



Economia Aziendale Online

Business and Management Sciences
International Quarterly Review

La Crisi d'impresa e il d.lgs. n. 14/2019 nelle società sportive: un'analisi critica sul caso "Reggina 1914"

Caterina Aura

Pavia, March 31, 2026
Volume 17 – N. 1/2026

DOI: 10.13132/2038-5498/17.1.145-169

www.ea2000.it
www.economiaaziendale.it


PaviaUniversityPress

La Crisi d'impresa e il d.lgs. n. 14/2019 nelle società sportive: un'analisi critica sul caso "Reggina 1914"

Caterina Aura

Assistant Professor of
Business Economics

Department of Business Law
and Economics, University of
Calabria.

Corresponding Author:

Caterina Aura

caterina.aura@unical.it

Cite as:

Aura, C. (2026). Crisi
d'impresa e il d.lgs. n. 14/2019
nelle società sportive:
un'analisi critica sul caso
"Reggina 1914". *Economia
Aziendale Online*, 17(1), 145-
169.

Section:

Refereed Paper

Received: October 2025

Published: 31/03/2026

ABSTRACT - SOMMARIO

In Italia l'evoluzione normativa del "fallimento" è determinata da un cambio di paradigma, che riflette il passaggio da una visione prettamente sanzionatoria e liquidatoria, diretta a punire l'imprenditore inadempiente, a un approccio moderno e proattivo, orientato al risanamento. Questo cambio di paradigma è culminato con l'introduzione del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (CCII), sancito dal decreto legislativo 12 gennaio 2019, n.14, che ha sostituito la storica Legge Fallimentare del 1942. L'articolo in questione ripercorre le tappe salienti della sua evoluzione normativa, gli effetti e le conseguenze sistemiche, analizzando il caso della società calcistica italiana "Reggina 1914", coinvolta in più occasioni in procedure fallimentari. Il settore calcistico, anche se apparentemente lontano dalle logiche d'impresa, nel corso degli anni è stato più volte interessato dal fenomeno della crisi. Dopo aver presentato alcune considerazioni critiche sugli effetti del d.lgs. n.14/2019 nelle società calcistiche, argomento spesso trascurato in letteratura, in conclusione, si offrono spunti e riflessioni.

In Italy, the regulatory evolution of "bankruptcy" is determined by a paradigm shift, which reflects the transition from a purely sanctioning and liquidation vision, aimed at punishing the defaulting entrepreneur, to a modern and proactive approach, oriented towards recovery. This paradigm shift culminated with the introduction of the Business Crisis and Insolvency Code (CCII), enshrined in Legislative Decree No. 14 of 12 January 2019, which replaced the historic Bankruptcy Law of 1942. The article in question traces the salient stages of its regulatory evolution, the effects and systemic consequences, analysing the case of the Italian football club "Reggina 1914", involved on several occasions in bankruptcy proceedings. The football sector, although apparently far from business logic, over the years has been affected several times by the phenomenon of the crisis. After presenting some critical considerations on the effects of Legislative Decree no. n.14/2019 in football clubs, a topic often neglected in the literature, in conclusion, ideas and reflections are offered.

Keywords: Crisi, Insolvency, Continuità Aziendale, Creazione di Valore, Società Sportiva.

1 – Introduzione

Spesso, nelle aziende, le situazioni di crisi non risolte, mettono in ginocchio il presupposto della continuità aziendale, elemento cardine per ogni azienda, il cui venir meno comporta il dissolvimento del valore economico dell'azienda (Staiano e Montella, 2013). Nel corso dei decenni si sono verificati molteplici situazioni di crisi e dissesto che hanno inevitabilmente portato i sistemi aziendali a elaborare nuove strategie e a dotarsi di strumenti innovativi per affrontarle e superarle (Usai, 2025). In Italia, perseguendo la logica risolutiva delle crisi aziendali, nel 2022 entra in vigore il Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (CCII) e di conseguenza nel panorama economico e giuridico italiano, la crisi d'impresa non è più vista come un evento straordinario. La crisi diventa una fase fisiologica della vita aziendale, che deve essere gestita con strumenti adeguati e con la massima diligenza da parte degli organi di amministrazione. Come chiarito da Benazzo (2023, p. 1), l'obbligo di predisporre assetti organizzativi adeguati ex art. 2086, comma 2, c.c., costituisce la condizione di legittimazione all'esercizio dell'attività di impresa che gode degli equilibri di carattere patrimoniale, economico e finanziario, ma, prima ancora, di sostenibilità sociale

Ne consegue che, l'imprenditore deve essere in grado di adottare con largo anticipo misure idonee a rilevare tempestivamente lo stato di crisi e assumere le iniziative necessarie a farvi fronte (Panizza, 2023). Il nuovo sistema normativo della crisi deve essere imperniato sulla prevenzione e gestione precoce delle disfunzioni aziendali (Romano, 2025). Da questo presupposto, nasce il nuovo Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza; il decreto con cui approda in Italia il recepimento del CCII è il D.lgs.14/2019 che recepisce la direttiva comunitaria "*Insolvency*" 2019/1023. Esso sposta l'attenzione dalla fase meramente liquidatoria a quella di prevenzione e gestione precoce della crisi, accordando alle imprese in difficoltà, il vantaggio di un risanamento mirato, che tutela la continuità aziendale, dimostrando la piena validità ed efficacia della nuova normativa, non più stigmatizzante (Panizza & Danovi, 2025, p. 5). L'obiettivo primario del legislatore è la tempestiva emersione dei segnali di allarme per permettere il recupero aziendale o, in alternativa, una liquidazione ordinata e meno dannosa per i creditori, al fine di prevenire l'aggravamento della crisi, correggerne gli effetti ed eliminarne le cause (Brizzi, 2019).

Sono stati creati per tale scopo alcuni strumenti e indicatori utili alla sua diagnosi precoce, con particolare attenzione ai modelli basati sull'analisi di bilancio (Supino, 2025). I segnali d'allerta per essere efficaci devono essere correlati alla contemporanea e tempestiva capacità dell'impresa nel prendere le adeguate decisioni (Capparelli, 2022).

Sono diverse le cause che possono portare alla crisi e probabilmente prima di arrivare al dissesto, le cause che precedono tale situazione, possono essere sfuggite alla valutazione degli "addetti ai lavori". Un manager diligente in realtà avrebbe dovuto essere bravo nel cogliere tempestivamente i segnali di criticità, analizzarli e fornire delle risposte immediate in termini di strategie di intervento (Dell'Atti, 2019, p. 20; Ciampaglia, 2025, p. 627).

I soggetti incaricati del controllo devono diventare attori aziendali proattivi, capaci di anticipare il rischio di crisi; una crisi che diventa a sua volta prodromica di un'insolvenza che non ampia probabilità non è soltanto fattuale ma presumibilmente irreversibile e dannosa per la continuità dell'azienda.

Sebbene sia l'imprenditore prima di tutti a segnalare eventuali situazioni di squilibrio, la riforma ha voluto precisare che: "le segnalazioni vadano effettuate dal collegio sindacale e dal revisore nell'esercizio delle rispettive funzioni, e quindi nei rispettivi ambiti di azione e

competenza, oltre che nell'esercizio della diligenza professionale che caratterizza i medesimi organi" (Positano G., 2025, p. 8). Saper gestire una crisi fin dai primi segnali non è semplice, in quanto nei primissimi momenti la quantità e la qualità delle informazioni disponibili sono sempre molto ridotte (Cianciotta, 2014). La disponibilità di informazioni costituisce la premessa e le condizioni per un razionale sistema decisionale e quindi per una gestione conveniente della crisi prima che culmini in insolvenza definitiva (Bastia, 2022, p. 19).

Oggi l'insolvenza è definita come lo stato di grave dissesto economico-finanziario di un imprenditore che non è più in grado di adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni; in altri termini rappresenta il requisito oggettivo per l'avvio della liquidazione giudiziale. Il Codice definisce la crisi come "una probabilità significativa di insolvenza, segnalata dall'insufficienza dei flussi di cassa prospettici nel coprire le obbligazioni dell'impresa nei dodici mesi successivi" (Usai, 2025, p. 6). Non si tratta di semplice insolvenza, concetto ormai consolidato nel panorama legislativo, bensì di crisi, che diventa fattispecie dell'insolvenza con una declinazione che è di fatto meno grave (Meo, 2021).

Quando l'imprenditore si trova nello stato di crisi ha ancora del tempo a disposizione per attivare strumenti di allerta e di compensazione negoziale che gli evitano di cadere nello stato di insolvenza, che al contrario, fa scaturire l'urgenza di procedure concorsuali più severe e profonde. Tuttavia, la disciplina giuridica e la sua finalità si sono profondamente evolute nel tempo, passando da una visione prettamente sanzionatoria e liquidatoria a un approccio più moderno, incentrato sulla gestione preventiva della crisi e sulla conservazione dell'azienda. Con l'avvento del nuovo CCII la disciplina diventa più snella, in quanto introduce tali nuovi aspetti: crisi e insolvenza. La crisi fa pensare a difficoltà che possono essere probabili e future, ma che ancora possono essere corrette, con interventi tempestivi mirati alla correzione, l'insolvenza allo stato attuale è invece concepita come l'assoluta incapacità di pagare.

Nel caso della "Reggina 1914", società analizzata nell'articolo, è venuta a mancare tale capacità anticipatoria della crisi da parte degli organi competenti, arrivando ad una situazione di dissesto totale. Nei paragrafi a seguire nello specifico si dimostra come la decisione di insolvenza del tribunale si fondi su una rigorosa valutazione delle "criticità gestionali" che hanno causato la "decozione", ovvero l'impossibilità di far fronte regolarmente alle proprie obbligazioni. Come ampiamente dimostrato da Dell'Atti et al., (2022) prima di arrivare alla crisi è necessario analizzare tutte le possibili cause del disequilibrio aziendale, proponendo anzitutto rinnovati modelli di "governance" e di business.

In Italia molti club calcistici come la "Reggina" hanno subito crisi evitabili; purtroppo il settore del calcio in Italia non è un business sostenibile, poiché non è in grado di autoalimentarsi, nonostante l'elevato business economico che esso produce. In questo caso dal punto di vista economico esso non produce ricchezza, ma indebitamento e di conseguenza "depatrimonializzazione".

Da queste premesse scaturiscono le condizioni che hanno reso l'insuccesso dei club professionistici un fenomeno ordinario del calcio italiano (Tortora, 2025). In seguito a problematiche di questa portata, per impedire il continuo verificarsi di condizioni di dissesto economico finanziario, il Legislatore ha dato vita a numerosi interventi legislativi sull'insolvenza (Lamanna, 2022).

Nei paragrafi a seguire si mostrano gli effetti economici e sociali dell'insolvenza sull'impresa oggetto dello studio. Infine, sono commentati il relativo modello gestionale, i risultati, e la posizione degli amministratori coinvolti nella procedura.

2 – L'evoluzione normativa dell'insolvenza e gli effetti socioeconomici

Nella letteratura a matrice aziendale sono presenti scritti di autori, che hanno cercato di individuare possibili soluzioni utili al superamento dell'insolvenza (Agostini et al., 2023). Il concetto di insolvenza un tempo era tradizionalmente inteso come lo stato di grave dissesto economico-finanziario di un imprenditore che non lasciava alcun margine al risanamento alle aziende che versavano in condizioni di criticità. Era necessario pensare a soluzioni che consentissero il risanamento dell'impresa, piuttosto che la cessazione e la liquidazione della medesima (Serafini, 2025). La dottrina in vigore aveva creato disagi economici e sociali all'imprenditore.

Analizzando gli effetti economici dell'istituto fallimentare è possibile affermare che nel corso degli anni, la rigidità della Legge Fallimentare del 1942 ha evidenziato i suoi limiti imponendo un cambio di paradigma (Rocchi, 2024). L'eccessiva complessità e i tempi lunghi delle procedure fallimentari spesso distruggevano il valore dell'impresa, penalizzando l'assetto produttivo, l'operatività, i creditori e i lavoratori (Giacosa & Mazzoleni, p. 31).

Per superare i vizi di tale situazione, a partire dai primi anni 2000, si sono succedute una serie di riforme volte a modernizzare la normativa sulla legge fallimentare, apportando una serie di innovazioni e introducendo strumenti alternativi (Garesio, 2025). Il legislatore, prima di addivenire a tale riforma, ha realizzato per lungo tempo, un uso distorto degli strumenti di risanamento (Panelli, 2016). In tal senso, successivamente, si è cercato di ovviare al problema, al fine di evitare la dispersione del valore aziendale, valore che viene creato e gestito all'interno dell'impresa (Pellicelli, 2020) e che viene garantito all'interno di tutte le aziende che siano in linea con il principio della continuità aziendale (Moliterni, 1999; Ciampaglia, 2025). Il legislatore ha anche introdotto nuovi strumenti per la gestione della crisi, come il concordato preventivo, permettendo alle imprese in difficoltà di proporre un piano di risanamento ai creditori per evitare il tracollo e garantire la continuità aziendale (Renzi, 2025).

Secondo quanto stabilito dall'articolo 2086, comma 2, c.c. l'imprenditore, che operi in forma societaria o collettiva, ha l'obbligo di istituire "un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa", al fine di consentire la "rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale" (Fortunato, 2019; 2021). È necessario, tuttavia, aggiungere dei tecnicismi nella nozione di "assetto organizzativo, amministrativo e contabile" e bisogna farlo ex ante "cioè prima del *"disaster scenario"* della crisi o dell'insolvenza, per verificare quando è adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa" (Arato, 2024, p. 5). Con il d.lgs. n. 5/2006 e il d.lgs. n.169/2007 (che ha modificato l'art. 1 della Legge Fallimentare), inoltre, si è introdotta una distinzione cruciale. L'accesso alle procedure concorsuali non è più basato sulla vecchia nozione di "piccolo imprenditore", ma su criteri dimensionali oggettivi; tali criteri sono stati fissati dal Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza aggiornabili ogni tre anni dall'Istat. Il Codice ha sostituito le soglie di fallibilità con la liquidazione giudiziale. Per essere soggetta alla liquidazione giudiziale, un'impresa deve superare le soglie dimensionali che definiscono l'impresa minore; significa superare almeno uno dei seguenti limiti indicati negli ultimi tre esercizi, anche non consecutivi: attivo patrimoniale superiore a 300.000 euro, ricavi lordi superiori a 200.000 euro, o debiti complessivi superiori a 500.000 euro. In aggiunta a tali indicazioni non è possibile aprire la liquidazione giudiziale se l'ammontare dei debiti scaduti e non pagati è inferiore a 30.000 euro. Ne consegue che, gli imprenditori considerati "minori" sono esentati dalla liquidazione giudiziale se, per almeno tre anni consecutivi, non superano i precedenti limiti. A proposito di

dimensione dell'impresa e tasso di sopravvivenza si è discusso ampiamente in letteratura (Dunne et al., 1988; Dunne & Hughes, 1994; Mata & Portugal 1994; 2002; Wagner, 1994). È stato dimostrato che le imprese di minori dimensioni tendono a registrare tassi di sopravvivenza più bassi nonostante gli elevati tassi di crescita (Cattafi, 2025); questa tesi viene superata quando le imprese di minori dimensioni aderiscono ad una rete, in quanto negli accordi di rete diventano più resilienti (Principale, 2025). vengono considerate non soggette anche le ditte individuali di piccole dimensioni con fatturati minimi e alcune categorie specifiche di soggetti (ad esempio imprenditori agricoli) che non rientrano nel perimetro del dissesto. La modifica apportata dal CCII ha reso più efficiente il sistema, evitando l'avvio di procedure costose e complesse per le piccole imprese. Un'altra significativa evoluzione ha riguardato l'imprenditore agricolo, inizialmente escluso dalla condizione del dissesto. Con successivi interventi normativi (come il D.L. n. 98/2011 e il D.L. n. 179/2012), anche questa categoria ha avuto accesso a procedure alternative come gli accordi di ristrutturazione del debito e la composizione della crisi da sovraindebitamento, superando il limite storico dell'esclusione. La trasformazione più radicale rimane comunque quella compiuta con l'emanazione del Decreto legislativo n. 14 del 2019, che ha introdotto il Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza. Entrato in vigore progressivamente, il Codice ha abrogato la vecchia Legge Fallimentare e ha ridefinito l'intera materia, ponendo l'accento sulla prevenzione e sulla gestione tempestiva della crisi. Con l'avvento del Codice si assiste ad un cambio di paradigma: il fallimento è stato rinominato "liquidazione giudiziale", enfatizzando la natura di liquidazione controllata dal giudice piuttosto che una sanzione morale. Il Codice ha di fatto "coniato quel concetto di crisi al cui verificarsi, gli amministratori non sono semplicemente legittimati, ma obbligati ad attivarsi tempestivamente, senza indugio, per il suo superamento e il recupero della continuità aziendale" (La Marca, 2022, p. 3; Stabile 2025, p. 20). Allo stato odierno gli amministratori sono obbligati ad informare il consiglio di amministrazione almeno ogni sei mesi, sull'andamento della gestione; l'informativa deve essere molto più frequente di quanto accade "nel periodo della sua fisiologia" laddove emergessero segnali di precrisi, crisi o insolvenza in omaggio al principio di proporzionalità (Ginevra, 2024, p. 3).

Il fulcro del nuovo sistema ora è basato sulla distinzione tra crisi e insolvenza:

– La *crisi* nello specifico è uno stato di squilibrio economico-finanziario che rende probabile l'insolvenza futura. Nello specifico si attivano gli strumenti di allerta precoce in presenza di alcuni segnali di crisi, come ad esempio i flussi di cassa insufficienti a coprire i debiti nei successivi sei mesi dalla crisi.

– L'*insolvenza* al contrario è il passo successivo; lo stato conclamato di un debitore che non è più in grado di adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni. A differenza della crisi, l'insolvenza è un fatto concreto e manifesto, che può portare alla liquidazione giudiziale. Si passa dalla probabilità alla certezza.

Inserendosi in questo spazio, il Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza ha l'obiettivo di intercettare le difficoltà delle imprese il prima possibile, fornendo strumenti per il salvataggio prima che l'insolvenza diventi irreversibile. Esso si inserisce nel passaggio tra la probabilità che il fatto dello squilibrio diventi insolvenza certa. Questo approccio proattivo è promosso attraverso strumenti come la composizione negoziata della crisi, un percorso stragiudiziale che consente all'imprenditore di negoziare con i creditori e l'ausilio di un esperto, per trovare una soluzione di risanamento. L'esperto a cui viene affidato l'incarico ai sensi dell'art. 12 comma 2

del CCII, ha lo scopo di *“agevolare le trattative fra l'imprenditore medesimo, i suoi creditori ed eventuali altri soggetti interessati, al fine, per l'appunto, di individuare una soluzione per il superamento dello stato di crisi o di insolvenza, ovvero delle condizioni di squilibrio”* (Vallefuoco, 2025, p. 91).

La liquidazione giudiziale secondo la terminologia moderna, non è un evento isolato, ma un indicatore cruciale della salute complessiva del sistema economico di un Paese. L'aumento dei fallimenti riflette un deterioramento delle condizioni economiche che va ben oltre la singola impresa coinvolta. Dati recenti forniti da CRIBIS (società del gruppo CRIF specializzata in informazioni commerciali sulle imprese) per il secondo trimestre del 2025, mostrano un quadro preoccupante per l'Italia. Con un totale di 2.712 imprese che hanno avviato procedure di liquidazione, si registra un aumento significativo del 18% rispetto al 2024 e del 33% rispetto al 2023. Questa crescita non è casuale, ma è il sintomo di una crescente vulnerabilità del tessuto produttivo nazionale, che colpisce in particolare le imprese di piccola e media dimensione. L'ondata di fallimenti non risparmia i settori storicamente resilienti dell'economia italiana. L'analisi settoriale rivela una diffusione della crisi su più fronti. Dal punto di vista geografico, il fenomeno delle liquidazioni si concentra nelle regioni a più alta densità industriale, come Lombardia, Lazio ed Emilia-Romagna. Questo non significa che il problema sia assente altrove, ma che la sua incidenza è maggiore dove il tessuto imprenditoriale è più fitto e interconnesso. Allo stesso tempo, si osserva un dato che offre un barlume di speranza: l'aumento dei concordati preventivi. Nel secondo trimestre del 2025, i concordati sono cresciuti del +37%, passando da 94 a 129. Questo dato suggerisce una maggiore consapevolezza da parte delle imprese e una loro crescente propensione a utilizzare gli strumenti previsti dalla legge per cercare una via d'uscita dalla crisi, anziché subirla passivamente.

L'impatto della crisi va ben oltre la chiusura di un'azienda. Le conseguenze si riflettono sull'intero sistema economico e sociale:

- *Perdita di posti di lavoro*: ogni liquidazione giudiziale si traduce nella perdita di occupazione, con un costo sociale non indifferente.

- *Riduzione del PIL*: le imprese che cessano l'attività non contribuiscono più alla produzione di beni e servizi, con un impatto negativo sul Prodotto Interno Lordo (PIL).

- *Contagio e instabilità*: il dissesto economico finanziario di un'azienda può innescare una reazione di catena, creando difficoltà a fornitori e clienti (il cosiddetto “effetto domino”), compromettendo la fiducia degli investitori e la stabilità finanziaria generale.

Queste dinamiche macroeconomiche purtroppo si riflettono in modo evidente anche nel settore sportivo professionistico, dove le società, pur avendo una struttura aziendale complessa, si dimostrano spesso vulnerabili a dinamiche di liquidità e gestione finanziaria.

I fallimenti di club calcistici storici sono l'esempio più lampante di come le logiche del mercato e della gestione finanziaria si applichino senza sconti anche a realtà animate da una forte passione, con un impatto profondo non solo sull'economia ma anche sul tessuto sociale e sulla cultura locale.

3 – La crisi nelle società sportive: effetti, conseguenze e soluzioni

L'evoluzione normativa della crisi ha prodotto effetti peculiari in specifici settori, come quello sportivo (Pietrantonio, 2024). La peculiarità delle società calcistiche risiede nel loro operare mediante un duplice e complesso apparato normativo: quello statale e quello sportivo. Tale sistema è regolato principalmente dalla FIGC (Federazione Italiana Giuoco Calcio) mediante le

relative Norme Organizzative Interne Federali (NOIF). L'interazione tra questi ordinamenti può generare diverse dinamiche; tra le conseguenze prodotte si considera la "perdita del titolo sportivo" fattore di grande rilevanza poiché l'ordinamento sportivo reagisce in modo drastico all'insolvenza. Il titolo sportivo, infatti, è elemento fondamentale per un club calcistico, in quanto, il suo possesso ne consente il riconoscimento da parte della FIGC delle condizioni tecniche sportive essenziali per la partecipazione ai campionati (Canepa et al., 2025; Fimmanò, 2025).

L'articolo 16, comma 6, delle NOIF stabilisce che, in caso di crisi o accertamento dello stato d'insolvenza, il Presidente federale può revocare l'affiliazione della società, con la conseguente perdita del titolo sportivo. Ciò significa che la squadra perde il diritto di partecipare al campionato e i suoi tesserati vengono svincolati d'ufficio, con un danno sportivo ed economico potenzialmente devastante; altro effetto prodotto è "l'esercizio provvisorio" e il salvataggio del club.

Come soluzione alle conseguenze estreme della crisi, (utile a salvaguardare la società), la legge prevede l'istituto dell'esercizio provvisorio. La vulnerabilità del calcio italiano alle dinamiche macroeconomiche e di liquidità dimostra come anche un settore con un forte valore identitario e sociale non possa prescindere da una solida gestione finanziaria e dal rispetto delle leggi che regolano le imprese.

Dal punto di vista economico la storia recente del calcio italiano è costellata di fallimenti che confermano la vulnerabilità economica delle società sportive. Negli ultimi anni si contano quasi 180 fallimenti di società tra gli anni 2000 e 2025, con un'accelerazione del fenomeno dopo il 2019. Esempi celebri includono: Fiorentina (2002) e Napoli (2004), due club storici che sono stati dichiarati falliti, perché travolti da una crisi finanziaria che li portò al dissesto (Tortora, 2025). Essi sono rinati grazie a nuovi investimenti, ripartendo dalle categorie inferiori. Il Parma (2015), travolto da un indebitamento insostenibile che ha portato al dissesto nonostante una lunga e gloriosa storia sportiva. A seguire si possono citare numerosi altri casi come, Bari, Cesena, Reggina e Siena, che hanno dovuto affrontare l'esclusione dai campionati e ripartire. In altri casi al contrario sono scomparsi del tutto. Questi fallimenti, nella maggior parte dei casi, sono il risultato di una gestione imprudente, spesso basata su un modello economico insostenibile, dipendente da finanziamenti esterni e da una contabilità che a volte ha mascherato situazioni di insolvenza. Porro, (2024, p. 10), considera il grande calcio come un'economia parallela, basata sulla solida finanziarizzazione dei club e sul ricorso a meccanismi sconosciuti che nella maggioranza dei casi non risultano del tutto trasparenti quindi diventano insostenibili. In alcuni casi nella gestione dei flussi di denaro, si assiste ad un vero e proprio occultamento dei trasferimenti di dubbia provenienza (Siclari & Andracchio, 2024, p. 164) che come indicato da Razzante, (2015) alimentano la corruzione. L'adozione di un modello economico più sostenibile di fatto riduce il rischio di crisi perché permette ai club di operare con una maggiore stabilità finanziaria, svincolandosi dalla pressione dei risultati sportivi (Canepa et al., 2025).

È utile ricordare che le società sportive professionistiche, a partire dalla Legge n. 91/1981, sono state assimilate a vere e proprie imprese commerciali; successivamente la Legge n. 586/1996 ha confermato la possibilità per queste società di operare a scopo di lucro, rendendole pienamente soggette alle procedure concorsuali. Ciò ha comportato la possibilità di applicare la liquidazione giudiziale ossia il "nuovo" sistema di gestione della crisi anche a club storici del calcio italiano, come accaduto a Fiorentina e Napoli. La normativa ha dovuto trovare un equilibrio tra l'ordinamento statale e quello sportivo. Se da un lato una situazione di dissesto può comportare la revoca dell'affiliazione e la perdita del titolo sportivo, dall'altro, l'esercizio

provvisorio dell'attività, previsto dall'art. 104 della vecchia legge fallimentare (e oggi dall'art. 211 del Codice della Crisi), permette di mantenere in vita l'azienda sportiva per un periodo limitato. Questo consente di preservare il valore del club e, in caso di vendita a un nuovo acquirente, di trasferire il titolo sportivo, garantendo la continuità sportiva (come nel caso di Parma e Bari).

In sintesi, il vantaggio che il percorso normativo italiano ha prodotto è di aver trasformato il "vecchio" istituto del fallimento da un rigido strumento di liquidazione "post-mortem" a un sistema flessibile e moderno, orientato alla prevenzione e al salvataggio dell'impresa, con l'obiettivo di minimizzare l'impatto economico e sociale della crisi. L'evoluzione normativa ha progressivamente inquadrato le società sportive professionistiche come vere e proprie imprese commerciali, soggette a tutti gli effetti alle leggi civili e alle procedure concorsuali. Questa trasformazione ha creato un affascinante e complesso intreccio tra l'ordinamento statale, che disciplina la crisi d'impresa, e l'ordinamento sportivo, che ne gestisce le conseguenze sul campo.

Il punto di svolta si è avuto con la Legge n. 91 del 1981, che ha stabilito la netta separazione tra lo sport dilettantistico e quello professionistico. La norma ha imposto alle società sportive professionistiche di adottare la forma giuridica di società di capitali (S.p.A. o S.r.l.) per poter stipulare contratti con gli atleti. Questa scelta ha sancito il loro inquadramento come soggetti economici e, di conseguenza, la loro piena assoggettabilità alle procedure concorsuali, come la liquidazione giudiziale e il concordato preventivo. Questo inquadramento è stato rafforzato dalla Legge n. 586 del 1996, che ha esplicitamente concesso alle società sportive professionistiche la possibilità di operare con scopo di lucro, riconoscendo di fatto la loro natura imprenditoriale. Da quel momento, le società calcistiche italiane sono considerate a tutti gli effetti come qualsiasi altra impresa, con gli stessi diritti e doveri, inclusa la gestione del rischio d'impresa. Si delinea in tal modo l'autonomia economica delle società sportive (Pittalis, 2022).

L'articolo 211 del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (ex art. 104 della Legge Fallimentare) consente al tribunale di autorizzare la prosecuzione temporanea dell'attività sportiva da parte della società in liquidazione. Questa misura è cruciale per preservare il valore economico dell'azienda-squadra in attesa di un potenziale acquirente. Mantenere l'operatività della squadra permette, infatti, di vendere l'intero complesso aziendale a un nuovo soggetto economico, piuttosto che liquidare i singoli asset (giocatori, attrezzature, ecc.) separatamente, massimizzando così il ricavato per i creditori.

Una delle disposizioni più importanti a tutela della continuità sportiva è contenuta nell'articolo 52, comma 3, delle NOIF. Questa norma introduce una deroga al principio di incedibilità del titolo sportivo, prevedendo che, nel caso in cui una società sportiva versi in condizioni di crisi economica e finanziaria e di esercizio provvisorio, la FIGC possa trasferire il titolo sportivo a una nuova società, a condizione che quest'ultima: abbia sede nello stesso comune, si assuma l'onere di tutti i debiti sportivi e possieda un patrimonio adeguato a garantire la continuità sportiva. Tale processo, supervisionato anche dalla "Commissione di Vigilanza sulle Società di Calcio Professionistiche", permette al nuovo soggetto di subentrare al posto della società fallita, mantenendo vivo il club e il suo valore per i tifosi e per il sistema calcistico.

4 – Il "caso studio". Premessa.

Con lo scopo di analizzare le dinamiche di crisi e insolvenza all'interno del settore calcistico professionistico, in questa sezione viene presentato il caso studio della società calcistica "Reggina". La "Reggina" diventa esempio emblematico, di come la gestione aziendale sportiva

si sia spesso scontrata con la continua incapacità di mantenere l'equilibrio economico-finanziario negli assetti societari, culminando alla fine, in ripetuti dissesti che hanno segnato nel tempo la memoria del club. Attraverso la lente del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza, l'esame dei bilanci societari nel periodo temporale 2009 - 2014 e degli eventi anticipatori della crisi, fino all'esclusione dal campionato di Serie B nel 2023, il caso studio illustra l'importanza cruciale degli adeguati assetti organizzativi (ex art. 2086 c.c.). Mediante l'analisi, si scopre che un eventuale utilizzo di modelli predittivi e di indicatori avanzati, avrebbe consentito di monitorare lo stato di crisi prevedendone la sua evoluzione e permettendo una sua gestione tempestiva. Se si fosse operato in via preventiva si sarebbe potuta evitare l'evoluzione di quello che viene realmente definito un declino fisiologico in un'insolvenza irreversibile. Purtroppo, spesso, le cause di tali eventi avversi sono riscontrabili nei limiti delle scelte scellerate degli amministratori, o addirittura nella pigrizia decisionale di una governance imprigionata in retaggi di comodo. In ogni modo il caso "Reggina" ambisce a divenire un monito per l'intero sistema sportivo italiano.

4.1 – *Cenni storici e modello gestionale*

La "Reggina 1914" rappresenta il principale simbolo sportivo della città del meridione italiano Reggio Calabria. La storia del club riflette non solo l'evoluzione di una squadra di calcio, ma anche frammenti significativi della storia sociale e culturale del Meridione, alternando momenti di successo a fasi di profonda crisi. L'Unione sportiva viene fondata nel primo mese dell'anno 1914, da 61 impiegati pubblici. Nei primi decenni, la squadra, soggetta a continui cambi di denominazione e a gravi difficoltà economiche e strutturali, milita nei campionati interregionali. Una prima fase significativa si registra nel dopoguerra, quando la società viene ammessa alla Serie C, categoria in cui rimane fino alla retrocessione del 1951-1952 per un presunto illecito.

Negli anni Sessanta, la società raggiunge la Serie B, inaugurando un periodo di relativa stabilità che, si interrompe negli anni Settanta, segnati da retrocessioni e da una lunga permanenza nelle serie inferiori. Negli anni Ottanta, il club affronta una crisi quasi irreversibile. Nello specifico nel 1986, quando il rischio di crisi è concreto, un gruppo di giovani imprenditori locali guidati rileva la società, fondando la "Reggina Calcio" e mantenendo il titolo sportivo. Con una visione lungimirante, introducono una gestione più moderna e professionale, investendo nel settore giovanile. Questa gestione rappresenta un punto di svolta, ponendo le basi per il futuro rilancio della società e per il raggiungimento di traguardi storici. La storia recente della "Reggina", tuttavia, è stata caratterizzata da continue difficoltà economico-amministrative, che purtroppo all'epoca non fu possibile anticipare, culminate nel 2016; nonostante i tentativi di salvare il club, la società, gravata da debiti crescenti, non riesce a iscriversi al campionato di Lega Pro.

La crisi del 2016 segna una frattura netta: la "Reggina" cambia denominazione, prima in "Associazione Sportiva Dilettantistica Reggina Calcio", poi in "Società Sportiva Dilettantistica Reggina Calcio S.r.l." e infine in "Urbs Reggina 1914 S.r.l.". Questo episodio evidenzia quanto le difficoltà finanziarie, possano compromettere anche società con una lunga tradizione e un forte radicamento territoriale, interrompendo la continuità e la stabilità.

Negli anni successivi, tra tentativi di nuovi investitori e continui passaggi di proprietà, la "Reggina" prova più volte a ricostruire un percorso di rilancio, ma le crisi si susseguono fino al 2023, quando la squadra viene esclusa dal campionato di Serie B per gravi inadempienze amministrative e finanziarie. A seguito di questa esclusione, nasce "La Fenice Amaranto

A.S.D.", nuova società priva di legami giuridici con la "Reggina 1914", ma intenzionata a preservarne i colori sociali e la tradizione.

Nel 2024, la nuova proprietà riesce ad acquisire il marchio storico e a ottenere il nullaosta dalla FIGC per tornare a chiamarsi "A.S. Reggina 1914". I nuovi manager prediligono un modello gestionale più moderno e improntato alla sostenibilità economica. Tuttavia, le recenti difficoltà finanziarie hanno imposto ulteriori cambiamenti, con l'ingresso di nuove figure imprenditoriali e la ricerca di un equilibrio stabile tra ambizioni sportive e sostenibilità gestionale.

Oggi, la struttura della società mira a coniugare l'eredità storica con una visione manageriale più contemporanea, facendo attenzione ai bilanci, rafforzando il settore giovanile e utilizzando il "brand" amaranto come veicolo di identità territoriale. Essa rappresenta un esempio emblematico di come il calcio del Sud Italia possa incarnare non solo una passione sportiva, ma anche le difficoltà economico-gestionali che spesso mettono a rischio la sopravvivenza di realtà storiche. I manager amaranto hanno saputo gettare le basi di un modello gestionale solido che puntava sulla valorizzazione dei giovani e su investimenti mirati.

4.2 – Analisi della crisi aziendale: campione di dati e valori

Per effettuare l'analisi della società e consentirne un adeguato commento, si utilizzano il contenuto del provvedimento giudiziario e i relativi dati disponibili, al fine di illustrare, mediante il caso concreto, l'applicazione pratica dei principi legali che regolano l'insolvenza d'impresa. Nello specifico per agevolare lo studio del caso e la raccolta dei principali valori utili all'analisi, sono stati considerati:

- la "sentenza di fallimento" della società calcistica calabrese "Reggina 1914";
- i bilanci delle aziende disponibili sul sito di "infocamere", nel periodo temporale compreso tra il 2009 e il 2014 utili a realizzare il confronto fra indici.

L'analisi si prefigge di superare la semplice cronaca sportiva o finanziaria per addentrarsi nelle dinamiche legali e gestionali che hanno portato al dissesto.

Il paragrafo analizza la profonda crisi finanziaria della società nel periodo compreso tra il 2009 e il 2014, per poi esaminare le potenziali responsabilità degli amministratori che hanno permesso il deterioramento della situazione fino al completo dissesto. L'analisi dei bilanci tra il 2009 e il 2014 rivela una situazione di grave instabilità, dimostrata da tre indici chiave come illustrato in Tabella 1 e Tabella 2.

Tabella 1 – Indicatori di bilancio della "Reggina Calcio" (Fonte: Infocamere)

Indicatore	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Rapporto tra Patrimonio Netto Tangibile e Attivo Netto	-0,22	-0,28	-0,37	-0,29	-0,38	-0,38
Tasso di Indebitamento (Totale Passività/Patrimonio Netto)	4,26	4,05	7,96	7,91	16,53	12,39
Rapporto tra Cash Flow e Debiti (Cash Flow/Debiti Totali)	1,2	0,31	0,04	0,27	0,16	0,16

Tabella 2 – Commenti agli indici. Fonte (Fonte: produzione propria)

Indicatore	Variazione	Conseguenza
Rapporto tra Patrimonio Netto Tangibile e Attivo Netto	tra -0,22 e - 0,38	Cronica sottocapitalizzazione.
Tasso di Indebitamento (Totale Passività/Patrimonio Netto)	da 4,26 a 12,39	Eccessiva dipendenza dai finanziamenti esterni
Rapporto tra Cash Flow e Debiti (Cash Flow/Debiti Totali)	0,04	Grave difficoltà nel generare flussi di cassa stabili e sufficienti

Il "*Patrimonio Netto Tangibile*" (PNT), che misura la solidità patrimoniale della società, è rimasto costantemente negativo (tra -0,22 e - 0,38). Un valore così critico indica che il valore delle attività tangibili non era sufficiente a coprire i debiti, evidenziando una cronica "*sottocapitalizzazione*" (Giordano, 2025). Il peggioramento di questo dato nel tempo è un chiaro segnale di profonda instabilità.

Nell'analisi degli indici condotta il "*Tasso di Indebitamento*" indica la dipendenza dell'azienda da finanziamenti esterni. Il rapporto tra passività totali e patrimonio netto è cresciuto in modo esponenziale, passando da 4,26 a un allarmante 12,39. Questo dato mostra una dipendenza estrema dai finanziamenti esterni. La società si finanziava quasi esclusivamente con il debito, una strategia insostenibile che ne aumentava il rischio finanziario in modo esponenziale.

Il "*Cash Flow su Debiti Totali*", è un rapporto che, misura la capacità dell'azienda di generare liquidità per ripagare i debiti. I risultati mostrano un valore volatile e generalmente basso. Con valori che crollano a 0,04 in un anno, si evidenzia una grave difficoltà nel generare flussi di cassa stabili e sufficienti. La combinazione di un alto indebitamento e di una bassa liquidità rendeva la posizione finanziaria della società estremamente precaria.

In sintesi, i dati di bilancio dipingono un quadro di profonda crisi. L'azienda era *sottocapitalizzata*, *eccessivamente indebitata* e *incapace di generare la liquidità* necessaria per sopravvivere. A sostegno di tale affermazione simulando oggi l'applicazione ex-post degli indicatori CNDCEC si dimostra che se solo fossero stati adottati gli strumenti di allerta precoce (oggi obbligatori) si sarebbe potuta evitare ampiamente una crisi, che risultava prevedibile e misurabile prima del dissesto finale.

In Tabella 3 ad integrazione dell'analisi è esposto il commento agli indicatori di bilancio CNDCEC, all'interno del sistema di allerta previsto dal Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (CCII), in riferimento ai dati già presenti (2009-2014). Tali indicatori consentono di intercettare tempestivamente lo squilibrio economico-finanziario che rende probabile l'insolvenza futura.

L'analisi rivela una violazione sistematica delle cosiddette "soglie di allerta" che il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili ha successivamente formalizzato per identificare la crisi.

Ricordando che ai sensi dell'art. 2086 c.c., richiamato dal CCII, l'imprenditore ha l'obbligo di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato, se si fosse considerata l'integrazione degli indicatori CNDCEC nel modello gestionale della "Reggina 1914", con buona

probabilità si sarebbe rilevato tempestivamente il rischio di default. Nello specifico gli amministratori diligenti avrebbero potuto:

1. *Rilevare tempestivamente* la perdita della continuità aziendale prima che l'insolvenza diventasse irreversibile.
2. *Attivare la Composizione Negoziata*, uno strumento stragiudiziale che consente di trattare con i creditori sotto la guida di un esperto per risanare l'azienda.

Tabella 3 – Commenti agli indicatori CNDCEC (Fonte: produzione propria)

Indicatore	Commento
Sostenibilità del Debito (DSCR):	Sebbene il bilancio 2009-2014 non riporti il Debt Service Coverage Ratio (introdotto dal CCII), l'indicatore "Rapporto tra Cash Flow e Debiti Totali" ne è un chiaro precursore. Con valori crollati fino a 0,04 nel periodo analizzato, la società mostrava l'incapacità strutturale di generare flussi di cassa sufficienti a coprire le obbligazioni nei successivi mesi, segnale inequivocabile di crisi secondo le moderne definizioni.
Patrimonio Netto Negativo	Il CNDCEC individua nel patrimonio netto negativo il primo e più grave segnale di allarme. Nel caso della società calcistica "Reggina", il Patrimonio Netto Tangibile (PNT) è rimasto costantemente negativo (tra -0,22 e -0,38), evidenziando una cronica sottocapitalizzazione che, ai sensi del nuovo Codice, avrebbe dovuto far scattare immediatamente gli obblighi di segnalazione e il relativo intervento degli amministratori.
Indebitamento Previdenziale e Tributario	Il superamento delle soglie di indebitamento (passando da un tasso di 4,26 a un allarmante 12,39) riflette una dipendenza estrema da finanziamenti esterni. In un'ottica CNDCEC, l'esclusione dal campionato di Serie B nel 2023 per "gravi inadempienze amministrative e finanziarie" conferma come il mancato monitoraggio di questi indici porti inevitabilmente alla "decozione"

Seguendo tale logica è possibile affermare che la crisi non è stata un evento straordinario improvviso, bensì un periodo "fisiologico" con fasi critiche che non sono state amministrate correttamente. Allo stato attuale l'obbligo di istituire assetti organizzativi adeguati come suggerito dal già ampiamente citato Art. 2086 c.c., serve proprio a monitorare tali indicatori avanzati con lo scopo di intercettare con un anticipo di dodici mesi la probabilità di insolvenza prima che si manifesti (Benazzo, 2019).

4.3 – Alcuni modelli previsionali applicati al caso.

Offrendo una rilettura più profonda dei dati del caso commentato nell'articolo, per una maggiore comprensione del fenomeno, si presentano ulteriori considerazioni utilizzando modelli avanzati che guardano oltre il dato contabile statico. A tal proposito la BSC (Balanced Scorecard) esposta in Figura 1 e i modelli Hazard (Duration Models) sono strumenti utili a perseguire tale fine.

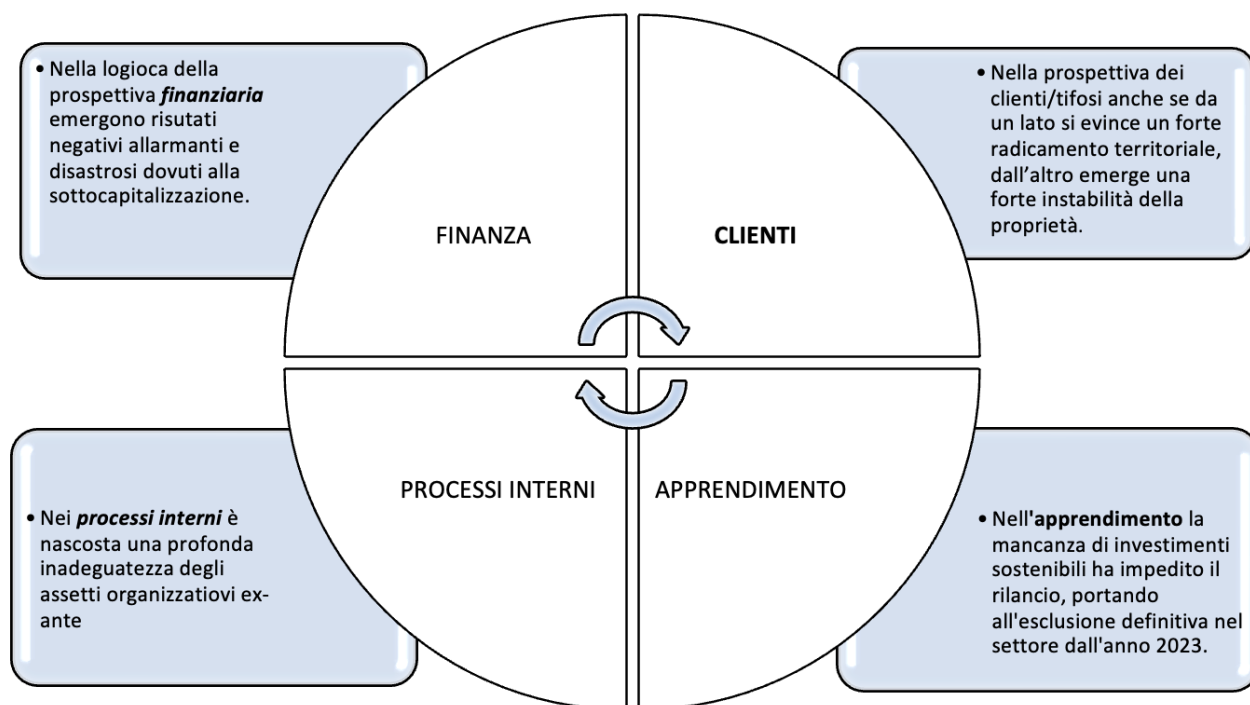


Fig. 1 – Commenti agli indicatori tramite la BSC (Fonte: produzione propria)

La “*Balanced Scorecard*” è uno strumento strategico di rilevanza crescente per prevenire situazioni di crisi aziendale (Giannetti e Palazzo, 2025). Grazie alla sua struttura basata su quattro variabili, quali, finanza, clienti, processi interni, crescita ed apprendimento è possibile valutare le performance in maniera completa. Come dimostra la figura 1 la crisi era facilmente prevedibile con anticipo.

È possibile fornire ulteriori commenti sulla situazione finanziaria dell'impresa, ricorrendo ad alcuni modelli che permettono di classificare l'impresa in aree di sicurezza, incertezza o crisi. Il modello di Beaver ed il Modello di Altman. I modelli sulla base della rilettura dei dati esposti in Tabella 2 fanno scaturire i seguenti commenti:

– *Modello di Beaver*: basato sul rapporto Cash Flow / Debiti Totali mostra che l'indicatore è crollato da 1,20 (2009) a un critico 0,04 (2011). Secondo il modello di Beaver, un valore così basso è il segnale più attendibile di insolvenza imminente, spesso rilevabile da un amministratore lungimirante e attento fino a cinque anni prima dell'evento.

– Seguendo la logica *MDA (Multiple Discriminant Analysis)* di *Altman Z-Score*, abbinando indici di liquidità, redditività e leva finanziaria si riescono a fare buoni previsioni sullo stato di possibili crisi societarie. Nel caso in oggetto, basando la valutazione su tale modello l'analisi rivela una situazione di estremo rischio per via di una sottocapitalizzazione cronica definita da un PNT negativo fino a -0,38 unità ad un Tasso di Indebitamento balzato da 4,26 a 12,39; tali valori avrebbero inevitabilmente posizionato la società nella “*Distress Zone*” ($Z\text{-Score} < 1,81$).

4.4 – La sentenza di fallimento del 2016

La sentenza stilata dal Tribunale di Reggio Calabria, nel mese di giugno dell'anno 2016 ha dichiarato il dissesto della “Reggina Calcio”, mettendo in luce i principi cardine della legge fallimentare italiana. In Tabella 4 sono illustrati e riassunti tali principi.

Tabella 4 – Motivi e contenuti del giudizio sul fallimento (Fonte: produzione propria)

Motivo	Contenuto del giudizio
Impotenza economica vs. squilibrio patrimoniale	La sentenza chiarisce immediatamente che lo stato di insolvenza non si limita a un semplice confronto tra attivo e passivo. La dottrina e la giurisprudenza fallimentare hanno infatti da tempo superato questa visione "statica". Il tribunale si concentra sulla <i>capacità dell'impresa di operare sul mercato</i> e di far fronte alle proprie obbligazioni "regolarmente, tempestivamente e con mezzi normali". La chiave è la liquidità e il credito. Se un'azienda deve ricorrere a mezzi straordinari (es. vendite forzate di beni a prezzi stracciati, prestiti a tassi usurari) per pagare i debiti, è già in stato di insolvenza.
Elementi sintomatici dell'insolvenza	Il collegio giudicante non si basa su un unico fattore, ma su una <i>pluralità di elementi sintomatici</i> che, presi nel loro insieme, dipingono un quadro conclamato di insolvenza. Vengono elencati debiti ingenti e non pagati verso diversi soggetti (Erario, banche, dipendenti, fornitori), per un ammontare totale che sfiora i 20 milioni di euro. L'assenza di beni "aggredibili" (diritti reali immobiliari o beni mobili sufficienti) è un ulteriore sintomo di impotenza patrimoniale.
Irreversibilità della crisi	La sentenza sottolinea l' <i>irreversibilità della situazione</i> . L'azienda ha fallito in tentativi precedenti di risanamento, come l'accordo di ristrutturazione dei debiti e la transazione fiscale. Il fatto che non sia riuscita ad onorare neanche in minima parte questi accordi, e che la proposta di concordato preventivo sia stata dichiarata inammissibile, mostra che la crisi non era una semplice difficoltà momentanea, ma uno stato di dissesto strutturale.

La sentenza chiarisce che l'insolvenza non è una semplice questione di calcoli tecnici e matematici; essa scaturisce da un insindacabile giudizio complessivo sulla capacità dell'impresa di "stare sul mercato" e di adempiere ai suoi impegni con regolarità.

Il dissesto della "Reggina Calcio" è stato la conseguenza inevitabile di una crisi economica e finanziaria "conclamata e irreversibile", causata da una governance che non ha saputo gestire con la dovuta diligenza la società di fronte a segnali di allarme evidenti e prolungati. La sentenza sottolinea inoltre che la mancata iscrizione al campionato professionistico di Lega Pro per la stagione 2015/2016, non costituiva soltanto un fatto sportivo, ma rappresentava un ulteriore elemento probatorio della gravità del dissesto.

L'incapacità di adempiere agli obblighi federali è stato sintomo diretto della condizione economica della società, che non riusciva più a far fronte neppure agli adempimenti minimi necessari per garantire la prosecuzione dell'attività. A questo scenario si aggiunse il mancato rispetto degli accordi di transazione fiscale e di ristrutturazione dei debiti, circostanza che ha aggravato la già compromessa credibilità della società nei confronti dei propri creditori. Se avesse onorato gli accordi di transazione fiscale, una fase che Ficari (2022, p. 598) definisce incidente tributario, ottemperando ai debiti, la società avrebbe potuto cogliere un'occasione per evitare la liquidazione giudiziale (Andreani & Tubelli, 2024). In conclusione, il quadro economico-finanziario della "Reggina" ha evidenziato non solo un eccesso di passività, ma

soprattutto la mancanza di prospettive concrete di riequilibrio, confermando la natura strutturale e irreversibile della crisi.

4.5 – La responsabilità degli Amministratori nello stato di Crisi della “Reggina 1914”. Cause ed interventi mirati.

Nella logica aziendale la creazione di valore per gli amministratori assume un rilevante significato; essa si sostanzia in un processo di co-costruzione di possibilità, in cui le persone sono protagoniste di un progetto condiviso per cui anche la leadership manageriale dovrebbe facilitare la creazione di valore (Cinquini, 2025). Come suggerito da Mucciarelli, (2025, p. 113) un buon amministratore deve garantire e perseguire un successo sostenibile, creando valore nel lungo termine. Un manager, prima di tutto, dovrebbe essere un bravo manager, e operare con diligenza e responsabilità per evitare situazioni di crisi, navigando anche l'incertezza e trasformando la crisi in un'opportunità di evoluzione organizzativa (Carollo et al., 2025). Egli deve sapere dove andare e cosa fare per creare valore invece di distruggerlo, come nel caso della “Reggina 1914” e in effetti un'attività viene percepita come dignitosa solo se crea valore (Zattoni, 2025, p. 1113). La responsabilità degli amministratori si basa su regole di diligenza che sono nate nell'alveo delle scienze economiche-aziendali e nel tempo sono state oggetto di approfondimento. Poiché è di fondamentale importanza nella predisposizione degli assetti aziendali, essa si inserisce con ampio spessore laddove siano violati gli elementari paradigmi elaborati dalle scienze aziendali, dalle prassi consolidate e dai principi essenziali comunemente adottati nel tempo (Montalenti, 2018).

Allo stato attuale la responsabilità degli amministratori rappresenta un aspetto spesso riconducibile all'ambito di procedure concorsuali, che mette in rilievo la forte correlazione tra il diritto societario ed il diritto della crisi d'impresa (Dongiacomo, & Rordorf, 2024) e che assume un ruolo chiave nelle procedure di dissesto. Importante è la modifica apportata dalla Parte II del d.lgs. n. 14/2019, sul libro V del Codice, che ha sostituito il “vecchio” istituto del fallimento con la liquidazione giudiziale e ha riformato le procedure concorsuali, interessandosi anche della responsabilità degli amministratori. Il decreto, infatti, tra le altre disposizioni in materia di assetti organizzativi dell'impresa, è intervenuto nello specifico sui doveri e sulle responsabilità degli amministratori. In ragione di tale logica quando si presentano delle crisi societarie, si sollevano questioni sulla diligenza professionale degli amministratori, che coinvolti nei fatti amministrativi, economici e finanziari dell'impresa, hanno il dovere di vigilare, controllare e agire nel rispetto dell'osservanza delle regole di corretta amministrazione, oltre che sull'osservanza della legge e dello statuto, per preservare il patrimonio sociale (Inzitari, 2026, p. 3).

Più che in passato, nell'affrontare problematiche come la tutela del credito e alcuni istituti del diritto concorsuale, corre una stretta relazione tra Codice civile e Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (Pagni, 2025). Tuttavia, in presenza dei due codici, (della crisi e civile), spesso non è semplice interpretare il ruolo riconosciuto agli amministratori nella gestione della crisi d'impresa; laddove ci fosse la necessità di determinare i confini dei poteri degli amministratori nella gestione della crisi d'impresa, sarebbe utile approfondire la questione (Spiotta, 2024).

Mentre oggi nell'ordinamento italiano il dovere e le competenze degli amministratori assumono un ruolo importante quando si parla di crisi d'impresa, purtroppo tale ruolo è spesso assente in altri ordinamenti come, ad esempio, quello spagnolo (Serafini, 2025). Per approfondire la questione ed esprimere considerazioni critiche su alcuni dei motivi più

frequenti nella storia della crisi d'impresa, (che hanno causato e che potrebbero essere la causa del dissesto delle società sportive) si analizza il caso della società sportiva "Reggina"; La Tabella 5 riassume le principali cause che hanno portato al grave dissesto la sopracitata società calcistica.

Tabella 5 – Conseguenze nella responsabilità degli amministratori (Fonte: produzione propria)

Comportamento degli amministratori	Conseguenze
Omessa Vigilanza e Inerzia sulla situazione di crisi	> L'indice di patrimonio netto tangibile sull' attivo netto è rimasto costantemente negativo; > sottocapitalizzazione cronica.
Forte negligenza nella gestione finanziaria	> Eccessivo aumento dell'indice di indebitamento.
Incapacità di generare flussi di cassa stabili	> L'indice Cash Flow su Debiti totali mostra una forte variabilità, con valori generalmente bassi.

(A) – Omessa Vigilanza e Inerzia sulla situazione di crisi: di fronte a indici di crisi così evidenti e duraturi, gli amministratori hanno mostrato una grave negligenza. Negligenza che consiste nella tardiva denuncia all'assemblea dei soci delle anomalie economiche intraprese, caratterizzate da eccessiva esposizione al debito (Gianti, 2010). Emerge un framework chiaro in cui è assente la diligenza degli amministratori nell'apprezzare preventivamente i margini di rischio connessi alle operazioni (Benedetti, 2019); essi hanno permesso che il patrimonio netto rimanesse negativo per anni, senza avviare misure preventive e decisive per ricapitalizzare la società o procedere a una liquidazione ordinata, contribuendo ad aggravare il dissesto. L'indice di patrimonio netto tangibile sull' attivo netto è rimasto costantemente negativo. Questo valore non è un segnale di allarme, ma una vera e propria spia di emergenza che indica una situazione di sottocapitalizzazione cronica. L'aver permesso che questo indice rimanesse negativo per anni, e peggiorasse, suggerisce che gli amministratori non hanno esercitato una vigilanza adeguata. La negligenza, infatti, non consiste soltanto nel caso di organo inerte davanti a situazioni di squilibrio, bensì anche nel caso di insufficiente tempestività nelle scelte, e nella carenza e inadeguatezza di piani preposti alla risoluzione della crisi (Grieco, 2025). Essi non hanno adottato le misure necessarie per ricapitalizzare la società o, tentare di prendere in considerazione una liquidazione ordinata.

(B) – Mancata Gestione dell'eccessivo indebitamento: gli amministratori non hanno saputo gestire l'escalation del debito, né hanno cercato soluzioni più stabili, come un aumento di capitale o una rinegoziazione dei termini con i creditori. Fermo restando che ogni amministratore ha propri doveri a seconda del ruolo ricoperto in società, essendo a conoscenza di fatti pregiudizievoli essi non hanno fatto quanto potevano per impedirne il compimento (Arato, 2024). Questa mancanza di intervento degli amministratori ha reso la società estremamente vulnerabile. L'indice di indebitamento è cresciuto in modo

esponenziale, passando da un valore già critico di 4,26 a un allarmante valore di 9,71. Questo indica che la società si è finanziata quasi interamente attraverso il debito, senza un'adeguata copertura patrimoniale. Gli amministratori avrebbero dovuto riconoscere che una tale dipendenza dai creditori rendeva la società estremamente vulnerabile. La mancata adozione di misure per ridurre il debito o per trovare fonti di finanziamento più stabili (come un aumento di capitale) dimostra una grave negligenza nella gestione finanziaria; soprattutto in un ordinamento come quello italiano, che fonda il sistema societario, sul principio di salvaguardia della solvibilità per evitare gli eccessi di uno squilibrio finanziario, che impedisce alle società di adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni (Abriani, 2011, p. 342).

(C) – Incapacità di generare flussi di cassa stabili: l'indice Cash Flow su Debiti totali mostra un'oscillazione preoccupante e valori generalmente bassi. La capacità della società di generare liquidità è un elemento vitale per la sua sopravvivenza. Il calo drastico a un valore di 0,04 è un campanello d'allarme che avrebbe dovuto spingere gli amministratori a un'analisi immediata e a un'azione correttiva. Oggi l'art. 2 del Codice della Crisi, ancora lo stato di crisi all'incapacità dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle obbligazioni nei successivi dodici mesi, ossia a una valutazione di capacità finanziaria (Irrera, 2024). La mancanza di un flusso di cassa adeguato, unita a un indebitamento galoppante, avrebbe dovuto indurre gli amministratori a valutare l'insolvenza della società ben prima del suo effettivo tracollo.

Se gli amministratori avessero agito con la dovuta diligenza, avrebbero potuto affrontare la situazione di crisi, a seconda della sua gravità e delle possibilità concrete di risanamento; il danno non si sarebbe prodotto se essi avessero vigilato in conformità degli obblighi derivanti dalla carica (Fimmanò, 2025). Poiché la legge chiama a rispondere gli amministratori con le loro strategie di risanamento (Serafini, 2025), le azioni degli amministratori della "Reggina" probabilmente sarebbero rientrate in una strategia di risanamento o, in mancanza di alternative, in quelle di liquidazione ordinata. Inoltre, per evitare gravi danni gli amministratori avrebbero potuto optare per altre misure come riporta lo schema riassuntivo esposto in Tabella 6.

Gli interventi possibili ma che non sono stati considerati potevano essere i seguenti:

(A) – percezione della possibile crisi, e riconoscimento dello stato di gravità in cui versava il patrimonio netto (negativo) insieme ad un forte livello di indebitamento. Gli amministratori avrebbero potuto anticipare gli effetti della crisi mediante un'attenta e immediata *valutazione degli indici*, già nei primi anni (2009-2010). Un amministratore diligente deve saper riconoscere e non ignorare i valori che scaturiscono dalla lettura e dalla relativa analisi di indici, che mostrano un'impresa strutturalmente malata. Oggi l'art. 375 CCII è intervenuto doppiamente sull'art. 2086 obbligando l'imprenditore a "istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale" e ad "attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale" facendo ricadere anche sull'organo amministrativo tale obbligo (Pacchi, 2022). Altro fattore che un amministratore diligente e attento avrebbe dovuto valutare è la *creazione di un piano di risanamento*; nel caso della "Reggina" gli amministratori avrebbero dovuto commissionare un'analisi interna

per risalire alle cause che avevano determinato un patrimonio netto negativo e una scarsa generazione di cassa. Avrebbero dovuto elaborare un possibile piano strategico con obiettivi chiari e misurabili (Panizza, 2025).

Tabella 6 – Interventi e soluzioni degli amministratori nella crisi (Fonte: produzione propria)

Interventi	Soluzioni
Interventi di riconoscimento e analisi della crisi	• Valutazione immediata degli indici; • creazione di un piano di risanamento; • analisi interna.
Interventi sul fronte patrimoniale e finanziario	• Aumento di capitale; • rinegoziazione dei debiti; • dismissione di asset non strategici;
Interventi sulla gestione operativa	• Riduzione dei costi; • aumento della redditività; • gestione del circolante;
Valutazione della continuità aziendale e tempestiva richiesta di fallimento	• Verifica della continuità aziendale; • richiesta tempestiva di fallimento.

(B) – Realizzazione di una serie di interventi sul fronte patrimoniale e finanziario, mediante un **aumento di capitale**, considerato nella logica delle ristrutturazioni aziendali il primo e più importante intervento per un'azienda con patrimonio netto negativo. Altra strategia per evitare la crisi poteva essere la ricerca di nuovi soci o il coinvolgimento dei soci già esistenti alla ricapitalizzazione della società, con l'obiettivo di coprire le perdite accumulate e dare respiro finanziario all'azienda. Se il patrimonio netto fosse sceso al di sotto del minimo legale, l'aumento di capitale sarebbe stato un obbligo di legge. Altra strategia poteva consistere nella *rinegoziazione dei debiti*: con un indebitamento così elevato, gli amministratori avrebbero dovuto avviare trattative con le banche e gli altri creditori per rinegoziare i termini dei prestiti, prolungare le scadenze, o ottenere una riduzione dei tassi di interesse. In alcuni casi, avrebbero potuto esplorare un accordo di ristrutturazione del debito. Infine, per tentare di generare liquidità si sarebbe potuta avviare la *dismissione degli asset non strategici*, vendendo anche quei beni non essenziali per l'attività principale. Mediante questa strategia si sarebbe ridotto il debito. Come suggerito da Riva (2022, p.52) esiste un test pratico fondato sull'accertamento della ragionevolezza della perseguibilità del risanamento dell'impresa. Tale test calcola il tempo ragionevolmente necessario per il perseguimento del risanamento, ossia per rientrare dal debito da ristrutturare e ritrovare il proprio equilibrio economico, patrimoniale e finanziario. Il calcolo è dato dal rapporto tra l'entità del debito da ristrutturare (al numeratore) e i flussi finanziari liberi futuri (denominatore) che possono essere messi al servizio del debito stesso negli esercizi futuri (Riva & Irrera, 2021, p. 3). In base al risultato del test è possibile classificare differenti situazioni aziendali riscontrabili, a cui è associata una differente valutazione sulla

difficoltà del risanamento; inoltre "raramente è sufficiente a ritenere sussistenti ovvero ad escludere l'esistenza di concrete prospettive di risanamento" (Rocca, 2022, p. 68).

(C) – Interventi sulla gestione operativa, mediante una *riduzione dei costi*; si poteva implementare un piano rigoroso di contenimento dei costi, tagliando le spese superflue e ottimizzando i processi aziendali per migliorare l'efficienza. Per favorire l'aumento della redditività, gli amministratori avrebbero dovuto analizzare le linee di prodotto o servizio, e capire quali fossero più profittevoli e quali al contrario fossero la causa di perdite. Sarebbe stato necessario eliminare i rami d'azienda in perdita e concentrare gli sforzi sulle attività redditizie. Altra possibile soluzione poteva essere un'efficace *gestione del circolante*: infatti per migliorare il cash flow, gli amministratori avrebbero dovuto agire sul capitale circolante netto, ad esempio riducendo le scorte di magazzino, accelerando l'incasso dei crediti dai clienti e negoziando pagamenti più lunghi con i fornitori.

(D) – Valutazione della continuità aziendale e tempestiva richiesta di fallimento: a fronte di una possibile situazione di crisi paventata dalla presenza di un patrimonio netto negativo, un elevato indebitamento e scarso cash flow, gli amministratori avrebbero dovuto valutare e *verificare l'esistenza della continuità aziendale* per evitare pregiudizio alla sostenibilità economico finanziaria dell'attività (Ciampaglia, 2025, p. 624). Essendo la situazione già ampiamente compromessa e irreversibile, come confermato dal valore dagli indici, il dovere di diligenza imponeva agli amministratori di evitare un aggravamento delle perdite. Da abili amministratori che si rendono conto che il risanamento è alquanto impossibile avrebbero dovuto pensare ad una *richiesta tempestiva di fallimento*, o avviare una procedura concorsuale come il concordato preventivo per proteggere il patrimonio sociale e salvaguardare, nei limiti del possibile, i creditori. L'inerzia in questa fase, permettendo alla società di continuare ad operare e ad accumulare ulteriori debiti, è stata una delle principali cause di responsabilità degli amministratori.

Sulla base del loro operato gli amministratori avrebbero dovuto monitorare gli indici e reagire in modo deciso e tempestivo, mettendo in atto una serie di interventi finanziari, patrimoniali e gestionali. La loro inerzia, di fronte a evidenti segnali di crisi, che se ascoltati agevolano la previsione del dissesto (Positano, 2025, p. 7), ha verosimilmente aggravato l'insolvenza della società, portandola al dissesto e configurando una potenziale responsabilità nei confronti dei creditori. Sulla base dei dati presentati, si potrebbe sostenere che gli amministratori *non hanno agito con la dovuta diligenza* e il perdurare del loro comportamento nel tempo potrebbe costituire una *violazione dei loro doveri*, rendendoli potenzialmente responsabili del pregiudizio arrecato al patrimonio sociale e ai creditori. In un'azione di responsabilità, si potrebbe infatti argomentare che la negligenza degli amministratori ha contribuito in modo determinante al dissesto e, in ultima analisi, al fallimento della società.

Sebbene i dati economici permettano di fotografare l'entità del dissesto, è altresì necessario evidenziare come le radici più profonde del tracollo della "Reggina" risiedano anche in gravi criticità di carattere gestionale e organizzativo.

5 – Conclusioni

La sentenza di fallimento della "Reggina 1914" costituisce un caso di studio esemplare per comprendere le dinamiche del diritto fallimentare e le responsabilità che gravano sugli amministratori d'impresa. L'analisi condotta evidenzia come la crisi e il dissesto d'impresa non

siano eventi isolati, ma fenomeni complessi che coinvolgono aspetti giuridici, economici e sociali; infatti, il "diaframma" tra lo stato di "crisi" (variamente declinabile in termini di gravità) e quello di "insolvenza prospettica" è molto sottile (Risaliti et al., 2023). La sentenza analizzata richiama in particolare il mancato rispetto dell'accordo di ristrutturazione dei debiti omologato nel 2014, evidenziando l'incapacità della dirigenza di attuare concretamente i piani concordati. Questo elemento è particolarmente significativo, poiché dimostra come la crisi non fosse soltanto il frutto di condizioni esterne sfavorevoli, ma anche di un deficit interno di "governance" e di pianificazione strategica. La dichiarazione di inammissibilità della proposta di concordato preventivo ha ulteriormente confermato la mancanza di un progetto sostenibile di continuità aziendale, capace di coniugare esigenze di risanamento finanziario e salvaguardia dell'attività sportiva. La gestione societaria si è caratterizzata, negli ultimi anni, per un approccio emergenziale, privo di una visione a lungo termine, basato su soluzioni tampone, incapaci di risolvere le problematiche strutturali.

Rispetto al passato il nuovo Codice della crisi e dell'insolvenza ci invita tendenzialmente a prediligere il più possibile la tempestiva anticipazione del fenomeno di crisi, piuttosto che l'intervento una volta che si sono già deflagrati gli effetti (Dell'Atti, 2022, p. 66).

Nel settore sportivo professionistico e in particolare nel calcio, il fenomeno della crisi e dell'insolvenza (un tempo definiti fallimento) sono dinamiche che assumono un rilievo peculiare, poiché le società non sono solo entità economiche, ma godono anche di un patrimonio identitario radicato nelle comunità locali. Il caso esposto nel paper relativo alla "Reggina" costituisce un esempio emblematico delle criticità che caratterizzano il calcio italiano. Nello specifico come accaduto a tale società, una gestione finanziaria imprudente, se è accompagnata da un'eccessiva esposizione debitoria e da strategie non sostenibili, porta inevitabilmente il club a una condizione di dissesto irreversibile che impatta negativamente anche sull'identità della comunità locale. Il suo tracollo, non ha rappresentato soltanto la chiusura di un'impresa, ma ha determinato gravi ricadute sul piano sociale e sportivo, privando un'intera comunità di un simbolo identitario e compromettendo il futuro di numerosi lavoratori e professionisti.

La mancata iscrizione al campionato di Lega Pro 2015/2016 ha rappresentato, in questo senso, il culmine di un processo di progressiva disorganizzazione, in cui la società non è stata in grado di rispettare i requisiti minimi per la partecipazione alle competizioni. A ciò si aggiunge la perdita di credibilità presso i creditori, gli enti federali e gli stakeholder locali, che ha compromesso qualsiasi tentativo di attrarre nuovi investitori o di instaurare rapporti fiduciari con partner commerciali.

In definitiva, il dissesto economico finanziario della "Reggina" non può essere compreso unicamente alla luce dei numeri del bilancio, ma va interpretato come il risultato di un insieme di debolezze gestionali e organizzative che hanno impedito al club di affrontare in modo adeguato la propria crisi e di adottare strategie efficaci per garantirne la sopravvivenza.

La vicenda illustrata conferma la necessità di un approccio gestionale improntato alla sostenibilità e a un rigoroso rispetto delle regole contabili e giuridiche. L'attenzione rivolta unicamente al risultato sportivo, spesso a discapito della solidità finanziaria, si è dimostrata una strategia fallimentare.

È utile comprendere che il futuro delle società sportive passa attraverso l'adozione di modelli di "governance" più responsabili, (Dell'Atti et al., 2022), che sappiano coniugare ambizione sportiva e solidità finanziaria, e attraverso un maggior coinvolgimento delle istituzioni di controllo, per garantire la corretta applicazione delle norme.

Un elemento che emerge con forza dall'analisi è il ruolo fondamentale della trasparenza informativa. La corretta comunicazione della situazione economico-finanziaria delle società sportive non rappresenta soltanto un obbligo normativo, ma un presidio indispensabile per la tutela di tutti gli stakeholder: tifosi, atleti, dipendenti, creditori e istituzioni. La mancanza di chiarezza, talvolta alimentata da pratiche contabili elusive o da un eccessivo ottimismo, contribuisce ad aggravare le situazioni di crisi e a ritardarne l'emersione. Promuovere un'informativa chiara, verificabile e tempestiva significa rafforzare la fiducia e prevenire fenomeni degenerativi che minano la stabilità dell'intero sistema sportivo. La crisi di un club come la "Reggina" dimostra che nessuna realtà, per quanto storica o radicata, è immune dalle logiche di mercato e dall'obbligo di una gestione improntata alla trasparenza. Solo un cambiamento di prospettiva, che riconosca lo sport come impresa ma al tempo stesso come bene collettivo, potrà garantire la continuità delle società calcistiche e preservarne il loro valore economico e sociale (Ricciardiello, 2025).

Come dimostrato dall'analisi dei dati del caso studio, la crisi d'impresa non è un evento isolato, ma un fenomeno con profonde implicazioni macroeconomiche (Benazzo, 2016). I fallimenti, infatti, non si limitano a distruggere la singola impresa, ma generano perdita di posti di lavoro, riducono il PIL e innescano un "effetto domino" (Brancadoro, 2019), che può compromettere interi settori produttivi. Il crescente ricorso a strumenti come il concordato preventivo dimostra una maggiore consapevolezza da parte degli imprenditori e l'efficacia delle nuove norme nel promuovere una cultura del risanamento.

Le lezioni apprese sono di portata strategica per manager, professionisti e per il settore sportivo nel suo complesso; si evidenziano infatti:

(A) – Obbligo di proattività e tempestività: il caso "Reggina" dimostra che la gestione della crisi è un preciso obbligo legale. L'inerzia o l'inefficacia delle azioni intraprese in stato di dissesto possono portare a conseguenze irreversibili, come la dichiarazione di fallimento e la potenziale responsabilità personale degli amministratori. La sentenza rafforza il principio che i loro doveri sono, in prima istanza, di prevenzione e gestione attiva della crisi.

(B) – L'importanza dei segnali di allarme: la giurisprudenza ha confermato che i "fatti esteriori" di insolvenza, come i mancati pagamenti a dipendenti e fornitori, sono segnali di allarme efficaci e sufficienti per l'accertamento giudiziale del dissesto. Per i professionisti del settore, questo sottolinea l'importanza di monitorare costantemente la situazione di liquidità e di non ignorare i segnali premonitori della crisi.

(C) – Distinzione tra entità e marchio: l'esito finale della procedura, con la cessione del marchio e del titolo sportivo, offre una valutazione complessa. Se da un lato l'entità giuridica della società è stata liquidata, dall'altro il suo valore immateriale più rilevante è stato salvaguardato e re-immesso nel mercato. Questo processo evidenzia come la procedura fallimentare possa agire come un meccanismo per isolare e preservare gli asset di valore, separandoli dalla gestione fallimentare. Questo serve a tutelare, nel limite del possibile, la comunità dei creditori e, in questo caso specifico, la tradizione sportiva e l'identità del club.

In conclusione, la sentenza e la successiva liquidazione della "Reggina" rappresentano un promemoria dell'importanza di una gestione aziendale diligente, trasparente e, soprattutto, tempestiva nel contesto del diritto moderno della crisi d'impresa.

6 – Referenze

- Abriani, N. (2011). *Finanziamenti "anomali" dei soci e regole di corretto finanziamento nella società a responsabilità limitata*. In *Il diritto delle società oggi-Innovazioni e persistenze* (pp. 317-362). Utet.
- Agostini, M., Casciello, R., Fiondella, C., Maffei, M., Mechelli, A., Ricci, F., ... & Zagaria, C. (2023). *La rilevazione tempestiva della crisi d'impresa*. In *Le parole della crisi: la lettura degli aziendalisti italiani* (pp. 44-69). FrancoAngeli.
- Andreani, G., & Tubelli, A. (2024). *La transazione fiscale*. Wolters Kluwer Italia.
- Arato, M. (2024). I doveri degli amministratori per prevenire e gestire la crisi o l'insolvenza in. *Ristrutturazioni aziendali*, 22.
- Bastia, P. (2022). *Gestione della crisi e piani di risanamento aziendali*. Giuffrè Francis Lefebvre.
- Benazzo, P. (2016). Crisi d'impresa, soluzioni concordate e capitale sociale. *Rivista Delle Società*, 61(2/3), 241-281.
- Benazzo, P. (2019). Il codice della crisi di impresa e l'organizzazione dell'imprenditore ai fini dell'allerta: diritto societario della crisi o crisi del diritto societario? *Rivista Delle Società*, 63(2-3), 274-305.
- Benazzo, P. (2023). La denuncia al Tribunale di gravi irregolarità e l'adozione di assetti organizzativi adeguati: da prevenzione della crisi a "condizione di esercizio dell'attività d'impresa. *Il Fallimento E Le Altre Procedure Concorsuali*, 2023, 822-830.
- Benedetti, L. (2019). L'applicabilità della business judgment rule alle decisioni organizzative degli amministratori. *Rivista Delle Società*, 2, 413-452.
- Bertini (2022). Il fallimento della società sportiva. *Studio legale Bertini*, 15 marzo 2022. Tratto da <https://www.studiolegalebertini.it/diritto-sportivo/il-fallimento-della-societa-sportiva/>.
- Bissocoli, E. (2023). La composizione negoziata della crisi d'impresa alla prova del sistema calcio: il caso UC Sampdoria. *DDC Diritto della Crisi*, 27 dicembre 2023. Tratto da <https://dirittodellacrisi.it/articolo/la-composizione-negoziata-della-crisi-dimpresa-alla-prova-del-sistema-calcio-il-caso-uc-sampdoria>.
- Brancadoro, G. (2019). *Crisi sistemiche e rilevanza giuridica nelle discipline delle crisi d'impresa*. In "la nuova disciplina delle procedure concorsuali". In ricordo di Michele Sandulli. (pp. 89-114). G. GIAPPICHELLI.
- Brizzi, F. (2019). Procedure di allerta e doveri degli organi di gestione e controllo: tra nuovo diritto della crisi e diritto societario. *Orizzonti Del Diritto Commerciale*, (2), 345-385.
- Canepa, A., Greco, G. L., & Minneci, U. (2025). Il Fintech veste sportivo. Digitalizzazione, nuovi confini del mercato e regole. *Ricerche giuridiche*.
- Capparelli O. (2022). Rischi d'impresa, giocare d'anticipo è il vero salto culturale. *Il Sole 24 Ore*, 29 novembre 2022. Tratto da <https://www.econopoly.ilsole24ore.com/2022/11/29/rischi-impresa-codice/>, 2022.
- Carollo, G., D'Antona, E., Pacelli, F., & Contessini, V. (2025). La cultura manageriale nel post-pandemia: Una ricerca intervento sul cambiamento del rapporto con clienti esterni e risorse interne in azienda. *Quaderni di Psicologia Clinica*, 13(2). <https://doi.org/10.82037/qpc.2025.1438>.
- Cattafi, G. (2025). *Crescita, tassi di sopravvivenza e rischio di default nelle imprese in fase di start-up: Considerazioni teoriche ed evidenze empiriche dal contesto italiano*. FrancoAngeli.
- Cera, N. (2018). Il fallimento di una squadra di calcio facciamo chiarezza. *APFC, Alberti Fontana Peron Cera società tra avvocati*, 22 gennaio 2018. Tratto da <https://www.afpc.it/blog/il-fallimento-di-una-squadra-di-calcio-facciamo-chiarezza/>.

- Ciampaglia, G. M. (2025). Turnaround, risanamento e Composizione Negoziata della Crisi ai sensi del D. Lgs. n. 14/2019. *Economia Aziendale Online*, 16(2), 621-638.
- Cianciotta, S. M. (2014). *Comunicare e gestire la crisi*. Maggioli Editore.
- Cinquini, L. (2025). [L'impresa che vogliamo] Finalità e performance d'impresa: il contributo del costruttivismo pragmatico. *Impresa Progetto*, 1(2025), 1-31.
- Cunazza, A. (2022). Le società fallite dal 2000 a oggi nel calcio italiano. *Archistadia.it*, 12 aprile 2022 Tratto da <https://archistadia.it/calcio-italiano-fallimenti-elenco-club-catania/>.
- Dati della Società Reggina 1914. Recuperati da <https://login.infocamere.it/>
- Dell'Atti, A. (2019). *Strumenti di controllo di gestione*. Giappichelli, Torino.
- Dell'Atti, V., Muserra, A. L., Marasca, S., & Lombardi, R. (2022). *Dalla crisi allo sviluppo sostenibile: principi e soluzioni nella prospettiva economico-aziendale*.
- Dell'Atti, G. (2022). *La valutazione della continuità aziendale tra il codice della crisi d'impresa e la legislazione emergenziale*. *Annali del dipartimento jonico*, 10, 63-83.
- Dongiacomo, G., & Rordorf, R. (2024). *Il giudizio di responsabilità nei confronti degli amministratori di società di capitali*. Giuffrè Francis Lefebvre.
- Dunne T., Roberts M., Samuelson L. (1988), "Patterns of Firm Entry and Exit in U.S. Manufacturing Industries", *Rand Journal of Economics*, Volume 19, 495-515.
- Dunne, P., & Hughes, A. (1994). Age, Size, Growth and Survival: UK Companies in the 1980s. *The Journal of Industrial Economics*, 42(2), 115-140. <https://doi.org/10.2307/2950485>.
- Ficari, V. (2022). Mancata transazione fiscale, "interesse" pretensivo del contribuente e poteri giudiziali. *Il Fallimento E Le Altre Procedure Concorsuali*.
- Fimmanò, F. R. (2025). Sport professionistico e sostenibilità. *Amministrativ@ Mente*, 2, 729-771.
- Fimmano, F. R. (2025). Le società di calcio ed i gruppi. *Regole E Mercati*, 243-329.
- Fortunato, S. (2019). Codice della crisi e Codice civile: impresa, assetti organizzativi e responsabilità. *Riv. soc*, 960.
- Fortunato, S. (2021). Organizational Structures and Business Crisis: A Summary. *Orizzonti del Diritto Commerciale*, 549.
- Garesio, G. (2025). Gli organi preposti alla liquidazione giudiziale. In *Crisi d'impresa e procedure concorsuali* (Vol. 2, pp. 295-367). UTET Giuridica.
- Giacosa, E., & Mazzoleni, A. (2016). *La previsione della crisi d'impresa. Strumenti e segnali di allerta* (pp. 1-172). Giuffrè.
- Giannetti, I., & Palazzo, M. (2025). Strumenti di pianificazione strategica per prevenire la crisi. La Balanced Scorecard. *Rivista Elettronica Di Diritto, Economia, Management*, 261-280.
- Gianti, D. (2010). Responsabilità degli amministratori legata alla violazione del solo dovere di diligenza. Danno e responsabilità, 5, 467-471.
- Ginevra E. (2024). Obblighi e responsabilità nella rilevazione tempestiva della perdita di continuità. In: di-rittodellacrisi.it, 1-13, testo disponibile al sito: <https://di-rittodellacrisi.it/articolo/obblighi-e-responsabilita-nella-rilevazione-tempestiva-della-perdita-di-continuita-aziendale-ai-sensi-del-ccii>, 14 novembre 2025. DOI: 10.5771/9783748953685-267.
- Grieco, F. (2025). Il ruolo degli amministratori nella gestione della crisi ex art. 120-bis CCII. *Diritto fallimentare e delle società commerciali*, 100(3), 519-545.
- Inzitari, B. (2025). Obblighi Di Segnalazione Nel Codice Della Crisi: Responsabilità Dei Sindaci E Dei Revisori Per I Danni Relativi Alla Perdita Di Valore Della Società E Dei Crediti, Conseguente Alla

- Mancata O Tardiva Attivazione Delle Misure E Degli Strumenti Di Regolazione Della Crisi E Dell'insolvenza. *Il Diritto Degli Affari*, (1), 3-15.
- Irrera, M. (2024). La responsabilità degli amministratori nella predisposizione di assetti adeguati. *Diritto Ed Economia Dell'impresa*, 130-150.
- La Marca, E. (2022). *Insolvenza, crisi e precrisi nel Codice della crisi, a valle della emanazione del Decreto Attuativo della Direttiva Insolvency*.
- Lamanna, F. (2022). *Il codice della crisi e dell'insolvenza dopo il secondo correttivo*. Giuffrè, Milano.
- Mata, J., & Portugal, P. (1994). Life duration of new firms. *The Journal of Industrial Economics*, 227-245. <https://doi.org/10.2307/2950567>.
- Mata, J., & Portugal, P. (2002). The survival of new domestic and foreign-owned firms. *Strategic Management Journal*, 23(4), 323-343. <https://doi.org/10.1002/smj.217>Digital Object Identifier (DOI).
- Meo, G. (2021). Prevenzione e difesa della continuità nella speciale disciplina della crisi della banca. *Banca Impresa Società*, 40(3), 397-440. DOI: 10.1435/101724.
- Moliterni, R. (1999). *Dalla fisiologia alla crisi d'impresa*. Cedam, Padova.
- Montalenti, P. (2018). Gestione dell'impresa, assetti organizzativi e procedure di allerta nella riforma Rordorf. *Il Nuovo Diritto delle Società*, 951-962.
- Mucciarelli, F. M. (2025). I doveri degli amministratori di perseguire obiettivi di «sostenibilità». *Banca Impresa Società*, 44(1), 113-120. doi: 10.1435/117030.
- Pacchi, S. (2022). L'allerta tra la reticenza dell'imprenditore e l'opportunismo del creditore. Dal codice della crisi alla composizione negoziata. *Ristrutturazioni aziendali*, 14.
- Pagni, I. (2025). *Impresa, società e processo*.
- Paccione, G. (2025). I fallimenti delle aziende italiane sono aumentati del +33% negli ultimi due anni. *Money.it*, 29 luglio 2025. Tratto da https://www.money.it/i-fallimenti-delle-aziende-italiane-sono-aumentati-del-33-negli-ultimi-due-anni#google_vignette.
- Panelli, M. (2016). La prevenzione della crisi d'impresa. I lavori della commissione Rordorf e gli scenari futuri. *Economia Aziendale Online*, 6(4), 225-244. DOI: <http://dx.doi.org/10.6092/2038-5498/6.4.225-244>.
- Panizza, A. (2023). *Adeguati assetti organizzativi, amministrativi, contabili per prevenire la crisi*. Ipsoa.
- Panizza, A., & Danovi, A. (2025). *Piani di risanamento*. IPSOA.
- Pellicelli, M. (2020). Creazione di valore e Value Based Management. *Economia Aziendale Online*, 11(1), 55-68. DOI: <http://dx.doi.org/10.13132/2038-5498/11.1.55-68>.
- Pietrantonio, G. L. (2024). *Assetti amministrativi, organizzativi e contabili del calcio professionistico: riflessioni tra le novità del Codice della Crisi e il Financial Sustainability Regulations alla luce del caso Juventus*. Bologna University Press, 2024 - 234 p. - Quaderni di Diritto delle attività motorie e sportive.
- Pittalis, M. (2022). Ripartire con lo sport: impianto valoriale di una riforma in progress: atti del convegno, Università di Bologna, 10 dicembre 2021.
- Politanò, M. (2018). Calcio Italiano la lunga lista delle società fallite. *Panorama.it*, 17 luglio 2018. Tratto da <https://www.panorama.it/attualita/economia/calcio-italiano-lunga-lista-societa-fallite>.
- Porro, N. (2004). Le metamorfosi del calcio come fenomeno sociale. *Quaderni di sociologia*, (34), 9-18. <https://doi.org/10.4000/qds.1132>.
- Positano, G. (2025). Emersione anticipata della crisi, adeguati assetti e responsabilità degli organi sociali. *Rivista Di Diritto Del Risparmio*, 3, 1-14.
- Principale, S. (2025). Il ruolo del contratto di rete nella resilienza delle PMI italiane. *Economia Aziendale Online*, 16(3), 973-988.

- Razzante, R. (2015). *Corruzione, riciclaggio e mafia*. Aracne, Roma.
- Renzi, S. (2025). *Il rapporto di lavoro nelle procedure di regolazione della crisi d'impresa* (pp. 1-270). Giappichelli.
- Ricci, B. (2021). I concetti di Crisi e Insolvenza. *Diritto.it*, 1° giugno 2021. Tratto da <https://www.diritto.it/i-concetti-di-criisi-e-di-insolvenza/>.
- Ricciardiello, E. (2025). L'impresa sostenibile. *Banca Impresa Società*, 44(1), 121-137.
- Risaliti, G., Migliori, S., Ianni, L., & Baldissera, A. (2023). La crisi e l'insolvenza. *Collana Di Ragioneria Ed Economia Aziendale*, 11-27.
- Riva, P., & Irrera, M. (2021). *La convergenza tra le indicazioni del Codice della crisi e del DL 118/2021: is cash still king? DSCR e TDR a confronto*. Il Caso, 1-14.
- Riva, P., & Panizza, A. (2022). *Informazioni non finanziarie per gli adeguati assetti e per la previsione delle crisi nelle PMI*.
- Rocca, G. (2022). *La Composizione Negoziata quale soluzione alla crisi d'impresa*. Saf- Scuola di alta Formazione Luigi Martino, Ordine dei Dottori Commercialisti di Milano, n. 90, Milano.
- Romano, G. (2025). "Continuazione" dell'impresa e "riorganizzazione" della società insolvente nell'evoluzione dell'ordinamento societario e concorsuale. Appunti per uno studio sistematico. In *Crisi e insolvenze tra imprenditori imprese e società*. In onore di Vittorio Santoro (Vol. 1, pp. 601-694). Pacini Giuridica.
- Rocchi, L. (2024). *Crisi d'impresa, circolazione dei complessi aziendali e rapporti di lavoro*.
- Serafini, S. (2025). I doveri degli amministratori in prossimità della crisi nel diritto italiano e spagnolo alla luce della direttiva Insolvency. *Cuadernos De Derecho Transnacional*, 17(1), 682-702. DOI: <https://doi.org/10.20318/cdt.2025.9349>.
- Serafini, S. (2025). Doveri e responsabilità degli amministratori. In *Enciclopedia del Diritto*, I tematici, Società (Vol. 9, pp. 490-527). Lefebvre Giuffrè.
- Siclari, D., & Andracchio, D. (2024). Calcio professionistico e regolazione antiriciclaggio. *Rivista Trimestrale Di Diritto Dell'economia*, (2), 151-188.
- Giordano, F. (2025). *Il metodo Sindona: splendore e crollo di un banchiere che si fa assassino*. Donzelli Editore.
- SPIOTTA, M. (2024). Il ruolo degli amministratori o liquidatori e il residuo spazio dei diritti corporativi dei soci alla luce degli artt. 120-bis e segg. CCII. *Società & Contratti, Bilancio & Revisione*, (11), 6-21. <https://hdl.handle.net/11579/195786>.
- Stabile, E. (2025). La crisi d'impresa e la sua prevenzione: gli adeguati assetti. *De Iustitia et Iure-Legal journal of foundations and discussions Open Access*, 1(2). <https://doi.org/10.3280/ius2025oa21550>.
- Staiano, C., & Montella, S. (2013). La valutazione della continuità aziendale nella crisi d'impresa. *Economia Aziendale Online*, 3(3-4), 419-427. DOI: <http://dx.doi.org/10.4485/ea2038-5498.003.0029>.
- Supino, E. (2025). *Modelli predittivi per la diagnosi della crisi d'impresa* (pp. 1-150). Wolters Kluwer CEDAM.
- Tortora, A. (2025). *AC Fiorentina: Da Piccola Realtà a Giglio del Calcio Italiano*. Self-Publish.
- Usai, N. (2025). *La crisi d'impresa tra responsabilità e irrazionalità*. Lefebvre Giuffrè.
- Vallefuoco, S. (2025). *La Composizione negoziata della crisi: il ruolo dell'Esperto*.
- Zattoni, A. (2025). Alla ricerca di un modello manageriale europeo o italiano: il caso particolare delle medie imprese familiari italiane. *Economia Aziendale Online*, 16(4), 1099-1114. DOI: 10.13132/2038-5498/16.4.1099-1114.