

INDICE SOMMARIO

<i>Introduzione</i>	IX
-------------------------------	----

Parte I CRISI E TURNAROUND

Capitolo 1

Il sistema Italia: cenni in materia socio-politica, economica e giuridica

1.1 Quadro istituzionale: forma di governo, ripartizione dei poteri e organizzazione dello Stato	3
1.2 Quadro economico-finanziario. Storia economica del Paese. Prospettive attuali	8
1.3 Quadro giuridico. Le fonti del diritto italiano. La codificazione. Gli atti normativi	15

Capitolo 2

Crisi d'impresa e risanamento

2.1 All'origine della crisi. Un'analisi storiografica delle cause	19
2.2 Declino e crisi: un percorso evolutivo.	24
2.3 Rigenerazione del valore nelle aziende in crisi	28
2.4 L'intervento del capitale di rischio nelle crisi d'impresa.	31

Capitolo 3

Il Piano di risanamento

3.1 Crisi d'impresa e pianificazione	37
3.2 Gli elementi del piano. Le cause della crisi	38
3.3 Il livello della crisi e il rapporto con gli <i>stakeholder</i>	41
3.4 Strategie e obiettivi d'intervento	42
3.5 L'analisi valutativa per l'alternativa continuazione o liquidazione.	44
3.6 Metodologie d'intervento	47
3.7 Il piano nelle procedure concorsuali.	51
3.8 Requisito oggettivo	54

Capitolo 4

Aziende in crisi, tematiche valutative e affitto d'azienda

4.1 La valutazione delle aziende in crisi	57
---	----

4.2	Affitto d'azienda e fallimento	58
4.3	Il canone di affitto	63
4.4	I criteri di valutazione	68
4.5	La valutazione d'azienda in procedura	70
4.6	La stima autonoma del <i>goodwill</i>	77
4.7	Conclusioni	83

Parte II

LE PROCEDURE ITALIANE DI RISANAMENTO

Capitolo 5

Le procedure concorsuali italiane

5.1	Introduzione.	89
5.2	L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese.	93
5.3	La Legge Marzano	102
5.4	Il decreto Alitalia	105
5.5	Il concordato preventivo	106
5.6	Il concordato preventivo in continuità	111
5.7	Il concordato preventivo con prenotazione	113
5.8	Le procedure liquidatorie. Il fallimento	116
5.9	Il concordato fallimentare	120
5.10	La liquidazione coatta amministrativa	121
5.11	Risultati empirici sulle procedure di risanamento. Cenni.	124
5.12	L'amministrazione straordinaria.	126
5.13	L'analisi dei bilanci delle imprese in amministrazione straordinaria.	129
5.14	Il concordato preventivo dopo il 2005	133
5.15	Il Soddisfacimento dei creditori	135
5.16	Dati empirici sugli accordi di ristrutturazione dei debiti	137

Capitolo 6

Soluzioni stragiudiziali, piani attestati e accordi di ristrutturazione

6.1	Il declino del fallimento.	141
6.2	Le soluzioni privatistiche	143
6.3	Gli accordi con i creditori.	145
6.4	Aspetti critici	150
6.5	I piani di risanamento <i>ex art. 67, comma 3, lett. d) l.f.</i>	152
6.6	L'attestazione	157
6.7	Gli accordi di ristrutturazione <i>ex art. 182-bis l.f.</i>	160
6.8	Caratteristiche degli accordi	162
6.9	L'attestazione degli accordi	165

Capitolo 7

La necessità di anticipare il risanamento. La procedura di allerta

7.1	Cultura della crisi e risanamento permanente	167
7.2	Il procedimento di allerta.	170

Indice sommario

vii

7.3	Il ruolo degli enti societari nel successo dell'allerta	178
7.4	Gli indici dell'allerta	179
	<i>Bibliografia</i>	187

INTRODUZIONE

Si è spesso sostenuto che le crisi d'impresa sono caratterizzate da una loro generale ciclicità, in funzione di periodiche fluttuazioni dell'economia, cui le realtà locali o settoriali sono più o meno costrette a soggiacere. Al momento di terminare queste pagine il contesto pare confermare queste indicazioni mentre l'economia occidentale si dibatte tra le iniziative per uscire dalla più rilevante crisi dai tempi della grande depressione del '29.

Al di là delle cause più o meno imprevedibili, davvero, la Storia è maestra di Vita? Se le crisi si ripetono è perché i *manager* e gli economisti non sono capaci, sulla base dell'esperienza acquisita, di evitare il ripetersi degli errori e prevenire le crisi o vi è una sorta di condanna sisifica a sottostare ai corsi e ricorsi vichiani?

Questo testo non ambisce ovviamente a fornire una risposta di carattere generale alla domanda. Si limita, infatti, ad analizzare una parte limitata della realtà, la realtà italiana degli ultimi anni, cercando di alternare alle riflessioni teoriche alcune frutto dell'esperienza di chi scrive.

L'obiettivo è quello di evidenziare il rapporto tra teoria accademica (economica e giuridica) e pratica manageriale e professionale in una materia, la patologia aziendale, caratterizzata da una molteplicità di casi e di situazioni differenti ma nella quale non è infrequente la possibilità di ricondurre le analisi a modelli concettuali ricorrenti, avvalendosi a volte anche degli schemi codificati dal legislatore.

Tutti i modelli, come è naturale, non vanno ovviamente intesi in senso rigido, ma adattati alle mutevoli esigenze. Di prassi le tipologie degli strumenti utilizzati non sono quasi mai "ideali", ma generalmente miste perché è infrequente che la realtà soggiaccia a rigide classificazioni. Così, ad esempio, una procedura concorsuale può essere associata ad un tentativo di accordo stragiudiziale; il concordato preventivo è spesso abbinato ad un affitto d'azienda, etc.

Comunque, l'ottica interdisciplinare appare particolarmente utile in un ambito in cui gli aspetti economico-finanziari sono strettamente connessi a quelli giuridici (civilistici e fiscali) e tecnico-manageriali.

Nel testo l'attenzione è focalizzata, per comprensibili motivi, più sul risanamento che sulla crisi e, in particolare, sulla crisi finanziaria. L'esperienza di chi scrive (sia professionale che di ricerca) è, infatti, molto più orientata alle tematiche finanziarie che a quelle industriali. Anche da qui la decisione di limitare l'ottica d'indagine.

In difesa di tale scelta va comunque ricordato che nella gestione delle crisi la parte industriale appare più difficilmente schematizzabile (al di là delle conclusioni delle moderne teorie in materia di *turnaround*, per le quali si rimanda al capitolo 2), essendo gli aspetti manageriali-industriali più legati alla singola impresa che non allo stato di crisi o al processo di risanamento.

In questo il volume riprende e fa tesoro di due precedenti contributi usciti per lo stesso editore: *Crisi d'impresa e risanamento finanziario nel sistema italiano* (2003) e *Procedure concorsuali per il risanamento d'impresa* (2014). A distanza di alcuni anni, pur con gli inevitabili necessari aggiornamenti (specie con riferimento alla parte normativa), l'impianto generale appare suffragato dall'esperienza e comunque ancora valido.

Ciò premesso, il libro si divide in due parti, a loro volta suddivise in capitoli.

La prima contiene una breve introduzione sul sistema economico-giuridico italiano (capitolo 1) evidentemente destinata al lettore digiuno della materia, una panoramica dello studio della crisi d'impresa (capitolo 2) e dei principi di redazione dei piani di risanamento (capitolo 3) e, infine, una trattazione sull'affitto d'azienda e sulla valutazione delle imprese in crisi (capitolo 4).

La seconda parte è dedicata alle principali procedure concorsuali finalizzate al risanamento (amministrazione straordinaria e concordato preventivo, capitolo 5), alle soluzioni stragiudiziali alla crisi d'impresa (capitolo 6), alle analisi empiriche dei risultati ottenuti da tali procedure (capitolo 7), per concludere con una trattazione del nuovo istituto dell'allerta, introdotto con la riforma della legge fallimentare del 2019 (capitolo 8).