebitamento deve essere contenuto entro determinati limiti;
- mancanza o discontinuità nella distribuzione dei dividendi;
- incapacità di saldare i debiti alla scadenza;
- incapacità nel rispettare le clausole contrattuali dei prestiti;
- cambiamento delle forme di pagamento concesse dai fornitori dalla condizione "a credito" alla condizione "pagamento alla consegna";
- incapacità di ottenere finanziamenti per lo sviluppo di nuovi prodotti ovvero per altri investimenti.

Indicatori gestionali:

- perdita di amministratori o di dirigenti chiave senza riuscire a sostituirli;
- perdita di mercati fondamentali, di contratti di distribuzione, di concessioni o di fornitori importanti;
- difficoltà nell'organico del personale o difficoltà nel mantenere il normale flusso di approvvigionamento da importanti fornitori.

Altri indicatori:

- capitale ridotto al disotto dei limiti legali o non conformità ad altre norme di legge;
- contenziosi legali e fiscali che, in caso di soccombenza, potrebbero comportare obblighi di risarcimento che l'impresa non è in grado rispettare;
- modifiche legislative o politiche governative dalle quali si attendono effetti sfavorevoli all'impresa.

Un indicatore del rischio di insolvenza è altresì il *rating*, fondato su un giudizio che considera tanto indicatori quantitativi quanto valutazioni di natura qualitativa.

6. – Con tutta probabilità gli strumenti di allerta previsti dalla riforma non verranno attivati dall'imprenditore, nel convincimento che non siano ancora necessari per evitare l'insolvenza, o anche per la mancata percezione dell'emersione delle prime avvisaglie di criticità, spesso dovute alla carenza di aggiornati dati contabili. D'altra parte, c'è il rischio che l'inevitabile pubblicità che li accompagna determini l'insolvenza piuttosto che scongiurarla.

L'imprenditore, ottimista per natura, trascura così l'adozione di un *turnaround* volto al risanamento e al rilancio dell'impresa in crisi. Di qui l'insufficienza di una regolazione anticipata della crisi di impresa lasciata



all'imprenditore (*allerta del debitore*) e la necessità di un intervento autoritativo affidato sia agli organi deputati al controllo societario e contabile, come pure ai c.d. creditori pubblici qualificati.

Mi pare che, invece, contribuiscano, se non ad evitarla, almeno a contenere gli effetti negativi dell'insolvenza, le norme che impongono agli amministratori di assumere decisioni consapevoli della situazione di crisi nella quale versa la società. E, ancor prima, impongono loro di dotare l'impresa di strumenti organizzativi capaci di segnalare per tempo l'avvicinarsi della crisi e della perdita della continuità aziendale, considerato che le possibilità di salvaguardia dei valori di un'impresa in difficoltà sono direttamente proporzionali alla tempestività dell'intervento risanatorio.

Le imprese gestite con una *governance* più strutturata, con la presenza del collegio sindacale, presentano minori rischi sussistendo professionalità a cui non sfuggono la *sonnette d'alarm* che segnalano gli indizi di crisi, considerata la correlazione che l'esperienza empirica ha evidenziato tra rischio di crisi e *governance*.

E in questo senso l'art. 14, comma 1, del Codice prevede (*allerta interna*) che "gli organi di controllo societari, il revisore contabile e la società di revisione, ciascuno nell'ambito delle proprie funzioni, hanno l'obbligo di verificare che l'organo amministrativo valuti costantemente, assumendo le conseguenti idonee iniziative, se l'assetto organizzativo dell'impresa è adeguato, se sussiste l'equilibrio economico finanziario e quale è il prevedibile andamento della gestione, nonché di segnalare immediatamente allo stesso organo amministrativo l'esistenza di fondati indizi della crisi".

Analogo obbligo di segnalazione (*allerta esterna*) compete, oltre che agli organi della società, anche ai cc.dd. creditori pubblici qualificati, quali l'Agenzia delle Entrate, l'Istituto Nazionale della Previdenza Sociale e l'Agente della Riscossione, che hanno l'obbligo di dare avviso al debitore in presenza di superamento di specifici importi rilevanti previsti, rispettivamente, per ognuno di detti soggetti dal 2° comma dell'art. 15 del Codice, con riferimento: a) all'ammontare totale del debito scaduto e non versato per l'imposta sul valore aggiunto; b) al mancato versamento di contributi previdenziali; c) ai crediti affidati all'Agente della riscossione.

Gli obblighi di segnalazione (*strumenti di allerta*), concernono sostanzialmente le imprese di medie dimensioni, anche agricole, con esclusione delle grandi imprese e degli ulteriori soggetti indicati al 4° comma dell'art. 12, verosimilmente al fine di evitare turbamenti del mercato azionario.

In sintesi, costituiscono strumenti di allerta gli obblighi di segnalazione posti a carico degli organi di controllo interno e dei creditori qualificati, finalizzati, in uno agli obblighi organizzativi previsti per l'imprenditore dal

codice civile, alla tempestiva rilevazione degli indizi di crisi dell'impresa e alla sollecita adozione delle misure più idonee alla sua composizione.

A questo punto entrano necessariamente in gioco gli istituti di credito, che assumono un ruolo centrale nelle soluzioni della crisi, anche se per lo più condizionato dal principio di rilevanza per il quale al debitore di maggiori dimensioni è sempre mostrata maggiore attenzione<sup>28</sup>.

7. – La letteratura giuridica e aziendale sulla crisi d'impresa è vastissima, per cui mi limito a segnalare gli studi, ed i relativi riferimenti, contenuti nel volume in corso di pubblicazione *Scritti in ricordo di Michele Sandulli* (Giappichelli), e il "lucido e puntuale affresco sui temi più rilevanti della disciplina della crisi d'impresa", di S. De Matteis, *L'emersione anticipata della crisi d'impresa. Modelli attuali e prospettive di sviluppo*, Milano, 2017; nonché F. Di Marzio, voce "Crisi d'impresa", in *Enc. dir., Annali*, V, Milano, 2012, 503. In una prospettiva più ampia, cfr. N. Irti, *Il giurista dinanzi alla crisi di impresa*, in *Riv. it. leasing*, 1986, 249, e il volume *Diritto e crisi-Atti del Convegno di Studi per i trent'anni della Rivista giuridica sarda* (27-28 novembre 2015-Cagliari), a cura di A. Luminoso, Milano, 2015, ove una raccolta di studi sulla crisi e il diritto moderno, privato e pubblico.

-----

#### Abstract

#### WARNING INSTRUMENTS AND EARLY EMERSION OF THE CRISIS IN THE NEW INSOLVENCY CODE

Gli indicatori della crisi di impresa, che dovrebbero servire per consentire l'emersione anticipata della crisi, recuperare le imprese temporaneamente in difficoltà e scongiurare l'insolvenza – che potrebbe manifestarsi nei successivi sei mesi in assenza di interventi correttivi – hanno la funzione di anticipare l'intervento sulla impresa in crisi, ma non ancora insolvente. A questi fini sono indici significativi quelli che misurano la sostenibilità degli oneri di 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.

*The early warning indicators of business failure, which should allow the timely emergence of the crisis, the early restructuring of businesses temporarily in difficulty and the avoidance of insolvency - which could occur within the following six months lacking proper corrective measures – are deployed to anticipate the restructuring of the firms in difficulties,*

---

<sup>28</sup> Si attribuisce a Keynes l'affermazione che se si ha un debito di 1.000 sterline si ha un problema, ma se il debito è di un milione di sterline, il problema è della banca.

*but not yet insolvent. For these purposes, the relevant indicators are those that measure the sustainability of the debt burden with the cash flows that the company is able to generate and the adequacy of equity compared to debts.*

-----