

AIFI

La gestione straordinaria
delle situazioni di crisi d'impresa

di

*Roberto Chiodelli, Marco Fumagalli,
Vittoria Perazzo, Maurizio Quarta*

Indice

Prefazione di Alessandro Danovi	7
1. La definizione di crisi d'impresa	9
<i>1.1 I principali fattori di crisi</i>	9
<i>1.2 Possibili alternative di gestione della crisi</i>	11
<i>1.3 Strumenti per risolvere la crisi: piani di risanamento e procedure concorsuali</i>	13
<i>1.4 Discontinuità nella governance</i>	16
2. Il gestore e il team di ristrutturazione	17
<i>2.1 Caratteristiche e requisiti del gestore</i>	17
<i>2.2 Attività del gestore</i>	18
<i>2.3 Il team di ristrutturazione: componenti, caratteristiche e requisiti</i>	22
3. Lo scenario italiano	25
<i>3.1 Fallimenti, procedure concorsuali e liquidazioni nel mercato italiano</i>	25
<i>3.2 Gli operatori specializzati in Italia</i>	27
<i>3.3 L'evoluzione del contesto normativo</i>	28
<i>3.4 Il ruolo degli operatori di private equity: limiti e opportunità</i>	31
Bibliografia	32

Prefazione

di Alessandro Danovi

Uno dei problemi principali della crisi d'impresa è che tende ad essere studiata quando è presente, molto più di quando sarebbe utile e opportuno. La massima concentrazione di studi in materia tende, infatti, a seguire (di poco) i periodi di crisi e non a precederli. Al di là della facile illazione sulla scarsa capacità previsiva degli economisti, è questa l'ennesima riprova che la crisi è un argomento scomodo, di cui in ambito aziendale si parla raramente e malvolentieri.

Eppure, la crisi condiziona pesantemente le vicende umane, sia a livello microeconomico (imprese e persone), sia a livello macro (territori ed economie). Al di là degli aspetti sociali (spesso i più gravosi, ma che esulano necessariamente dai confini di questo contributo), la crisi è in genere oggetto di specifici studi sotto diverso profilo.

I giuristi ne hanno fatto oggetto di indagine in una specifica materia, il diritto fallimentare, dedicata a quella branca del diritto che affronta le manifestazioni più o meno conclamate di crisi. In questi casi la presenza di una rilevante asimmetria (da un lato un unico debitore insolvente, dall'altro una pluralità di creditori insoddisfatti), la forte contrapposizione degli interessi in gioco e i notevoli effetti anche per i terzi, hanno storicamente indotto alla ricerca di una efficace regolamentazione. Soluzioni diverse nel tempo e nello spazio, sono state scelte dai diversi ordinamenti sia di civil che di common law, a seconda del diverso *favor* concesso alle parti in conflitto, cercando di conciliare l'economia processuale con le ragioni economiche "di sistema". Anche l'Europa pare aver recepito l'esigenza di armonizzazione e modernizzazione a partire dalla Risoluzione adottata dal Parlamento Europeo sulle procedure concorsuali del 15 novembre 2011, che include raccomandazioni agli Stati membri per armonizzare specifici aspetti delle leggi fallimentari nazionali. Il tema è stato poi ripreso dal legislatore italiano che, a partire dal 2005, ha intrapreso una pervasiva rivisitazione, attesa da tempo.

Meno pervasiva appare forse l'indagine degli economisti, per la caratteristica ibrida della materia. Alcuni contributi appaiono ormai storici e si collocano in scia ai giuristi (analisi economica del diritto), mentre altri si sono concentrati su aspetti finanziari o manageriali.

Lungo sarebbe ricordare i vari autori, dai primi lavori sulle capacità di adattamento delle organizzazioni aziendali (Burns e Stalker, 1961), ai modelli di misurazione e previsione delle crisi (Altman, 1968-1983), a quelli di Schendel e altri sulle strategie di risanamento fino ai contributi degli anni '80 sul binomio crisi-risanamento, volti alla sistemazione di una già ponderosa bibliografia (Bibeault, 1982; Slatter, 1984).

Con gli studi più recenti pare ormai assodato che la crisi aziendale è un processo cumulativo a stadi e che gli interventi di risanamento appaiono consequenziali e correlati ai fenomeni di crisi, più o meno reversibile in funzione dello stadio di avanzamento.

L'attenzione non è più solo agli aspetti "finanziari", dovendo considerare altri elementi: la dispersione delle competenze distintive (Vicari, 1991; Sicca, 1993); la perdita di capacità "proiettiva" dell'impresa (Farinet, 1987); l'incapacità del management (Hedberg, 1976; Hofer, 1980; Bibeault, 1982) l'inerzia conservativa dell'azienda (Staw et al., 1981; Cameron et al., 1987; D'Aveni, 1989) e/o della rete di attori dominanti (Meyer e Zucker, 1989).

L'approccio "classico" degli anni 1980-2000 porta a considerare la crisi come un "male inevitabile ma necessario", che assicura la selezione darwiniana delle aziende. Contestualmente, altre riflessioni hanno posto l'accento sulla crescente incertezza ambientale e sulla difficoltà di mantenere un vantaggio competitivo, con la conseguente necessità dell'impresa di considerarsi perennemente "in crisi" ovvero nella condizione di riformulare la propria strategia competitiva (Normann e Ramirez, 1994).

Della metà degli anni '90 sono anche alcuni dei principali contributi italiani in materia di turnaround (Guatri, 1995; Sicca e Izzo, 1995).

Più recente è l'adozione di un approccio più equilibrato e "contingente" per cui le specifiche situazioni di difficoltà aziendale devono essere gestite con specifici interventi. Il risanamento diventa non solo un generico ridisegno della catena del valore o una ricostituzione delle relazioni con le varie categorie di stakeholder, ma un insieme di interventi correlati alla specifica natura della dinamica concorrenziale e del momento e stadio raggiunto dalla crisi¹.

Mantenendo tale indicazione, in anni più recenti (Danovi, 2003; Danovi e Quagli, 2008; Sciarelli, 1995), è stata suggerita una suddivisione delle opzioni di risanamento in tre categorie che corrispondono ad altrettanti percorsi operativi e alle necessarie interazioni con la costellazione degli stakeholder:

- risanamento interno attraverso le risorse dell'impresa o dei soli stakeholder interni;
- coinvolgimento degli stakeholder esterni nei sacrifici necessari per il risanamento;
- coinvolgimento dell'autorità giudiziaria o amministrativa con l'attuazione di procedure giudiziali-concorsuali di risanamento.

Tale ordine corrisponde alla diversa incisività degli interventi poiché la soluzione interna, nella quale si comprendono interventi a matrice prettamente industriale o interventi industriali-finanziari, è caratteristica dalla fase di declino (o declino controllato) ovvero di situazioni non di crisi.

Nella seconda, quando la necessità di sacrifici si accentua con l'aggravarsi della crisi, si inseriscono le iniziative a matrice più prettamente finanziaria, dove ai creditori e agli altri stakeholder esterni, sono richiesti a vario titolo sacrifici per il salvataggio dell'impresa.

Nella terza categoria i sacrifici, più che richiesti, sono imposti, sulla base delle indicazioni che il diritto fallimentare fornisce per affrontare situazioni altrimenti insolubili.

Il presente contributo affronta il tema con una focalizzazione sugli aspetti gestionali, in ciò facendo tesoro della lunga esperienza degli autori. La gestione delle situazioni di crisi nel contesto italiano è analizzata in un'ottica multidisciplinare, che tiene in debito conto le acquisizioni dottrinali, ma con un forte focus sugli aspetti organizzativi e anche pratici, volendo costituire non solo una riflessione teorica, ma un valido strumento di aiuto per gli operatori.

Il necessario riferimento agli strumenti legislativi (procedure concorsuali) è efficacemente integrato da indicazioni sul team di ristrutturazione e sulle caratteristiche e requisiti del gestore delle situazioni di crisi. È questa, infatti, una delle figure cardine per portare a termine il processo di risanamento, specie in una realtà come quella italiana, che appare per molti versi non ancora sufficientemente sviluppata e che necessita sempre più di competenze articolate e trasversali.

Completa il lavoro una significativa riflessione sul ruolo degli operatori di private equity in questo tipo di mercato. Anche qui, a fronte del contesto di diffusa crisi degli ultimi anni, gli operatori specializzati appaiono comunque rari e gli interventi ancora episodici. È quanto mai auspicabile che la rinnovata normativa, anche con la possibilità delle proposte concorrenti, contribuisca ad un significativo sviluppo del settore e possa, da un lato, servire a aumentare le possibilità di risanamento e, dall'altro, a diffondere nel nostro paese una cultura del risanamento che appare sempre più necessaria.

Non va, infatti dimenticato che la crisi, oltre a gravi problemi, può anche essere fonte di nuove significative opportunità imprenditoriali.

¹ Di seguito, si riportano i riferimenti bibliografici dei citati contributi: Burns, T., e Stalker, G. M., *The management of innovation*, Tavistock, 1961. Altman, E.I., *Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy*, in *Journal of Finance*, 23.9.1968. Altman, E.I. *New strategy in bankruptcy analysis*, NY University, 1983. Schende et al., *Corporate turnaround strategies*, in *Journal of General Management*, n. 3/1976. Bibeault, D., *Corporate turnaround*, McGraw-Hill, 1982. Slatter, S., *Corporate recovery: A guide to turnaround management*, Penguin Books, 1984. Vicari S., *L'impresa vivente*, Etas Libri, 1991. Sicca, L., *Creazione di valore, conoscenza e gestione delle crisi aziendali*, in *Finanza Marketing e Produzione*, n. 2/1993. A. Farinet, *Lo sviluppo come fattore di crisi dell'impresa industriale*, in *Finanza Marketing e Produzione*, 1987. Hedberg, B.L.T., *Camping on seesaws: Prescriptions for a self-designing organization*, in *Administrative Science Quarterly*, n.21/1967. Hofer, C.W., *Turnaround strategies*, in *Journal of Business Strategy*, Vol. 1, Iss.1, 1980. Staw, B.M. *The consequences of turnover*, in *Journal of Occupational Behavior*, 1981. Cameron, S.K., et al., *Organizational Effects of Decline and Turbulence*, in *Administrative Science Quarterly*, Vol. 32, n. 2/1987. D'Aveni, R.A., *The Aftermath of Organizational Decline: A Longitudinal Study of the Strategic and Managerial Characteristics of Declining Firms*, in *The Academy of Management Journal*, Vol. 32, n. 3/1989. Meyer, M.W. e Zucker, L., *Permanently failing organizations*, Sage Publications, 1989. Normann, R. e Ramirez, R., *Designing Interactive Strategy*, Wiley, 1994. Guatri, G., *Declino, crisi e ritorno al valore*, Egea, 1995. Sicca, L. e Izzo, F., *La gestione dei processi di turnaround. Un caso esemplare: la Pirelli Spa*, Edizioni Scientifiche Italiane, 1995.