

Crisi d'impresa

# I sistemi di allerta e l'emersione tempestiva della crisi

di Alberto Guiotto

Elemento fondamentale del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza è la volontà del legislatore di fornire alle imprese strumenti che consentano e agevolino l'emersione tempestiva della crisi, nel presupposto che un intervento precoce possa aumentare, in modo molto significativo, la possibilità di successo del risanamento aziendale. Gli strumenti di allerta, unitamente agli adeguati assetti organizzativi aziendali, rappresentano il sistema predittivo che la Riforma ha introdotto e rafforzato con un'accresciuta responsabilizzazione dell'imprenditore, degli organi di controllo e di creditori pubblici qualificati.

## **Premessa. Gli assetti organizzativi come condizione necessaria per la rilevazione precoce della crisi**

Tra i principali obiettivi perseguiti dal legislatore con la Riforma della crisi d'impresa e dell'insolvenza vi è, esplicitamente, l'introduzione di strumenti che consentano e agevolino un'emersione precoce della crisi, nel presupposto che le possibilità di salvaguardare i valori di un'impresa in difficoltà siano direttamente proporzionali alla tempestività dell'intervento risanatore (1).

Si tratta, questo, di un obiettivo coerente con le raccomandazioni comunitarie (2) oltre che di un concetto costantemente predicato dalla dottrina aziendalistica: la prassi dei risanamenti aziendali dimostra inequivocabilmente, infatti, come un intervento tempestivo aumenti in misura considerevole la probabilità di successo del risanamento aziendale laddove, invece, il ritardo nel percepire i segnali della crisi conduce, in larga parte dei casi, a un'insolvenza difficilmente reversibile. Sebbene il pronto rilevamento delle

situazioni di difficoltà dovrebbe (*rectius*: avrebbe dovuto) già rappresentare un obiettivo primario degli assetti organizzativi introdotti con la riforma del diritto societario, la prassi dei *turnaround* aziendali conosce una realtà diversa, in cui le prime contromisure degli amministratori intervengono, in larga parte dei casi, in uno stadio già avanzato di crisi economica e finanziaria.

Al fine di contrastare questa tendenza e perseguire l'emersione precoce della crisi, il nuovo Codice individua i due pilastri su cui si fonda l'intera disciplina della prevenzione dell'insolvenza: l'obbligo di adeguati assetti organizzativi e l'introduzione di sistemi di allerta.

Se questi ultimi, come definiti dall'art. 12 CCII, si configurano come obblighi di segnalazione degli indizi della crisi posti a carico di alcuni soggetti qualificati, gli obblighi posti a carico dell'imprenditore dalla nuova formulazione dell'art. 2086 c.c. rappresentano invece il presupposto organizzativo che dovrebbe consentire agli amministratori una precoce rilevazione della crisi dell'impresa, in vista

(1) È, questo, un tema rilevato da tutti i commentatori della Riforma, sin dall'emanazione della legge delega 19 ottobre 2017, n. 155. Cfr., *ex multis*, G. Lo Cascio, *Legge fallimentare attuale, legge delega di riforma e decreti attuativi in fieri*, in questa *Rivista*, 2018, 525 ss.; A. Nigro, *Il "diritto societario della crisi": nuovi orizzonti?* in *Riv. Società*, 2018, 1207 ss.; R. Ranalli, *La riforma della crisi d'impresa. Dalla preallerta sino all'istanza al tribunale passando attraverso le regole di composizione assistita. I presidi organizzativi e le regole di governo previste dalla riforma*, in [www.osservatorio-oci.it](http://www.osservatorio-oci.it), 2017; G.A. Policaro, *La crisi d'impresa e gli strumenti di monitoraggio nel disegno di legge di riforma*

*fallimentare*, in *Giur. comm.*, 2017, I, 1038 ss.; G. D'Attorre, *Prime riflessioni sulla delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Riv. Società*, 2017, 517 ss. e, più recentemente, S. Sanzo, *La disciplina procedimentale. Le norme generali, le procedure di allerta e di composizione della crisi, il procedimento unitario di regolazione della crisi o dell'insolvenza*, in S. Sanzo-D. Burrioni (a cura di), *Il nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, Bologna, 2019, 37 ss.

(2) Ci si riferisce alla raccomandazione della Commissione Europea n. 2014/135/UE del 12 marzo 2014, *considerando* (1).

della tempestiva adozione delle misure idonee a risolverla o a regolarla.

Come si è accennato in precedenza, il tema dell'adeguatezza degli assetti organizzativi è ben conosciuto e già disciplinato dall'attuale assetto normativo societario: non v'è dubbio, peraltro, che la disciplina contenuta nell'art. 2381 c.c. e nelle analoghe disposizioni per le altre forme societarie si siano rivelate, alla prova dei fatti, non sempre adeguate ad intercettare tempestivamente i primi indizi delle crisi aziendali. L'art. 375 CCII integra, dunque, la formulazione dell'art. 2086 c.c. disponendo per l'imprenditore collettivo l'obbligo di istituire un assetto organizzativo che sia non soltanto adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, come finora previsto, ma anche funzionale alla rilevazione tempestiva della crisi e della perdita della continuità aziendale al fine di consentire all'imprenditore, una volta rilevato il pericolo, di attivarsi immediatamente per l'attivazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero del *going concern*. Nel nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza la possibilità di intraprendere azioni correttive già nella fase della pre-crisi (la c.d. "*twilight zone*"), grazie a un efficace sistema di *early warning*, assume dunque un livello di attenzione non conosciuto in precedenza.

Se, quindi, il diritto societario della crisi già prevede i principi di corretta amministrazione, il dovere di dotare la società di adeguati assetti organizzativi e il dovere di istituire un adeguato sistema di controllo interno (3), questi strumenti sono ora indirizzati anche (e soprattutto) a rilevare prontamente le prime avvisaglie della crisi, con l'espressa finalità di tutelare la continuità aziendale.

Non è questa la sede per approfondire gli aspetti organizzativi interni e l'ambito e suddivisione delle competenze tra amministratori delegati (cui, tradizionalmente, è demandata l'istituzione dell'assetto organizzativo) e organo consiliare. Vanno invece evidenziate, in questo ambito, la sensibilizzazione e la responsabilizzazione dell'organo gestorio nell'istituire sistemi di rilevazione e controllo interni adeguati a intercettare i primi indizi della crisi e a

consentire una tempestiva reazione. In assenza di adeguati assetti organizzativi, pertanto, ben difficilmente l'organo amministrativo e l'organo di controllo saranno in grado di individuare con sufficiente rapidità il rischio di un peggioramento delle condizioni aziendali, lasciando spazio così a un incontrollato aggravamento destinato ad essere rilevato solo al raggiungimento di un livello di pericolo assai maggiore, quando i sintomi delle difficoltà economiche e finanziarie saranno non più ignorabili. È significativo, sul punto, come il legislatore abbia dotato di immediata efficacia (4) proprio le norme che, nell'ambito del Codice, sono destinate a incidere maggiormente sulla concreta efficacia dei presidi organizzativi interni. Ci si riferisce, nella fattispecie, non solo al già citato art. 375 CCII, che ha apportato le descritte modifiche all'art. 2086 c.c., ma anche all'art. 378 CCII, che descrive e meglio delinea la responsabilità degli amministratori per la mancata conservazione del patrimonio aziendale, e soprattutto all'art. 379 CCII che, modificando l'art. 2477 c.c., amplia notevolmente l'ambito delle società di piccole dimensioni tenute alla nomina dell'organo di controllo (5). Un elevatissimo numero di società, quindi, sarà sin d'ora interessato dalla necessaria (introduzione e) implementazione di un sistema di presidi interni che consentano di rilevare segnali di difficoltà e pericoli per la continuità aziendale.

Gli adeguati assetti organizzativi aziendali rappresentano, dunque, le fondamenta su cui poggia l'intero sistema di *early warning* attraverso un connotato più dinamico, incentrato soprattutto sulla condivisione più efficiente di flussi informativi (6). La loro istituzione e la loro implementazione vengono così promosse sia attraverso norme di natura precettiva, sia attraverso la responsabilizzazione dell'organo gestorio (unico legittimato a predisporli) e dell'organo di controllo. Per quest'ultimo l'art. 14 CCII, introduce, accanto alle tradizionali categorie del controllo di merito e del controllo di legalità, anche il *tertium genus* del controllo di correttezza e adeguatezza organizzativa (7).

Gli organi di controllo societari, nonché il revisore contabile o la società di revisione, ciascuno

(3) Così P. Montalenti, *Diritto dell'impresa in crisi, diritto societario concorsuale, diritto societario della crisi: appunti*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 74 ss.

(4) Ci si riferisce alle singole norme che, ai sensi della disciplina transitoria di cui all'art. 389 CCII, sono entrate in vigore il 16 marzo 2019, trentesimo giorno successivo alla pubblicazione nella G.U. del D.Lgs. n. 14/2019.

(5) Per una puntuale analisi delle mutate soglie dimensionali per l'obbligatorietà dell'organo di controllo per le S.r.l., cfr. M. Pollio,

*Novità per la nomina degli organi di controllo e nuovi adempimenti*, in *Amm. & Fin.*, 2019, 41 ss.

(6) Cfr., sul punto, le articolate considerazioni di V. De Sensi, *Adeguati assetti organizzativi e continuità aziendale: profili di responsabilità gestoria*, in *Riv. Società*, 2017, 324 ss. Con specifico riferimento ai presidi organizzativi nell'ambito delle società a responsabilità limitata, cfr. O. Cagnasso, *Il diritto societario della crisi tra passato e futuro*, in *Giur. comm.*, 2017, I, 39 ss.

(7) Cfr. P. Montalenti, *Diritto dell'impresa in crisi, diritto societario concorsuale, diritto societario della crisi: appunti*, cit., 76.

nell'ambito delle proprie funzioni, avranno infatti l'obbligo di verificare che l'organo amministrativo valuti costantemente se l'assetto organizzativo sia adeguato, se sussista l'equilibrio economico e finanziario e quale sia il prevedibile andamento della gestione, e che assuma prontamente le idonee iniziative ogniqualvolta ciò si renda necessario.

Si ripropone anche in questo contesto, quindi, la tradizionale bipartizione di competenze tra l'organo di controllo, legittimato a verificare il comportamento degli amministratori, e questi ultimi, i quali a loro volta sono preposti a valutare l'adeguatezza dell'assetto organizzativo da loro stessi - o dagli organi delegati - implementato.

Fondamentale è, peraltro, l'introduzione di un ulteriore e pressante obbligo in capo agli organi di controllo, del tutto coerente con la innovata disciplina dei sistemi d'allerta: quello di segnalare immediatamente all'organo amministrativo l'esistenza di fondati indizi della crisi.

### Gli strumenti di allerta

Il legislatore qualifica, con chiarezza, gli strumenti di allerta come obblighi di segnalazione posti a carico di specifici soggetti che, unitamente ai presidi organizzativi posti a carico dell'imprenditore (8), sono finalizzati alla tempestiva emersione degli indizi della crisi e, quindi, a una rapida adozione delle misure più adeguate alla sua composizione. Strumenti di allerta e presidi organizzativi, dunque, sono congiuntamente preposti e finalizzati all'istituzione di un efficace sistema di *early warning*.

L'art. 12 elenca, nei commi da 4 a 6, le imprese escluse da questo istituto e chiarisce, ai commi 7 e 8, come la disciplina si applichi anche alle imprese agricole e alle imprese minori, nonché a talune imprese soggette a liquidazione coatta amministrativa (9).

Scopo dichiarato degli obblighi di segnalazione è dunque quello di consentire all'organo amministrativo di essere tempestivamente avvertito, grazie all'attenta vigilanza dell'organo di controllo o, in seconda battuta, da creditori pubblici qualificati, della presenza di sintomi della crisi al fine di potere adottare ogni opportuna contromisura, ivi compreso il ricorso alla composizione assistita della crisi con l'assistenza dell'OCRI.

Sottoposti all'obbligo di segnalazione sono gli organi di controllo societari (tipicamente, il collegio sindacale), il revisore contabile e la società di revisione, ciascuno nell'ambito delle proprie funzioni (art. 14), nonché l'Agenzia delle entrate, l'INPS e l'agente della riscossione (art. 15). I primi rappresentano un sistema di monitoraggio "interno", ancorché svincolato dalle logiche gestionali e dalle gerarchie aziendali, mentre i secondi si configurano, a tutti gli effetti, come un presidio di allerta esterna.

Una considerazione è, sul punto, necessaria. È noto che l'attività del collegio sindacale si sostanzia in un controllo di secondo livello sull'attività degli amministratori e, più in generale, sulla gestione aziendale. Appare evidente che, qualora gli assetti organizzativi siano realmente adeguati alla tempestiva rilevazione della crisi d'impresa, gli amministratori ne dovrebbero essere avvertiti ben prima che gli indizi della crisi siano rilevati da un pur occhiuto organo di controllo, generalmente nel corso delle sue verifiche periodiche. Nel caso delle segnalazioni da parte di creditori pubblici qualificati, poi, le segnalazioni trovano origine in ritardi nei pagamenti di tributi e contributi di notevole ampiezza ed entità che, anche in questo caso, un sistema di controllo interno efficiente avrebbe dovuto intercettare in tempi decisamente più brevi. Nel caso di intervenuta attivazione dei sistemi di allerta, dunque, è possibile dedurre che gli assetti organizzativi non si siano rivelati adeguati o, il che è lo stesso, non abbiano funzionato oppure - e ciò rappresenta il vero momento di criticità - che i segnali della crisi siano stati volutamente ignorati dagli amministratori. Sotto questo profilo, dunque, i sistemi di allerta rispondono, letteralmente, allo scopo per il quale sono stati pensati: quello di dotare l'impresa di un segnale di allarme che entri in funzione ogniqualvolta i sistemi di controllo aziendali si dimostrino non adeguati a intercettare tempestivamente i segnali della crisi, ovvero quando gli amministratori non intendano, spontaneamente, rilevarli e agire di conseguenza.

### Gli indicatori della crisi: gli squilibri reddituali, finanziari e patrimoniali

Il legislatore della Riforma, dimostrando un apprezzabile sforzo di sistematicità, con l'art. 2 CCII

(8) La formulazione letterale della norma differisce leggermente, ma significativamente, da quella originariamente inclusa nel testo discusso dal Consiglio dei Ministri, chiarendo come gli obblighi di segnalazione, siano uno strumento complementare ma distinto dagli obblighi organizzativi che invece, nel disegno di legge

originario apparivano inclusi nella medesima categoria dei sistemi di allerta.

(9) Per una più approfondita disamina dei soggetti sottoposti o esclusi dalla disciplina, cfr. il contributo di M. Ferro, *Allerta e composizione assistita della crisi nel D.Lgs. 14/2019: le istituzioni della concorsualità preventiva*, in questo numero della Rivista.

introduce la definizione di crisi dell'impresa, distinguendola da quella di insolvenza e individuandola come uno 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 (10). Viene confermato, dunque, come la crisi sia una fattispecie meno grave e temporalmente (oltre che logicamente) precedente l'insolvenza (11). L'imprenditore in crisi è in difficoltà economica e soprattutto finanziaria, ma non è ancora insolvente: la definitiva impossibilità ad adempiere alle proprie obbligazioni è solo prospettica, ancorché probabile, perché è prevedibile che i flussi di cassa prodotti dalla gestione non saranno sufficienti, in futuro, a fare fronte ai pagamenti pianificati.

Anche così definito, il concetto di crisi mantiene comunque una componente di aleatorietà e la sua rilevazione può essere soggetta a interpretazioni anche arbitrarie, legate alla necessità di tenere in considerazione dati previsionali caratterizzati, per loro natura, da un inevitabile grado di incertezza. Al fine di limitare le interpretazioni soggettive e fornire all'imprenditore e all'organo di controllo criteri quanto più oggettivi possibili, il legislatore ha individuato al comma 1 dell'art. 13 due specifici indicatori della crisi, in presenza dei quali sia l'organo amministrativo, sia l'organo di controllo, ciascuno per quanto di rispettiva competenza, sono tenuti ad intraprendere le necessarie e idonee iniziative.

I primi sono squilibri di carattere reddituale, patrimoniale e finanziario individuabili attraverso specifici indici. I secondi, disciplinati dall'ultimo periodo del medesimo comma, consistono in reiterati e significativi ritardi nei pagamenti delle obbligazioni aziendali, ai quali saranno destinate alcune specifiche considerazioni nel prosieguo della trattazione.

I primi indicatori della crisi sono dunque, ai sensi del comma 1 dell'art. 13, gli squilibri di carattere reddituale, patrimoniale e finanziario rilevabili con l'ausilio di specifici indici che diano evidenza della sostenibilità dei debiti per almeno sei mesi e delle prospettive della continuità aziendale per l'esercizio in corso o, comunque, per il successivo semestre.

Il legislatore, sul punto, dispone opportunamente che la valutazione degli squilibri non vada riferita a una

generica e indistinta attività imprenditoriale ma debba essere rapportata alle specifiche caratteristiche dell'impresa e all'attività effettivamente svolta dal debitore. Oltre alle caratteristiche soggettive e specifiche dell'impresa, gli squilibri dovranno anche tenere conto della data di costituzione e di inizio dell'attività: entrambi i concetti, sostanzialmente coincidenti, richiamano la necessità di considerare il grado di maturità dell'impresa e il consolidamento della sua presenza sul mercato e nel settore di appartenenza. Sono, questi, tutti concetti condivisibili e di buon senso, che trovano concreta applicazione nella segmentazione degli indici di allerta di cui si dirà tra poco.

Per quanto riguarda l'individuazione degli squilibri rilevanti ai fini della disciplina in esame il legislatore opera una scelta di campo, chiarendo come le grandezze rilevanti per l'emersione tempestiva della crisi siano grandezze *future* e non ricavabili semplicemente dalle rilevazioni contabili che, per loro natura, rappresentano accadimenti aziendali già intercorsi. Questo approccio *forward-looking* è un elemento innovativo e di grande importanza: gli indicatori della crisi richiedono una valutazione prospettica, fondata su elementi che troveranno realizzazione nel futuro. È in quest'ottica, dunque, che va inteso l'intervallo temporale di almeno sei mesi all'interno del quale l'imprenditore deve costantemente monitorare la propria capacità prospettica di adempiere alle proprie obbligazioni e di mantenere la propria vitalità aziendale.

Non vi è dubbio che questo cambio di prospettiva dalla rilevanza storica (*backward-looking*) alla valutazione prospettica (*forward-looking*) dei dati abbia un impatto relevantissimo sugli assetti organizzativi che, non a caso, il legislatore prevede debbano essere adeguati a consentire all'imprenditore e agli organi di controllo di disporre di un cruscotto di indicatori che consentano di prevedere, con un congruo anticipo, l'andamento della tesoreria aziendale e dei flussi economici al fine di permettere l'adozione degli idonei interventi correttivi.

Per rendere quanto più oggettiva possibile la verifica della sussistenza di squilibri rilevanti, il legislatore nel comma 1 dell'art. 13 individua quali indici significativi quelli che siano in grado di misurare (a) la sostenibilità degli oneri dell'indebitamento con i

(10) Per un'argomentata analisi critica della definizione di crisi contenuta nel CCII, cfr. A. Rossi, *Dalla crisi tipica ex CCI alle persistenti alterazioni delle regole di azione degli organi sociali nelle situazioni di crisi atipica*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 2019, 4 ss.

(11) Cfr., sul punto, le considerazioni di S. Ambrosini, *Crisi e insolvenza nel passaggio tra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazioni problematiche*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 2019, 13 ss. e di G.A. Policaro, *La crisi d'impresa e gli strumenti di monitoraggio nel disegno di legge di riforma fallimentare*, cit., 1074 ss.



flussi di cassa che l'impresa è in grado di generare e (b) l'adeguatezza dei mezzi propri rispetto a quelli di terzi. La formulazione della norma, come altri autori hanno acutamente osservato (12), è infelice perché gli indici dovrebbero invece misurare la *non sostenibilità* (e non già la sostenibilità) degli oneri finanziari, nonché l'*inadeguatezza* (e non l'adeguatezza) dei mezzi propri rispetto al debito. Sebbene non si possa escludere il rischio di interpretazioni eccentriche rispetto alla finalità della norma, non pare dubbio che gli indici di allerta possano (*rectius*: debbano) innescare le segnalazioni all'organo amministrativo e finanche all'OCRI in presenza di un deterioramento delle condizioni dell'impresa, e non certamente in situazioni fisiologiche.

Nella formulazione della norma, il legislatore ha rinunciato a una definizione puntuale degli indici (13) per adottare un approccio precettivo e descrittivo: l'idoneità a fare emergere gli indizi della crisi non è limitata a indicatori tipici e individuati dalla legge, ma può essere ricondotta a un insieme organico di indici d'allerta che siano in grado di valutare sia la capacità dei flussi di cassa aziendali a sostenere gli oneri dell'indebitamento, sia l'equilibrio tra i mezzi propri e quelli di terzi e, se valutati unitariamente, evidenziare la sussistenza di uno stato di crisi.

La concreta individuazione dei *ratios* rilevanti è, peraltro, demandata al Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, considerato organismo di adeguata competenza tecnica e imparzialità cui spetterà il non facile compito di determinare indici che rappresentino, per le varie fattispecie imprenditoriali, la soglia al di sopra della quale sia incerta la sostenibilità degli oneri dell'indebitamento con i flussi di cassa che l'impresa è in grado di generare o l'adeguatezza dei mezzi propri rispetto a quelli di terzi.

### L'individuazione degli indici di allerta

Spetta dunque al CNDCEC, ai sensi del comma 2 dell'art. 13, elaborare con cadenza almeno triennale

gli indici di allerta previsti dal comma 1 del medesimo articolo, per ciascuna tipologia di attività economica secondo le classificazioni ISTAT, per poi sottoporli all'approvazione del Ministero dello Sviluppo Economico. A ciascuna categoria di attività imprenditoriale corrisponderanno, dunque, diversi e specifici indici: è, questa, una logica conseguenza della considerazione che tipologie aziendali che operino in settori tra loro profondamente diversi richiedano specifici strumenti previsionali, adeguati alla struttura economica e patrimoniale che caratterizza il loro processo produttivo. In particolare, l'elaborazione del CNDCEC dovrà tenere conto della *best practice* nazionale e internazionale e dovrà considerare indici specifici per start-up innovative, per PMI innovative, per le società in liquidazione e per le imprese costituite da meno di due anni.

Non è ancora dato a sapere, ad oggi, quanti indici saranno elaborati per ciascuna categoria economica né, tanto meno, quali saranno. È, peraltro, sin d'ora prevista la necessità di una loro valutazione *unitaria*: la necessità di un confronto complessivo tra tutti gli indici proposti deriva, evidentemente, dalla necessità di escludere quanto più possibile i c.d. "falsi positivi", dove invece la violazione di uno solo dei *ratios* aziendali avrebbe potuto essere scarsamente significativa ai fini dell'emersione dello stato di crisi. Quanto alla loro concreta identificazione, inoltre, è pacifico che la funzione degli indici sarà quella di evidenziare sia l'adeguatezza dei flussi di cassa futuri a sostenere gli oneri dell'indebitamento, sia l'equilibrio tra mezzi propri e mezzi di terzi.

Il compito che si prospetta al CNDCEC non si presenta affatto agevole, posto che simulazioni ad ampio raggio potranno derivare esclusivamente dalla rielaborazione dei dati dei bilanci depositati presso i Registri delle imprese che, per definizione, riguardano dati consuntivi quando invece la funzione degli indici è previsionale. È evidente, pertanto, che gli indici elaborati dal CNDCEC dovranno ricercare un delicato compromesso tra dati storici e indici prospettici, tenendo conto che questi ultimi,

(12) Cfr. R. Ranalli, *Il codice della crisi e gli indicatori significativi: la pericolosa conseguenza di un equivoco al quale occorre porre rimedio*, in *www.ilcaso.it*, 2018, 1 e successivamente S. Sanzo, *La disciplina procedimentale. Le norme generali, le procedure di allerta e di composizione della crisi, il procedimento unitario di regolazione della crisi o dell'insolvenza*, cit., 50.

(13) Sul punto, la formulazione della norma di legge appare di gran lunga migliorata rispetto alla bozza circolata precedentemente, ove gli indici significativi erano riconducibili al rapporto tra flussi di cassa e attivo, al rapporto tra patrimonio netto e passivo e al rapporto tra oneri finanziari e ricavi. Nei confronti di questi indici non erano mancate le critiche, accese ma giustificate, di chi

lamentava come tali indici fossero stati individuati sulla base della disponibilità dei dati relativi ai bilanci societari depositati nei rispettivi Registri delle Imprese e non già in base alla loro effettiva capacità di rappresentare indicatori in grado di individuare precocemente criticità finanziarie ed economiche; al contrario, tali indici avevano dimostrato, già in base alle prime simulazioni, un preoccupante coinvolgimento di "falsi positivi", ossia di imprese che pur evidenziando indici segnalati come problematici, in realtà non dimostravano alcun sintomo di difficoltà prospettica all'adempimento delle obbligazioni o alla prosecuzione dell'attività aziendale.

astrattamente più idonei all'intercettazione precoce della crisi, potranno soffrire di un grado non trascurabile di imprecisione, tanto più evidente quanto più debole sarà la cultura della pianificazione nella società oggetto di analisi.

Se, dunque, gli indici avranno il compito di misurare la sostenibilità del debito e l'equilibrio patrimoniale attraverso i flussi economici e finanziari che l'impresa è in grado di generare in futuro, occorrerà che tali flussi futuri vengano quantificati. Il CNDCEC dovrà, quindi, operare un *trade-off* tra l'immediata disponibilità delle informazioni, tipica dei dati di natura consuntiva, e la loro idoneità a formare un indice previsionale significativo.

### Gli indici personalizzati

Il legislatore, conscio che l'adozione di indici pur accurati come quelli che saranno prodotti dal CNDCEC possa risultare non sempre adeguata alla specificità della struttura o delle modalità operative di talune imprese, all'ultimo comma dell'art. 13 ha previsto la possibilità di disapplicare gli indici "standard" individuando in loro sostituzione indici di allerta personalizzati che siano idonei a fare emergere, se superati, la sussistenza del suo stato di crisi. Tale possibilità, peraltro, andrebbe meglio intesa come un vero e proprio obbligo per gli amministratori ogniqualvolta gli indici standard si rivelino manifestamente inadeguati a misurare, in ottica prospettica, la sostenibilità del debito e l'equilibrio patrimoniale di quella specifica impresa.

La mancata adozione degli indici predisposti dal CNDCEC non potrà, peraltro, essere arbitraria ma dovrà essere argomentata e motivata, e l'impresa dovrà specificarne le ragioni nella nota integrativa al bilancio. Nella medesima nota integrativa la Società dovrà indicare i diversi indici di allerta che intende adottare, perché considerati maggiormente idonei a intercettare preventivamente l'eventuale stato di crisi.

Si tratta, questa, di una possibilità assai preziosa per gli imprenditori che ritengano non efficace, o addirittura dannosa, l'applicazione di *default* degli indici standard a causa della possibilità che essi possano causare segnalazioni infondate e innescare un pericoloso percorso dialettico con gli organi di controllo e finanche con l'OCRI. Al fine di evitare un utilizzo abusivo di questa possibilità attraverso l'adozione di indici manifestamente inadeguati allo scopo, il legislatore ha previsto la necessità che l'adeguatezza degli indici *tailor-made* debba essere attestata da un professionista indipendente.

Sebbene la norma in esame non la richiami, la definizione di "professionista indipendente" adottata dall'art. 13 va ricondotta a quella prevista e descritta alla lett. o) dell'art. 2 CCII, a sua volta largamente sovrapponibile a quella oggi contenuta nell'art. 67, comma 3, lett. d), l.fall. Il professionista chiamato a valutare gli indici personalizzati proposti dal debitore dovrà, dunque, essere iscritto all'albo dei gestori della crisi e insolvenza delle imprese, nonché al registro dei revisori legali, avere i requisiti di cui all'art. 2399 c.c. e non essere legato all'impresa o ad altri soggetti interessati all'operazione da rapporti di natura personale o professionale.

Per quanto riguarda il giudizio del professionista, esso sarà rivolto all'idoneità dell'indice prescelto a rappresentare un adeguato meccanismo di *early warning*. Va, infatti, ricordato ancora una volta come gli indici di allerta, per essere significativi, debbano accertare sia la sostenibilità del debito attraverso i flussi di cassa che l'impresa è in grado di generare nel prossimo futuro, sia l'equilibrio tra mezzi propri e indebitamento. Anche gli indici personalizzati dovranno, dunque, possedere queste caratteristiche.

Trattandosi di indici con funzioni previsionali e, nel caso concreto, da applicare non astrattamente ma con riferimento a *quella* specifica impresa, non pare sufficiente che la loro adeguatezza possa essere indagata attraverso il solo esame di situazioni contabili che, per loro natura, recepiscono accadimenti aziendali già intervenuti. Appare, piuttosto, necessario che il professionista formuli il proprio giudizio sulla base dei piani prospettici che l'impresa sarà tenuta a predisporre. Non si può escludere, peraltro, che il professionista sia chiamato ad effettuare valutazioni sull'attendibilità dei piani finalizzati all'individuazione di indici di allerta significativi, quale attività prodromica all'espressione di un giudizio sull'adeguatezza di tali indici a intercettare precocemente la crisi.

Va invece certamente escluso, a mio parere, che l'attività del professionista possa spingersi a verificare l'esistenza di *altri* e migliori indici della crisi, dovendosi limitare al giudizio (positivo o negativo) su quelli a lui sottoposti dalla società. Altrettanto da escludere, inoltre, è l'attività finalizzata all'espressione di un giudizio sulla veridicità dei dati aziendali: tale giudizio non è richiesto dalla norma né appare logicamente correlata alla funzione dell'attestazione richiesta dal comma 3 dell'art. 13.

La relazione di attestazione dovrà essere allegata alla nota integrativa al bilancio e, con esso, depositata presso il Registro delle imprese: sarà dunque possibile,

per chiunque ne abbia interesse, esaminare e valutare il percorso logico-valutativo utilizzato dal professionista. Un particolare rilievo assume, a questo proposito, il ruolo del collegio sindacale nel caso in cui gli indici personalizzati, sebbene dotati di positiva attestazione da parte del professionista indipendente, appaiano manifestamente inidonei a intercettare prontamente gli indizi della crisi o non rispondano alle finalità indicate nel primo comma dell'art. 13. Sebbene il tema meriti riflessioni ben più ampie di quelle sviluppabili in questa sede, a me pare inevitabile che in questo caso il collegio sindacale debba manifestare le proprie considerazioni critiche già nella sua relazione *ex art.* 2429 c.c. al bilancio nella cui nota integrativa sono indicati i nuovi indici, e che da quel momento in poi debba svolgere autonome valutazioni sull'eventuale emersione di fondati indizi della crisi, alla medesima stregua del caso in cui gli indici standard predisposti dal CNDCEC, in ragione della specificità dell'impresa, non risultino adeguati alla loro funzione.

### **I (reiterati e significativi) ritardi nei pagamenti**

L'ultimo periodo del comma 1 dell'art. 13 individua, quale significativo indicatore della crisi, una fattispecie tutt'altro che infrequente nel contesto imprenditoriale italiano, ossia la presenza di ripetuti e rilevanti ritardi nei pagamenti dei debiti aziendali. È fondamentale, al proposito, comprendere se questi ritardi possano rappresentare un distinto e autonomo segnale di allerta rispetto agli squilibri di carattere economico, patrimoniale e finanziario richiamati nella prima parte del medesimo comma, con particolare riferimento agli indici dallo stesso legislatore definiti "significativi", ovvero se ne rappresentino un accessorio o un completamento privo di autonoma dignità ai fini dell'attivazione delle segnalazioni da parte degli organi di controllo aziendale. A mio parere, sia il tenore letterale della norma sia la fattispecie richiamata fanno propendere per una distinta fattispecie di indicatore della crisi che gli amministratori e l'organo di controllo dovranno valutare autonomamente rispetto agli indici di cui alla prima parte del medesimo comma.

Ai fini della qualificazione dei ritardi nei pagamenti come "reiterati e significativi" la norma in esame opera un espresso richiamo anche alla disciplina dell'art. 24 in tema di misure premiali per l'imprenditore che presenti tempestivamente l'istanza di accesso a una delle procedure regolate dal Codice. Questo richiamo normativo, proprio per il suo tenore letterale, pare ammettere la possibilità che anche ritardi nei pagamenti diversi da quelli disciplinati dall'art. 24 possano essere considerati rilevanti ai fini della rilevazione della crisi.

Anche il contesto temporale di riferimento non appare chiaro, posto che l'art. 24 attribuisce un comportamento virtuoso all'imprenditore che agisca entro un determinato numero di mesi (sei per l'accesso alle procedure regolate dal codice, tre per la composizione assistita della crisi) da quando si concretizza un ritardo qualificato nel pagamento di retribuzioni o di fornitori (14). Le misure premiali, dunque, si applicano qualora l'imprenditore agisca all'interno di un duplice orizzonte temporale: il primo individuato nel ritardo qualificato nel pagamento, il secondo nel termine "di grazia" entro il quale l'imprenditore potrà intraprendere le idonee iniziative. A mio parere, peraltro, non vi è dubbio che solo al primo dei due termini si riferisca l'ultimo periodo del comma 1 dell'art. 13.

Indicatori della crisi rilevanti saranno, quindi, sia l'esistenza di debiti per salari e stipendi scaduti da almeno sessanta giorni per un ammontare pari ad oltre la metà dell'ammontare mensile delle retribuzioni, sia l'esistenza di debiti verso fornitori scaduti da almeno centoventi giorni per un ammontare superiore a quello dei debiti non scaduti.

Come accennato in precedenza, resta da stabilire se gli amministratori (15) e, soprattutto, gli organi di controllo possano considerare come fondati indizi della crisi anche (reiterati e rilevanti) ritardi nei pagamenti *diversi* da quelli indicati dall'art. 24. La soluzione, a mio parere, non può che essere positiva posto che il giudizio sull'effettiva rilevanza del ritardo nei pagamenti, nonché la sua idoneità a rappresentare un fondato indizio della crisi, non può essere ricondotto esclusivamente a parametri standardizzati o precostituiti, ogniqualvolta la diligenza e la

(14) A mio parere non va considerato, ai fini che qui ci riguardano, il ritardo nell'adozione di provvedimenti a seguito del superamento di indici della crisi disciplinato dal comma 1, lett. c), perché certamente non qualificabile, di per sé, come "ritardo nei pagamenti".

(15) Non è possibile, in questa sede, approfondire l'importante tema di chi, tra gli amministratori, sia legittimato ad effettuare una segnalazione all'organo consiliare ed eventualmente all'OCRI, e a

quali condizioni: se lo siano gli amministratori esecutivi, ovvero gli amministratori non esecutivi ovvero, ancora, se il tema della segnalazione endoconsiliare degli indizi della crisi debba seguire le ordinarie regole di funzionamento societario. Per un'approfondita analisi si rimanda a M.S. Spolidoro, *Procedure d'allerta, poteri individuali degli amministratori non delegati e altre considerazioni sulla composizione anticipata della crisi*, in *Riv. Società*, 2018, 180 ss.

sensibilità professionale degli amministratori o dell'organo di controllo porti alla considerazione che tali segnali sono rivelatori di un'incipiente aggravamento delle difficoltà riscontrate. Non può non rilevarsi, peraltro, come il riferimento a ritardi reiterati e significativi nei pagamenti, soprattutto con riferimento ai parametri indicati dall'art. 24, sia sintomatico di una crisi già conclamata (16) e non già di semplici indizi di difficoltà suscettibili di un possibile aggravamento.

I parametri dell'art. 24, dunque, rappresentano un punto di riferimento non vincolante per il giudizio degli amministratori e dell'organo di controllo. Quest'ultimo, in particolare, potrà valutare con ampia discrezionalità quali possano essere i ritardi nei pagamenti che possano configurarsi come fondati indizi della crisi, sebbene non possa escludersi che la mancanza di un esplicito *benchmark* possa portare a complicati rapporti dialettici tra organi societari al momento della rilevazione dell'indicatore contestato.

### I soggetti obbligati alla segnalazione

Si è accennato in precedenza a come i sistemi di allerta siano distinguibili in presidi interni, regolati dall'art. 14, e presidi esterni, regolati dall'art. 15.

Nel primo caso gli obblighi di segnalazione gravano, come già evidenziato, sugli organi di controllo (17) cui la norma attribuisce il duplice compito di (i) vigilare affinché l'organo amministrativo valuti costantemente l'adeguatezza dell'assetto organizzativo dell'impresa, il suo equilibrio economico-finanziario e il prevedibile andamento della gestione e (ii) segnalare immediatamente allo stesso organo amministrativo l'esistenza di fondati indizi della crisi. È agevole ipotizzare, al proposito, che proprio sulla fondatezza degli indizi verteranno le maggiori contrapposizioni dialettiche tra organo di controllo e amministratori.

Al fine di impostare, sin dall'inizio, un processo che possa essere tracciato *ex post* e che sia caratterizzato da un adeguato livello di formalità, il comma 2 dell'art. 14 dispone che la segnalazione dell'organo di controllo debba essere motivata, formulata per iscritto e recapitata agli amministratori a mezzo posta

elettronica o con altri mezzi che consentano di dimostrarne l'avvenuta ricezione. Inoltre, all'organo amministrativo dovrà essere concesso un termine non superiore a trenta giorni per interloquire e riferire sulle soluzioni individuate e sulle iniziative intraprese, e un ulteriore termine di sessanta giorni per adottare le misure ritenute necessarie per il superamento dello stato di crisi.

Qualora nessun riscontro venga fornito nel termine fissato, o nessuna adeguata soluzione sia individuata nel medesimo termine, l'organo di controllo procederà a una nuova segnalazione, questa volta all'OCRI territorialmente competente. Ad analoga comunicazione perverrà l'organo di controllo qualora, una volta individuata un'idonea soluzione nel primo termine indicato, gli amministratori non intendano o non possano darvi efficacemente corso nei successivi sessanta giorni (18).

Al fine di incentivare gli organi di controllo a procedere celermente alle segnalazioni dei fondati indizi della crisi il legislatore, anziché individuare specifiche sanzioni per l'omissione, introduce nel comma 3 dell'art. 14 un meccanismo premiale di grande efficacia: l'organo di controllo sarà esonerato dalla responsabilità solidale per il comportamento, anche omissivo, dell'organo gestorio successivo alla segnalazione stessa, a condizione che in caso di inerzia degli amministratori l'organo di controllo abbia ritualmente informato l'OCRI. Si tratta, questo, di un meccanismo fortemente incentivante, che fa leva sulla minore propensione al rischio dell'organo di controllo rispetto a quello degli amministratori. Non è difficile, infatti, immaginare la contrapposizione di interessi tra amministratori, spesso espressione diretta della proprietà, e collegio sindacale (19), e la possibilità che quest'ultimo trovi nella segnalazione agli amministratori un momento liberatorio dal rischio di responsabilità, scaricando, di fatto, sugli amministratori stessi gli oneri e i rischi relativi alla corretta gestione della crisi.

Lo scarico da responsabilità previsto dalla norma in esame è infatti davvero molto (e forse eccessivamente) ampio, posto che a una prima interpretazione parrebbe escludersi qualsivoglia responsabilità dell'organo di controllo una volta alzata - idealmente - la

(16) Così S. Sanzo, *La disciplina procedimentale. Le norme generali, le procedure di allerta e di composizione della crisi, il procedimento unitario di regolazione della crisi o dell'insolvenza*, cit., 49.

(17) Sull'attribuzione all'organo collegiale, e non al singolo membro, del potere/dovere di segnalazione, cfr. S. Sanzo, *La disciplina procedimentale. Le norme generali, le procedure di allerta e di composizione della crisi, il procedimento unitario di regolazione della crisi o dell'insolvenza*, cit., 53.

(18) Per più approfondite indicazioni sugli aspetti procedurali delle segnalazioni da parte degli organi di controllo si rimanda nuovamente a M. Ferro, *Allerta e composizione assistita della crisi nel D.Lgs. 14/2019: le istituzioni della concorsualità preventiva*, in questo *Fascicolo*.

(19) Cfr., sul punto, le considerazioni di M.S. Spolidoro, *Procedure d'allerta, poteri individuali degli amministratori non delegati e altre considerazioni sulla composizione anticipata della crisi*, cit., 183 ss.



bandierina del segnale della crisi. L'obbligo di segnalazione, pertanto, potrebbe trasformarsi in un provvidenziale *safe harbor* per il collegio sindacale quando invece la permanenza nella carica e lo svolgimento delle attività di controllo richieste in periodo di turbolenza avrebbero presentato rischi di notevole entità e di difficile previsione. È però necessaria, sul punto, una riflessione sulle reali intenzioni del legislatore: v'è, infatti, davvero da chiedersi se risponda ad esigenze sistematiche l'automatica salvaguardia del collegio sindacale, indipendentemente dai comportamenti che questo tenga successivamente alla segnalazione, o se invece anche dopo quel momento, l'organo di controllo debba comunque proseguire, salvo subire le conseguenze della propria inattività, l'attività di vigilanza sulla legalità e sulla corretta amministrazione che la legge gli attribuisce (20).

Diversa è la disciplina degli obblighi di segnalazione che la normativa pone a carico di determinati e qualificati creditori pubblici.

L'art. 15, infatti, dispone che l'Agenzia delle entrate, l'INPS e il concessionario della riscossione debbano dare avviso all'organo amministrativo della società del superamento di un determinato importo, considerato rilevante, di debiti tributari o previdenziali scaduti (21). In questo caso, il legislatore abbandona il criterio premiale utilizzato ad incentivo delle segnalazioni degli organi sociali per ripiegare sul più consolidato metodo sanzionatorio ancorché declinato, nel caso specifico, con modalità assai singolari: la mancata o intempestiva segnalazione da parte dei creditori pubblici qualificati comporterà infatti per Agenzie delle entrate e INPS la perdita del privilegio sui crediti vantati nei confronti del debitore, mentre il concessionario della riscossione subirà l'inopponibilità del credito per spese e oneri di riscossione.

Un particolare obbligo di segnalazione è, infine, disposto dall'ultimo comma dell'art. 14 ove si dispone

che le banche e gli altri intermediari finanziari, nel momento in cui comunichino all'imprenditore variazioni o revisioni o revoche di affidamenti concessi, ne diano notizia anche agli organi di controllo. Si tratta, questo, di un obbligo privo ad oggi di sanzioni per il suo inadempimento e che ha la precipua finalità di agevolare gli organi di controllo nel monitoraggio di indizi della crisi, tra i quali vi potrebbero essere, appunto, inaspettate revoche o riduzioni di linee di credito.

## Conclusioni

Il proposito di anticipare il più possibile la rilevazione di segnali della crisi d'impresa attraverso l'introduzione degli obblighi di segnalazione da parte degli organi di controllo e di creditori pubblici qualificati appare caratterizzato, in questa fase iniziale di interpretazione della nuova normativa, da luci e ombre. Il nuovo assetto dei presidi organizzativi sarà d'ora innanzi funzionale non solo alla natura e alle dimensioni dell'impresa ma anche alla loro capacità di intercettare sintomi della crisi o di potenziale perdita della continuità aziendale, nel presupposto che la prevenzione della crisi d'impresa sia uno degli elementi che caratterizza la corretta amministrazione societaria (22). Alla luce delle esperienze sinora maturate, peraltro, il loro concreto funzionamento dovrà essere attentamente monitorato da parte degli organi di controllo.

Analogamente, i sistemi di allerta previsti dal nuovo Codice appaiono uno strumento forse non decisivo ma certamente importante per stimolare già nella *twilight zone* l'intervento degli amministratori. A questo proposito, il meccanismo premiale previsto a favore dell'organo di controllo che inneschi la procedura di allerta ai primi fondati segnali di crisi appare, a prima vista, come un'innovazione importante e assai efficace. Di converso, i parametri di riferimento per la segnalazione da parte di Agenzia

(20) Cfr. M.S. Spolidoro, *Procedure d'allerta, poteri individuali degli amministratori non delegati e altre considerazioni sulla composizione anticipata della crisi*, cit., 175 ss.

(21) Il comma 2 dell'art. 15 così dispone:  
"Ai fini del comma 1, l'esposizione debitoria è di importo rilevante: 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."

(22) Cfr., sul punto, G.A. Policaro, *La crisi d'impresa e gli strumenti di monitoraggio nel disegno di legge di riforma fallimentare*, cit., 1077.

delle entrate, INPS e concessionario della riscossione, nonostante possibili interpretazioni in senso opposto, rischiano di attivare un meccanismo di allerta in una fase già avanzata della crisi, quando imposte e contributi non sono versati da mesi e, soprattutto, quando né l'assetto organizzativo né gli organi di controllo sono stati in grado di avvedersene prima di allora, ovvero ne hanno escluso la rilevanza. Gli elementi di criticità, di converso, risiedono proprio nella inevitabile discrezionalità del livello di gravità dei segnali della crisi. Gli indici rilevanti di cui all'art. 13, così come saranno definiti dal CNDCEC, rappresentano infatti una misura presuntiva di rilevanza che, però, potrà essere derogata per difetto sia da parte di amministratori sia, soprattutto, dell'organo di controllo che ben potrà effettuare le segnalazioni previste dall'art. 14 in presenza di altri, e altrettanto significativi, indizi della crisi.

Un punto che merita una seria riflessione riguarda, infine, l'esonero da responsabilità solidale per il collegio sindacale che effettui la segnalazione prevista dall'art. 14, relativamente ai danni prodotti dalle azioni o omissioni degli amministratori che non siano diretta conseguenza di decisioni prese anteriormente alla segnalazione. Questa possibilità rappresenta

certamente un forte incentivo a segnalare all'organo amministrativo ogni fondato rischio di crisi, ma espone la struttura societaria ad almeno due ordini di rischi.

Da un lato, infatti, non è remoto il rischio di segnalazioni fondate su valutazioni eccessivamente prudenziali che potrebbero, se non gestite in modo convincente dall'organo amministrativo, attivare un complesso meccanismo procedimentale dal quale il debitore potrebbe uscirne danneggiato (23). Dall'altro lato, la norma in esame rischia di generare una singolare area di deresponsabilizzazione del collegio sindacale proprio in una fase - quella della gestione della crisi conclamata - nella quale sarebbe invece necessaria la più attenta vigilanza da parte dell'organo di controllo. Sotto questo profilo, vi è da ritenere che la responsabilità dell'organo di controllo sarà esclusa per il danno provocato dal ritardato intervento a fronte del presentarsi della crisi, ma non potrà che rimanere ferma per i danni causati da fatti e omissioni che i sindaci avrebbero dovuto rilevare dopo la segnalazione e che non abbiano a che fare con essa (24). È questo il punto su cui, probabilmente, è più necessario attendersi un'interpretazione di dottrina e giurisprudenza coerente con le reali finalità della norma.

(23) Cfr. cfr. S. Sanzo, *La disciplina procedimentale. Le norme generali, le procedure di allerta e di composizione della crisi, il procedimento unitario di regolazione della crisi o dell'insolvenza*, cit., 56.

(24) Così G. D'Attorre, *Prime riflessioni sulla delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, cit., 523 e M.S. Spolidoro, *Procedure d'allerta, poteri individuali degli amministratori non delegati e altre considerazioni sulla composizione anticipata della crisi*, cit., 173.