

L'ALLERTA VISTA DAI PROFESSIONISTI: PROCEDURA E CRITICITÀ (*)

di

SANTE CASONATO

Sommario: *I. Il sistema di allerta e le sue probabilità di successo nel contesto italiano di riferimento. – II. Un confronto tra i diversi tipi di segnalazione e il probabile scenario operativo. – III. Alcune osservazioni e criticità sul funzionamento dell'OCRI. – IV. Conclusioni.*

I. IL SISTEMA DI ALLERTA E LE SUE PROBABILITÀ DI SUCCESSO NEL CONTESTO ITALIANO DI RIFERIMENTO.

La crisi delle imprese¹ rappresenta un attuale evidente problema sociale da risolvere; la sua gestione tempestiva e la scommessa sul meccanismo dell'allerta, finalizzata alla prosecuzione dell'agire imprenditoriale² e a ridimensionare i danni economici e sociali³,

* Il presente riproduce (con omissioni di parole di circostanza e con l'aggiunta di riferimenti bibliografici) la relazione tenuta a Trieste in data 18 ottobre 2019 nell'ambito del convegno di diritto fallimentare su "Il nuovo diritto della crisi delle imprese", in memoria di Lino Guglielmucci.

¹ L'art. 2 CCI definisce "crisi" 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"; la definizione di insolvenza resta invece immutata, rappresentando lo "stato del debitore che si manifesta con inadempimenti o altri fatti esteriori, i quali dimostrano che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni".

² L'art. 2, co. 2, lett. g) della legge delega attribuisce priorità alle soluzioni "che comportino il superamento della crisi assicurando la continuità aziendale, anche tramite un diverso imprenditore, purché funzionali al miglior soddisfacimento dei creditori e purché la valutazione di convenienza sia illustrata nel piano, riservando la liquidazione giudiziale ai casi nei quali non sia proposta un'ideale soluzione alternativa". – P. MONTALENTI, *Diritto dell'impresa in crisi, diritto societario concorsuale*

diventa così, da qualche tempo, un postulato che non può essere messo in discussione. Negare l'assioma che “prevenire è meglio che curare” sarebbe non solo folle e irresponsabile, ma soprattutto sovversivo, perché contrario ad una ideologia sul sistema economico-sociale voluto a livello comunitario⁴.

Ciò nonostante, pur condividendo l'opportunità di fronteggiare le difficoltà finanziarie in una fase precoce, ci si domanda perché, in una realtà nella quale, fino a prova contraria, vige ancora la libertà di iniziativa economica e l'autonomia degli operatori sul mercato, vi sia la necessità di regolamentare aspetti che potrebbero risolversi diversamente, in una responsabile “questione privata”⁵, evitando di transitare per un procedimento pubblico/amministrativo così ingerente⁶.

diritto societario della crisi: appunti, in Giur. comm., 2018, 62 ss., sottolinea come le procedure concorsuali con le riforme (2005 - 2006; 2012 - 2015) in tema di piano attestato, accordi di ristrutturazione, concordato preventivo con riserva, concordato preventivo in continuità aziendale e così via, registrano un focus inedito e progressivo verso la conservazione dei valori dell'impresa.

³ Il Considerando 2 della recente Direttiva Europea 2019/1023 del 20 giugno 2019, precisa che i quadri di ristrutturazione preventiva dovrebbero innanzitutto permettere alle imprese di ristrutturarsi in una fase precoce e di evitare l'insolvenza. Tali quadri dovrebbero massimizzare il valore totale per i creditori, i proprietari e l'economia in generale e impedire inutili perdite di posti di lavoro e perdite di conoscenze e competenze. – Con la legge 8 marzo 2019, n. 20, è stato concesso al Governo il potere di “adottare disposizioni integrative e correttive” del CCI fino al 14.8.2022, cioè per due anni successivi all'entrata in vigore del Codice, che recepirà quindi le indicazioni della suddetta Direttiva.

⁴ M. FABIANI, *La fase dell'allerta non volontaria e il ruolo dell'OCRI*, in www.ilcaso.it, 9.10.2019, il quale richiama U. MACRÌ, *La raccomandazione della commissione UE su un nuovo approccio all'insolvenza (commento alla raccomandazione Commiss. Ue 12 marzo 2014 n. 2014/135/Ue)*, in *Fall.* 2014, 393.

⁵ M.S. SPOLIDORO, *Procedure d'allerta, poteri individuali degli amministratori non delegati e altre considerazioni sulla composizione anticipata della crisi*, in *Riv. Soc.*, 2018, p. 184, ha lucidamente fatto notare che “l'intervento dell'organismo comunque limita la libertà di gestione dell'impresa: ci si chiede infatti dove si collochino, in questo quadro, il principio della libertà dell'iniziativa economica e dell'autonomia degli operatori di mercato, la competenza esclusiva degli amministratori nella gestione dell'impresa prima della crisi conclamata e, se si amino gli anglicismi, la *business judgment rule*. Nell'istituto della procedura di allerta affiora l'idea che la crisi sia frutto di cause conoscibili, misurabili e rimediabili. Se è così, se non si tratta solo di rimediare ex post, ma di guidare ex ante secondo regole e principi razionalmente individuabili, ci si può chiedere se in un futuro prossimo l'attività degli organismi di composizione (ma anche quella dei *managers*) non possa magari essere supportata e forse soppiantata da qualche strumento algoritmico di intelligenza artificiale. Allo stesso tempo, ci si deve interrogare su quanto uno sviluppo in tal senso sia augurabile, realistico e opportuno”.

⁶ S. SANZO – D. BURRONI, *Il nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, 2019, p. 60-63, sottolineano che si tratta di un procedimento semplice, reso forse un po' macchinoso nella

L'impianto normativo stragiudiziale dell'allerta rimane al di fuori dalle aule dei tribunali, ma, a differenza degli accordi privatisti, è gestito attraverso un irreversibile processo amministrativo, imposto e forzatamente convogliato verso un necessario sbocco solutorio e con un'elevata probabilità di rappresentare l'anticamera di una successiva gestione giurisdizionale.

Una prima criticità è rappresentata dal fatto che se l'OCRI è un organismo pubblico, le impugnative su decisioni non condivise implicherebbero il ricorso alla giustizia amministrativa⁷, dilatando i tempi che rischiano di diventare incompatibili con le finalità dell'allerta.

Il successo di una soluzione anticipata necessita non solo di un adeguato iter operativo e di soggetti in grado di realizzarla, ma anche (e soprattutto) di una tempestività della diagnosi e della soluzione, che si contrapponga al rapido deteriorarsi dell'unitarietà dei complessi aziendali, in una collettiva sensibilità al salvataggio.

Un giudizio prognostico sulla probabilità di successo dell'allerta implica guardare oltre il *focus* dell'impresa, con un più attento inquadramento del contesto di riferimento, in coerenza all'obiettivo della recente Direttiva Comunitaria 2009/1023, identificato nel corretto funzionamento del mercato interno e nella rimozione degli ostacoli ad un costo basso⁸.

ricostruzione da una superfetazione di disposizioni previsionali, secondo quel meccanismo di legiferazione un po' didascalica; ... un interventismo eccessivo, con una pubblicizzazione della gestione della crisi che lascia (peraltro ed obiettivamente) minori garanzie di quante ne avrebbe potute assicurare una gestione giudiziaria.

⁷ M. FABIANI, *cit.*, p. 8, richiamando G. D'ATTORRE, *Gli ocri: compiti, composizione e funzionamento nel procedimento di allerta*, in *Fall.* in corso di pubblicazione, ricorda che il procedimento di allerta si situa all'esterno del perimetro giurisdizionale, per cui le decisioni del referente non sono sindacabili dal giudice. Nel caso in cui il referente neghi l'intervento dell'OCRI pur in presenza di circostanze che lo legittimerebbero, ovvero imponga l'intervento dell'OCRI pur in presenza di circostanze che lo escluderebbero, la decisione del referente non pare poter essere soggetta ad un controllo interno, cioè nell'ambito della camera di commercio. Poiché lo statuto delle camere di commercio le qualifica come enti di diritto pubblico, le deliberazioni possono essere impuginate davanti al giudice amministrativo e quindi davanti al tribunale amministrativo regionale competente.

⁸ Cfr. Considerando n. 1 della Direttiva Comunitaria del 20 giugno 2019. – Il Considerando n. 13 della Proposta di Direttiva del Parlamento Europeo n. 2016/0359 (COD) del 22.11.2016, prevede esplicitamente che “a trarre vantaggio ad un approccio più coerente a livello dell'Unione dovrebbero

Il problema non è infatti solo quello della crisi dell'impresa, ma anche quello della crisi dell'intero sistema; così, sia che il procedimento sia attivato da un'allerta interna, ovvero da un'allerta esterna, non si potrà non tener conto del ruolo che svolgono sul mercato alcune categorie di operatori, perché è sufficiente guardare le statistiche relative alla probabilità che un'impresa venga dichiarata insolvente per capire la portata di un tale processo⁹.

Un'efficiente attuazione delle procedure di allerta non può pertanto prescindere da una lettura d'insieme della realtà, poiché l'esperienza sul campo ha finora insegnato che le soluzioni positive si ottengono con un approccio olistico, non meccanicistico, né burocratico. In particolare, il buon esito della soluzione preventiva alla crisi d'impresa dipenderà da almeno 4 variabili fondamentali, che dovranno tutte realizzarsi congiuntamente:

- 1) il corretto ed efficace funzionamento dell'OCRI, sul quale si fonda tutto il palinsesto dell'allerta, che non dovrà frustrare l'intenzione risanatrice;

essere in particolare le piccole e medie imprese, che non dispongono delle risorse necessarie per sostenere gli alti costi di ristrutturazione e per beneficiare delle procedure di ristrutturazione più efficienti di alcuni Stati membri. Poiché le piccole e medie imprese spesso non hanno, soprattutto in caso di difficoltà finanziarie, le risorse per pagare una consulenza professionale, è opportuno predisporre strumenti di allerta che segnalino ai debitori l'urgenza di agire. Al fine di aiutare tali imprese a ristrutturarsi a basso costo, dovrebbero essere elaborati a livello nazionale modelli di piani di ristrutturazione disponibili online. I debitori dovrebbero poterli usare e adattare alle loro esigenze e alle specificità della loro impresa”.

⁹ EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Risk Dashboard Annex*, 1° trimestre 2018 (relativi a dati 2017), evidenzia che le PMI italiane hanno una probabilità di insolvenza media pari al 12,03% e una perdita attesa al momento dell'insolvenza pari al 40,39%. Nonostante tali indicatori siano lievemente migliorati negli ultimi anni, questi rimangono ben peggiori di quelli rilevati in Germania (1,20% e 32%) e quelli rilevati in Francia (2,14% e 38,04%) e sono solamente di poco migliori rispetto a quelli rilevati nella disastrosa economia greca (15,74% e 40,52%). È evidente come lo sviluppo di un sistema di interscambio comunicativo tra gli organi di gestione e organi di controllo delle imprese, nonché organi di controllo del rischio delle banche (che si caratterizzano per effettuare una continua valutazione delle condizioni di solidità dei propri clienti) debba essere implementato e reso efficiente. Tale meccanismo di scambio informativo, affinché possa funzionare correttamente e affinché possa rivelarsi particolarmente adatto ad evitare che la crisi dell'impresa giunga ad una fase matura, è auspicabile che abbia le caratteristiche della continuità, confidenzialità e riservatezza.

- 2) l'agire consapevole dell'imprenditore, mediante la metabolizzazione veloce di una nuova cultura d'impresa, che incide, in prima battuta, sugli assetti organizzativi e, in un secondo momento, sulla sua esplicita volontà ad affidarsi ad una soluzione assistita, sfruttando le misure premiali;
- 3) un sistema bancario allineato alle esigenze dell'imprenditore in crisi, dimodochè la concessione del credito bancario (anche *forborne*¹⁰) risulti coerente all'architettura dell'allerta e continui a scorrere secondo flussi compatibili con le soluzioni di ristrutturazione individuate, evitando che il credito non venga anzitempo ristretto, per non divenire, tale fattore, causa stessa della crisi;
- 4) la modernizzazione e la sburocraizzazione delle agenzie fiscali, previdenziali e di sicurezza sociale, in coerenza con le esigenze di efficienza, di riduzione dei ritardi e dei costi volute a livello comunitario¹¹, perché l'attuale ingessamento dei soggetti pubblici incide in modo rilevante sia sull'operatività aziendale che sull'entità dei flussi di cassa disponibili. È pur vero che l'allerta può essere sminata se l'imprenditore vanta crediti verso pubbliche amministrazioni che portano sotto soglia l'indebitamento rilevante, ma è anche vero che il credito non rimborsato fa lievitare il capitale circolante, con assorbimento dei flussi di cassa, diversamente destinati a pagare i debiti collegati al ciclo funzionale all'impresa.

La probabilità di successo dell'allerta oscillerebbe, in tal modo, tra il 6% e il 42%¹², in relazione alla probabilità di successo delle quattro variabili nello scenario di riferimento, che vede:

¹⁰ I crediti *forborne* sono crediti (in bonis o deteriorati) oggetto di concessioni (*forbearance*) da parte della banca. Le misure di *forbearance* costituiscono delle modifiche alle originarie condizioni contrattuali delle linee di credito che la banca concede all'impresa cliente, quali una riarticolazione o un allungamento della durata del finanziamento, una riduzione del tasso, o un rifinanziamento totale o parziale.

¹¹ Cfr. Considerando 29 della Direttiva.

¹² La probabilità di realizzare congiuntamente e positivamente tutte quattro le variabili, assegnando a ciascuna una probabilità di realizzo del 50% è solo del 6,25% ($50\% \times 50\% \times 50\% \times 50\% = 6,25\%$); anche ad ammettere e dare per scontato il funzionamento corretto ed efficace dell'OCRI, rimane pur sempre una probabilità bassa (12,5%) che l'intero sistema dell'allerta funzioni, salvo che le altre tre variabili non assumano una probabilità di realizzazione più elevata, maggiore del 50% e tendente al

- quanto alla cultura d'impresa, una crisi economica che ha registrato negli ultimi 10 anni un calo di quasi il 10% del PIL, un 25% della produzione industriale, un 30% degli investimenti e un milione di posti di lavoro persi. Recenti dati Cerved¹³ rilevano tuttavia che nell'ultimo anno sta aumentando il numero di imprese che chiudono le attività in bonis (+4,3%), con un calo dei fallimenti (-5,1%) e un incremento delle procedure non fallimentari (+7,3%). L'evoluzione del rischio di insolvenza è però fortemente influenzata dalla dimensione delle imprese, con un peggioramento per le imprese più piccole (meno di 10 addetti), e con un rafforzamento, invece, nelle altre fasce dimensionali¹⁴.

La sensibilità alla prevenzione sembra quindi migliorare per le piccole e medie imprese, ma sta decisamente peggiorando per quelle micro, che rappresentano pur sempre oltre la metà del totale imprese italiane;

- quanto al sistema bancario, un numero delle banche sceso di 100 unità nell'ultimo biennio, assestandosi a poco più di 400 unità e con un trend in ulteriore riduzione; negli ultimi dieci anni gli sportelli bancari sono passati da 35.000 a 27.000; i dipendenti bancari sono passati da 338.000 a 282.000; gli interventi pubblici di salvataggio delle banche italiane sono i più bassi d'Europa (1,3% del PIL), contro Francia (4%), Spagna (5%), Germania (12%) e Paesi Bassi (13%); una produttività ancora distante dai valori medi europei (-13,2%) con un indice total-asset/dipendente pari a 13,2 mln contro 15,2 mln della media europea¹⁵.

Anche le banche non navigano quindi in acque tranquille e con l'entrata in vigore del

100%. Ma anche a riconoscere che la probabilità di funzionamento di ciascuna delle altre 3 variabili sia pari al 75% ciascuna, la probabilità di successo dell'allerta si limita al 42%.

¹³ CERVED, *Fallimenti e chiusure di imprese*, in Osservatorio, 2Q settembre 2019, n. 39,

¹⁴ CERVED, *Up & Down, come cambia il rischio delle imprese*, in Osservatorio, giugno 2018, n. 3, evidenzia che in base al CGS (*Cerved Group Score*) 120 mila microimprese (27,9% del totale) hanno ridotto di almeno un *notch* la propria valutazione di rischio, contro 116 mila microaziende (26,9%) che l'hanno migliorata. Tra le PMI si osserva invece un netto miglioramento, con 40 mila piccole imprese che hanno avuto un *upgrade* contro 32 mila *downgrade* e con 8 mila *upgrade* di medie società contro 6 mila *downgrade*.

¹⁵ M. BENVENUTI, *L'erogazione del credito oggi: struttura del mercato, regolamentazione, business model delle banche*, documento Banca d'Italia, Filiale di Livorno, 23.11.2018.

principio contabile IFRS 9, sono passate da un modello *current incurred loss* ad un modello *expected loss*, secondo il quale la perdita non è più generata da un evento intervenuto (*incurred*) ma da un possibile evento futuro (*expected*), obbligandole a valutare il futuro dei propri affidati in un'ottica previsionale (c.d. *forward looking*);

- il ruolo dell'amministrazione fiscale e previdenziale è connesso debito pubblico; al riguardo, è sufficiente richiamare il recentissimo documento del FMI¹⁶ secondo il quale all'interno del G20 solo tre economie hanno un sostanziale spazio di manovra di bilancio (Australia, Germania e Corea del Sud), altre hanno uno spazio a rischio, mentre cinque non hanno alcuna possibilità di manovra (Argentina, Brasile, India, Sud Africa, Italia).

Anche i creditori pubblici qualificati, quali fonte del fabbisogno della spesa pubblica, sono pertanto in crisi, con una evidente esigenza di cassa, per cui i diritti dell'imprenditore in crisi, invocati più volte nella Direttiva Comunitaria di giugno, rimangono diritti "finanziariamente condizionati", cioè tutelati nel loro "nucleo essenziale", ma condizionati da esigenze di equilibrio di bilancio e di sistema, ovviamente per evitare le gravose conseguenze sui conti pubblici e sull'equilibrio sociale.

Sull'argomento, un segnale di conferma poco rassicurante arriva proprio in questi giorni, laddove il decreto fiscale collegato alla manovra di bilancio per il 2020 sembrerebbe prevedere, ad esempio, un'ulteriore stretta alle compensazioni fiscali in capo all'imprenditore e una diminuzione dei costi deducibili in capo alle banche.

In questo scenario, la soluzione tempestiva alla crisi dell'impresa è quindi necessariamente condizionata, oltre che da un comportamento responsabile dell'imprenditore, da almeno altre due categorie di soggetti: (a) da una parte, quella dei creditori pubblici ex art. 15 (Agenzia delle Entrate, Inps, Agente della Riscossione); (b) dall'altra, quella del sistema finanziario ex art. 14, co. 4, (Banche e Intermediari Finanziari). In termini di contesto,

¹⁶ Cfr. Comunicato di Borsa Italiana 11.10.2019.

risulta pertanto difficile pensare che, pur in presenza di un appello europeo al salvataggio dall'impresa, tali categorie di soggetti possano rinunciare all'egoismo proprio di un qualsiasi altro creditore, senza una manovra di politica economica, così che il percorso dell'allerta si presenta già in salita dai suoi primi passi.

A fronte di pesanti conseguenze (inefficacia del titolo di prelazione e inopponibilità del credito per spese e oneri di riscossione) è quindi evidente che l'allerta "esterna" sarà un'iniziativa di *default* da parte dei creditori pubblici qualificati, mentre le segnalazioni dell'allerta "bancaria" interverranno tardivamente rispetto alle finalità proprie della prevenzione, poiché la revoca o la non concessione di affidamenti comporterà necessariamente un repentino aggravamento dello stato di difficoltà dell'impresa, incidendo sulle precedenti pianificazioni finanziarie, facendo perdere il credito all'impresa e rendendo così probabile il passaggio dalla crisi all'insolvenza¹⁷.

Un'ulteriore criticità pare rappresentata dall'effettiva tenuta di una segretezza del procedimento, atteso che l'art. 12, co. 3 prevede che né l'attivazione dell'allerta, né la presentazione dell'istanza di composizione assistita (art. 19, co. 1) costituiscono causa di risoluzione (o sospensione) dei contratti pendenti, e nemmeno la revoca degli affidamenti bancari concessi. Quindi, delle due l'una: (i) o il procedimento si svolge in un effettivo ambiente di informazione blindata, per cui nulla cambia all'esterno, essendo la controparte ignara del suo avvio e delle conseguenze sui rapporti pendenti, rendendo la norma inutile; o (ii) potrebbe profilarsi qualche dubbio sul rischio di un'osmosi informativa, soprattutto nelle piccole realtà locali¹⁸, nel qual caso il comportamento

¹⁷ Per N. ROCCO DI TORREPADULA, *cit.*, p. 1107, la crisi è configurabile anche quando gli elementi patrimoniali siano sufficienti a soddisfare i debiti, e siano pure facilmente liquidabili, ma l'imprenditore abbia perduto il credito. In sostanza, anche il caso di imprenditore liquido ma privo di credito, che non è insolvenza, appare idoneo a rappresentare uno stato di crisi.

¹⁸ S. SANZO – D. BURRONI, *cit.*, 60 s., fanno notare come, in realtà territoriali medio-piccole, ovvero in realtà imprenditoriali importanti interessate da una crisi, anche in contesti sociali più ampi in termini di estensione territoriale, risulterà davvero difficile ipotizzare che si riescano a mantenere riservati i fatti rilevanti: ed è legittimo domandarsi quali saranno le reazioni dei soggetti qualificati (prime fra tutte le banche e fornitori) di fronte alla diffusione dell'avvenuta apertura di una procedura di allerta in danno di un cliente importante.

egoistico del creditore potrebbe mettere a repentaglio il buon esito dell'iniziativa, soprattutto nella fase che va dalla segnalazione all'ottenimento di misure protettive (art. 20), che potrebbe non essere breve.

Se tale aspetto fa perdere la fiducia dell'imprenditore verso l'organismo, l'unico modo che egli ha per evitare il tunnel di accesso all'OCRI consiste nel reagire in prevenzione, cercando di evitare la revoca degli affidamenti, abbandonando in tal modo il faro degli indici interni e di quelli esterni, per allertarsi in base a soglie che non potranno essere quantitativamente più tolleranti di quelle che il sistema bancario già adotta; soglie che rimangono, per il momento, a lui tuttavia ignote.

Se le obbligazioni vanno estinte per cassa e se il debito non può più essere traslato sui creditori pubblici qualificati, ma nemmeno sui fornitori (che pure soggiacciono alle stesse regole del debitore), è evidente che il pallino del gioco sulla continuità aziendale passa in mano al sistema creditizio, il quale imporrà le regole del nuovo agire imprenditoriale¹⁹.

II. UN CONFRONTO TRA I DIVERSI TIPI DI SEGNALAZIONE E IL PROBABILE SCENARIO OPERATIVO.

Tra le tre possibili fonti di avvio della procedura ("interna" sulla base degli indici del CNDCEC, "esterna" sulla base delle soglie di scaduto tributario e "bancaria" sulla base dei c.d. *trigger* AQR), per una serie di motivi di seguito esposti, quella più stringente e più probabile (cioè quella che verosimilmente costringerà ad anticipare le soluzioni della crisi), sarà rappresentata dall'allerta "bancaria".

¹⁹ A. FISCHETTI, S. PEVERARO, *Sulle tracce dello stress*, in Milano Finanza 24.2.2018, riportano uno studio approfondito su circa 220.000 aziende non finanziarie, con ricavi 2017 maggiori di euro 500.000, il quale ha evidenziato che solo una percentuale minima (inferiore al 10%) avrebbe i numeri e le performance tali da non fare accendere neanche un indicatore tra quelli previsti dai due set di sistemi di allerta. Ma il punto è che le società che faranno scattare almeno un *trigger* sono tantissime, con difficoltà a capire quali, tra queste, stia davvero imboccando un trend negativo, degno di un procedimento di composizione assistita. Con il rischio di considerare a rischio situazioni che nella realtà non lo sarebbero, ma che per il fatto di venire inserite tra quelle considerate a rischio, necessariamente lo diventano; "una sorta di profezia sbagliata che si autoavvera".

Gli obblighi di segnalazione dei creditori pubblici qualificati (allerta “esterna”) risultano infatti particolarmente permissivi, sia in termini quantitativi che temporali, così che interverrebbero in situazioni di verosimile insolvenza. Quantitativi, perché l’esposizione rilevante di cui all’art. 15, co. 1, è limitata, per l’Agenzia delle Entrate, alla sola Iva, trascurando quindi completamente il debito scaduto e non versato per imposte dirette (Ires, Irpef, ritenute, ecc.) e per altre imposte indirette (registro, bollo, ipotecarie e catastali); temporali, perché:

- il mancato pagamento dell’Iva, per un importo almeno pari al 30% del volume d’affari del trimestre di riferimento, implicherebbe, in una traduzione debito/tempo, un inadempimento reiterato stimato in circa 8 mesi²⁰, ai quali vanno aggiunti i 2 mesi per la comunicazione della liquidazione periodica (con la quale l’AdE ne viene a conoscenza) e i 3 mesi concessi per la regolarizzazione. La segnalazione all’OCRI arriverebbe quindi dopo 13 mesi dai sintomi di crisi collegati all’inadempimento originario. Dalla segnalazione all’OCRI decorrono poi i termini della procedura avanti lo stesso organismo (costituzione, audizione, avvio delle trattative, eventuale proroga), che potrebbero dilatarsi anche oltre i 7 mesi, con una soluzione che interverrebbe quasi dopo due anni da quando l’imprenditore prendeva coscienza della sua incapacità a pagare regolarmente il debito tributario. Se si tiene conto che nel settore immobiliare, il più sensibile alla crisi, l’aliquota Iva applicata alle vendite è spesso del 10% (anziché del 22%), se non anche del 4% (per le vendite di abitazioni c.d. prima casa), i tempi sarebbero ancora più lunghi, fino quasi a raddoppiare;
- per il mancato pagamento dei contributi all’Inps, l’allerta esterna scatterebbe dopo i 6 mesi previsti dall’art. 15, co. 2, lett. b), ai quali va aggiunto 1 mese per la comunicazione mensile (Uniemens), 2 mesi per l’avviso al creditore (art. 15, co. 3, lett. b), nonché i 3 mesi concessi per la regolarizzazione, dilatando quindi la segnalazione,

²⁰ Sull’assunto di un’aliquota ordinaria del 22% e con un’incidenza dei costi ivati rispetto ai ricavi nella misura del 50%. In ipotesi di un’incidenza dei costi ivati sui ricavi di solo il 30%, l’inadempimento reiterato si abbasserebbe a 6 mesi.

anche in questo caso, a oltre 13 mesi dall'inadempimento iniziale. Se poi, come spesso accade in situazione di crisi, il numero delle unità impiegate diminuisce, il riferimento ai contributi versati nell'anno precedente farebbe dilatare ulteriormente i termini in misura proporzionale, così che se il personale in forza fosse ridotto del 50% i termini verrebbero, di fatto, raddoppiati;

- quanto alla segnalazione dell'Agente della riscossione, la soglia prevista dall'art. 15, co. 3, lett. c) (euro 500.000 per le ditte individuali ed euro 1.000.000 per le società) sembra non destare preoccupazione in termini di allerta, tenuto anche conto del tempo necessario a consolidare i ruoli, quello per la segnalazione (2 mesi) e di quello concesso per la regolarizzazione (altri 3 mesi);
- l'allerta esterna risulta uno strumento debole per il fatto che i creditori pubblici qualificati, nel concreto, non sono un'unica entità, ma operano separatamente e senza comunicare tra loro, con obblighi di segnalazione autonomi, senza poter cumulare inadempimenti parziali di un altro ente; le soglie sopra identificate sono infatti riferibili, in via indipendente, a ciascuna classe di creditore qualificato.

In una situazione di crisi, il debitore potrebbe quindi evitare l'allerta esterna in modo molto semplice, pagando parzialmente il debito di ciascun ente pubblico in misura frazionata, dimodochè per ciascuna categoria non venga mai superata la soglia, guadagnando tempo e ritardando però la soluzione precoce e frustrandone i benefici. In tale situazione dovrebbe invero intervenire l'organo di controllo interno, trasferendo i presupposti di un'allerta "esterna" in quelli di un'allerta "interna", sulla base, quantomeno, degli indici (parziali) elaborati dal CNDCEC e in corso di convalida, che prevedono un rapporto tra indebitamento previdenziale/tributario e attivo oscillante dal 5,6% al 14,6%. Tale indice, da solo, non costituisce tuttavia un valore soglia che fa scattare l'allerta interna, dovendo invero verificarsi lo sfioramento anche di tutti gli altri quattro indici (OF/R, PN/DT, AC/PC, CF/A), così che l'allerta interna potrebbe non essere innescata, se non su presupposti diversi, cioè su un

proattivo e più responsabile comportamento degli organi gestori e di controllo. Anche il resuscitato indice DSCR, se non adeguatamente aggiustato e interpretato, non è in grado di evidenziare l'allerta, poiché lo scaduto tributario e previdenziale, sotto un profilo tecnico, non farebbe altro che diminuire il CCNO, evidenziando (erroneamente) un falso maggior flusso di cassa a disposizione del rientro del debito.

Se si confronta quanto appena esposto con l'approccio bancario, che prevede un declassamento qualora scatti il trigger²¹ dello scaduto (c.d. *past due*) oltre 30/60 gg. (salvo che non sia giustificato da ragioni particolari o da un piano aziendale coerente), appare lampante come gli indicatori di allerta interna ed esterna previsti dal CCI siano acqua fresca rispetto la logica bancaria, imponendo agli organi amministrativi e a quelli di controllo una diversa e preventiva autoanalisi sulle risorse finanziarie per continuare a intraprendere.

L'analisi sulla sussistenza della continuità aziendale è tarata dal CCI in 6 mesi (art. 13, co. 1), mentre il sistema bancario (ma anche il principio contabile OIC 11) prevede una più opportuna visione prospettica su un orizzonte temporale di 12 mesi. A prescindere dal fatto che, in presenza di una stagionalità operativa, una visione a 6 mesi va necessariamente normalizzata e interpretata, è tuttavia evidente che in una situazione di zona grigia della crisi, il debitore si troverà verosimilmente già classato dalle banche nel c.d. "stage 2"²², fatto questo che obbligherà le banche a valutare il rientro del debito su un

²¹ L. DE ANGELIS, *Le regole contabili degli NPL*, in *Dir. banca mercato fin.*, 1/2019, II., p. 25, fa notare che il novellato IFRS 9 prevede che i crediti siano classificati in tre diversi stadi di rischio, caratterizzati da differenti gradi di rischiosità (c.d. *staging*): 1) lo "Stage 1", riguarda crediti sani (*performing*), in bonis fino a 30 gg. di scaduto, per i quali la perdita di valore va valutata su un orizzonte temporale di 12 mesi; 2) nello "Stage 2" sono in genere classificati i crediti non deteriorati per i quali si sia manifestato un significativo incremento del rischio di credito rispetto alla rilevazione iniziale, quali quelli con più di 30 gg. di scaduto o con uno scaduto *performing*, cioè scaduti da più di 90 gg. ma che non superano la soglia di materialità per essere classificati come default. Rientrano in tale categoria anche i crediti *forborne performing*; 3) lo "Stage 3" riguarda i crediti deteriorati (*impaired*), quali quelli scaduti *non performing*, le inadempienze probabili e i crediti in sofferenza, che rendono fondatamente incerta la loro piena esigibilità (in linea capitale e/o interessi).

²² Gli NPL sono definiti come attività finanziarie deteriorate, ossia crediti non aventi i requisiti della piena liquidità e/o dell'immediata e completa esigibilità alla scadenza pattuita. L'obbligo di considerare come *non performing exposures* tutti quei crediti che appaiano, secondo una valutazione

orizzonte temporale non di 12 mesi, bensì a tempo illimitato, cioè per tutta la durata dei debiti contratti dall'azienda.

Sotto un profilo tecnico, ciò comporta un'attualizzazione dei flussi prospettici dell'azienda sulla base di parametri e indici (i.e. l'indice LLCR *long life coverage ratio*) che, oltre alla mera componente finanziaria, valorizzano anche il rischio dell'impresa legato al settore e al mercato.

Le soglie di allerta adottate dagli operatori finanziari sono quindi di gran lunga più restrittive di quelle interne e di quelle alle quali i creditori pubblici qualificati devono fare riferimento per la segnalazione.

Gli indici di allerta interna ed esterna sono costruiti sulla base dei dati contabili, di quelli di bilancio e, solo eventualmente, di quelli derivabili dai piani industriali. L'informazione bancaria è invece molto più ampia, basandosi anche sul paradigma dell'innovazione computazionale (c.d. *big data*), quale elemento decisivo di analisi e di giudizio sulla capacità dell'impresa di poter rimanere sul mercato²³. L'analisi del rischio di default misurato dalle banche è pertanto basato anche su dati macroeconomici, di mercato e di settore, su indici andamentali, su analisi qualitative (*swot analysis*), su previsioni e proiezioni statistiche,

prospettica, di difficile realizzo, costituisce un'applicazione di meccanismi di *early warning*; in ambito contabile, il nuovo modello di *impairment* introdotto dall'IFRS 9 (già in vigore dal 2018) impone quindi una valutazione dei crediti in visione dinamica e prospettica, abbandonando i criteri di valutazione statica incentrati sull'*incurred loss*. In data 20.6.2018 la BCE ha pubblicato la versione aggiornata del manuale per l'*asset quality review* (AQR), che obbliga ora le banche a ragionare sulla probabilità di *default* prospettica dei crediti in portafoglio e, quindi, anche a introdurre la nuova macro categoria dei crediti *subperforming* o *underperforming*, cioè crediti *in bonis* che, per qualche motivo, danno adito a pensare che possano trasformarsi presto in deteriorati, pesando di più sul fronte dell'assorbimento di capitale delle banche, con la conseguenza che aumenta il patrimonio di vigilanza da accantonare. Ciò ha comportato che le banche si sono a loro volta dovute dotare di sistemi di allerta atti a cogliere quanto prima l'avvio di un processo di deterioramento della qualità del credito (*trigger AQR*) necessari a classificare i crediti. La qualità del dato (intesa come disponibilità, completezza, accuratezza e coerenza dello stesso) ad ogni livello della relativa "filiera di produzione", e la *Data Governance* ("governo" dei dati) diventano in tal senso fattori imprescindibili per la banca in relazione a tutti i relativi *stakeholder*, per cui lo stesso manuale AQR specifica una serie di criteri per la *data integrity validation*.

²³ A. OTTOLIA, *Big Data e innovazione computazionale*, Quaderno AIDA n. 28, 2018, 156, si domanda se queste complessità non costituiscano ostacoli ingiustificati a quel principio di circolazione dei dati più volte individuato come interesse preminente dell'Unione europea.

sull'analisi degli assets collaterali, sulle tendenze comportamentali, nonché su fattori non strettamente economici, con un profilo oggettivo e quantitativo, non solo storico ma anche (e soprattutto) prospettico, con un monitoraggio costante delle posizioni, con politiche di *pricing* coerenti con il rischio e con lo sviluppo di modelli consulenziali. Da tutto ciò emergerà che, se sulla base di ignoti algoritmi, la banca determinerà una probabilità di default superiore al 20%, vi sarà il declassamento dell'impresa²⁴, con le relative conseguenze in termini di sostenibilità finanziaria e di continuità aziendale²⁵. In sintesi, l'approccio bancario prevede soglie molto più sensibili, che faranno trascendere l'esigenza di una centrata identificazione degli indicatori di cui all'art. 13 e, tanto più, delle soglie di allerta "esterna" di cui all'art. 15.

III. ALCUNE OSSERVAZIONI E CRITICITÀ SUL FUNZIONAMENTO DELL'OCRI.

Quando, a seguito delle segnalazioni, l'allerta approda all'OCRI, parte il complesso iter amministrativo che vede:

²⁴ Le direttrici su cui già agiscono gli istituti di credito sono infatti collegate ad un nuovo approccio di valutazione dell'impresa, con un profilo oggettivo e quantitativo, non solo storico ma anche (e soprattutto) prospettico, con un monitoraggio costante delle posizioni, con politiche di *pricing* coerenti con il rischio e con lo sviluppo di modelli consulenziali. Dal 2018 i trigger AQR hanno una soglia più sensibile, scattando, ad esempio, quando: (i) una società finanziata registri un patrimonio netto negativo o una riduzione dello stesso superiore al 50%; (ii) il debito verso la banca sia scaduto da più di 30 gg.; (iii) siano stati infranti i covenants su un finanziamento senza che ci sia stato un accordo precedente con la banca; (iv) il valore della garanzia data a fronte di un prestito si sia ridotto di oltre il 30%; (v) il fatturato si sia ridotto di oltre il 30%; (vi) l'ebitda si sia ridotto di oltre il 20% e il rapporto pfn/ebitda sia salito sopra le sei volte.

²⁵ D. BERNARDI, M. TALONE, *Sistema di allerta interna. Il monitoraggio continuativo del presupposto di continuità aziendale e la segnalazione tempestiva dello stato di crisi da parte degli organi di vigilanza e di controllo*, Quaderno nr. 71 SAF ODCEC di Milano, 2017, p. 39, precisano anche che le banche dovranno documentare in che modo il nuovo livello dei flussi contrattuali è per il debitore sostenibile a differenza del precedente. È possibile quindi che si osservi una discontinuità nelle prassi attuali di concessione del credito e che sia quindi ragionevole prevedere che all'interno del sistema bancario vengano introdotti sistemi di allerta che consentano di intervenire più precocemente rispetto a quanto possano esprimere le soglie di allerta interna ed esterna, così come è ragionevole attendersi che alcune forme tecniche del credito divengano meno appetibili; anche le politiche relative alla c.d. *forbearance*, ovvero di definizione di concessioni, moratorie o altro tipo di rinegoziazioni, subiranno verosimilmente un cambiamento sfavorevole all'impresa.

- entro 3 gg.: la nomina del Collegio ad opera del referente (art. 17, co. 1), che sarà composto da 3 membri, di cui: (a) uno su indicazione del Presidente della sezione specializzata in materia di imprese del tribunale competente; (b) uno su designazione del Presidente della Camera di Commercio; (c) uno (c.d. componente amico) appartenente all'associazione rappresentativa del settore di riferimento del debitore;
- entro i successivi 15 gg.: l'audizione del debitore (art. 18);
- un ulteriore termine (art. 18, co. 4), non meglio precisato e con possibili differimenti, entro il quale il debitore deve riferire sulle possibili misure individuate;
- l'avvio del procedimento di composizione assistita (art. 19) solo su istanza del debitore, con un termine non superiore a 3 mesi, prorogabile di altri 3 mesi (in caso di positivi riscontri delle trattative), per il perfezionamento degli accordi;
- un ulteriore termine di 30 gg. (art. 21, co. 1), entro il quale, qualora non vengano raggiunti gli accordi con i creditori, il debitore è invitato a presentare il ricorso per l'accesso ad una delle procedure previste dall'art. 37 (*rectius*, artt. 41 e 44), con apertura della fase giurisdizionale e con la cristallizzazione del concorso, esclusi i casi di accordi in moratoria (art. 62) o di piani attestati di risanamento (art. 56).

L'arco temporale compreso tra le segnalazioni di allerta e l'esaurimento dell'attività dell'OCRI può quindi durare oltre 10 mesi, senza che nel frattempo si sia perfezionata alcuna soluzione.

Sul presupposto che l'OCRI dovrebbe tenere un approccio indipendente, imparziale, critico e costruttivo della peculiare situazione del debitore, e che il successo dell'istituto dipenderà dalla sensibilità, dalla competenza specialistica e dall'esperienza dei suoi componenti, nonché dall'efficienza imposta dall'urgenza per identificare la "migliore" soluzione, alcune osservazioni e criticità sembrano rappresentate dal fatto che:

- a) la prospettiva di una composizione collegiale in seno all'OCRI pare eccessiva, e produce facilmente diseconomie procedurali e temporali, essendo la collegialità, per sua natura, gravata da prassi amministrative che tenderanno ad imbrigliarne

l'autonomia operativa. Soprattutto nelle allerte delle micro e piccole imprese, sarebbe stato quindi forse preferibile prevedere la possibilità (anche) di un alternativo organo monocratico, previsto dalla stessa Direttiva²⁶ e con nomina obbligatoria solo in alcuni casi, ad esempio, “*qualora venga concesso al debitore una sospensione generale delle azioni esecutive individuali*”²⁷. La nomina monocratica risulterebbe anche conforme sia alla Direttiva “*al fine di evitare costi inutili, di rispecchiare la natura precoce della ristrutturazione preventiva*”²⁸ che agli indirizzi di gestione delle grandi imprese in crisi (a.s.);

- b) l'utilizzo delle risorse finanziarie dell'impresa in crisi va attentamente selezionato e ponderato con il fatto che risulta difficile pensare che le migliori figure professionali, quale garanzia per le migliori soluzioni, siano disposte a mettere le loro competenze sul campo a servizio dell'organismo, se non altro per il rapporto che intercorre tra la complessità dei vari profili richiesti (giuridici, aziendalistici, relazionali e di esperienza alla crisi e alla continuità) e la modesta misura dei compensi previsti dall'art. 351 CCI.

L'espansione collegiale delle risorse professionali porta quindi alla conseguenza di una ripartizione di un unico compenso, che risulterà insufficiente per il singolo professionista qualificato, ma comunque elevato per l'imprenditore, al quale si è voluto sottrarre il potere di nomina dei propri professionisti, per trasferire il relativo costo, in misura calmierata, in capo al Collegio.

Quest'ultimo dovrà anche attestare la veridicità dei dati (ma non la fattibilità di un eventuale piano di risanamento e, oltremodo, con un utilizzo limitato solo all'interno del procedimento dell'OCRI), salvo poi richiedere l'intervento di un professionista esterno (con i limiti di prededucibilità) già in seno all'organismo per un'analisi finalizzata all'archiviazione (art. 18, co. 3), per la redazione e l'attestazione di fattibilità (che

²⁶ Il Considerando n. 30 della Direttiva 20.06.2019 prevede che “la nomina di un professionista nel campo della ristrutturazione, per vigilare sull'operato di un debitore o assumere parzialmente il controllo delle operazioni correnti di un debitore, non dovrebbe essere sempre obbligatoria, bensì decisa caso per caso in funzione delle circostanze o delle esigenze specifiche” e “allo scopo di assistere le parti nel negoziare e redigere un piano di ristrutturazione”.

²⁷ Cfr. Considerando n. 31 della Direttiva 20.06.2019.

²⁸ Cfr. Considerando n. 30 della Direttiva 20.06.2019.

presuppone comunque un'ulteriore attestazione di veridicità dei dati) di un qualsiasi piano di ristrutturazione, ma anche nell'ambito della composizione assistita e nell'eventuale accesso ad una procedura di regolazione.

In buona sintesi, un'evidente duplicazione di attività e di costi, in totale controtendenza alle finalità di contenimento degli stessi previsti dalla Direttiva.

Anche il suggerimento di poter valorizzare l'esperienza di giudici²⁹ in pensione e competenti in materia³⁰, pur apprezzabile, pare tuttavia realizzabile alla sola condizione che, nella dialettica tra il ruolo dei tecnici/aziendalisti e quella dei gestori/mediatori pubblici della crisi (che andrà necessariamente sempre più a fondersi), venga mantenuta la forma collegiale;

c) anche la nomina endogena del presidente del Collegio potrebbe creare i primi attriti all'orgoglio professionale dei suoi componenti, così come la nomina del componente amico "appartenente" alle associazioni di categoria potrebbe non essere privo di risvolti di criticità, tenuto presente che, ad esempio, la Camera di Commercio di Milano riconosce ben 99 associazioni, di cui 38 del commercio al dettaglio, 26 del commercio all'ingrosso e con l'estero, 23 del settore servizi, 7 del settore turismo, 5 del settore professioni³¹; che la sola Confindustria ha 85 (sotto) associazioni di settore³² e che il referente dovrà esprimere un giudizio di professionalità sui componenti del Collegio (art. 17, co. 4), provvedendo all'eventuale sostituzione di quello nominato dal Presidente della Camera di Commercio qualora non ritenga che il Collegio sia dotato di tale specifica professionalità.

Ci si aspetta quindi che l'iter burocratico si integri con ulteriori regolamenti e ulteriori fardelli, che possono nuocere all'invocata speditezza nella soluzione della crisi, facendo rimpiangere le soluzioni concordate avanti le aule del tribunale o nelle sedi privatistiche;

²⁹ A. JORIO, *Su allerta e dintorni*, in *Giur. comm.*, 2016, I, 265.

³⁰ M. FABIANI, *cit.*

³¹ Fonte: Confcommercio Milano-Lodi-Monza e Brianza.

³² Fonte: Confindustria.

d) poiché il meccanismo di allerta vede come sbocco: (i) o la soluzione concordata, (ii) o l'indirizzamento verso una procedura di regolazione, ci si chiede cosa succeda nel caso in cui, una volta convocato, il debitore esponga al Collegio la propria intenzione di comporre la crisi attraverso lo strumento stragiudiziale di un piano attestato di risanamento (art. 56) o di una convenzione in moratoria (art. 62), pur tuttavia senza transitare per il procedimento di composizione assistita della crisi (art. 19) e, in particolare, se ciò possa essere addotto a motivo di archiviazione (art. 18). Poiché non è previsto un tempo massimo per l'archiviazione del procedimento avanti all'OCRI³³, è da ritenere che, in questi casi, il Collegio non possa che sorvegliare dall'esterno il percorso delineato dal debitore durante tutto il tempo necessario per le trattative, con la conseguenza che potrà procedere all'archiviazione solo una volta che il piano o la convenzione siano stati attestati³⁴.

Nell'esperienza, ciò potrebbe richiedere un tempo lungo, sicuramente superiore ai 3+3 mesi previsti per la composizione assistita, con il debitore comunque assoggettato alla discrezionalità, poiché la soluzione deve essere comunque concordata tra debitore e Collegio e, qualora ciò non avvenga, la scadenza del termine imposto (art. 18, co. 4) comporterà le conseguenze di cui al successivo co. 5, aprendo un problema di qualificazione dell'entità della crisi e traslando sul Collegio e sugli organi di controllo l'obbligo di un non facile giudizio sullo stato o meno di insolvenza del debitore, ruolo, quest'ultimo, finora svolto dall'autorità giudiziaria.

IV. CONCLUSIONI.

La paura di un sistema di allerta che possa rilevare dei falsi positivi sta disegnando soglie interne ed esterne molto basse e permissive, incompatibili con quelle di chi (sistema

³³ M. FERRO, *Misure di allerta e composizione assistita delle crisi nel D.Lgs. n. 14/2019: le istituzioni della concorsualità preventiva*, in *Fall.*, 2019, 421.

³⁴ M. FABIANI, *cit.*

bancario) decide di concedere il credito. Sulla base di questi presupposti, si dubita che le procedure di allerta domestiche possano avere successo, poiché l'OCRI si troverà a gestire situazioni tardive di riorganizzazione aziendale, caratterizzate da verosimili profili di insolvenza quasi imminente.

In ogni caso, pare necessaria non solo una composizione del Collegio che abbia autorità e autorevolezza³⁵ ma anche che questo sia formato da soggetti altamente competenti, perché la composizione della crisi necessita di fiducia sia da parte del debitore che da parte dei creditori, pena il profilarsi di un procedimento meramente burocratico che avrà poco utilizzo. È fin troppo prevedibile che collegi composti da professionalità inadeguate rispetto alle concrete esigenze della continuità aziendale invocata, che si baseranno su iter preconfezionati e inerziali allo sfioramento degli indicatori della crisi, rischieranno di evidenziare la mancanza di soluzioni alternative (c.d. *no deal*)³⁶, con la conseguenza che la gran parte delle crisi delle piccole imprese, che rappresentano la parte più rilevante della platea interessata dalle misure di allerta, saranno necessariamente convogliate verso le liquidazioni giudiziali, frustrando così gli scopi che la (ulteriore) riforma si era invece proposta di raggiungere³⁷.

³⁵ M. Fabiani, *cit.*

³⁶ Preoccupazione avvertita a vari livelli da quasi tutti gli *stakeholder* coinvolti nelle crisi d'impresa (Confindustria, ABI, ecc.) e nel dibattito dottrinale che ha preceduto il varo definitivo della novella. Sul punto cfr. S. AMBROSINI, *Osservazioni e proposte sullo schema di decreto delegato: allerta, procedimento unitario e concordato preventivo*, in *osservatorio-oci.org*, 2018, p. 3, secondo il quale la disciplina dell'allerta "pecca, da un lato, di una certa macchinosità procedimentale, dall'altro, di un elevato livello di invasività del controllo amministrativo e giudiziale nella vita delle imprese (di là dalla precisazione, per lo più declamatoria, circa la natura non giudiziale e confidenziale dell'istituto), anche per via di soglie d'intervento troppo basse".

³⁷ B. GORI, *Le nuove competenze dei professionisti nell'allerta. I tratti salienti della disciplina dell'allerta e le funzioni demandate ai professionisti*, in Atti del Convegno "La riforma del diritto fallimentare", Firenze 27.2-14.3.2019, sottolinea una preoccupazione condivisa verso le potenziali conseguenze socio-economiche di scelte eccessivamente rigide, ritenendo, tuttavia, che l'interpretazione sistemica della norma porti a ritenere che gli indici debbano individuare, ai fini dell'attivazione dell'allerta, le imprese che non siano in grado di sostenere i debiti e che non assicurino condizioni di continuità aziendale.