

**FrancoAngeli**

# **CRISI E RISANAMENTO D'IMPRESA IN UNA PROSPETTIVA INTERNAZIONALE**

## **Analisi economica e strumenti giuridici**

a cura di  
**Alfonso Di Carlo**  
**Marco Bisogno**

**Contributi**  
**Marco Bisogno**  
**Matteo Cavalieri**  
**Alfonso Di Carlo**  
**Amalia Lucia Fazzari**  
**Giovanna Lucianelli**  
**Andrea Morsillo**  
**Luca Sensini**  
**Domenico Spagnuolo**





I lettori che desiderano informarsi sui libri e le riviste da noi pubblicati possono consultare il nostro sito Internet: [www.francoangeli.it](http://www.francoangeli.it) e iscriversi nella home page al servizio “Informatemi” per ricevere via e.mail le segnalazioni delle novità o scrivere, inviando il loro indirizzo, a “FrancoAngeli, viale Monza 106, 20127 Milano”.

# **CRISI E RISANAMENTO D'IMPRESA IN UNA PROSPETTIVA INTERNAZIONALE**

**Analisi economica  
e strumenti giuridici**

a cura di  
**Alfonso Di Carlo  
Marco Bisogno**

**Contributi**  
**Marco Bisogno**  
**Matteo Cavalieri**  
**Alfonso Di Carlo**  
**Amalia Lucia Fazzari**  
**Giovanna Lucianelli**  
**Andrea Morsillo**  
**Luca Sensini**  
**Domenico Spagnuolo**



**FrancoAngeli**

La presente pubblicazione è stata sottoposta a referaggio.  
Si ringraziano i Referee per la loro collaborazione

Copyright © 2012 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy

*L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore. L'Utente nel momento in cui effettua il download dell'opera accetta tutte le condizioni della licenza d'uso dell'opera previste e comunicate sul sito [www.francoangeli.it](http://www.francoangeli.it).*

# INDICE

<b>Prefazione</b>	pag. 9
<b>1. Crisi e insolvenza d'impresa in una prospettiva internazionale, di Marco Bisogno</b>	» 13
1.1. Considerazioni introduttive	» 13
1.2. Una sintetica rassegna della letteratura sulla crisi d'impresa	» 16
1.3. I concetti di crisi e insolvenza nelle prospettive aziendale e giuridica	» 19
1.4. I profili di efficienza degli strumenti di gestione della crisi d'impresa	» 22
Bibliografia	» 31
<b>2. Gli strumenti di gestione della crisi d'impresa in Italia, di Marco Bisogno e Domenico Spagnuolo</b>	» 34
2.1. Premessa	» 34
2.2. Il fallimento	» 35
2.3. Le soluzioni concordate: il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti	» 41
2.3.1. Il concordato preventivo	» 41
2.3.2. Gli accordi di ristrutturazione dei debiti	» 47
2.4. I profili di efficienza delle procedure	» 48
2.5. Considerazioni conclusive	» 63
Bibliografia	» 66

<b>3. Gli strumenti di gestione della crisi d'impresa negli Stati Uniti</b> , di <i>Marco Bisogno</i>	pag. 68
3.1. Il contesto normativo	» 68
3.2. Le disposizioni comuni alle diverse procedure	» 73
3.3. La liquidazione fallimentare ( <i>Chapter 7</i> )	» 76
3.4. La riorganizzazione ( <i>Chapter 11</i> )	» 84
3.5. L'efficienza delle procedure	» 88
3.6. Brevi considerazioni conclusive	» 97
Bibliografia	» 99
<b>4. Gli strumenti di gestione della crisi d'impresa in Inghilterra e Galles</b> , di <i>Amalia Lucia Fazzari e Giovanna Lucianelli</i>	» 101
4.1. Il contesto normativo	» 101
4.2. Procedure di salvaguardia dell'impresa e di liquidazione	» 103
4.3. Le procedure di salvaguardia dell'impresa	» 103
4.3.1. <i>Receivership</i>	» 103
4.3.2. <i>Administration</i>	» 104
4.3.3. <i>Company's Voluntary Arrangement (CVA)</i>	» 105
4.4. Le procedure liquidatorie: il fallimento ( <i>Bankruptcy</i> )	» 106
4.5. L'efficienza delle procedure	» 111
4.5.1. Tutela del valore dell'impresa e salvaguardia diritti dei creditori	» 117
4.5.2. Tempestività delle procedure	» 119
4.5.3. Minimizzazione dei costi dell'insolvenza	» 120
4.6. Il concetto di crisi in UK: il ciclo del dissesto	» 122
4.7. Considerazioni conclusive	» 126
Bibliografia	» 127
<b>5. Gli strumenti di gestione della crisi d'impresa in Germania</b> , di <i>Andrea Morsillo e Marco Bisogno</i>	» 129
5.1. Introduzione al diritto fallimentare tedesco e confronto con il diritto fallimentare italiano	» 129
5.2. La dichiarazione di fallimento	» 137
5.3. Il concordato fallimentare	» 139
5.4. L'esdebitazione	» 141
5.5. I profili di efficienza delle procedure	» 145
5.6. Brevi considerazioni conclusive	» 149
Bibliografia	» 150

<b>6. Gli strumenti di gestione della crisi d'impresa in Francia</b> , di <i>Matteo Cavalieri</i>	pag. 151
6.1. Introduzione	» 151
6.2. Le procedure	» 152
6.2.1. La prevenzione delle difficoltà delle imprese	» 152
6.2.2. La salvaguardia	» 153
6.2.2.1. La procedura di conciliazione	» 154
6.2.2.2. La procedura di salvaguardia	» 155
6.2.3. La ristrutturazione giudiziaria	» 160
6.2.4. La liquidazione giudiziaria	» 161
6.2.5. Responsabilità e sanzioni	» 165
6.3. Considerazioni di sintesi	» 167
6.3.1. Osservazioni sull'efficienza delle procedure	» 167
6.3.2. Analisi dei dati statistici sulle procedure	» 171
6.3.3. I presupposti per l'attivazione delle procedure: "cessazione dei pagamenti" e "stato di insolvenza"	» 171
Bibliografia	» 173
<b>7. Gli strumenti di gestione della crisi d'impresa in Spagna</b> , di <i>Luca Sensini e Domenico Spagnuolo</i>	» 174
7.1. Il sistema normativo precedente alla riforma del diritto concorsuale	» 174
7.2. La procedura del <i>concurso de acreedores</i>	» 180
7.2.1. Il presupposto soggettivo del <i>concurso de acreedores</i>	» 180
7.2.2. Il presupposto oggettivo del <i>concurso de acreedores</i> : l' <i>insolvencia</i>	» 182
7.2.3. L'esito del <i>concurso de acreedores</i> : il <i>convenio concursal</i> e la liquidazione	» 184
7.3. L' <i>acuerdo de refinanciación</i>	» 187
7.4. L'efficienza delle procedure	» 188
Bibliografia	» 195
<b>8. Sintesi e conclusioni</b> , di <i>Alfonso Di Carlo</i>	» 197
8.1. Il contesto di partenza	» 197
8.2. I principali risultati della ricerca	» 200
8.2.1. I profili di efficienza	» 202
8.2.1.1. L'efficienza <i>ex ante</i>	» 202
8.2.1.2. L'efficienza <i>ex post</i>	» 203
8.3. Limiti della ricerca e sviluppi futuri	» 205
Bibliografia	» 206



## PREFAZIONE

Il lavoro di ricerca che si presenta al lettore è frutto di un attento percorso di riflessione seguito dagli autori, articolatosi in diverse fasi, nel corso delle quali sono stati indagati aspetti significativi degli strumenti di gestione della crisi e del risanamento d'impresa.

Il punto iniziale di tale percorso è stato l'indagine concernente il contesto italiano, del quale sono stati analizzati, mediante una prospettiva interdisciplinare frutto dell'integrazione tra discipline economico-aziendali e giuridiche, il concordato preventivo e l'istruttoria prefallimentare. Muovendo da tali studi, i cui risultati sono stati pubblicati nel 2009 e nel 2010, la ricerca che si presenta all'attenzione del lettore si è snodata lungo una prospettiva internazionale, allo scopo di investigare, da un'angolazione aziendale, i profili di efficienza degli strumenti giuridici di gestione dei processi di crisi e di risanamento.

A stimolare l'interesse scientifico in questa direzione sono stati sia il generale stato di crisi di molti paesi sia i recenti casi di fallimento di grandi imprese, che hanno evidenziato il carattere spesso internazionale dei processi di crisi e risanamento di taluni complessi imprenditoriali.

In questa prospettiva, è emersa la necessità di configurare risposte non nazionali ma globali a un fenomeno, quale la crisi d'impresa, che non può essere circoscritto agli angusti confini dei singoli paesi.

Il lavoro, pertanto, intende fornire un contributo alla letteratura esistente mediante l'analisi, in un'ottica comparativa, degli strumenti di gestione dei processi di crisi e risanamento previsti in diversi paesi. Oltre all'Italia, sono stati selezionati gli Stati Uniti, l'Inghilterra e il Galles, la Germania, la Francia e la Spagna; la scelta è stata, quindi, di analizzare quei paesi che in modo diretto o indiretto hanno influenzato l'evoluzione della normativa italiana.

In termini molto schematici, dall'analisi condotta sono emersi alcuni tratti comuni:

- il superamento della concezione punitiva del fallimento (in passato considerato quale rimedio naturale, volto a consentire la selezione delle imprese in modo da lasciare in vita solo quelle efficienti), a vantaggio di una concezione che considera il *default* come una situazione nella quale le imprese possono trovarsi durante la loro vita. Da ciò consegue la necessità di regolamentare la crisi d'impresa in modo tale da favorire la continuazione dell'attività, laddove vi siano i margini per una ripresa, nonché la concessione della possibilità, per l'imprenditore insolvente, di ripartire con una nuova attività, dopo la chiusura della procedura;
- la diffusa adozione di un atteggiamento di favor nei confronti dell'imprenditore insolvente, talvolta anche sacrificando l'*absolute priority rule*, cui invece si è attribuito un rilievo preminente sino al recente passato;
- la tendenza a polarizzare gli strumenti di gestione della crisi verso due procedure: la riorganizzazione, con la finalità prevalente di favorire il rilancio delle attività che avessero ancora margini di ripresa e di sviluppo; la liquidazione fallimentare, con la finalità prevalente di dismettere in tempi brevi e alle migliori condizioni possibili le attività dell'impresa fallita, soddisfacendo in tal modo i creditori.

Muovendo da questi primi risultati, la ricerca ha inteso analizzare i profili di efficienza, nella duplice prospettiva *ex ante* ed *ex post*, degli strumenti di gestione della crisi previsti nei diversi paesi.

Nel primo caso (efficienza *ex ante*, ossia prima della dichiarazione di fallimento), è stata indagata l'incidenza derivante dalla previsione di incentivi e/o penalizzazioni a carico sia degli organi di governo dell'impresa (imprenditore e management) sia dei creditori, volti a garantire un intervento tempestivo. Dall'analisi condotta, sono emerse diverse specificità, quali quella francese e quella tedesca, cui si contrappongono situazioni caratterizzate dalla sostanziale carenza di tali incentivi e penalizzazioni.

Nel secondo caso (efficienza *ex post*, ossia dopo il fallimento dell'impresa in crisi), sono state indagate variabili quali durata e costi del fallimento e percentuale media di soddisfacimento dei creditori. Se rispetto a tali ultimi aspetti è stata riscontrata una sostanziale omogeneità tra i paesi indagati, non poche diversità sono emerse rispetto alla durata, in alcuni casi rivelatasi eccessivamente lunga, con la conseguente diminuzione del valore dell'attivo dell'impresa fallita.

Il lavoro è stato condotto da un gruppo di ricercatori delle Università di Roma “Tor Vergata”, di “Roma Tre” e di Salerno e da professionisti esterni al mondo accademico; come in tutte le ricerche collettanee, il lavoro può presentare taluni elementi di eterogeneità, dovuti sia allo stile e alle esperienze degli autori sia alle peculiarità dei paesi indagati. Tuttavia, le periodiche riunioni di coordinamento del gruppo di lavoro hanno consentito di dare alla ricerca una comune impostazione di fondo.

Roma, ottobre 2011

*Gli autori*



# 1. CRISI E INSOLVENZA D'IMPRESA IN UNA PROSPETTIVA INTERNAZIONALE

di *Marco Bisogno*

## 1.1. Considerazioni introduttive

La crisi d'impresa e lo stato d'insolvenza rappresentano temi classici, da tempo affrontati in letteratura da diverse prospettive d'indagine. In tempi recenti, tuttavia, si può osservare un rinnovato interesse al problema della crisi almeno per due ragioni:

1. la crisi economia e finanziaria, che ha interessato diversi paesi negli ultimi tempi, ha determinato un rilevante incremento del numero di imprese in difficoltà e le conseguenze anche sul piano sociale (in particolare, l'aumento del tasso di disoccupazione) hanno richiamato l'attenzione non solo degli addetti ai lavori ma anche della classe politica;
2. l'impostazione di fondo appare mutata; infatti, mentre in passato la crisi era considerata alla stregua di un fattore eccezionale, da confinare nella gestione dell'emergenza, negli ultimi tempi essa è gestita in modo consapevole e sistematico, mediante l'impiego di strumenti di prevenzione e di monitoraggio. In questa ottica, più che di gestione dello *stato di crisi*, si sta affermando una logica di gestione del *rischio di crisi* (cd. *risk management*), cui spesso si lega la sopravvivenza dell'impresa.

Già queste prime notazioni mettono in luce il carattere poliedrico del tema, richiedendo un preliminare inquadramento delle diverse prospettive

d'indagine adottabili, allo scopo di esplicitare l'impostazione metodologica qui seguita<sup>1</sup>.

Una *prima prospettiva d'indagine* è di tipo *macro-economico*: in tal caso, la crisi è analizzata con prevalente riferimento all'andamento dello sviluppo economico, caratterizzato dall'alternarsi di cicli espansivi e recessivi, focalizzando l'attenzione su variabili quali la produzione, l'occupazione, il risparmio e i consumi. Inoltre, e parallelamente, la crisi è indagata rispetto all'impatto prodotto sul funzionamento e sulle caratteristiche strutturali del mercato: nell'ambito delle concezioni teoriche di stampo neoclassico, infatti, la crisi d'impresa è considerata quale selezione naturale, consentendo di eliminare dal mercato le unità produttive inefficienti, in modo da rendere possibile una migliore allocazione delle risorse nell'ambito del sistema economico.

Tuttavia, se ci si affida in via esclusiva al mercato e alla sua efficienza, non si configurano necessariamente soluzioni adeguate e percorribili, poiché la vendita dell'impresa in stato di insolvenza (o di crisi) pone diversi problemi (esemplificando: il cessionario dell'azienda subentra nei debiti dell'impresa ceduta; per le piccole imprese, la separazione del complesso produttivo dal proprio soggetto economico può determinare una drastica svalutazione del complesso aziendale da cedere; le imprese sono spesso inserite in network, in cui la figura dell'imprenditore assume rilievo non trascurabile, atteso che spesso le relazioni reticolari sono basate anche sulla fiducia e sui rapporti personali).

Strettamente collegata alla prospettiva macro-economica, sia pure con ampie aperture di tipo micro-economico che in parte si avvicinano all'ottica aziendalistica, è una prospettiva d'indagine di tipo settoriale, in cui sono analizzate sia le variabili citate in precedenza (occupazione, investimenti ecc.) ma ovviamente declinate a livello settoriale, sia le dinamiche competitive dei diversi settori, le cui peculiarità richiedono spesso il ricorso a specifici strumenti d'indagine.

Una *seconda prospettiva d'indagine* è di tipo *giuridico*: la crisi (ovvero l'insolvenza) dell'impresa è investigata allo scopo di individuare appropriati strumenti di tutela delle posizioni di soggetti esterni, in particolare dei creditori, e di composizione dei conflitti d'interessi da essa causati; in presenza di più creditori, infatti, l'escussione di singoli beni rappresenterebbe una soluzione poco efficiente<sup>2</sup>. Inoltre, e in termini più ampi, il legislatore disciplina

<sup>1</sup> Sul punto si veda Di Carlo *et al.* (2010a), pp. 53-57.

<sup>2</sup> Cfr. Hart (2000), pp. 2-3.

la crisi e l'insolvenza d'impresa perché esse potrebbero sia determinare la crisi di altre imprese, che hanno avuto rapporti con la prima, sia alterare le logiche di funzionamento dei mercati (della cui tutela il legislatore si occupa) dovute a un improduttivo immobilizzo di fattori e di risorse.

Il riferimento alla prospettiva giuridica suggerisce di analizzare le diversità rinvenibili nella normativa in vigore nei diversi paesi. A tale riguardo, giova evidenziare l'opportunità di predisporre un set normativo che, pur rispettando le specificità dei diversi paesi, tenga in debita considerazione il carattere spesso globale delle crisi d'impresa, connesso a fattori quali la globalizzazione di diversi mercati e la presenza di imprese (soprattutto bancarie e assicurative, ma non solo) operanti contemporaneamente su differenti mercati. Da questo punto di vista, di fronte a un fenomeno quale la crisi d'impresa che spesso assume carattere globale, tale cioè da valicare i confini del singolo paese, le singole normative non sono sempre adeguate poiché non riescono a fornire risposte efficaci. La legislazione fallimentare, peraltro, deve essere necessariamente conformata all'evoluzione della realtà economica che è chiamata a disciplinare.

L'analisi delle risposte configurabili sul duplice piano normativo e macro-economico, peraltro, va condotta rispetto ai due livelli tradizionalmente indagati in letteratura: la liquidazione e il risanamento.

In questa ottica, si innesta la *terza prospettiva d'indagine*, di tipo *economico-aziendale*, caratterizzata dall'adozione del punto di vista interno della singola impresa in crisi, rispetto alla quale sono investigate variabili quali: le strategie di consapevole gestione del rischio di crisi; gli strumenti di monitoraggio e di prevenzione; i fattori interni e/o esterni all'origine delle crisi; le strategie di superamento e di risanamento, spesso fondate sul coinvolgimento di diversi soggetti, in particolare manager, dipendenti e creditori; la possibilità di stipulare accordi di ristrutturazione dei debiti, che spesso coinvolgono le banche, innestandosi nelle peculiarità del rapporto banca-impresa che caratterizza i diversi contesti. Oggetto d'indagine è, quindi, l'impresa intesa quale organizzazione produttiva caratterizzata da coordinazione sistemica, autonomia e durabilità (Cavaliere 2010a; Viganò, 2000), della quale occorre indagare le condizioni di equilibrio.

Da ciò discende il collegamento tra la crisi e la situazione economica dell'impresa: se la condizione minima essenziale affinché l'impresa possa sopravvivere è l'equilibrio economico<sup>3</sup>, ben si comprende come la crisi

<sup>3</sup> Il concetto di *equilibrio economico* va inteso non in termini di rapporto tra costi e ricavi ma in termini più ampi, quale capacità di creare valore in prospettiva. Sul punto, si veda Cavaliere (2010b), p. 25 e ss.

possa essere definita in termini di assenza di economicità (da intendersi quale efficacia strategica ed efficienza operativa).

Sul punto si tornerà più avanti (v. par. 1.3, in cui si delinea il rapporto tra crisi e insolvenza). In via preliminare, è necessario soffermarsi sulle diverse impostazioni teoriche adottabili nell'ambito di una prospettiva di tipo aziendale.

## **1.2. Una sintetica rassegna della letteratura sulla crisi d'impresa**

La letteratura che si è occupata di crisi e risanamento d'impresa appare molto vasta e articolata, essendo state condotte sia ricerche di carattere generale, aventi la finalità di analizzare il fenomeno della crisi nella sua complessità e globalità, sia ricerche di carattere particolare, volte a indagare alcuni aspetti.

Analizzare in dettaglio tutte le impostazioni teoriche e le connesse opzioni metodologiche appare, quindi, compito arduo; nel prosieguo, si tenterà di fornire un quadro di sintesi, allo scopo di delineare l'evoluzione che gli studi hanno registrato in materia di crisi e risanamento<sup>4</sup>.

Una *prima impostazione*, denominata classica, si è sviluppata sin dagli anni Trenta del secolo scorso, anche se i contributi più significativi sono stati prodotti durante gli anni Ottanta. Gli aspetti salienti di questa impostazione – peraltro abbastanza variegata al suo interno – possono essere così sintetizzati:

- a) le indagini concernenti la crisi vanno condotte congiuntamente con quelle aventi a oggetto il risanamento, che si configura quale fenomeno consequenziale rispetto al primo. In questa ottica, l'individuazione delle caratteristiche della crisi e, soprattutto, dello stadio che essa ha raggiunto rappresenta un elemento di grande rilevanza, in quanto se l'impresa ha superato una certa soglia, il risanamento appare di difficile realizzazione e la liquidazione (anche mediante procedure concorsuali) appare l'unica soluzione percorribile;
- b) la crisi rappresenta un processo di selezione, consentendo di eliminare dal mercato le unità produttive che distruggono risorse in quanto non sono più in grado di creare ricchezza.

<sup>4</sup> Sul punto, si vedano Danovi-Indizio (2008), p. 7 e ss.

Questa impostazione ha dato un importante contributo allo sviluppo degli studi in materia di crisi e risanamento; infatti, essa ha consentito di formalizzare il processo cumulativo a stadi lungo i quali si sviluppa la crisi<sup>5</sup>, configurando, specularmente, il risanamento quale processo che consente di ritornare alla creazione di valore. Tale processo, tuttavia, rischia di essere interpretato e configurato in termini rigidi e prescrittivi, senza lasciare il necessario spazio sia alle specificità della singola impresa sia ai fattori di variabilità ambientale.

Una *seconda impostazione*, denominata di cambiamento continuo, si innesca in un più ampio filone teorico basato sul superamento dell'idea di rigida pianificazione strategica e sulla conseguente proposizione di un concetto di strategia emergente<sup>6</sup>, che inevitabilmente si accosta alla strategia deliberata. L'idea che la crisi si configuri semplicemente alla stregua di un processo di selezione naturale delle unità improduttive dal mercato è, quindi, superato a vantaggio di una concezione basata sul cambiamento continuo. Da ciò discendono diverse conseguenze:

- le imprese, anche quando attraversano un periodo positivo, dovrebbero avere una costante tensione al cambiamento, intervenendo sulla catena del valore e sui rapporti con gli interlocutori (clienti, fornitori, finanziatori) anche nel tentativo di instaurare relazioni di tipo cooperativo;
- la crisi si configura quale fattore propulsivo del cambiamento; per questa ragione, talvolta essa può anche essere artificiosamente introdotta dal management per stimolare l'avvio di processi di revisione delle strategie e delle logiche competitive.

Anche questa impostazione ha dato un rilevante contributo alla comprensione e all'analisi dei processi di crisi e di risanamento, fornendo una chiave di lettura meno rigida e prescrittiva rispetto a quella classica; essa, tuttavia, rischia di rendere evanescente il confine tra crisi e risanamento, determinando un incremento dell'incertezza e della variabilità che dovrebbe, invece, consentire di governare.

Una *terza impostazione*, denominata *entity-based*, recupera la centralità del concetto di unicità dell'azienda, in base al quale non è possibile individuare un percorso valido in tutti i casi. In questa prospettiva, questa impostazione – pur rivalutizzando alcuni concetti propri di quelle precedenti<sup>7</sup> – ha tut-

<sup>5</sup> Si veda, in particolare, Guatri (1986).

<sup>6</sup> Cfr. Mintzberg (1994).

<sup>7</sup> Per esempio, l'impostazione *entity-based* eredita: a) dal filone classico concetti quali il

tavia enfatizzato un aspetto importante: la comprensione della crisi e la configurazione di un percorso di risanamento passa attraverso l'individuazione del collegamento tra i parametri in grado di esprimere lo stato di difficoltà dell'impresa e i suoi fattori critici di successo. Inoltre, nell'ambito dei processi di risanamento, la tipologia di interventi suggerita deve tener conto del grado di coinvolgimento degli interlocutori, individuandosi:

- interventi interni, di tipo industriale e/o finanziario, che di regola sono opportuni e possibili quando la crisi è in uno stadio di controllabilità;
- interventi esterni, che interessano gli stakeholder dell'impresa, soprattutto i finanziatori, e si configurano quando la crisi è in uno stadio più avanzato ma comunque tale da offrire prospettive di risanamento;
- interventi esterni che interessano un numero più ampio ed esteso di stakeholder e sono di regola tipici delle situazioni di maggiore gravità, tanto da richiedere l'avvio di una procedura concorsuale.

Il pregio di questa impostazione – che, peraltro, riflette le concezioni della dottrina aziendale italiana, da tempo sostenitrice dell'unicità di ogni azienda – risiede nel carattere aperto del concetto di crisi, che da un lato rifugge da rigidi meccanicismi e dall'altro suggerisce il ricorso a uno strumentario ampio e articolato, capace di tener conto delle diverse situazioni concrete<sup>8</sup>. Ovviamente, da ciò può discendere anche una maggiore difficoltà di analisi dei processi di crisi e risanamento.

Sul piano teorico, l'accoglimento di una prospettiva *entity-based* apre la strada al rifiuto della concezione neoclassica a vantaggio di una concezione di razionalità limitata<sup>9</sup>, caratterizzata da una incompleta conoscenza delle alternative disponibili e, quindi, da una parziale conoscenza delle conseguenze delle azioni intraprese. Alla massimizzazione delle utilità si contrappone, pertanto, la ricerca di soluzioni soddisfacenti<sup>10</sup>, rendendo oppor-

monitoraggio dei segnali della crisi e la tutela delle competenze chiave, su cui basare i processi di risanamento; b) dal filone del cambiamento continuo l'idea che proprio in momenti di difficoltà diventa importante avere la capacità e il coraggio di implementare strategie e piani di cambiamento.

<sup>8</sup> Questa impostazione, peraltro, enfatizza la peculiarità del rapporto di ciascuna impresa con il proprio ambiente specifico, che si configura sempre mediante operazioni di scambio per cui «l'impresa non riceverà gli input necessari per la sua sopravvivenza finché coloro che sono a contatto con essa non la valuteranno capace di offrire qualcosa di desiderabile» (Thompson, 1990, p. 103); da ciò consegue la possibilità di interpretare il rapporto con gli attori dell'ambiente specifico in termini di potere/dipendenza, in relazione ai bisogni che l'impresa intende soddisfare e alla sua capacità di farlo.

<sup>9</sup> Simon (1947).

<sup>10</sup> Implicitamente, quindi, si assume quale *background* teorico di riferimento la teoria

tuna l'analisi congiunta sia delle specificità del contesto in cui l'impresa è governata<sup>11</sup> sia delle regole e routine caratterizzanti la singola impresa<sup>12</sup>. Ai fini di questo studio, lo stimolo più rilevante può essere rappresentato dalla scelta di focalizzare l'attenzione non soltanto sull'esito quanto piuttosto sul processo di crisi/risanamento caratterizzante la singola impresa.

Ciò spiega il focus del lavoro: analizzare i processi di gestione della crisi previsti dai diversi ordinamenti giuridici allo scopo di analizzarne i profili di efficienza (cd. *economics of insolvency*), da intendersi non quali soluzioni ottimali, bensì quali risposte adeguate e soddisfacenti rispetto al contesto.

Ciò spiega, altresì, la scelta dell'impostazione teorica della ricerca: la prospettiva *entity-based*, inserita in un contesto teorico di razionalità limitata e opportunamente arricchita filtrando nell'ambito aziendale prospettive di studio di carattere giuridico (v. par. 1.3), in modo da poter definire un quadro teorico interdisciplinare sulla cui base analizzare i profili di efficienza dei sistemi di gestione della crisi (v. par. 1.4).

### **1.3. I concetti di crisi e insolvenza nelle prospettive aziendale e giuridica**

Lo studio della crisi (e del risanamento) delle imprese, condotto filtrando la prospettiva giuridica nell'ambito della prospettiva aziendale, implica un necessario confronto con il concetto di insolvenza<sup>13</sup>.

Da una prospettiva aziendale, un buon punto di partenza può essere l'analisi del rapporto tra situazione finanziaria e situazione economica<sup>14</sup>: se una cattiva situazione finanziaria (ossia la presenza di uno squilibrio in termini quantitativi e temporali tra afflussi e deflussi di risorse monetarie) può ripercuotersi negativamente sulla situazione economica, senza tuttavia sovvertirla, non è vero il contrario nel senso che una cattiva situazione economica (squilibrio tra costi e ricavi), a lungo andare, necessariamente im-

dell'azione organizzativa (su cui v. Thompson, 1990; Maggi, 1990; Maggi-Albano, 1996).

<sup>11</sup> Burns e Scapens (2000).

<sup>12</sup> Mentre le regole (*rules*) esprimono come le cose dovrebbero essere fatte, implicando un necessario riferimento al coordinamento, le routine esprimono come le cose sono attualmente fatte, implicando un riferimento allo specifico contesto organizzativo e gestionale. Per un approfondimento, v. Nelson e Winter (1982) nonché, sulle caratteristiche delle routine, Becker (2004).

<sup>13</sup> Questo paragrafo ricalca le considerazioni di Di Carlo (2010a), pp. 53-57.

<sup>14</sup> Si veda, per tutti, Amodeo (1970).