

Fondazione
Nazionale dei
Commercialisti

**LA CONTINUITÀ
AZIENDALE NELLA
CRISI DI IMPRESA**

Documento del 15 ottobre 2015

F

N

C

Sommario: 1. Premessa. – 2. Lo stato di crisi nella prassi professionale. – 3. La continuità aziendale nelle principali fonti normative e regolamentari. – 4. Il presupposto della continuità nei principi di revisione. – 5. L’abbandono del *going concern*. – 6. Osservazioni di sintesi.

1. Premessa

La continuità aziendale richiede in concreto adattamenti che tengano conto della realtà operativa dell’impresa al fine di rappresentare in modo razionale la sua capacità di operare in un’ottica duratura, ne consegue come la continuità aziendale assuma carattere istituzionale dell’azienda che rimane di per sé astratto se non declinato dinamicamente in relazione alle vicende attraverso le quali si sviluppa il ciclo di vita della stessa (Adamo S., Fasiello R., 2014). È noto come la sussistenza della continuità aziendale abbia riflessi significativi sul bilancio d’esercizio, sia sotto il profilo formale che sostanziale. Sotto il profilo formale, si evidenzia come la struttura obbligatoria del bilancio imponga, ad esempio, di distinguere e rappresentare separatamente le immobilizzazioni dalle altre attività rientranti nell’attivo circolante. Sotto il profilo sostanziale, la continuità rappresenta il presupposto indispensabile per l’adozione di criteri di valutazione fondati sulla logica del funzionamento (Romano M., Favino C., 2012).

La tematica della continuità aziendale è stata, negli ultimi tempi, oggetto di particolare attenzione, anche alla luce del particolare momento di difficoltà che sta attraversando l’economia del Paese. Un concreto contributo alle soluzioni della crisi d’impresa finalizzate alla salvaguardia dei complessi aziendali viene certamente dal recente DL 22.6.2012 n. 83 (c.d. decreto crescita e sviluppo) e s.m.i.. Anche la direttiva comunitaria 2013/34/UE, che ridisegna il quadro normativo europeo in materia di bilanci d’esercizio e consolidati, inquadra la continuità aziendale quale principio generale di bilancio. La sua posizione di postulato sovraordinato deriva dal fatto che, senza di esso, perdono di significato altri principi di redazione del bilancio, in particolare la comparabilità nel tempo o la costanza dei criteri di valutazione.

Le difficili condizioni economiche e di mercato prodotte dalla situazione negativa in atto hanno anche indotto Banca d’Italia, CONSOB e ISVAP ad emanare un documento congiunto sull’informativa da fornire nei bilanci, facendo specifico riferimento proprio alla continuità aziendale (Documento Banca d’Italia/Consob/Isvap n. 2 del 6.2.2009).

In letteratura non è stata data una definizione precisa ed univoca del concetto di continuità aziendale in ambito *accounting* e, da un punto di vista terminologico, è stato interpretato quale assunto di non cessazione o di ipotesi alternativa rispetto alla liquidazione, con la conseguenza di essere considerato un proto-principio che condiziona le valutazioni di bilancio.

Mancando, quindi, una definizione di *going concern*, per provarne l’esistenza, occorre dimostrare che dalla situazione dell’impresa non può desumersi il contrario (Lacchini M., 1988).

A livello normativo nazionale (art. 2423-*bis* comma 1 n. 1 c.c. e OIC 29) si individua nella continuità aziendale un vero e proprio principio di redazione del bilancio, implicante la necessità di verificare la persistenza della prospettiva di continuità e di ricondurre all'esito di tale verifica la scelta dei criteri di valutazione da applicare nella rappresentazione di bilancio.

Trapela, quindi, come il postulato della continuità aziendale rappresenti un principio cardine nella redazione del bilancio d'esercizio. In base a tale presupposto, l'impresa viene normalmente considerata in grado di continuare a svolgere la propria attività in un prevedibile futuro, intendendo in questo senso, che non vi sia né l'intenzione né la necessità di metterla in liquidazione, né di cessare l'attività o di assoggettare l'azienda a procedure concorsuali come previsto dalla legge o dai regolamenti. Le attività e le passività vengono, pertanto, contabilizzate in base alla circostanza che l'impresa sia in grado di realizzare le proprie attività e far fronte alle proprie passività durante il normale svolgimento dell'attività aziendale.

L'appropriatezza dell'utilizzo di tale postulato influisce sulla valutazione e sulla classificazione di tutte le poste del bilancio. Nel caso in cui, infatti, le prospettive future non consentissero di utilizzare il presupposto della continuità aziendale, risulterebbe evidente che le valutazioni fino a quel momento utilizzate per esprimere i valori di bilancio, potrebbero non essere più adeguate a "*rappresentare in modo veritiero e corretto*" la situazione patrimoniale e finanziaria della società e il risultato economico dell'esercizio.

È il caso, ad esempio, della liquidazione o di altre operazioni straordinarie che comportino la cessazione dell'attività di gestione tipica (Superti Furga F., 1991), laddove si renderebbe necessario modificare la logica di redazione del bilancio, ricorrendo a criteri differenti da quelli che caratterizzano l'ordinaria amministrazione.

Ed infatti, passando da un contesto di normale andamento aziendale (*going concern*) ad un'ipotesi di liquidazione (*break up*), in cui il capitale aziendale perde la capacità di produrre reddito assumendo la nuova configurazione (capitale di liquidazione) volta alla realizzazione del patrimonio sociale, le attività vengono valutate al presunto valore di realizzo e le passività al presunto valore di estinzione (Moro Visconti R., 2009).

L'argomento risulta di stretta attualità considerando l'odierna congiuntura economica e le incertezze che ne discendono. Con il presente contributo, dopo aver fornito i necessari chiarimenti di carattere generale, si intendono, appunto, approfondire sul piano operativo alcuni aspetti delicati del venir meno del presupposto del *going concern* al fine di individuare il momento a partire dal quale il bilancio d'esercizio deve essere redatto su basi alternative e differenti rispetto all'applicazione degli ordinari criteri di valutazione di cui all'art. 2426 c.c. e quali debbano essere tali basi alternative.

2. Lo stato di crisi nella prassi professionale

Lo stato di crisi è un tema noto alla dottrina e alla prassi professionale sia a livello nazionale che internazionale. Diverse sono, tuttavia, le prospettive a seconda che il fenomeno sia analizzato dal punto di vista aziendalistico o giuridico (Ferraro O., 2014). Nel merito, gli studi che focalizzano l'attenzione sull'azienda intendono essenzialmente la crisi come un venir meno delle circostanze che determinano in senso dinamico l'equilibrio economico e finanziario. La crisi identifica, in quest'ottica, la negazione delle condizioni necessarie per garantire una prospettiva di continuità economica a valere nel tempo, generando "disordine" nella dinamica della realtà aziendale (Cestari G., 2009).

Taluni studiosi intravedono nella crisi operativa il fenomeno più pericoloso, determinando *"rovinose perdite economiche e di valore del capitale, con conseguenti dissesti nei flussi finanziari, perdita della capacità di ottenere finanziamenti creditizi per un crollo di fiducia da parte della comunità finanziaria, ma anche da parte dei clienti e fornitori, innescando così, un pericoloso circolo vizioso"* (Guatri L., 1995). La crisi aziendale è, in sostanza, prettamente da studiare nella dinamica prospettica di natura operativa. Una forte perdita finanziaria dovuta a un investimento speculativo (per esempio, nei fantomatici strumenti derivati), seppur rischi di rendere insolvente l'azienda, non identifica una "crisi economica", laddove ovviamente tale realtà goda di buona salute economica.

La crisi economica può, quindi, anticipare l'insolvenza, intesa come incapacità di far fronte a livello finanziario ai propri impegni, anche se concettualmente se ne discosta notevolmente.

Nella prospettiva aziendalistica *"un'impresa è in stato di crisi quando mostra la stabile presenza di meccanismi capaci, se non contrastati, di condurre in tempi più o meno brevi a crescenti tensioni finanziarie e quindi all'insolvenza"* (Brugger G., 2006). Crisi e insolvenza costituirebbero, dunque, stadi successivi di un identico fenomeno involutivo. È bene ricordare che, in ottica economico-aziendale, la crisi è intesa come *"quel processo degenerativo che rende la gestione aziendale non più in grado di seguire condizioni di economicità a causa di fenomeni di squilibrio o di inefficienza, di origine interna o esterna, che determinano appunto la produzione di perdite di varia entità che, a loro volta, possono determinare l'insolvenza che costituisce più che la causa, l'effetto, la manifestazione ultima del dissesto"* (Guatri L., 1986). Comunque, sembra più appropriato evitare l'uso del termine crisi per denotare fenomeni ricadenti nell'area dell'insolvenza (Di Marzio F., 2011). Quale condizione dell'attività, la crisi, mentre assume rilievo per le discipline aziendalistiche, tende, invece, a rimanere indifferente al diritto.

Da un punto di vista giuridico il termine "insolvenza" (Stanghellini L., 2007) indica lo stato soggettivo di incapacità di chi, sovraindebitato, non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni (art. 5 L. fall.). La crisi di impresa acquista rilievo giuridico qualora sia

connesso all'insolvenza del debitore. Pertanto, fino a quando la crisi dell'attività non compromette in apprezzabile misura la solvenza del soggetto, essa rimane irrilevante per il diritto. Quando, invece, la crisi determina insolvenza, sorge la questione giuridica sul trattamento della crisi d'impresa: nell'interesse dei creditori dell'imprenditore insolvente e a protezione degli altri interessi pregiudicati dal pericolo della cessazione dell'attività in conseguenza dell'insolvenza.

In una visuale più estesa – ed evolutiva con riferimento al ruolo sociale ricoperto dall'azienda – la crisi è riconosciuta anche come l'incapacità dell'impresa di soddisfare le obbligazioni contratte con i propri *stakeholder*, rendendo impossibile una corretta gestione (Buttignon F., 2008).

C'è chi ha definito la crisi come una “fase” di disequilibrio che rende non possibile in modo sistematico adempiere in un'ottica prospettica tramite l'attività ordinaria le obbligazioni assunte (Quagli A., 2014).

Anche tale orientamento, tuttavia, seppur identifichi uno stadio potenzialmente antecedente la “grave insolvenza”, concentra la propria attenzione su una situazione irreversibile dell'attività aziendale.

In presenza, dunque, di patologie aziendali, la tempestività nell'individuazione della perdita della continuità aziendale assume un ruolo centrale ai fini della opportunità di fare ricorso a procedure di risanamento/ristrutturazione per la conservazione dell'integrità e del valore del patrimonio aziendale (Adamo S., Fasiello R.).

In tale ottica, la verifica del presupposto della continuità aziendale non può essere un'attività occasionale, né può essere a priori ipotizzata, bensì va effettuata sistematicamente durante l'anno e non solo in occasione della redazione del bilancio annuale.

Al verificarsi di un evento dissolutivo *ex art. 2484 c.c.*, il riscontro della sussistenza della continuità aziendale risulta, in linea di principio, facilmente rilevabile quale effetto dello stesso scioglimento. In presenza di problemi di deterioramento della condizione gestionale, tale verifica risulta più articolata.

Nell'ambito delle definizioni di *going concern* proposte nella letteratura, si segnalano, nello specifico, quelle che riconducono la continuità alla permanenza di condizioni di redditività, ovvero a prospettive reddituali e all'adeguatezza patrimoniale dell'impresa, il che equivale a procedere alla verifica dell'esistenza di condizioni di equilibrio aziendale sotto il profilo economico, patrimoniale e finanziario.

La condizione di continuità viene meno, pertanto, nel momento in cui l'impresa si trova in una situazione di squilibrio tendenzialmente irreversibile, senza possibilità di recupero.

Appaiono evidenti, dunque, i riflessi di natura contabile discendenti dall'accertamento della perdita di continuità aziendale, dal momento che è necessario abbandonare gli ordinari criteri di valutazione per adottare basi alternative (cosiddetti criteri di liquidazione o *dying concern*).

In presenza, altresì, di dubbi (significativi) sulla capacità dell'impresa di continuare ad operare in un prevedibile futuro gli amministratori devono rispecchiare tali incertezze sia nell'informativa di bilancio, sia nella rappresentazione delle attività e delle passività aziendali, apportando adeguate e conseguenti rettifiche ai criteri di funzionamento (cosiddetti criteri di funzionamento adattati).

Tuttavia, in talune situazioni, il cambiamento della base valutativa non è del tutto automatico ancorché l'impresa sia in formale stato di liquidazione, come è il caso ad esempio dell'esercizio provvisorio, in conseguenza del quale, nonostante la liquidazione, l'attività prosegue, seppure temporaneamente e con l'obiettivo esclusivo di favorire il miglior realizzo del patrimonio aziendale. Di conseguenza i criteri di valutazione appaiono uguali a quelli previsti per il bilancio ordinario di esercizio, pur richiedendo un adattamento del sistema valutativo secondo una prospettiva liquidatoria.

In particolare, i principi contabili (OIC 29) evidenziano che la presenza di fatti successivi alla data di chiusura del bilancio può *“far venire meno, totalmente o parzialmente, il presupposto della continuità aziendale”*. Si tratta dell'ipotesi in cui gli amministratori manifestino, e motivino, l'intenzione di proporre la liquidazione della società o di cessare l'attività operativa e quello in cui sono le condizioni gestionali della società che fanno ritenere sia appropriato basarsi sul presupposto della continuità aziendale.

Ad ogni modo, il verificarsi di tali ipotesi comporta che *“se il presupposto della continuità aziendale non risulta essere più appropriato al momento della redazione del bilancio, è necessario che nelle valutazioni di bilancio si tenga conto degli effetti della mancanza di continuità aziendale”* (OIC 29/2014, § 59 c); OIC 5/2008, § 7.2).

3. La continuità aziendale nelle principali fonti normative e regolamentari

L'art. 2423-bis comma 1 n. 1 c.c., in tema di principi di redazione del bilancio (in condizioni ordinarie), rileva che *“la valutazione delle voci deve essere fatta secondo prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività, nonché tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato”*.

Da un punto di vista aziendalistico, un'impresa opera in un'ottica di continuità aziendale quando, attraverso la propria attività gestionale, appare in grado di:

- soddisfare le aspettative dei soci, conferenti di capitale, e dei prestatori di lavoro;
- mantenere un grado soddisfacente di economicità, conservando così l'equilibrio economico della gestione, inteso come capacità stessa dell'impresa di conseguire ricavi superiori ai costi di esercizio, in modo da consentire una congrua remunerazione per il capitale di rischio investito;
- mantenere l'equilibrio monetario della gestione, inteso come l'attitudine dell'azienda a

preservare i prevedibili flussi di entrate monetarie con caratteristiche quantitative e temporali idonee a fronteggiare i deflussi di mezzi monetari, necessari per l'acquisizione di fattori di produzione, secondo le modalità indicate nei programmi di gestione.

Nell'ambito dei principi contabili italiani di riferimento, il concetto della continuità aziendale è ripreso nel Principio contabile nazionale OIC 1 (ottobre 2004) – aggiornato con l'Appendice adottata nel maggio 2005 – titolato: *“I principali effetti della riforma di diritto societario sulla redazione del bilancio d'esercizio”*.

L'OIC 1 si sofferma ad argomentare il concetto di “funzionalità economica”, introdotto, per la prima volta nel nostro quadro normativo, dalla riforma del diritto societario sulla redazione del bilancio di esercizio. L'OIC 1, mette in evidenza come il concetto di “funzionalità economica” sia, quindi, un postulato della stessa rilevanza gerarchica del postulato della “prudenza” e della “continuità aziendale”, rimandando, poi, per gli approfondimenti all'OIC 11 *“Bilancio d'esercizio – Finalità e postulati”*, che richiama la ragione primaria del bilancio che è quella di essere redatto con chiarezza e di rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della società.

A livello internazionale, il concetto della continuità aziendale è illustrato nello IAS 1, “Presentazione del bilancio” che al par. 25 dispone che, nel processo di redazione del bilancio, sia valutata la continuità aziendale, ossia la capacità dell'impresa di continuare ad operare come entità in funzionamento. È, quindi, lampante come la continuità aziendale è incompatibile con l'intenzione, o la necessità, di liquidare l'entità o interromperne l'attività.

Nella fase di predisposizione del bilancio, è utile effettuare una valutazione della capacità di continuare a operare come un'entità in funzionamento. Il bilancio deve essere redatto nella prospettiva della continuazione dell'attività a meno che non si intenda liquidare l'entità o interromperne l'attività, o non si abbiano alternative realistiche a ciò. Qualora si sia a conoscenza, nel fare le proprie valutazioni, di significative incertezze per eventi o condizioni che possano comportare l'insorgere di seri dubbi sulla capacità di continuare a operare in funzionamento, tali incertezze devono essere distintamente evidenziate (par. 23 e 24).

Qualora il bilancio non sia redatto nella prospettiva della continuazione dell'attività, tale fatto deve essere indicato, unitamente ai criteri in base ai quali esso è stato redatto e alla ragione per cui l'entità non è considerata in funzionamento. Nel determinare se il presupposto della prospettiva della continuazione dell'attività è applicabile, bisogna tener conto di tutte le informazioni disponibili sul futuro, che è relativo ad almeno, ma non limitato, dodici mesi dopo la data di riferimento del bilancio. Il grado dell'analisi dipende dalle specifiche circostanze di ciascun caso (par. 26).

Se dalle analisi sulla sussistenza del presupposto della continuità aziendale in un futuro prevedibile emergessero significative incertezze, tali da rendere dubbia la continuità aziendale, gli amministratori dovrebbero indicarlo chiaramente nelle note al bilancio (par. 25).

Gli amministratori, come anticipato, possono trovarsi al termine dell'esame di fronte a tre contesti (Documento Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 2 del 6.2.2009):

1. hanno la ragionevole aspettativa che la società continuerà con la sua esistenza operativa in un futuro prevedibile ed hanno preparato il bilancio nel presupposto della continuità aziendale; le eventuali incertezze rilevate non risultano essere significative e non generano dubbi sulla continuità aziendale;
2. hanno identificato fattori che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della società di continuare la propria operatività per un prevedibile futuro, ma considerano che sia comunque appropriato utilizzare il presupposto della continuità aziendale per redigere il bilancio;
3. considerano che sia improbabile che la società continui la propria esistenza operativa in un futuro prevedibile e non ritengono appropriato redigere il bilancio sul presupposto della continuità aziendale.

Nello scenario 1, qualora siano state riscontrate eventuali incertezze, queste andranno descritte nella relazione sulla gestione *ex art.* 2428 c.c. (e/o nella Nota integrativa al bilancio) congiuntamente agli eventi ed alle circostanze che hanno condotto gli amministratori a considerare tali incertezze superabili e a valutare raggiunto il presupposto della continuità aziendale.

Nello scenario 2, si richiama innanzitutto l'attenzione sulla necessità di indicare in modo esplicito, nelle note al bilancio, la sussistenza delle eloquenti incertezze riscontrate che possono determinare dubbi significativi sulla continuità aziendale. Dovranno, inoltre, essere descritte in maniera adeguata l'origine e la natura di tali incertezze, nonché le argomentazioni a sostegno della decisione di redigere comunque il bilancio adottando il presupposto della continuità aziendale.

Nello scenario 3, infine, sarà necessario descrivere con chiarezza e completezza le motivazioni della conclusione raggiunta e le politiche contabili adottate per la redazione del bilancio in assenza del presupposto della continuità aziendale.

Le informazioni fornite dagli amministratori nei documenti di bilancio sul presupposto della continuità potranno successivamente essere oggetto di comparazione con quelle del revisore contenute nella relazione di revisione, con lo scopo di mettere in evidenza convergenze o diversità di interpretazione delle circostanze che fanno sussistere o meno il principio della continuità aziendale.

4. Il presupposto della continuità nei principi di revisione

La prassi aziendale a livello nazionale e internazionale ha sviluppato in tempi più recenti riferimenti di processo e di contenuto per poter tempestivamente monitorare e reagire,

soprattutto nell'ottica dei controlli, alle situazioni di incertezza di operatività futura (*going concern*).

In questo scenario, uno degli strumenti sintetici di indagine più considerati, anche se specificamente indirizzato all'analisi della presenza della continuità aziendale, è l'ISA 570, *Going concern*, recepito nella sua forma ancora *non-clarified* dal Principio di revisione ISA Italia 570 "Continuità aziendale".

In mancanza di evidenze contrarie, la preparazione del bilancio è effettuata nel presupposto della continuità aziendale dell'attività dell'impresa per un periodo prevedibile futuro. È responsabilità del *management* valutare la continuità aziendale. È responsabilità del revisore, invece, valutare la correttezza dell'impiego del presupposto della continuità aziendale da parte dell'organo esecutivo.

La mancanza di tale presupposto può emergere dal bilancio o da altre fonti quali ad esempio:

- indicatori finanziari;
- indicatori gestionali;
- altri indicatori.

Si tratta di un'enumerazione di elementi che, laddove presenti, possono fungere da campanello d'allarme riguardo alla capacità dell'azienda di durare efficientemente nel tempo.

Indicatori finanziari

- situazione di *deficit* patrimoniale o di capitale circolante netto negativo;
- prestiti a scadenza fissa e prossimi alla scadenza senza che vi siano prospettive verosimili di rinnovo o di rimborso; oppure eccessiva dipendenza da prestiti a breve termine per finanziare attività a lungo termine;
- indicazioni di cessazione del sostegno finanziario da parte dei finanziatori e altri creditori;
- bilanci storici o prospettici che mostrano *cash flow* negativi;
- principali indici economico-finanziari negativi;
- consistenti perdite operative o significative perdite di valore delle attività che generano *cash flow*;
- mancanza o discontinuità nella distribuzione dei dividendi;
- incapacità di saldare i debiti alla scadenza;
- incapacità nel rispettare le clausole contrattuali dei prestiti;
- cambiamento delle forme di pagamento concesse dai fornitori dalla condizione "a credito" alla condizione "pagamento alla consegna";
- incapacità di ottenere finanziamenti per lo sviluppo di nuovi prodotti ovvero per altri investimenti necessari.

Indicatori gestionali

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

Altri indicatori

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

Fonte: MEF, *Isa Italia 570, Continuità aziendale, par. A2.*

Lo schema sopra richiamato induce, senza alcuna presunzione di esaustività, ad effettuare alcune osservazioni essenziali sugli ordini di fattori che (esternamente ed internamente) possono portare la prassi professionale ad individuare azioni reattive allo stato in cui verte l'organizzazione.

Tali indicatori rappresentano “sintomi” presuntivi di una situazione di difficoltà, non sicuramente evidenze certe di una crisi. Nello specifico occorre soffermarsi sugli indicatori contabili (“*financial indicators*”), spesso considerati come elementi di riferimento per l'analisi della difficoltà aziendale e campanelli di allarme di un disequilibrio in atto (CNDC gennaio 2005). Nel caso in cui tale analisi sia condotta da un soggetto esterno, il riferimento principale non può che essere il bilancio annuale (d'esercizio o consolidato) o il bilancio infrannuale (relazioni infrannuali), nonché gli altri dati ufficiali di corredo agli stessi. Nella previsione dello studio dei bilanci delle società chiuse particolare rilevanza è posta all'analisi, laddove esistente, della relazione sulla gestione, considerato che questa, a partire dai bilanci dell'esercizio 2008, è tenuta a presentare “*nella misura necessaria alla comprensione della situazione della società e dell'andamento e del risultato della sua gestione, gli indicatori di risultato finanziario e, se del caso, quelli non finanziari pertinenti all'attività specifica della società*” (CNDCEC 2009, IRDCEC 2008). Tuttavia l'analisi della crisi si fonda soprattutto su considerazioni prospettiche e i dati consuntivi potrebbero già essere non utilizzabili ai fini valutativi, tenuto conto anche dei tempi di elaborazione degli stessi.

Allo stesso tempo, però, bisogna tener conto dei limiti operativi che tali elementi comportano. Infatti, l'atteggiamento da assumere per verificare la continuità aziendale richiede di non effettuare un *test* su ogni singola voce di bilancio, bensì di valutare l'andamento della gestione nel suo complesso e dei suoi riflessi sulla razionalità dell'azienda intesa come combinazione di beni funzionanti ed organizzati.

Inoltre, un corretto comportamento è quello di non limitarsi all'aspetto quantitativo dei valori, ma di implementare giudizi o valutazioni di natura qualitativa, che spesso travalicano il solo “numero” esposto in bilancio preso singolarmente, potendo in taluni casi interessare aspetti tipici della realtà aziendale che non possono essere numericamente espressi in bilancio. A titolo esemplificativo: valori insoddisfacenti di indici finanziari (quali il capitale circolante netto, il margine di tesoreria o la posizione finanziaria netta) non necessariamente comportano una situazione di futuro dissesto dell'impresa, come anche un capitale sociale ridotto a seguito di perdite accumulate al di sotto dei limiti legali, a condizione che sussistano tutte le ragionevoli ipotesi (in termini di realizzabilità) per conseguire risultati nel breve-medio termine che consentono di recuperare l'equilibrio gestionale.

5. L'abbandono del going concern

L'assenza di continuità – partendo dalle precisazioni sin qui effettuate – induce alla tendenziale uscita dell'impresa dalla dimensione del funzionamento per entrare in un ambito di cessazione, generalmente di tipo dissolutivo. È bene avere chiaro che, comunque, non tutte le cessazioni comportano la conclusione della vita di un'azienda (in senso sostanziale), come nel caso di atti e operazioni diversi da quelli che connotano il regolare funzionamento (cosiddette operazioni di gestione straordinaria). Può, invece, parlarsi di cessazione vera e propria solo per cessazioni assolute che tradizionalmente si definiscono attraverso le procedure liquidatorie per stralcio.

Tra l'altro, è piuttosto diffusa anche l'interpretazione che lega la perdita della continuità solo a fenomeni legati a patologie aziendali. Ma se si pensa alle cause di scioglimento previste a livello civilistico, emerge ad ogni evidenza come le varie fattispecie rubricate dal legislatore determinino, già in una prospettiva di breve termine, il conseguente effetto di perdita della continuità, nella consapevolezza, però, che non tutte le cause di scioglimento trovano necessariamente origine in una patologia gestionale. Si pensi alla volontà dei soci o al conseguimento dell'oggetto sociale o alla sua sopravvenuta impossibilità a conseguirlo, al decorso della durata della società, e, finanche all'impossibilità di funzionamento o alla inattività dell'assemblea o al recesso del socio che sebbene nella realtà concreta risultino frequentemente associate a situazioni di disfunzione o di dissesto, almeno teoricamente possono ritrovarsi anche in condizioni di assoluto equilibrio gestionale (Adamo S., Fasiello R., 2014).

In ipotesi, invece, di perdite tali da ridurre il capitale al di sotto del minimo di legge (o addirittura da comportare l'intera perdita del capitale e l'emersione di un *deficit* netto) ed in mancanza di adeguata ricapitalizzazione che indubbiamente si verifica sia uno squilibrio economico-patrimoniale che uno squilibrio finanziario tali da comportare, anche se non immediatamente, la cessazione a breve dell'attività produttiva e, probabilmente, il verificarsi di uno stato di insolvenza.

In definitiva, è possibile distinguere i seguenti casi (Adamo S., Fasiello R., 2014):

- perdita della continuità quale effetto di una causa di scioglimento, con conseguente liquidazione. È il caso delle varie cause di scioglimento codicistiche, che comportano una liquidazione non traumatica, per cui la definizione della vicenda dissolutiva tenderà ad essere meno problematica, con elevate possibilità di salvaguardare il “valore” del patrimonio aziendale;
- perdita della continuità per cause patologiche tendenzialmente irreversibili, che diventa causa di scioglimento o di applicazione delle procedure concorsuali. In tali casi, è necessario verificare, in primo luogo, le condizioni e lo stato di avanzamento della crisi, al fine di favorire l'adozione delle misure più opportune per la protezione del valore patrimoniale dell'impresa.

Il riferimento alla liquidazione societaria consente, a questo punto, di approfondire il delicato tema concernente i criteri di redazione del bilancio da adottare nell'ipotesi in cui si accerti la mancanza del presupposto della continuità aziendale. In tale contesto, l'impresa è destinata nel breve termine ad esser posta in liquidazione, con il conseguente abbandono della logica del funzionamento anche nell'ambito dell'informativa economico-finanziaria periodica (Romano M., Favino C., 2014).

Sul tema il documento OIC 5 "*Bilanci di liquidazione*" fornisce utili indicazioni precisando, in primo luogo, che il momento a partire dal quale devono essere adottati i criteri di liquidazione coincide con l'inizio della gestione affidata ai liquidatori (ossia dal momento dell'iscrizione della loro nomina nel registro delle imprese).

Sempre secondo il principio contabile OIC 5, la trasformazione economica che subisce il capitale investito nell'impresa, da strumento di produzione del reddito a mero coacervo di beni destinati al realizzo diretto (alla monetizzazione), si verifica certamente alla data di inizio della gestione di liquidazione, appunto alla data di iscrizione della nomina dei liquidatori nel Registro delle imprese.

La permanenza di validità del postulato del *going concern*, per tale motivo, viene meno sicuramente al momento dell'inizio della gestione della liquidazione. Tuttavia, si ribadisce che in un'azienda può verificarsi che i liquidatori scelgano di non dissolvere un ramo di azienda, bensì di continuare l'attività (ai sensi dell'art. 2487 comma 1 lett. c c.c.), ossia l'"esercizio provvisorio dell'impresa" per un periodo di tempo determinato in attesa della vendita in blocco dell'azienda.

L'OIC 5 distingue, al riguardo, due differenti prospettive:

- in conseguenza del verificarsi di un evento interno o esterno all'impresa si produce una cessazione pressoché immediata dell'attività produttiva che crea una "disgregazione economica" del patrimonio sociale ed uno stato di liquidazione di fatto;
- l'evento in questione consente pur sempre uno svolgimento ridotto dell'attività per qualche mese e il successivo avvio di una procedura liquidatoria. Secondo l'OIC 5 (§ 7.1) "*un esempio tipico è quello dell'impresa alla quale non viene accordata dal ceto bancario la ristrutturazione dell'indebitamento oneroso che è stata richiesta, per cui la società non è in grado di far fronte alle proprie obbligazioni. [...] In tale caso la formale messa in liquidazione o l'ingresso in una procedura concorsuale possono verificarsi alcuni mesi dopo, e comunque in epoca successiva alla data di formazione del bilancio. [...] Il bilancio sarà pertanto redatto con i criteri di funzionamento*".

Nella prima ipotesi, in presenza di uno stato di liquidazione "di fatto", l'OIC 5 prevede la redazione del bilancio con criteri di liquidazione.

Nella secondo caso, non essendosi verificata alla data di chiusura dell'esercizio e fino alla data di formazione del progetto di bilancio la cessazione dell'attività produttiva, il bilancio di quell'esercizio sarà redatto con i criteri di funzionamento.

In entrambe le situazioni, l'elemento della cessazione dell'attività produttiva o, almeno, quello della *“significativa riduzione del livello della propria operatività”* deve permanere fino alla data di formazione del progetto di bilancio e la cessazione deve essere tendenzialmente definitiva; se, invece, vi è stata un'interruzione temporanea dell'attività, che è poi ripresa senza una significativa riduzione del livello di operatività, alla data di chiusura dell'esercizio e successivamente fino alla data di formazione del progetto di bilancio, vi è ancora un'impresa in normale funzionamento e non può parlarsi di venir meno del postulato del *going concern*.

Può accadere, talvolta, che la causa di scioglimento e la nomina dei liquidatori avvengano in una data successiva ma ravvicinata a quella di chiusura dell'esercizio, prima della redazione e dell'approvazione del bilancio dell'ultimo esercizio da parte dell'assemblea dei soci. L'OIC 5, sulla base di quanto previsto dallo IAS 10 *“Fatti intervenuti dopo la data di riferimento del bilancio”*, par. 14 e dall'OIC 29, par. 59 c) *“fatti successivi che possono incidere sulla continuità aziendale”*, giunge alla conclusione che: *“se il presupposto della continuità aziendale non risulta essere più appropriato al momento della redazione del bilancio, è necessario che nelle valutazioni di bilancio si tenga conto degli effetti della mancanza di continuità aziendale”*. Pertanto, gli amministratori, nella redazione del bilancio del precedente esercizio, pur utilizzando i criteri di funzionamento, devono tenere conto degli effetti che la liquidazione della società, imminente o già deliberata, produce sulla composizione del suo patrimonio e sul valore recuperabile delle attività applicando i criteri di valutazione previsti dall'art. 2426 c.c. ma adeguatamente *“adattati”* al fine di considerare la prossima cessazione dell'attività. Ad esempio, nel caso delle immobilizzazioni immateriali, l'OIC 5 indica che, considerato l'avvenuto scioglimento della società, che comporta il venir meno della prospettiva di utilità pluriennale, non è più possibile procedere ad ulteriore capitalizzazione degli oneri pluriennali (costi di impianto e di ampliamento, di ricerca, di sviluppo e di pubblicità); per le rimanenze di magazzino deve essere valutato attentamente il rischio di presenza di materie, merci e prodotti finiti fuori mercato o a lento rigiro al fine di effettuare le necessarie svalutazioni. In questi casi, infatti, il parametro di confronto per individuare l'eventuale minor valore deve essere considerato, per prudenza, inferiore al tradizionale valore desumibile dall'andamento del mercato, in considerazione delle difficoltà che, in genere, sorgono nella fase di liquidazione; per i lavori in corso su ordinazione è necessario considerare gli eventuali effetti derivanti dall'eventuale pagamento di penali ecc., nel caso in cui, per effetto dello scioglimento, la società non sia in grado di onorare in tutto o in parte gli obblighi assunti nei confronti dei committenti.

Qualora, invece, la data della delibera di messa in liquidazione e di nomina dei liquidatori sia successiva a quella di formazione del progetto di bilancio (ad esempio, ricade nella seconda metà dell'anno) ovvero se lo scioglimento della società sia dovuto a cause *diverse* rispetto a quelle che pregiudicano la continuità, il postulato del *going concern* conserva ancora la sua validità.

Diventa, pertanto, palese come il passaggio a logiche di valutazione dei singoli elementi patrimoniali, non più sottostanti ai caratteri della strumentalità e complementarità che connotano il complesso aziendale in funzionamento, non scatti automaticamente, in quanto alle liquidazioni, in cui il carattere disgregativo assume assoluta pregnanza, possono affiancarsi situazioni che sfociano in cessioni in blocco dell'azienda o comunque in casi di esercizio provvisorio dove potrebbero continuare ad essere mantenuti i criteri di funzionamento (Casamassima S., 2003). Ne discende, quindi, l'esigenza di individuare il sistema valutativo che meglio si presta a pervenire alla determinazione del capitale netto di liquidazione.

Tangibilmente, il primo compito di natura strettamente contabile affidato ai liquidatori attiene la redazione del bilancio iniziale di liquidazione che costituisce il primo schema riassuntivo con il quale accertare la situazione iniziale del patrimonio aziendale in funzione della successiva fase di liquidazione. Partendo dalla situazione patrimoniale, di cui al rendiconto degli amministratori (Marcello R., Pollio M., 2004), si renderà necessario procedere ad opportune rettifiche riportate utilmente nella tabella che segue:

a) Attività figuranti nel bilancio ordinario	
Costi pluriennali	Il costo residuo ammortizzabile deve essere eliminato in quanto non monetizzabile ai fini della liquidazione (eccezione: <i>know-how</i> cedibile a terzi)
Beni immateriali e avviamento	Devono essere annullati quei beni che non sono cedibili singolarmente o nell'ambito della cessione di aziende o rami d'azienda
Crediti inesigibili	Devono essere annullati
b) Attività da iscriversi nel bilancio iniziale di liquidazione che non figuravano nel bilancio ordinario	
Beni immateriali	L'avviamento "originario" creato dall'impresa può essere iscritto se c'è un impegno contrattuale a cedere l'azienda per un valore che ricomprende anche l'avviamento stesso
Beni materiali	Possono essere iscritti i beni completamente ammortizzati che hanno ancora un valore recuperabile con la vendita
c) Passività figuranti nel bilancio ordinario	
Fondi rischi ed oneri	Devono includere anche le passività potenziali
Debiti prescritti	Sono eliminati se estinti per intervenuta prescrizione
d) Passività da iscriversi nel bilancio iniziale di liquidazione che non figuravano nel bilancio ordinario	
Debiti sopravvenuti	Si tratta di debiti non rilevati dagli amministratori nell'ultima situazione patrimoniale predisposta e di debiti sorti in conseguenza della cessazione dell'attività (ad es., per obblighi contrattuali non adempiuti)
Patrimonio netto	La divisione nelle poste ideali del patrimonio netto (capitale, riserve legale, riserva statutaria, utili/perdite a nuovo, ecc.) deve essere mantenuta, anche per ragioni fiscali

Tali rettifiche trovano in un apposito conto transitorio, denominato ai sensi dell'OIC 5 “*Rettifiche di liquidazione*”, la loro sintesi atta a favorire il necessario raccordo tra la contabilità di funzionamento e quella di liquidazione.

Da un punto di vista ragioneristico, le rettifiche di liquidazione costituite dalle differenze fra i valori di funzionamento ed i valori di liquidazione delle attività e passività (oltre che dai valori di eventuali nuove attività e passività prima non iscritte in bilancio) danno luogo ad un saldo che aumenta o diminuisce l'importo del patrimonio netto contabile risultante dal rendiconto degli amministratori e concorrono a formare il patrimonio netto iniziale di liquidazione. Il saldo delle rettifiche, dunque, costituisce una posta globale aumentativa o diminutiva rispetto al patrimonio del rendiconto e non influisce sul risultato economico del primo periodo di liquidazione. La contabilità della liquidazione assume, come saldi contabili di apertura, i valori “assestati” delle attività e passività.

Il conto “*Rettifiche di liquidazione*” accoglierà, per quanto detto, le seguenti movimentazioni:

DARE	VERE
Minori valori di realizzo stimati per le attività patrimoniali (ad es., minor valore del magazzino)	Maggiori valori di realizzo stimati per le attività patrimoniali (ad es., maggior valore beni immobili)
Maggiori valori di realizzo stimati per le passività patrimoniali (ad es., maggior valore debiti per interessi di mora)	Minori valori di realizzo stimati per le passività patrimoniali (ad es., debiti in parte già estinti)
Iscrizione valori di elementi patrimoniali passivi precedentemente non contabilizzati (ad es., debiti non contabilizzati)	Iscrizione valori di elementi patrimoniali attivi precedentemente non contabilizzati (ad es., licenze)
Annullamento di attività patrimoniali (ad es., stralcio degli oneri pluriennali, ecc.)	Annullamento di passività patrimoniali (ad es., debiti prescritti)

In funzione del segno assunto dal saldo del conto, poi, questo andrà chiuso ed imputato al Patrimonio netto di liquidazione. In linea generale, le “*Rettifiche di liquidazione*” (siano esse positive o negative) trovano origine in due distinte fonti:

- nella transizione dai criteri di “funzionamento”, di cui agli artt. 2426 e ss. c.c., a quelli tipici della liquidazione. È comprensibile, infatti, come sul piano contabile il cambiamento della logica valutativa possa determinare numerosi “scostamenti” che verranno epilogati appunto nel conto in esame;
- nello storno del conto “*Fondo per costi ed oneri di liquidazione*”. Tale fondo deve accogliere l'ammontare di tutti costi che si prevede di sostenere nella fase di liquidazione, al netto dei proventi che si prevede di conseguire. La ragionevole quantificazione è operata a cura dei liquidatori al momento della redazione dell'inventario iniziale di liquidazione.

Costi e oneri	Proventi
<ul style="list-style-type: none"> – fitti passivi per i locali utilizzati dalla procedura di liquidazione e relative utenze; – retribuzioni ed oneri sociali per i dipendenti dell'ufficio di liquidazione; – compensi per i professionisti; – compensi ai liquidatori, al revisore contabile e ai membri del Collegio sindacale (se esistente); – oneri per eventuale noleggio di macchinari ed attrezzature necessarie all'ufficio di liquidazione; – oneri finanziari per il periodo della liquidazione su debiti (verso banche, verso soci ed altri finanziatori) iscritti nel bilancio iniziale di liquidazione (gli oneri maturati fino a tale data sono già iscritti nel rendiconto degli amministratori), comprese le rate relative a contratti di <i>leasing</i> (quota capitale e interessi); – spese legali necessarie per la fase finale di cancellazione della società; – imposte dirette, correnti e differite (v. OIC 25), sui redditi fiscali previsti per gli anni di durata della liquidazione e per il riparto finale. 	<ul style="list-style-type: none"> – interessi attivi da titoli, depositi e conti correnti bancari e da finanziamenti attivi in essere alla data di inizio della liquidazione; – dividendi da azioni in portafoglio, utili da partecipazioni non azionarie e strumenti finanziari partecipativi; – rimborsi di imposte e tasse e di altri costi ed oneri iscritti nel fondo; – fitti attivi di immobili di proprietà della società dati in locazione a terzi o da sublocazioni; – canoni attivi per noleggi di beni di proprietà; – eventuali proventi da cessione di contratti di <i>leasing</i>; – proventi derivanti dall'esito positivo di cause civili.

Durante la fase di liquidazione i suddetti costi e proventi saranno rilevati nel Conto economico degli esercizi di competenza. I relativi importi saranno tuttavia neutralizzati a livello di Conto economico mediante l'utilizzo del Fondo per pari importo, con iscrizione di un componente reddituale positivo in contropartita ai costi e di un componente negativo in contropartita ai proventi rilevati per competenza.

Al tal fine, può ritornare funzionale passare in breve rassegna le **specifiche procedure valutative inerenti gli elementi patrimoniali da riportare nel bilancio iniziale di liquidazione**, considerando che le valutazioni rivolte alla determinazione del capitale netto di liquidazione devono avvenire, non solo tenendo conto delle condizioni di contesto della società, ma altresì operando ipotesi prospettiche sull'andamento della liquidazione stessa.

Crediti commerciali e finanziari	Valore di realizzo, determinato tenendo conto di eventuali sconti e riduzioni da concedere per accelerare l'incasso dei crediti.
Rimanenze di magazzino	Valore di realizzo, individuato tenendo conto delle spese necessarie per vendere i beni in giacenza.
Immobili	Valore di realizzo, basato su stime di mercato e ridotto dei costi di bonifica e ripristino dei siti.
Altri beni materiali	Valore di realizzo, determinato sulla base dei prezzi del mercato dell'usato, al netto delle spese di vendita e ridotto per tener conto delle difficoltà di vendita.
Brevetti, marchi, concessioni	Valore di realizzo, determinato sulla base di stime.

Titoli e partecipazioni	Valore di mercato se quotati, altrimenti valutazione basata sul valore del capitale economico della società partecipata.
Debiti verso fornitori	Valore nominale aumentato di eventuali spese da sostenere per il pagamento degli stessi.
Debiti finanziari	Valore di estinzione, che comprende anche gli interessi maturati.
Debiti verso personale e previdenziali	Devono tener conto anche dei costi relativi allo scioglimento del rapporto di lavoro e relativi contributi.
Debiti per imposte e tasse	Riguardano debiti degli esercizi precedenti all'avvio della liquidazione e comprendono anche eventuali sanzioni ed interessi per ritardati pagamenti. Accantonamento ad apposito fondo per contenziosi fiscali in essere.
Riduzione di debiti per stralci, accordi di ristrutturazione (art. 182-bis L.F.) o concordati preventivi	Si può tener conto delle riduzioni dei debiti non solo dalla data di efficacia legale ma anche prima, se le riduzioni sono ritenute probabili.

6. Osservazioni di sintesi

Gli approfondimenti riportati nei paragrafi precedenti consentono di affermare che il passaggio da uno scenario di *going concern* ad un contesto di *break up* implica il venir meno delle aspettative reddituali dell'impresa; in questa eventualità, il presupposto di continuità aziendale deve essere messo in discussione ed attentamente valutato. L'evenienza determina la rettifica degli importi e le classificazioni delle attività e delle passività applicando i principi di liquidazione di cui all'art. 2490 c.c., che impongono di valutare le attività a valori netti di realizzo e di iscrivere in bilancio sia le passività presenti che quelle previste fino al completamento della liquidazione. In tale contingenza, il redattore dovrà indicare nei documenti di bilancio le motivazioni che hanno portato ad adottare criteri alternativi a quelli previsti nel caso di funzionamento dell'azienda, separando ed evidenziando le poste patrimoniali ed economiche soggette ai differenti criteri di valutazione.

Allo stesso modo, per definire i criteri da utilizzare in fase di redazione dei bilanci, di fondamentale importanza è la comprensione dell'istante in cui avviene il cambiamento della destinazione del patrimonio aziendale. A ben vedere il momento in cui il principio di continuità aziendale non è più valido si verifica con certezza all'atto di nomina dei liquidatori da parte degli amministratori. In quel momento, infatti, avviene il passaggio della gestione ai liquidatori ed, a meno che l'assemblea dei soci non disponga la continuazione dell'attività funzionale alla vendita in blocco del complesso aziendale, vi è l'abbandono dei criteri di funzionamento e l'applicazione dei criteri di liquidazione. Cosicché avviene anche la trasformazione, dal punto di vista economico, del capitale investito, quest'ultimo infatti muta passando da strumento

produttivo di reddito a mero insieme di beni destinati alla monetizzazione, al pagamento dei creditori e alla ripartizione dell'attivo residuo ai soci.

Cosa debba intendersi per continuità aziendale e quali siano i soggetti e le metodologie da adottare per svolgere tale accertamento, come si è visto, non è sempre agevole. Per supplire alla carenza di indicazioni prescrittive in ordine alla verifica innanzi richiamata occorre esaminare, pertanto, in via sistematica, le fonti normative e regolamentari disponibili che si soffermano con maggior dettaglio su tale aspetto a cui si è fatto cenno.

In effetti, la valutazione del presupposto della continuità aziendale è un processo che spesso implica un'attenta analisi delle informazioni scaturenti da diverse fonti qualitative e quantitative e che richiedono un'adeguata argomentazione nell'ambito della relazione sulla gestione e della Nota integrativa. In definitiva, perciò, l'informativa nelle note al bilancio assume una importanza fondamentale e costituisce un elemento di supporto al fine di valutare la coerenza dell'informativa stessa e le conclusioni raggiunte dagli amministratori circa l'appropriatezza del presupposto della continuità aziendale.

Raffaele Marcello – 15 ottobre 2015

Bibliografia

- Adamo S., Fasiello R. “La ristrutturazione dei debiti nella prospettiva della continuazione dell’attività d’impresa”, *Contabilità, Finanza e Controllo*, 1, 2011, pp. 46-58.
- Adamo S., Fasiello R. “Problemi di inquadramento della prospettiva di continuità aziendale nella crisi di impresa”, *Rirea*, 10-11-12, 2014, pp. 380 e ss..
- Brugger G. “Art. 160 l. fall. Profili aziendali”, in “Il nuovo diritto fallimentare”, a cura di Jorio A., Fabiani M., Zanichelli, Bologna, 2006, p. 2302.
- Buttignon F. “Il governo della crisi d’impresa in Italia alla luce del nuovo quadro normativo: una riflessione introduttiva”, *Riv. dott. comm.*, 2, 2008, pp. 243-281.
- Casamassima S. “I bilanci di liquidazione nelle società per azioni”, *Riv. Not.*, 1, 2003, pp 84 e ss.
- Di Marzio F. “Il diritto negoziale della crisi di impresa”, Giuffrè, Milano, 2011, p. 19.
- Documento Banca d’Italia/Consob/Isvap n. 2 del 6.2.2009.
- Documento CNDCEC 14.1.2009 “La relazione sulla gestione - Art. 2428 codice civile. La relazione sulla gestione dei bilanci d’esercizio alla luce delle novità introdotte dal dlgs. 32/2007”
- Documento IRDCEC ottobre 2008 n. 1 “La relazione sulla gestione. Alcune considerazioni”.
- Cestari G. “Diagnosi precoce della crisi aziendale. Analisi del processo patologico e modelli predittivi”, Giuffrè, Milano, 2009, pp. 6 e ss.
- Ferraro O. “La crisi d’azienda”, in AA.VV. “La valutazione delle aziende in crisi”, Giuffrè, Milano, 2014, pp. 9-37.
- Guatri L. “Crisi e risanamento delle imprese”, Giuffrè, Milano, 1986, pp. 11 e ss.
- Guatri L. “Turnaround: declino, crisi e ritorno al valore”, Egea, Milano, 1995.
- Lacchini M. “Il postulato di continuità dell’impresa (*Going concern*): un’analisi critica”, *Rirea*, 3-4, 1988, pp. 96-115.
- Marcello R., Pollio M. “Regole ad hoc per il bilancio finale”, *Il nuovo diritto delle società*, 18, 2004, p. 38.
- Moro Visconti R. “Indici della situazione di crisi dell’azienda, valutazione delle soluzioni e possibili alternative”, atti Convegno “Procedure di soluzione della crisi d’impresa alternative al fallimento”, Lecco, 6.5.2009, p. 2.
- Quagli A. “La definizione del concetto di crisi aziendale e la sua rilevanza giuridica”, *Amministrazione & Finanza*, 2, 2014, p. 34.
- Romano M., Favino C. “Il giudizio sulla continuità aziendale nella prospettiva delle soluzioni concordate alla crisi d’impresa”, *Il controllo nelle società e negli enti*, 7-10, 2012, pp. 577 e ss..
- Stanghellini L. “La crisi d’impresa fra diritto ed economia. Le procedure di insolvenza”, Il Mulino, Bologna, 2007, p. 121.
- Studio CNDC gennaio 2005 “Crisi di impresa: strumenti per l’individuazione di una procedura d’allerta”.
- Superti Furga F. “La clausola generale e i principi di redazione del bilancio di esercizio italiano secondo la normativa europea”, *Riv. dott. comm.*, 41, 1991, p. 673-677.