

Alberto Dell'Atti

La gestione delle crisi aziendali: cause, strategie e piani di risanamento

Alla luce del Codice della crisi d'impresa
e dell'insolvenza



Giappichelli

Prefazione

Il D.Lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, in attuazione della Legge delega n. 155/2017, ha introdotto nel nostro ordinamento giuridico il “*Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza*” (d’ora innanzi CCII), con l’obiettivo precipuo di riformare in modo sistematico e organico la materia dell’insolvenza, della crisi d’impresa e delle procedure concorsuali¹.

Tuttavia, fatta eccezione di alcune norme, il nuovo impianto normativo è entrato in vigore solo a partire dal 15 luglio 2022 per effetto del D.Lgs. 17 giugno 2022, n. 83.

Com’è noto, le diverse modifiche normative in materia di procedure concorsuali che si sono succedute nel tempo, soprattutto quella attuata con il D.Lgs. 9 gennaio 2006, n. 5, hanno ampiamente modificato la normativa di base costituita dal R.D. 19 marzo 1942, n. 267, ma, nello stesso tempo, hanno accentuato il divario tra le disposizioni riformate e quelle rimaste invariate, le quali hanno risentito ancora di un’impostazione nata in un contesto temporale e politico ben lontano da quello attuale. Inoltre, la frequenza degli interventi normativi che si sono succeduti negli anni, il più delle volte di natura sporadica ed emergenziale, intervenendo su disposizioni della legge fallimentare modificate da poco, ha generato rilevanti difficoltà applicative e la formazione di indirizzi giurisprudenziali non consolidati. Da qui l’esigenza, largamente avvertita dagli studiosi e dagli operatori del settore, di una riforma organica dell’intero impianto normativo.

Non solo, ma l’evidenziata esigenza di una revisione complessiva della materia concorsuale si è resa ancor più impellente in virtù delle sollecitazioni provenienti dall’Unione Europea. Si ricordano, infatti, il regolamento (UE) 2015/848 del Parlamento e del Consiglio del 20 maggio 2015 che tratta dell’efficienza e dell’efficacia delle procedure di insolvenza per il buon funzionamento del mercato interno in ragione delle sempre più crescenti implicazioni transfrontaliere; la Rac-

¹ Esso è frutto della sequenza dei seguenti provvedimenti:

1. il D.Lgs. n. 14/2019;
2. il D.Lgs. “correttivo” n. 147/2020;
3. Direttiva europea n. 1023/2019;
4. D.L. n. 118/2021;
5. D.Lgs. n. 83/2022.

comandazione n. 2014/135/UE della Commissione del 12 marzo 2014, che ha posto il duplice obiettivo di garantire alle imprese sane, ma in difficoltà finanziaria, l'accesso a un quadro nazionale in materia di insolvenza, che permetta loro di ristrutturarsi in una fase precoce e di dare una seconda opportunità (in tutta l'Unione) agli imprenditori onesti che “falliscono”; il Regolamento delegato UE 2016/451 della Commissione, che stabilisce i principi e i criteri generali per la strategia d'investimento e le regole di gestione del Fondo di risoluzione unico.

In tale contesto, si ricorda anche la Direttiva UE 2019/1023, chiamata anche “*Direttiva Insolvency*” (riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, l'esdebitazione e le interdizioni, le misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, ecc.), che ha modificato la Direttiva UE 2017/1132 in tema di ristrutturazione e di insolvenza.

Vanno richiamati, inoltre, i principi della *Model law*, elaborati in tema d'insolvenza dalla Commissione delle Nazioni Unite per il diritto commerciale internazionale (UNCITRAL), cui hanno aderito molti paesi anche in ambito extraeuropeo (tra cui gli Stati Uniti d'America), il cui recepimento, in regime di reciprocità, consente il riconoscimento dei provvedimenti giurisdizionali emessi nei rispettivi paesi con evidente vantaggio anche per gli imprenditori italiani operanti all'estero.

Conseguentemente, la Legge n. 155/2017, contenente la delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi di impresa e dell'insolvenza, ha avuto come scopo principale quello di fornire una risposta alle indicate sollecitazioni.

Il citato D.Lgs. di attuazione n. 14/2019 rappresenta un quadro normativo unitario, che detta, innanzitutto, i principi giuridici comuni al fenomeno dell'insolvenza, destinati a operare come punti di riferimento per le diverse procedure, pur mantenendo le differenziazioni necessarie in ragione della specificità delle diverse situazioni in cui l'insolvenza può manifestarsi.

Esso, se da un lato modifica radicalmente la “legge fallimentare”, dall'altro lato va ad incidere anche sull'istituto della composizione delle *crisi da sovraindebitamento*, introdotta con la Legge 27 gennaio 2012, n. 3.

Così come il D.L. n. 118/2021 ha introdotto un ulteriore strumento di risanamento aziendale, quello della *composizione negoziata della crisi d'impresa*, che rappresenta un percorso di negoziazione, volontario e stragiudiziale, che oltretutto sostituisce le procedure di allerta inizialmente previste dallo stesso CCII.

Nell'ottica della riforma sono stati dettati i principi generali e sono state definite alcune nozioni fondamentali nella materia in esame, a cominciare da quella di “crisi” e quella di “insolvenza”.

Sempre sul piano definitorio, com'è noto, il legislatore ha abbandonato la tradizionale espressione “fallimento” (e quelle da essa derivate), uniformandosi a una tendenza già manifestatasi nei principali ordinamenti europei di *civil law* (tra cui quelli di Francia, Germania e Spagna), volta a evitare l'aura di negatività e di discredito, anche personale, che storicamente a quella parola si accompagnava. È

vero, infatti, che anche un diverso approccio lessicale può meglio esprimere una nuova cultura del superamento della crisi, vista come evenienza fisiologica nel ciclo vitale di un'impresa da prevenire ed eventualmente affrontare al meglio.

La riconduzione della disciplina dell'insolvenza a un quadro sistematico, le cui linee generali risultino bene individuabili, ha come corollario un'opera di semplificazione delle regole processuali di volta in volta applicabili, con conseguente riduzione delle incertezze interpretative e applicative, nonché maggiore uniformità agli orientamenti giurisprudenziali.

Nel quadro complessivo della riforma, l'intento primario del legislatore è quello di salvaguardare le attività economiche che si trovano in uno stato di crisi, prevedendo e disciplinando una serie di strumenti a disposizione dell'imprenditore che mirano a una soluzione immediata della crisi medesima. Il principio di fondo dell'intero impianto normativo è quello di operare un intervento preventivo, onde evitare che situazioni di difficoltà di natura fisiologica sfocino in situazioni di natura patologica, compromettendo l'equilibrio generale dell'impresa, sino a determinarne un'insolvenza irreversibile.

In tale ottica, come si è detto in precedenza, lo stesso legislatore prevede che l'azienda debba dotarsi di un adeguato assetto societario, volto a monitorare e valutare la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica, al fine di intervenire efficacemente e tempestivamente, rimuovendo le cause disfunzionali e, quindi, ripristinando gli equilibri compromessi, nell'ottica della continuità aziendale.

Come più volte rimarcato in ambito aziendale, lo stato di crisi, tranne rarissimi casi, difficilmente si manifesta all'improvviso, ma si evolve con una certa gradualità, vale a dire attraverso un progressivo processo degenerativo che trae origine, il più delle volte, da una fase di mera disfunzione (quindi una condizione fisiologica), caratterizzata da una difficoltà temporanea, sino alla fase della crisi conclamata, ossia uno stato di palese insolvenza rappresentata da una oggettiva incapacità dell'impresa di far fronte, in tutto o in parte, alle proprie obbligazioni. Ovviamente, nel primo caso la situazione appare decisamente meno complessa, in quanto, se affrontata con immediatezza e con strumenti appropriati, si presta a più favorevoli possibilità di successo.

L'impresa in crisi è naturalmente portata a tentare la via del risanamento al fine di ripristinare l'equilibrio generale. Ovviamente ciò è possibile solo dopo aver appurato l'esistenza dei presupposti e delle condizioni di reversibilità, ossia la sussistenza dei margini di intervento su un potenziale aziendale che si presta ad azioni di recupero o di riconversione. In altre parole, occorre comprendere appieno se l'azienda presenta ancora apprezzabili prospettive future di continuità, ossia se gode ancora della fiducia dei fornitori o dei clienti, se i prodotti o i servizi offerti mantengono un soddisfacente grado di competitività sul mercato, se il *know how* è ancora sfruttabile e altro ancora. È evidente che il venir meno di tali condizioni impone la consapevole presa d'atto che il processo di deterioramento è giun-

to a un livello tale da non lasciare spazio ad altre soluzioni se non quella della cessazione (assoluta o relativa). Ovviamente, il compito di verificare l'esistenza delle potenzialità aziendali ed eventualmente scegliere la strategia di risanamento più appropriata spetta agli organi di direzione.

A tal riguardo, in ambito economico-aziendale, le patologie che possono interessare la gestione di un'impresa costituiscono un filone che, seppur consolidato, è in continua evoluzione, anche in funzione dei nuovi contesti aziendali e di mercato, nonché dei differenti fenomeni che determinano lo stato di crisi.

È di esempio la crisi internazionale che ha avuto inizio intorno al 2007, prevalentemente di matrice finanziaria, che, favorita dal fenomeno sempre più pressante della globalizzazione, ha avuto una rapida e estesa diffusione coinvolgendo un numero sempre più elevato di categorie di stakeholders. Ma si pensi anche alla crisi economica dovuta al periodo della pandemia e non ultima a quella del conflitto tra Russia e Ucraina.

A tal proposito, i fenomeni patologici che interessano le aziende e le conseguenti eventuali azioni di risanamento, pur analizzati in chiave economico-aziendale, non possono certo prescindere da una composizione negoziale, ossia il ricorso a strumenti giuridici che favoriscono il superamento dello stato di crisi e allo stesso tempo tutelano l'azienda.

Tuttavia, indipendentemente dalla tipologia dell'intervento che si intende adottare (stragiudiziale o meno), è di fondamentale importanza il rapporto che si instaura tra l'azienda e i suoi creditori.

Invero, la componente *fiducia*, che rappresenta la sintesi dei giudizi sia sull'andamento passato, sia sulle prospettive future, riveste un ruolo determinante, soprattutto in contesti caratterizzati da un elevato grado di incertezza e aleatorietà. In definitiva, la conoscenza del passato è utile per conoscere il comportamento tenuto dall'imprenditore e dal management, ossia se la loro condotta è stata improntata su scelte prudentziali e a tutela degli interessi aziendali, primo tra cui la conservazione del patrimonio. Nel contempo, l'analisi delle prospettive future è altrettanto importante, in quanto consente di formulare un giudizio sulle probabilità di successo di un'azione di risanamento. In altre parole, per quanto tale processo rappresenti un evento straordinario e di rottura rispetto al passato, è altrettanto vero che esso non può non tener conto degli accadimenti trascorsi e del ruolo che gli organi di governo hanno svolto in tal senso.

Va da sé che, dinanzi a una situazione di crisi, soprattutto se di natura patologica, indipendentemente dalla strategia di risanamento che si intende porre in essere, risulta indispensabile il consenso esterno, senza il quale il rischio di non raggiungere gli obiettivi prefissati risulta elevato.

Come già ricordato, il più delle volte un piano di risanamento si fonda su strumenti giuridici che offrono maggiori garanzie di serietà e di tutela nei confronti dei soggetti terzi all'azienda, finendo per rafforzare quel rapporto di fiducia poc'anzi ricordato. Nel contempo, non bisogna dimenticare quello che è l'interes-

se economico generale, in quanto la ricchezza prodotta da ogni singola impresa concorre a migliorare il benessere dell'intera collettività.

Il presente lavoro ha lo scopo di interpretare il concetto di crisi aziendale e di analizzare, soprattutto in chiave economico-aziendale, i possibili strumenti giuridici previsti dal legislatore volti a consentire all'impresa (o ai gruppi di imprese) il superamento della crisi medesima nell'ottica della continuità aziendale.

Nel contempo, per completezza espositiva, sono stati analizzati, se pur sommariamente, gli istituti con finalità liquidatorie nell'ottica della cessazione assoluta dell'impresa.

Capitolo I

Rischio aziendale e crisi d'impresa

1. Premessa

Notoriamente l'impresa opera in un contesto sempre più caratterizzato da intensi e discontinui mutamenti che determinano un elevato grado di incertezza e che trova espressione in una configurazione definita *rischio*. Invero, l'attività economica, per quanto attentamente preordinata e improntata su una gestione razionale, è oggettivamente connotata da una limitata conoscenza degli eventi futuri, pertanto, il futuro divenire dell'attività aziendale è caratterizzato da un ineludibile grado di aleatorietà, da cui possono scaturire tanto effetti negativi, quanto effetti positivi.

Come è noto il sistema *ambiente*, in cui ciascuna azienda opera, è caratterizzato da una forte componente di mutevolezza e, soprattutto, di dinamismo che risulta ancora più accentuato dalla presenza di determinati fenomeni (la globalizzazione dei mercati, il mutamento del comportamento dei consumatori, l'avanzamento tecnologico, la diffusione di mezzi di comunicazione sempre più sofisticati) che rendono gli scenari futuri altamente imprevedibili.

Pertanto, nell'ambito dei processi decisionali, le imprese si trovano a dover fronteggiare gli eventi negativi, ossia i cosiddetti *rischi puri*, da cui discende una serie di rischi specifici che nel loro insieme danno luogo al cosiddetto *rischio economico d'impresa*.

In ambito dottrinale è opinione diffusa che il rischio non è riconducibile a singole cause (indipendentemente che esse siano endogene o esogene), ma scaturisce dall'effetto sistemico di singoli rischi specifici. Tale impostazione di pensiero consente un inquadramento dei rischi aziendali nella concezione sistemica dell'impresa, facendo emergere implicitamente la necessità di associare alle capacità previsionali un sistema di decisioni che sia agile, rapido ed efficace¹.

¹F. ALOI (2004), *Crisi aziendali: cause e interventi risolutivi*, in *Amministrazione e Finanza*, n. 12; D. CARDASCIA (2005), *Crisi d'impresa e interventi di turnaround*, in *Amministrazione e Finanza*, n. 23.

Ovviamente, il rischio d'impresa ha una portata di per sé ampia, nel senso che produce effetti non solo limitatamente all'ambito della sfera economico-giuridica dal soggetto aziendale, ma, in vario modo, investe anche i soggetti terzi (o categorie di essi) che, direttamente o indirettamente, sono interessati alla gestione aziendale, sino a propagarsi all'intero contesto socio-economico di appartenenza trasformandosi così in *rischio economico generale*.

Da qui la necessità di adottare un comportamento gestionale improntato alla razionalità e alla correttezza, tale da permettere la creazione di valore e la conseguente perdurabilità dell'azienda nel tempo, in un'ottica di uno sviluppo generale dell'intero sistema economico.

Pur tuttavia, anche un'attenta e oculata gestione non esime l'azienda da eventi inattesi e spesso imprevedibili, che possono, in relazione all'intensità e alla persistenza con cui si manifestano, pregiudicare gli equilibri aziendali sino a generare situazioni di *disfunzione* o addirittura di *crisi*².

In proposito, è opportuno distinguere i due concetti. Invero, con il termine *disfunzione*, che normalmente assume connotazioni fisiologiche, si suole definire una situazione determinata da un mutamento verificatosi nei sottosistemi aziendali (fattori interni) o nel sistema ambiente (fattori esterni). Se di rilevante impatto, esso rischia di innescare dei meccanismi a cascata, pertanto, è necessario un intervento rapido ed efficace, al fine di evitare che gli effetti si propaghino e si alimentino a vicenda, compromettendo l'equilibrio aziendale nel suo complesso³.

In quanto fenomeno prevalentemente *fisiologico*, molto frequente in ambito aziendale, una situazione di disfunzione richiede necessariamente un sistema aziendale dotato di una certa flessibilità e, quindi, capace di rispondere con la dovuta prontezza ai mutamenti in atto.

Al contrario, lo stato di *crisi* assume connotazioni ben più critiche e profonde, in quanto è sintomatico di un processo di deterioramento del sistema aziendale di tipo *patologico*, che trae origine da situazioni fisiologiche alle quali gli organi di governo aziendale non hanno potuto o saputo porre rimedio⁴.

Tuttavia, il più delle volte la crisi aziendale, almeno nella fase embrionale, non impatta sull'equilibrio generale dell'impresa, ma può condurre inizialmente a situazioni di squilibrio economico, ma non finanziario (e viceversa), sebbene prima

²La dottrina economico-aziendale da molto tempo ha rivolto il suo campo di indagine al fenomeno della crisi aziendale, partendo da una connotazione, circa la sua natura, strettamente connessa con la sua conoscibilità di derivazione contabile. A tale proposito, tra i primi a essersi interessati si ricorda: A. RIPARBELLI (1950), *Il contributo della ragioneria all'analisi dei dissesti aziendali*, Stabilimenti Grafici Vallecchi, Firenze.

³M. CONFALONIERI (1993), *Le cause dei dissesti aziendali*, in *Finanza, Marketing e Produzione*, n. 1.

⁴Sull'argomento si veda più approfonditamente: C. VERGARA (1988), *Disfunzioni e crisi d'impresa. Introduzione ai processi di diagnosi, risanamento e prevenzione*, Giuffrè, Milano.

o poi, per effetto di un processo osmotico, a lungo andare essa investe entrambi gli aspetti.

In linea generale, è evidente che la presenza del solo squilibrio finanziario è di per sé una situazione relativamente meno preoccupante, in quanto una congrua redditività, unitamente ad una politica di autofinanziamento e ad una oculata gestione finanziaria, determina nel tempo un incremento dei mezzi propri e, di conseguenza, un graduale risanamento dello squilibrio finanziario venutosi a determinare. Questo in linea generale⁵.

Tuttavia, occorre comprendere l'entità di tale squilibrio, vale a dire se l'obiettivo del risanamento può essere raggiunto soltanto attraverso una politica di ritenzione di utili, ovvero, se le dimensioni sono tali per cui la sola gestione corrente si rivela inidonea a garantire un adeguato ritorno delle risorse finanziarie.

Vi è da aggiungere, infine, che se la situazione di squilibrio finanziario non viene risanata in tempi brevi, essa prima o poi andrà ad intaccare la sfera economica.

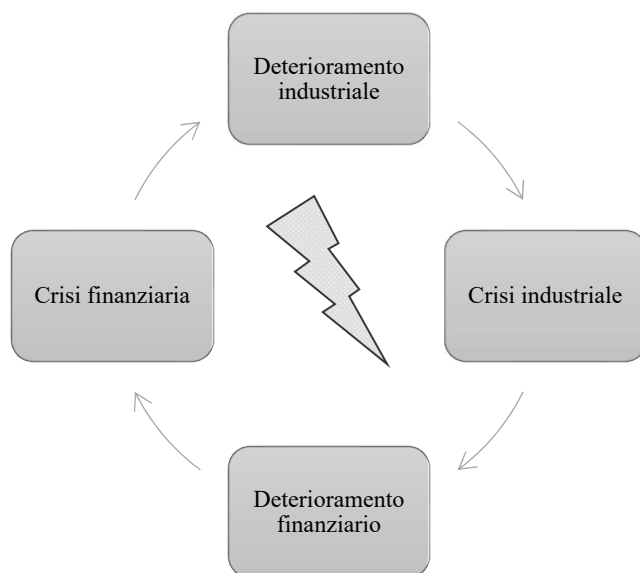
Al contrario, una situazione di solo squilibrio economico è decisamente più preoccupante, in quanto è indicativa di un'azienda che produce perdite che, come è noto, vanno a erodere il capitale proprio. Nel tempo, quindi, tale condizione tenderà inevitabilmente a riflettersi anche a livello finanziario, in quanto, in mancanza di apporto di nuovi mezzi propri, l'azienda sarà costretta ad incrementare il proprio livello di indebitamento con il conseguente peggioramento della già precaria situazione finanziaria, ma poi anche della situazione economica per effetto dell'incidenza degli oneri finanziari.

Il terzo caso, infine, è rappresentativo di una situazione di duplice squilibrio e, quindi, il punto di arrivo delle due fattispecie precedentemente esposte.

Pertanto, lo squilibrio economico e quello finanziario non si manifestano contestualmente, ma l'uno (se protratto nel tempo o a seconda dell'intensità con cui si manifesta) tende a coinvolgere l'altro, indipendente dalla causa che lo ha generato.

Il seguente grafico evidenzia la stretta interrelazione esistente tra la crisi di tipo industriale e quella finanziaria e come l'una tende prima o dopo a produrre inevitabilmente effetti sull'altra, determinando una situazione di squilibrio generale.

⁵ Sull'argomento si vedano più approfonditamente: P. CAPALDO (1977), *Crisi d'impresa e suo risanamento*, in *Banche e banchieri*, n. 5; G. PAOLONE (2010), *Le cause aziendali della crisi d'impresa*, in S. ADAMO, G. NICCOLINI, *Le liquidazioni aziendali*, Giappichelli, Torino, p. 81 ss.



Come già detto, la crisi aziendale è frutto di un progressivo deterioramento dell'intero sistema aziendale, il più delle volte attribuibile all'incapacità dell'imprenditore o del management di prevedere determinati scenari e/o di farvi fronte con azioni tempestive ed efficaci. Tuttavia, come già ricordato, essa non si manifesta improvvisamente, ma con una certa gradualità, a seguito di disequilibri più o meno duraturi. In altre parole, esiste uno stato latente della crisi che, in modi e tempi differenti e in relazione alle diverse fattispecie, emerge in una forma acuta richiedendo interventi di carattere straordinario⁶. Ovviamente, gli effetti saranno tanto maggiori ed evidenti quanto più lungo è il lasso temporale tra la sua percezione e l'implementazione delle azioni di risanamento, in mancanza delle quali la situazione tende a divenire cronica e, spesso, irrimediabile.

A tal riguardo, è utile sottolineare che, la crisi aziendale, qualunque sia la causa originante, presenta sempre dei segnali premonitori, la cui manifestazione temporale muta in rapporto alla tipologia e alla natura delle cause sottostanti. Pertanto, è necessario percepire con immediatezza e in maniera consapevole tali sintomi in modo tale da predisporre con altrettanta rapidità un adeguato piano di risanamento.

Dunque, la competenza degli organi di direzione assume un ruolo determinante, in quanto spetta a loro il compito di individuare tempestivamente le cause della crisi e porre in essere le conseguenti misure di risanamento volte al rilancio e allo

⁶ P. ANDREI (1996), *La prevenzione dei dissesti aziendali: alcuni spunti di riflessione*, in AA.VV., *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, Giuffrè, Milano, p. 167.

sviluppo dell'attività aziendale. In caso contrario, la situazione rischia di innescare irrimediabilmente un processo degenerativo sino a sancire la fine dell'azienda.

2. La definizione di rischio e le diverse tipologie

La dottrina aziendale è unanime nel considerare il *rischio* quale condizione insita in un evento futuro del quale, apriori, vi è una scarsa possibilità di conoscere puntualmente sia le modalità con cui esso si manifesta, sia gli effetti che ne possono scaturire⁷.

Dal punto di vista terminologico il rischio viene esplicitato per il tramite di una serie di interpretazioni, tra loro molto spesso differenti, che si basano, da un lato sul concetto di incertezza, dall'altro lato sugli effetti che derivano dall'evento oggetto di analisi.

Con riferimento al primo aspetto, ossia l'incertezza, è utile sottolineare che l'esatta previsione degli eventi futuri è tutt'altro che agevole, in quanto essa è frutto sia delle capacità conoscitive degli individui a ciò preposti, sia dell'efficienza degli strumenti a loro disposizione⁸.

A tal proposito, autorevole dottrina evidenzia la possibilità di operare una distinzione tra i seguenti fenomeni:

- fenomeni *deterministici*, ossia quelli generati da condizioni preesistenti secondo un rapporto di causa-effetto o di interdipendenza;
- fenomeni *probabilistici*, derivanti da cause tra loro interdipendenti, ma che agiscono in base a modalità misurabili mediante tecniche di calcolo probabilistico;
- fenomeni *entelechiani*, ovvero che non scaturiscono da alcuna causa esterna;
- fenomeni *misti*, che presentano connotazioni eterogenee relativamente ai fenomeni predetti.

È indubbio che, mentre con riferimento ai fenomeni deterministici il grado di conoscenza appare in un certo senso sufficientemente inequivocabile, in quanto aprioristica, con riferimento alle altre tipologie lo stato di incertezza appare, invece, decisamente più marcato.

Da quanto detto, dovrebbe apparire chiara la stretta connessione tra il grado di incertezza di un evento e il rischio che da esso ne scaturisce, sebbene i confini concettuali appaiono alquanto sfumati.

Sulla base di un orientamento dottrinale del tutto condivisibile, il confine tra

⁷ N. DI CAGNO, S. ADAMO, F. GIACCARI (2011), *Lineamenti di Economia Aziendale*, II ed., Cacucci, Bari, p. 39 ss.; S. SASSI (1940), *Il sistema dei rischi d'impresa*, Vallardi, Milano, p. 2.

⁸ Si veda in merito: F. DEZZANI (1971), *Rischi e politiche d'impresa. Contenuto e relazioni*, Giuffrè, Milano, p. 17.

rischio e incertezza è rappresentato dalla *misurabilità*, nel senso che il rischio si manifesta ogniqualvolta che le situazioni di incertezza possono essere misurate attraverso l'applicazione di metodi matematico-statistici⁹. Di converso, i casi di incertezza assoluta, ossia di situazioni per le quali non è possibile procedere ad alcun tipo di misurazione, sarebbero fuori dal concetto di rischio.

Un'altra corrente di pensiero¹⁰ introduce il concetto di *incertezza probabile* (o caso intermedio di rischio), ossia ipotesi che non sono configurabili né come rischio, né come incertezza, concetti questi che, secondo tale impostazione, esprimono due condizioni tra loro distinte.

Secondo un altro filone di pensiero, il rischio rappresenterebbe una forma particolare di incertezza, pertanto, non si ravvisa alcuna differenza tra i due fenomeni, in quanto il concetto di incertezza comprende anche quello di rischio. In altre parole, l'incertezza rappresenta uno stato di cose che impedisce o rende difficile operare delle previsioni e, pertanto, essa si colloca alla base del rischio che, evidentemente, non esisterebbe nell'ipotesi in cui si operasse in condizioni di certezza.

Pur tuttavia, una variabile che consente di separare l'incertezza dal rischio può essere individuata nella differente natura delle cause che determinano lo stato di probabilità. Invero, una situazione di aleatorietà può essere determinata sia dall'insufficienza di informazioni (*fattori soggettivi*), sia da cause delle quali se ne ignora l'esistenza (*fattori oggettivi*)¹¹. Pertanto, mentre il *rischio* sarebbe il frutto di situazioni che impediscono una conoscenza di tipo soggettivo, l'*incertezza* sarebbe determinata prevalentemente da circostanze di tipo oggettivo.

La differenza tra cause soggettive e oggettive permette di operare un'ulteriore differenziazione delle situazioni di aleatorietà, distinguendo il *caso* dalla *congiuntura*.

Invero, il *caso* scaturisce dalla manifestazione di una pluralità di eventi sconosciuti, mentre la *congiuntura* è frutto di quei fenomeni legati all'ambiente economico, giuridico e sociale¹².

A tal proposito, in ambito dottrinale, si suole operare una distinzione dei rischi in relazione alla capacità di approssimare la conoscenza delle modalità di manifestazione di un evento futuro. Pertanto si distinguono:

- *rischi statici*, rappresentati da uno stato di conoscenza di natura probabile, ossia misurabile mediante l'utilizzo di metodi matematico-statistici;
- *rischi quasi-dinamici*, legati a situazioni di incertezza probabile e, di conseguenza, misurabili per analogia;

⁹ Al riguardo: F.H. KNIGHT (1960), *Risk, Uncertainty and Profit*, La Nuova Italia, Milano.

¹⁰ G. DEMARIA (1950), *Logica della produzione e dell'occupazione*, Malfasi, Milano, p. 650 ss.

¹¹ Ciò a dimostrazione dei limiti della scienza e dell'ambiente in generale. G. FERRERO (1968), *Istituzioni d'azienda*, Giuffrè, Milano, p. 36.

¹² U. BERTINI (1987), *Introduzione allo studio dei rischi nell'economia aziendale*, Giuffrè, Milano, p. 24 ss.

- *rischi dinamici*, derivanti da fenomeni sconosciuti e che possono essere soltanto oggetto di giudizi soggettivi.

Ciò precisato, un evento futuro produce degli effetti, pertanto, occorre distinguere il *rischio* dall'*effetto*. Invero, il rischio rappresenta la probabilità futura che si verifichi un evento di natura incerta, mentre l'effetto è il risultato della manifestazione del rischio.

In relazione agli effetti, poi, si distinguono:

- i *rischi puri* (o unilaterali);
- i *rischi speculativi* (o bilaterali).

I primi sono rappresentativi di una situazione per la quale, al manifestarsi di un evento futuro e incerto, può scaturire un risultato negativo in termini di danno, ossia di una perdita fisica o economica, ovvero uno scostamento tra un obiettivo prefissato e il risultato raggiunto.

Al contrario, i rischi speculativi possono avere conseguenze sia positive, sia negative.

Orbene, nonostante la dottrina leghi al concetto di rischio sia effetti negativi, sia positivi, è il rischio puro quello a cui comunemente si accosta il concetto di rischio vero e proprio, nel senso che è a esso che si fa risalire l'origine di un evento dannoso da cui conseguono effetti negativi che inducono ad adottare tempestivamente le azioni di intervento¹³.

Inoltre, in relazione alle differenti tipologie di rischio, si suole operare un'ulteriore distinzione in funzione di differenti criteri.

In base alla *tipologia dell'effetto*, si distinguono:

- a) i *rischi economici*, per i quali è possibile procedere a una quantificazione in termini monetari;
- b) i *rischi non economici*, per i quali è da escludere simile quantificazione.

Nel primo caso si tratta di rischi che si ricollegano a situazioni che possono influenzare negativamente la ricchezza e la capacità produttiva di un soggetto, nel secondo caso si tratta di rischi che hanno riflessi prevalentemente di tipo personale e sociale.

Inoltre, in relazione alla *natura dell'evento*, si distinguono:

- i *rischi fisici*, quelli cioè che si riferiscono a fenomeni fisico-naturali (ad esempio un disastro naturale);
- i *rischi economici*, ossia quelli derivanti dallo svolgimento di un'attività economica posta in essere da un individuo.

È indubbio che i rischi naturali prescindono dalla volontà umana, pertanto essi

¹³ P.E. CASSANDRO (1957), *Le gestioni assicuratrici*, Utet, Torino, p. 2.

risultano totalmente imprevedibili a differenza di quelli economici che, invece, sono strettamente connessi all'operato dell'uomo.

Peraltro, in ambito aziendale, i rischi economici possono assumere le seguenti connotazioni:

- *rischi economici-singoli*, che a loro volta possono essere legati a fenomeni interni all'azienda (rischi attivi), ovvero a fenomeni esterni (rischi passivi);
- *rischi tecnici*, legati al processo tecnico-produttivo;
- *rischi commerciali*, connessi alla fase della commercializzazione di prodotti e servizi¹⁴.

Invero, nell'ottica aziendale, l'analisi del rischio deve essere effettuata in relazione all'oggetto di riferimento, ossia all'azienda, il cui studio è fondamentale al fine di individuare i caratteri che contraddistinguono il rischio aziendale da altre tipologie di rischio, nonché far emergere i principali fattori da cui esso trae origine.

Come è noto, l'attività aziendale è obiettivamente esposta a un generale grado di incertezza in relazione alla sua perdurabilità e alla capacità di produrre ricchezza atta a rigenerare i processi economici. In considerazione di ciò, in relazione alla sua complessità, se risulta difficile delineare un quadro deterministico, è più facile parlare di condizioni di tipo probabilistico che denotano un certo stato di incertezza misurabile, ovvero il rischio.

Pertanto, il rischio aziendale è un fatto inevitabile e intrinseco nella capacità prospettica di esistere, attitudine questa che risulta strumentale in relazione del conseguimento rispetto alle finalità aziendali¹⁵. Ne consegue che, esso può essere definito come la probabilità di un'azienda di non essere più in grado di produrre ricchezza in maniera durevole e in quantità tale da remunerare congruamente i fattori produttivi impiegati, compreso il capitale apportato dal soggetto aziendale. Tale definizione è quella che la dottrina utilizza per descrivere il cosiddetto *rischio economico generale*¹⁶.

¹⁴ Tra gli altri si vedano: L. AZZINI (1964), *I processi produttivi e i rischi di andamento dei prezzi nel tempo*, Giuffrè, Milano; C. BUTTÀ (1969), *Rischio d'impresa e pianificazione*, in *Annali della Facoltà di Economia e Commercio dell'Università di Catania*, p. 245 ss.; F. DI LAZZARO (1990), *Il rischio aziendale ed i modi per il suo fronteggiamento*, Giuffrè, Milano; A. MAIZZA (2006), *La gestione d'impresa tra vitalità e rischio di crisi*, Cacucci, Bari; O. ROGGI (2008), *Rischio d'impresa, valore e insolvenza: aspetti teorici e processi di gestione del rischio*, F. Angeli, Milano.

¹⁵ U. CAPRARA (1952), *Rendimenti e reddito d'impresa*, in *Produttività*, n. 4.

¹⁶ Più diffusamente si vedano: A. AMADUZZI (1949), *Il sistema dell'impresa nelle condizioni prospettiche del suo equilibrio*, Signorelli Ed., Roma, p. 14; P.E. CASSANDRO (1986), *Trattato di Ragioneria*, Cacucci, Bari; G. GOLINELLI (2000), *L'approccio sistemico al governo dell'impresa*, Cedam, Padova, p. 146; P. ONIDA (1971), *Economia d'azienda*, Utet, Torino, p. 8 ss.

3. Il rischio economico generale

Il rischio economico generale può assumere connotazioni di diversa natura, ovvero:

- **economica**, allorché il rischio si ricollega, appunto, a eventi futuri di natura economica, sia che essi trovino origine all'interno dell'azienda, sia che derivino da eventi esogeni. Detto rischio influisce sul processo di produzione di ricchezza in termini di maggiori costi, ovvero di minori ricavi;
- **generale**, quando risulta difficile individuare delle cause specifiche o effetti ben precisi a esse ricollegabili. Pertanto, esso investe il sistema aziendale nel suo complesso, perciò è esprimibile in termini di una pluralità di rischi specifici;
- **sistemica**, connotazione che assume rilievo in relazione sia al processo di formazione del rischio aziendale, sia alla sua entità. Dal punto di vista del processo formativo, il rischio aziendale si manifesta come combinazione di una pluralità di fattori, quindi, non riconducibile a singole ragioni interne o esterne all'azienda, pertanto, esso trae origine dalla combinazione sistemica di rischi specifici interdipendenti tra loro e capaci di generare ulteriori rischi. Inoltre, dal punto di vista dell'entità (o consistenza), il rischio aziendale non può essere considerato come la somma dei singoli effetti specifici, ma come funzione dei medesimi. L'effetto sistemico si realizza indirettamente per effetto della complementarità che distingue i fattori della produzione impiegati;
- **sistemica**, in quanto il rischio aziendale è espressione unitaria di un sistema in cui la connessione tra i singoli rischi può essere la causa da cui derivano ulteriori rischi. Ne deriva che il rischio aziendale è un fenomeno *complesso* in quanto derivante da una molteplicità di fattori in continuo divenire, nonché ineliminabile atteso che i singoli rischi che lo determinano possono essere rimossi singolarmente e non contemporaneamente¹⁷;
- **speculativa**, nel senso che da eventi futuri possono anche derivare risultati positivi inattesi o addirittura superiori a quelli previsti;
- **dinamica**, in quanto il rischio aziendale assume connotazioni contraddistinte da un certo dinamismo, pertanto esso è valutabile solo sulla scorta di parametri e di giudizi soggettivi, di conseguenza, non può che essere oggetto di giudizio sulla base delle informazioni disponibili e delle prospettive future.

Il rischio d'impresa, il più delle volte, incide negativamente sulle condizioni di equilibrio che sono funzionali alla creazione di valore, producendo, quindi, effetti negativi sulla combinazione aziendale considerata nella sua globalità. In quest'ottica, come già ricordato, si possono identificare i fattori originanti, che possono avere matrice interna ed esterna e che, nel loro complesso, conducono inesorabilmente allo stato di crisi e, quindi, a un vero e proprio stato patologico.

¹⁷ U. BERTINI (1987), *Introduzione allo studio ...*, cit., p. 39 ss.

Tuttavia, la presenza di una componente manageriale capace di individuare con tempestività dette cause e, quindi, di intervenire con strumenti idonei, può impedire che la situazione degeneri e sfoci in uno stato patologico o, addirittura, trasformare la crisi in una opportunità per il rilancio dell'azienda.

Ciò detto, è anche vero che per il management è più semplice agire sui fattori interni (inefficienze organizzative, manageriali, produttive, ecc.) rispetto a quelli esterni (livelli di concorrenza, mutamenti ambientali, mutamenti della domanda), per i quali gli spazi di intervento molto spesso sono più limitati e complessi. Invece, un fattore esterno è meno controllabile, pur tuttavia un'adeguata e attenta attività di previsione può quantomeno limitarne gli effetti negativi o consentire di individuare per tempo gli interventi più appropriati per farvi fronte.

In caso contrario, gli effetti si manifestano in tutta la loro evidenza, sia dal punto vista economico, sia dal punto di vista finanziario, attraverso una pluralità di segnali, quali:

- la contrazione del fatturato;
- l'incremento dei costi (o riduzione dei ricavi) connessi a perdite riconducibili a un portafoglio clienti mediocre, a una scarsa qualità dei prodotti, ecc.;
- l'incremento di oneri finanziari derivanti da una squilibrata gestione finanziaria che, a sua volta, può essere frutto di inefficienza economica;
- la rilevazione di indicatori di redditività non congrui.

Ciò dimostra come il rischio aziendale, nel suo complesso, deriva da una pluralità di fattori e provoca altrettanti variegati riflessi di ordine economico e finanziario che coinvolgono il sistema aziendale nella sua interezza.

4. I contributi dottrinali in tema di crisi aziendale

L'approccio più comune utilizzato dagli economisti aziendali per studiare il fenomeno della crisi aziendale è sempre stato quello di collegare la sopravvivenza dell'impresa alla sua capacità di prevenire i mutamenti o di adattarsi con tempestività a uno scenario in continua trasformazione. A tal riguardo, i più recenti studi manageriali e di teoria dell'impresa hanno indicato quale obiettivo primario dell'azienda la capacità di cogliere e di mantenere nel lungo periodo le fonti del vantaggio competitivo, nonché di attuare una politica di controllo del rischio aziendale e una gestione improntata alla flessibilità, ponendo in secondo piano l'obiettivo da sempre perseguito, ossia quello della massimizzazione del profitto.

Gli approcci teorici che si sono occupati del tema della crisi aziendale sono diversi (studi aziendali, studi di strategia, studi economici) e ognuno di essi si è posto in un'ottica di analisi differente, ponendo l'attenzione su alcuni aspetti rispetto ad altri¹⁸.

¹⁸ A tal riguardo: A. TEDESCHI TOSCHI (1993), *Crisi d'impresa tra sistema e management. Per un approccio allo studio delle crisi aziendali*, Egea, Milano, p. 5 ss.

Nell'ambito degli studi aziendali lo sviluppo del tema della crisi è avvenuto in due periodi distinti: il primo, a partire dalla fine degli anni '20 sino ai primi anni '40, il secondo, compreso tra la fine degli anni '60 e gli inizi degli anni '80. Tali studi sono riconducibili a due principali filoni di indagine che si sono sviluppati in modo parallelo e che hanno dimostrato di avere pochi elementi in comune.

Il primo filone, diffusosi per l'appunto intorno agli anni '30, ha posto l'attenzione principalmente sulle diverse circostanze che generano l'insolvenza aziendale. Si tratta di una scuola di pensiero di transizione, in quanto essa si è limitata a considerare solo gli strumenti a disposizione dell'imprenditore per avviare eventuali azioni di tutela, trascurando, invece, lo studio delle peculiarità gestionali delle imprese in crisi. Tuttavia, tali strumenti, opportunamente rivisti in relazione all'evoluzione degli studi aziendali, sono tuttora utilizzati in ambito aziendale ai fini dell'analisi gestionale.

Il secondo filone di analisi, invece, si basa su un approccio prevalentemente manageriale, vale a dire una visione della gestione della crisi dall'interno dell'impresa. Detto filone, rispetto al precedente, appare decisamente più articolato, in quanto tende ad affrontare la crisi ampliando il campo d'indagine e considerando le specificità aziendali, le evidenze empiriche della crisi, le sue cause, le azioni da intraprendere.

Tuttavia, nell'ambito di tale filone si delineano differenti approcci di analisi che risiedono, ovviamente, in altrettante differenti radici di pensiero sviluppatesi negli anni nei diversi paesi industrializzati.

Notoriamente, nei paesi anglosassoni, ma anche in Francia, la dottrina aziendale ha rivolto la propria attenzione verso la ricerca di modelli di condotta utili per lo svolgimento delle diverse funzioni aziendali. Tale modo di procedere, sebbene nel tempo appare essersi affievolito, è stato utilizzato anche nell'ambito degli studi della crisi d'impresa, caratterizzandosi in un complesso di norme e regole spesso distinte per singole aree gestionali¹⁹.

Nel nostro Paese, invece, si è andata delineando una visione unitaria e sistemica dell'azienda, pertanto, l'approccio di tipo funzionale si è sviluppato solo dopo aver consolidato le conoscenze generali sull'azienda e, comunque, sempre considerando il sistema aziendale come unitario²⁰.

Inoltre, la dottrina italiana ha sempre privilegiato lo studio degli aspetti gestionali essenzialmente nelle loro manifestazioni economiche, considerate prioritarie rispetto ai contenuti operativi delle scelte. Pertanto, l'elemento distintivo, rispetto

¹⁹ Cfr.: G. AIROLDI (1986), *L'articolazione, l'origine ed il valore normativo delle discipline economico-aziendali, Letture e casi di Economia aziendale*, Cusl, Milano.

²⁰ Tra gli altri si vedano: A. AMADUZZI (1969), *L'azienda nel suo sistema e nell'ordine delle sue rilevazioni*, Utet, Torino; U. BERTINI (1990), *Il sistema azienda. Schemi di analisi*, Giappichelli, Torino; P.E. CASSANDRO (1981), *Sulla crisi d'impresa e sulla possibilità di risolverla*, in *RIREA* n. 4; P.E. CASSANDRO (1986), *Trattato di ragioneria*, cit.; G. GOLINELLI, *L'approccio sistemico ...*, cit.; G. ZAPPA (1957), *Le produzioni nell'economia delle imprese*, Tomo I, Giuffrè, Milano.

agli studi anglosassoni e francesi, risiede non solo per il loro scarso valore normativo, limitandosi a considerare i criteri generali che devono informare la gestione aziendale, ma anche per una più ampia e completa concezione con la quale vengono affrontate le diverse problematiche.

Alla diversità di tipo culturale, si aggiunge anche un differente approccio circa l'interpretazione del concetto stesso di crisi, delle sue cause e dei relativi interventi. In altre parole, la nostra dottrina utilizza il termine crisi per individuare fenomeni differenti per ampiezza e intensità, non mancando di evidenziare che l'analisi non si limita solo ai risultati aziendali dell'impresa, ma anche a quelli di altre imprese. Pertanto, si delinea un concetto di crisi più ampio sulla base del quale si allarga il campo di indagine sia per ciò che attiene le cause, sia per quanto riguarda i diversi interventi da porre in essere.

5. Gli stadi evolutivi della crisi

Molteplici sono le definizioni attribuite al concetto di crisi aziendale, ognuna delle quali risente dei differenti approcci dottrinali rivolti allo studio del fenomeno.

Tuttavia, indipendentemente dalla definizione utilizzata, come già ricordato, è indubbio che la crisi aziendale assume connotazioni *patologiche* che traggono origine da situazioni fisiologiche che, se trascurate, finiscono per coinvolgere il sistema aziendale nella sua interezza, determinando un progressivo deterioramento dell'equilibrio generale²¹.

La crisi d'impresa non è altro che il frutto di un inefficiente utilizzo delle risorse aziendali dovuto all'inadeguato posizionamento dell'impresa rispetto all'ambiente²². Tale definizione dimostra come essa derivi da un insieme di cause interne ed esterne all'azienda stessa. Essa evidenzia una incapacità manageriale, sia rispetto alla gestione delle risorse interne all'azienda, sia rispetto ai mutamenti provenienti dall'ambiente²³.

²¹ Più approfonditamente si leggano: C. CARAMIELLO (1968), *L'azienda nella fase terminale*, Colombo Cursi, Pisa; L. GUATRI (1986), *Crisi e risanamento delle imprese*, Giuffrè, Milano.

²² Sul punto si legga: G. FERRERO (1987), *Impresa e management*, Giuffrè, Milano.

²³ A tal riguardo, interessante appare il concetto di flessibilità dell'impresa, ossia la capacità di intervento dell'azienda dinanzi al verificarsi di un divario tra le previsioni poste alla base delle scelte gestionali e ciò che si verifica durante la gestione stessa. In merito si veda: S. SCIARELLI (1987), *L'impresa flessibile*, Cedam, Padova, p. 31. Inoltre, per gli altri contributi si rinvia a: L. AZZINI (1961), *L'elasticità della gestione*, in *Saggi di Economia Aziendale e Sociale in memoria di G. Zappa*, Giuffrè, Milano; R. CORTICELLI (1987), *L'elasticità dei fattori produttivi e dell'azienda: interrelazioni*, in AA.VV., *Scritti di Economia Aziendale per Egidio Giannessi*, vol. I, Pacini, Pisa, p. 489 ss.; H.G. KRIJNEN (1979), *The flexible firm*, in *Problemi di gestione*, anno XI, n. 11/12; G. LORENZONI (1986), *Strategia e flessibilità organizzativa*, in *Economia e Politica Industriale*, n. 52; B. MASCARENHAS (1984), *The Need for Strategic Flexibility*, in *Problemi di gestione*, anno XVI, n. 1.

Inoltre, tale definizione sottintende un concetto di crisi che va interpretato non come un fatto negativo di natura eccezionale, ma come un evento insito nella gestione di qualunque impresa e come tale deve essere tenuto sempre in considerazione attraverso un costante, attento e puntuale monitoraggio e analisi delle variabili interne ed esterne all'azienda stessa, le quali non possono essere considerate separatamente, ma in maniera unitaria ed organica.

In definitiva, se i mutamenti ambientali possono costituire la causa originante di uno stato di crisi, è altrettanto vero che una struttura aziendale incapace di fronteggiare tali mutamenti concorre al peggioramento delle condizioni aziendali. Inoltre, i mutamenti provenienti dall'esterno molto spesso non sono prevedibili (rischi necessari), mentre le inefficienze interne sono altrettanto di frequente trascurate o addirittura volute (rischi volontari), fattori questi che, insieme, assumono un ruolo concomitante²⁴.

D'altronde, come più volte detto, la crisi difficilmente si manifesta in maniera improvvisa e inattesa, al contrario, nella maggior parte dei casi essa è frutto di situazioni che si manifestano in modo più o meno latente e i cui effetti si sedimentano gradualmente nell'ambito del sistema aziendale, finendo per influenzarsi reciprocamente, innescando in tal modo la fase del declino. Pertanto, la crisi può essere definita come la fase post-declino²⁵, la quale è caratterizzata principalmente da una progressiva erosione del capitale economico dell'azienda. A essa si perviene mediante un percorso che assume la seguente articolazione:

- a) la fase dell'*incubazione*, ossia la fase iniziale in cui il declino trae origine da situazioni di squilibrio o di inefficienza di vario genere dovute a fattori esogeni e/o endogeni all'azienda;
- b) la fase della *maturazione*, caratterizzata dalla perdita della capacità reddituale e, quindi, della produzione di valore;
- c) la fase delle *ripercussioni*, ovvero dell'effetto negativo che la produzione di perdite genera sui flussi finanziari. Ciò si traduce in una perdita di fiducia nell'azienda, nonché nella perdita di valore del capitale economico che, come è noto, sintetizza non solo i flussi reddituali e finanziari prodotti dalla gestione, ma anche i flussi attesi in termini di capacità produttiva futura;
- d) la fase dell'*impatto*, cioè l'effetto sugli shareholders e gli stakeholders, ossia i portatori di interessi, in quanto lo stato di crisi conduce l'azienda all'incapacità di far fronte regolarmente ai propri impegni, situazione questa che, se protratta nel tempo, apre la fase del dissesto, ovvero dello squilibrio conclamato.

Dunque, lo stato di insolvenza può assumere una duplice connotazione:

- *temporanea*, allorché l'azienda si dimostra incapace a far fronte ai propri

²⁴ Sul concetto di rischio necessario e rischio volontario si veda: A. CANZIANI (1986), *Le circostanze di crisi nelle recenti esperienze industriali italiane*, in M. CATTANEO, F. CESARINI, A. PROVAVOLI, B. QUATRARO (a cura di), *Crisi d'impresa e amministrazione controllata*, Giuffrè, Milano.

²⁵ Si legga: L. GUATRI (1995), *Turnaround: declino, crisi e ritorno al valore*, Egea, Milano, p. 110 ss.

impegni, sebbene tale incapacità assume connotazioni di temporaneità e reversibilità. In tale ipotesi, pur in presenza di uno squilibrio finanziario, l'azienda mantiene il capitale proprio positivo, unitamente a prospettive economiche altrettanto favorevoli. Invero, la presenza di un capitale netto positivo è motivo di sufficiente tranquillità per i creditori, in quanto il prosieguo dell'attività aziendale è garantito fondamentalmente anche dai mezzi propri e, quindi, non grava interamente sul capitale di terzi. Tuttavia, tale situazione non è condizione sufficiente per appurare la momentaneità dell'insolvenza, in quanto è necessario che venga contestualmente accertata la sussistenza di future condizioni economiche favorevoli, ossia l'esistenza di flussi attesi di ricavi in grado di remunerare congruamente tutti i costi relativi ai fattori produttivi impiegati compresi quelli figurativi²⁶. In proposito, per valutare le prospettive economiche nell'ottica della continuità aziendale è necessaria un'attenta e approfondita analisi, che non può non partire da una constatazione della situazione progressa, sebbene la presenza di perdite precedenti non è sempre sintomatica o sinonimo di perdite future;

- *definitiva*, nel momento in cui i creditori prendono atto che il rischio dell'eventuale prosecuzione dell'attività aziendale ricade esclusivamente su di essi. Questo rappresenta il momento in cui è necessario interrompere l'attività o assumere delle decisioni drastiche in quanto la situazione di dissesto si manifesta in tutta la sua evidenza²⁷.

Da quanto detto emerge con chiarezza che la crisi d'impresa è spesso il risultato del ritardo con cui si prende atto delle cause che ne sono all'origine e tale ritardo diventa il fattore scatenante di un processo che, il più delle volte, si rivela inarrestabile. Si intuisce, pertanto, quanto sia importante il ruolo del management nel cogliere tempestivamente i segnali di criticità, analizzarli e fornire delle risposte immediate in termini di strategie di intervento²⁸.

6. Le cause della crisi

Come più volte ribadito, la preventiva conoscenza delle cause della crisi è un atto imprescindibile e preliminare a qualsiasi tipo di intervento che si intende adottare. Tuttavia, tale compito non sempre è agevole, in quanto, sovente, si corre

²⁶ Notoriamente, l'assenza di adeguate prospettive economiche è sintomatica di situazioni di squilibrio sul piano tecnico-produttivo (ad esempio, il sovradimensionamento aziendale o, al contrario, le inefficienze produttive, l'obsolescenza tecnologica, ecc.).

²⁷ Si vedano, al riguardo: L. GUATRI (1983), *Il fronteggiamento delle situazioni di crisi*, in *Finanza, Marketing e Produzione*, n. 1, p. 33 ss.; C. ROSSI (1989), *L'insolvenza delle imprese. Cause e previsione*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 4.

²⁸ G. PAOLONE (1987), *Il deterioramento delle condizioni di equilibrio dell'azienda*, in *Studi in onore di L. Azzini*, Giuffrè, Milano, p. 992.