



SAPIENZA
UNIVERSITÀ DI ROMA

**“SAPIENZA” - UNIVERSITA’ DI ROMA
FACOLTA’ DI ECONOMIA**

DIPARTIMENTO DI MANAGEMENT

**DOTTORATO DI RICERCA IN
“ECONOMIA E FINANZA NEL GOVERNO
DELL’IMPRESA”**

**TESI DI DOTTORATO
XXIII CICLO**

**IL RISANAMENTO DELL’IMPRESA TRA
RIDIMENSIONAMENTO E CRESCITA**

DANIELE BIFERALI

Sommario

Introduzione	4
--------------------	---

Capitolo Primo

Crisi e governo della crisi: aspetti definitivi

1.1. Considerazioni introduttive	9
1.2. Declino e crisi d'impresa: aspetti definitivi	12
1.3. Le cause del declino e della crisi d'impresa.....	21
1.3.1. <i>Le cause interne ed esterne all'impresa</i>	24
1.3.2. <i>Le cause strategiche e le cause strutturali</i>	27
1.4. Il governo della crisi d'impresa: verso il risanamento	30
1.4.1. I processi di prevenzione e protezione e di individuazione e valutazione del declino e della crisi	33

Capitolo Secondo

L'impresa e il processo di risanamento: le teorie di riferimento per la comprensione delle scelte sottostanti

2.1. Considerazioni introduttive	48
2.2. Le dimensioni del processo: organizzativa, finanziaria e reale	51
2.2.1. <i>La dimensione organizzativa</i>	52

2.2.2. <i>La dimensione finanziaria</i>	56
2.2.3. <i>Gli interventi sulla dimensione reale</i>	62
2.3. <i>Ridimensionamento e crescita quali decisioni fondamentali per il risanamento dell'impresa</i>	64
2.4. <i>Il quadro teorico di riferimento per lo studio dell'alternativa crescita e ridimensionamento</i>	68
2.4.1. <i>La resource-based view</i>	69
2.4.2. <i>L'organizational learning</i>	78
2.4.3. <i>Il decision making approach: dalla razionalità assoluta alla razionalità limitata</i>	83
2.4.4. <i>La teoria dell'adattamento all'ambiente</i>	90
2.5. <i>Aspetti controversi, problematiche emergenti e linee di ricerca</i>	97

Capitolo Terzo

Antecedenti, conseguenze e fattori di moderazione delle decisioni di risanamento: verso un modello di analisi

3.1. <i>Considerazioni introduttive</i>	107
3.2. <i>Le risorse quali causa del declino e della crisi</i>	111
3.3. <i>Il declino e la crisi legati a fattori esterni: le risorse e gli effetti sul processo di risanamento</i>	115
3.3.1. <i>Gli effetti della leva operativa e delle risorse finanziarie sul processo di risanamento</i>	116
3.3.2. <i>Gli effetti dell'apprendimento e della consonanza sul processo di risanamento</i>	126
3.4. <i>Considerazioni conclusive: la resource-based view e il decision making approach</i>	133
Conclusioni	143
Bibliografia	146

Introduzione

L'impresa e il suo governo sono da sempre al centro del dibattito di studiosi e manager di tutto il mondo. Di questi se ne sono analizzati diversi aspetti, aventi un diverso grado di rilevanza e di specificità, quali le metodologie per migliorare l'efficienza e l'efficacia del suo modo di operare, oppure temi maggiormente profondi, come la finalità che l'impresa è chiamata a perseguire e la funzione deve svolgere.

Un aspetto di sicuro interessa riguarda la dinamica evolutiva dell'impresa (la quale inizia con la fondazione e termina con il fallimento) e le scelte che questa è chiamata ad assumere lungo tutto il percorso. In particolare, tra le fasi che hanno certamente generato un forte interesse ci sono la crisi e il risanamento, considerate oggi come passaggi quasi obbligatori che un'impresa è chiamata ad affrontare nel corso della sua dinamica evolutiva. Due fasi quindi per così dire "ordinarie" (e non più straordinarie), che l'impresa deve anche essere adeguatamente preparata nell'affrontarle e nel governarle, e da cui deve trarre occasione per migliorarsi ed evolvere in senso positivo.

La conseguenza di questa riconosciuta ed indiscussa centralità della crisi e del risanamento ha fatto sì che innumerevoli studiosi d'impresa, sia italiani che internazionali, se ne occupassero, analizzando aspetti e problematiche attraverso diverse prospettive d'analisi e facendo riferimento a diversi framework teorici.

Obiettivo della presente tesi di dottorato è quello di analizzare le cause ed i fattori che portano all'elaborazione di una strategia di risanamento di un'impresa quando questa affronta uno stato di declino o di crisi. In particolare, la tesi è suddivisa in tre capitoli. Il primo riguarda gli aspetti definitori dei due stati oggetto d'analisi, ossia la

crisi e il risanamento dell'impresa. In particolare, per quanto riguarda lo stato di difficoltà, di questo se ne analizzano due sottostati, ossia il declino e la crisi. In particolare, il declino, come emergerà più nel dettaglio del primo capitolo, viene dunque considerato come una fase antecedente alla crisi, caratterizzato da un decremento delle performance dell'impresa, in cui per ritornare ad uno stato antecedente si necessita di una serie di attività che vanno a qualificare il processo di risanamento.

Il declino se non viene adeguatamente fronteggiato, porta l'impresa ad uno stato di crisi, dove con questo s'intende invece lo stato in cui le difficoltà legate alla creazione di valore diventano maggiormente complesse e profonde ed irreversibili a meno di interventi maggiormente incisivi sull'impresa, e per giunta supportati e coadiuvati dai sovrasistemi di riferimento.

Stante dunque la situazione di declino e di crisi, l'impresa deve intervenire per porre rimedio allo stato di difficoltà al fine di scongiurare conseguenze ancora più dannose, che portano in ultima istanza alla morte del sistema impresa con il fallimento.

Anche il tema del processo di risanamento è stato a lungo dibattuto in letteratura, portando così ad una molteplicità di definizioni e di aspetti analizzati in merito.

Secondo l'impostazione qui seguita, il processo di risanamento di un'impresa può essere suddiviso in cinque sottoprocessi, riguardanti:

- la prevenzione e la protezione dagli eventi forieri di difficoltà per l'impresa (prevention e protection);*
- l'individuazione e la valutazione dello stato di difficoltà (decline and crisis assessment);*
- la gestione della crisi (decline and crisis management);*
- la comunicazione (communication);*
- il controllo (monitoring).*

In particolare, la tesi di dottorato sarà incentrata sul processo di gestione della crisi, in cui vengono programmati ed attuati gli interventi finalizzati ad invertire il trend negativo di risultati registrati dall'impresa.

Gli interventi possano riguardare le dimensioni reale, organizzativa e finanziaria dell'impresa. Dell'ultime due si è scritto parecchio ed affrontati diversi temi in merito. In particolare, della dimensione organizzativa si sono affrontati soprattutto i problemi relativi al taglio del personale, al cambiamento delle figure chiave ed infine del cambiamento di modello organizzativo.

Tra questi, forse il tema del taglio del personale è stato quello maggiormente dibattuto ed affrontato non solo da esperti di economia aziendale, ma anche da giuristi d'impresa, dove al centro del dibattito c'è sempre l'annoso tema della perdita del posto di lavoro da parte dei dipendenti, il quale ha portato all'emanazione della cosiddetta legge Prodi (legge n. 95 del 3 aprile 1979).

Per quel che riguarda invece gli aspetti relativi alla dimensione finanziaria, di questo si è cercato di comprendere i mezzi di finanziamento a disposizione dell'impresa e i connessi benefici. In merito, si ricorda come le imprese possano finanziarie il processo di risanamento principalmente attraverso il ricorso al capitale di credito, attraverso l'accensione di nuovi finanziamenti con le banche, le quali rappresentano ancora il classico canale di finanziamento delle imprese, ed in seconda battuta, cercando di finanziarsi con il ricorso ad aumenti di capitale sociale da parte di soci vecchie e nuovi.

La seguente tesi di dottorato sarà incentrata sullo studi degli interventi sulla dimensione reale dell'impresa, oggetto questa di diversi studi ed analisi, che hanno portato ad individuare e classificare gli interventi in base a diversi parametri. Uno di questi, facente riferimento alle dimensioni d'impresa, vede la suddivisione degli interventi in retrenchment e growth, dove nel primo caso l'impresa si ridimensiona, decidendo di tagliare i propri assets o i costi, mentre nel secondo decide di investire, aumentando così i propri assets o i costi.

Obiettivo specifico della presente tesi di dottorato è proprio quella di comprendere le ragioni sottostanti la scelta di retrenchment o growth, prendendo come prospettiva di analisi la resource-based view. In particolare, nel secondo capitolo verranno prese in rassegna quattro classiche prospettive teoriche, come appunto la resource-based view, l'organizational learning, il decision making approach e la teoria della selezione e dell'adattamento all'ambiente, le quali verranno successivamente prese a riferimento per la comprensione delle ragioni sottostanti la scelta di risanamento dell'impresa.

Ripercorrendo brevemente i citati approcci teorici, il concetto caratterizzante la resource-based view è relativo al fatto che le risorse e le capacità d'impresa sono alla base delle performance e del vantaggio competitivo dell'impresa. Nello specifico, la continua combinazione di risorse e capacità fa emergere delle competenze, le quali, soprattutto se distintive, permettono l'ottenimento di rendite elevate.

Con l'organizational learning s'intende invece il processo finalizzato a migliorare le azioni dell'impresa attraverso l'apprendimento e la conoscenza. In particolare, l'organizational learning studia il processo di apprendimento e i fattori che possono in qualche maniera influenzarlo. In relazione a quest'ultimo aspetto, si ricorda come l'apprendimento sia particolarmente legato ad aspetti relativi sia alla struttura, che alla strategia dell'impresa.

Il terzo approccio a cui si fa riferimento è il decision making approach. Nello specifico, l'analisi e lo studio del modo di decidere dei soggetti risale alla metà del secolo scorso, con gli studi sulla razionalità assoluta, in cui il decisore veniva visto come un soggetto perfettamente razionale, e successivamente con la razionalità limitata di March e Simon, in cui invece il soggetto viene inteso come un soggetto con una conoscenza solamente limitata di tutte le informazioni e di tutte le alternative possibili.

Il quarto ed ultimo approccio riguarda la teoria delle selezioni e dell'adattamento all'ambiente, tema questo considerato ormai come un classico degli studi manageriali. Da questo è emersa l'importanza e l'influenza che l'ambiente ha sulle scelte strategiche e strutturali dell'impresa, ed in particolare di come l'impresa debba trovare una soluzione a seconda del contesto in cui opera. L'ambiente viene dunque interpretato come la fonte da cui attingere le risorse necessarie per il funzionamento dell'impresa, il mezzo attraverso cui le imprese offrono i propri beni o servizi, ed infine lo spazio in cui si manifesta le aspettative e le pressioni degli stakeholders dell'impresa⁽¹⁾.

Le citate teorie verranno prese come prospettiva d'analisi per lo studio delle decisioni finalizzate al risanamento di un'impresa. In particolare, è doveroso fare due precisazioni: la prima è che teoria a cui si farà principalmente riferimento è la resource-based view, ed in aggiunta, facendo riferimento alle altre prospettive teoriche,

⁽¹⁾ Cfr. GATTI C., LIGUORI M., PROIETTI L. (2011), «Dall'ambiente al contesto: verso un modello di analisi per il governo dell'impresa», in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'Approccio Sistemico Vitale (ASV) al governo dell'impresa. Verso la scientificazione dell'azione di governo*, vol. II, Cedam Padova, p. 52.

potranno essere prese in considerazione altri elementi utili all'analisi, quali la conoscenza e la consonanza.

La seconda precisazione è che lo studio del processo di risanamento riguarderà principalmente la dimensione reale dell'impresa, ed in particolare sarà finalizzato a comprendere le ragioni dietro la decisione tra l'alternativa retrenchment/growth che l'impresa può assumere.

Si coglie l'occasione per ringraziare i professori Corrado Gatti e Gianluca Vagnani dell'Università Sapienza di Roma, per le loro preziosissime indicazioni e per il loro continuo sostegno nello sviluppo del presente lavoro, ed il professore James Wilcox dell'Università della California, a Berkeley, per avermi invitato a trascorrere un periodo di studio negli Stati Uniti e per avermi dato spunti utilissimi per l'impostazione della presente tesi di dottorato.

Bibliografia

GATTI C., LIGUORI M., PROIETTI L. (2011), «Dall'ambiente al contesto: verso un modello di analisi per il governo dell'impresa», in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'Approccio Sistemico Vitale (ASV) al governo dell'impresa. Verso la scientificazione dell'azione di governo*, vol. II, Cedam Padova

Capitolo Primo

Crisi e governo della crisi: aspetti definatori

Sommario: 1.1. Considerazioni introduttive – 1.2. Declino e crisi d'impresa: aspetti definatori – 1.3. Le cause del declino e della crisi d'impresa – 1.3.1. Le cause interne ed esterne – 1.3.2. Le cause strategiche e strutturali – 1.4. Il governo della crisi d'impresa: verso il risanamento – 1.4.1. I processi di prevenzione e protezione e di individuazione e valutazione del declino e della crisi – 1.4.1.1. I processi di individuazione e valutazione (*decline and crisis assessment*) – 1.4.1.2. Le metodologie per l'individuazione e valutazione dello stato di difficoltà

1.1. Considerazioni introduttive

La crisi d'impresa può essere inizialmente definita come lo stato in cui l'impresa perde le sue capacità reddituali⁽²⁾. In assoluto, l'interpretazione di tale termine può essere duplice, dato che se ne può avere una definizione strettamente negativa, ossia la crisi generatrice esclusiva di difficoltà o di disagi per chi la subisce, oppure una definizione più ampia, ossia la crisi vista quale lasso temporale comportante un sostanziale cambiamento o un nuovo inizio⁽³⁾, il quale può portare a conseguenze sia positive che negative⁽⁴⁾.

⁽²⁾ Cfr. GUGLIELMUCCI L. (2008), *Diritto fallimentare*, III° ediz., G. Giappichelli Editore, Torino, p. 9. Similmente, scrive Campobasso: «La crisi economica dell'impresa ed il conseguente dissesto patrimoniale dell'imprenditore sono eventi che coinvolgono una gran massa di creditori, che vengono a trovarsi nell'impossibilità di realizzare o di realizzare per l'intero quanto loro dovuto. [...] La crisi economica dell'impresa è perciò evento di fronte al quale i mezzi di tutela individuali dei creditori previsti dall'ordinamento ed in particolare l'azione esecutiva individuale sui beni del debitore si rilevano strumenti inadeguati ed insufficienti», CAMPOBASSO G.F. (2002), *Diritto commerciale 3. Contratti, titoli di credito, procedure concorsuali*, III° ediz., II° ristampa, Utet, Torino, pp. 327-328.

⁽³⁾ Cfr. REGESTER M. (1989), *Crisis management: What to do when the unthinkable happens*, Hutchinson Business, London, p. 38; PROIETTI L., QUATTROCIOCCHI B. (2009), «Crisi e complessità dei sistemi economici e sociali: dalla sinergia al contagio», *Sinergie*, vol. 27, n. 79, pp. 77-116, p. 89. La doppia valenza interpretativa, prima ristretta e poi ampliata, riguarda anche il termine "rischio".

Del resto si osserva come le due interpretazioni possano venire a coincidere, dato che la crisi intesa come elemento negativo comporta inevitabilmente dei cambiamenti⁽⁵⁾.

Il concetto di crisi in senso allargato permette di ricordare come la dinamica evolutiva del sistema impresa si sostanzia in fasi, più o meno ampie nel tempo e più o meno ben definite. Tra queste c'è la crisi, stato di difficoltà, sia patologico che fisiologico, attraversato dal sistema impresa, contraddistinto dal fatto che viene messa fortemente in dubbio la sua probabilità di sopravvivere.

La crisi può pertanto essere interpretata sia come uno stato patologico, di disfunzionamento eccezionale del sistema dovuto al verificarsi di eventi aventi natura straordinaria, sia come uno stato fisiologico, ossia una fase della dinamica evolutiva con cui inevitabilmente le imprese debbono confrontarsi⁽⁶⁾.

Al concetto di crisi è associabile quello di incertezza. Nello specifico l'incertezza può essere vista sia come fattore originante la crisi (osservazione questa legata al concetto di rischio ed ai suoi legami con l'incertezza), sia come fattore qualificante l'evolversi della crisi (dato che c'è incertezza su quali decisioni assumere, dato che spesso l'impresa si confronta con problematiche del tutto nuove, e come si evolverà la situazione).

Nello specifico, a questo veniva inizialmente associata un'accezione strettamente negativa, ossia il rischio visto quale causa esclusiva di perdite. Col tempo però l'interpretazione del termine è stata rivista, associandolo quindi sia al concetto di perdita, ma anche quello di guadagno (in altre parole, rischio visto anche quale opportunità). Sul punto, cfr. PROIETTI L. (2008), «Il rischio nell'azione di governo: verso la qualificazione del capitale allocato», in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'approccio sistemico al governo dell'impresa. Verso la scientificazione dell'azione di governo*, cap. VI, vol. II, Cedam, Padova, pp. 319-320. Al riguardo, Proietti definisce il rischio come un elemento comportante un cambiamento di stato, ossia come «l'esposizione di un'entità (un soggetto, un'attività o un obiettivo/risultato) ad eventi/dinamiche possibili, in grado di modificarne più o meno significativamente lo stato», p. 314.

(4) Cfr. NUDELL M., ANTOKOL N. (1988), *The handbook for effective emergency and crisis management*, Lexington Books, Lexington, p. 2; CARROLL A.B. (1989), *Business & society: Ethics and stakeholder management*, South-Western Publishing Co., Cincinnati, p. 492; BOOTH S.A. (1993), *Crisis management strategy. Competition and change in modern enterprises*, Routledge, London, pp. 179-193; PENROSE J.M. (2000), «The Role of Perception in Crisis Planning», *Public Relations Review*, vol. 26, n. 2, pp. 155-171, *passim*; FRIEDMAN M. (2002), *Everyday crisis management: How to think like an emergency physician*, First Decision Press, Naperville, p. 5.

Al riguardo, si ricorda come nel linguaggio cinese la parola crisi sia composta da due simboli: il primo indicante pericolo, il secondo opportunità. Similmente, nel linguaggio greco il termine "krisis" significa "decisione".

(5) Cfr. SCIARELLI S. (1995), *La crisi d'impresa. Il percorso gestionale di risanamento nelle piccole e medie imprese*, Cedam, Padova, p. 31.

(6) In particolare, Tedeschi-Toschi interpreta la crisi come una fase patologica, interpretazione questa risalente agli anni '70 (cfr. TEDESCHI-TOSCHI A. (1990), «Crisi d'impresa tra crisi di sistema e dottrina manageriale», *Finanza Marketing e Produzione*, n. 2, pp. 77-116, p. 79).

Concludendo, i concetti sinora trattati di evoluzione, opportunità, minaccia e incertezza possono essere sintetizzati nella definizione di crisi data da Ogrizek e Guillery, secondo cui «*crisis is confusion, a trial, a break, an opportunity*»⁽⁷⁾.

Il tema della crisi d'impresa è considerato uno dei temi portanti dell'economia d'impresa. Al riguardo, si ricorda come Porter in uno dei suoi più celebri articoli scriva che «*the reason why firms succeed or fail is perhaps the central question in strategy*»⁽⁸⁾. L'interesse verso questo fenomeno da parte di *manager* e studiosi d'impresa deriva principalmente dalle possibili conseguenze che questo può generare, ossia costi ingenti ed eventualmente il fallimento dell'impresa.

La crisi d'impresa è ormai considerata come un fenomeno non nuovo, la cui più ampia manifestazione si è avuta soprattutto agli inizi degli anni '90⁽⁹⁾. Recentemente, in conseguenza di una serie di fallimenti di rilevante portata (si ricordano, su tutti, i casi Parmalat ed Enron) e della crisi finanziaria mondiale (che ha avuto il suo apice con il fallimento della Lehman Brothers), si può constatare come la tematica in questione stia ulteriormente assumendo centralità nei dibattiti e negli studi economico-aziendali, sia italiani che internazionali.

Ancora, «*la crisi d'impresa è un fenomeno complesso*»⁽¹⁰⁾, osservabile sotto diversi aspetti. A tal proposito, si ricorda come in letteratura si possano rilevare tre filoni principali: il primo legato alla crisi d'impresa; il secondo alla crisi vista a più ampio raggio, ossia a livello settoriale o ambientale⁽¹¹⁾; il terzo, infine, alle crisi relative al singolo individuo.

⁽⁷⁾ OGRIZEK M., GUILLERY J.M. (1999), *Communicating in crisis. A theoretical and practical guide to crisis management*, Aldine de Gruyter, New York, p. xiii (tit. or., *Le communication de crise*, Universitaires de France, Paris).

⁽⁸⁾ PORTER M. (1991), «Towards a dynamic theory of strategy», *Strategic Management Journal*, vol. 12, pp. 95-117, p. 95.

⁽⁹⁾ Cfr. CASCIO W.F. (1993), «Downsizing: What Do We Know? What Have We Learned?», *Academy of Management Executive*, vol. 7, n. 1, pp. 95-104, p. 95; BELCREDI M. (1995), «Vent'anni di crisi d'impresa in Italia: risultati di un'indagine empirica», *Finanza Marketing e produzione*, vol. 13, n. 3, pp. 81-149, p. 120; FORESTIERI G. (1997), «Aspetti aziendali e finanziari della crisi d'impresa», in MASCIANDARO D., RIOLO F. (a cura di), *Crisi d'impresa e risanamento. Ruolo delle banche e prospettive di riforma*, Bancaria Editrice, Roma, pp. 33-48, p. 33. Mitroff e Anagnos definiscono la crisi come un fenomeno inevitabile ed ordinario (cfr. MITROFF I.I., ANAGNOS G. (2001), *Managing Crises before They Happen. What Every Executive and Manager Needs to know about Crisis Management*, Amacom, New York, pp. 3-4).

⁽¹⁰⁾ BERRUTI F. (1995), «La ristrutturazione del debito del Gruppo Safinvest/Sottrici Binda», in FORESTIERI G. (a cura di), *Banche e risanamento delle imprese in crisi*, Egea, Milano, p. 281.

⁽¹¹⁾ Distinzione presente in TEDESCHI-TOSCHI A. (1990), «Crisi d'impresa», *op. cit.*, *Finanza Marketing e Produzione*, n. 2, pp. 77-116, *passim*.

Il presente capitolo sarà di introduzione ai concetti di declino e di crisi, con particolare riferimento al sistema impresa. Nello specifico, verranno inizialmente toccati gli aspetti definatori dei citati fenomeni e successivamente verranno analizzate alcune delle principali cause da cui originano.

1.2. Declino e crisi d'impresa: aspetti definatori

I concetti di declino e di crisi sono stati ampiamente trattati in letteratura. Innanzitutto è bene precisare che come tradizionalmente sia stata data maggiore enfasi al concetto di crisi, meno a quello di declino⁽¹²⁾.

Il declino, secondo la definizione di Weitzel e Jonsson, è uno stato in cui «(1) a reduction in some organizational size measure (e.g., workforce, market share, assets), (2) a stage in the organization's life cycle, (3) internal stagnation, or inefficiency, (4) a failure to recognize warning signals (internal or external) about changes needed to remain competitive, and, (5) a failure to adapt or change to fit external environment demands»⁽¹³⁾.

Secondo una concezione più restrittiva, e riprendendo quanto inizialmente sottolineato, il declino coincide con la perdita di capacità reddituali da parte dell'impresa, quantificabile in una riduzione del reddito prodotto o, caso estremo, nella sua totale assenza. In particolare, «il «declino» può essere, così, collegato ad una *performance negativa in termini di ΔW* , cioè della distruzione di valore; e misurato nella sua intensità dalla entità di tale distruzione in un definito arco temporale (annuale, ma anche pluriennale). Deriva da ciò che l'idea di *declino come distruzione di valore del capitale economico*»⁽¹⁴⁾.

⁽¹²⁾ In particolare distinguono lo stato di declino da quello di crisi cfr. GUATRI L. (1995), *Turnaround. Declino, crisi e ritorno al valore*, Egea, Milano, pp. 105-113 e cfr. BERTOLI G. (2000), *Crisi d'impresa, ristrutturazione e ritorno al valore*, Egea, Milano, pp. 14-18.

⁽¹³⁾ WEITZEL W., JONSSON E. (1989), «Decline in Organizations: A Literature Integration and Extension», *Administrative Science Quarterly*, vol. 34, n. 1, pp. 91-109, p. 94. Nello specifico, gli Autori lo definiscono come uno stato in cui le imprese «fail to anticipate, recognize, avoid, neutralize, or adapt to external or internal pressures that threaten the organization's long-term survival», p. 94.

⁽¹⁴⁾ GUATRI L. (1995), *Turnaround, op. cit.*, Egea, Milano, p. 107. Tra i primi ad occuparsi del concetto di declino furono Cameron, Whetten e Kim, definendolo come uno stato in cui si verifica una restrizione delle risorse a disposizione dell'impresa (cfr. CAMERON K.S., WHETTEN D.A., KIM M.U. (1987), «Organizational Dysfunctions of Decline», *Academy of Management Journal*, vol. 30, n. 1, pp. 126-138, p. 127; CAMERON K.S., WHETTEN D.A., KIM M.U. (1987), «Organizational Effects of Decline and Turbulence», *Administrative Science Quarterly*, vol. 32, n. 2, pp. 222-240, p. 224).

Secondo Guatri, le condizioni per far sì che un'impresa si possa considerare in declino si verificano quando⁽¹⁵⁾:

- la riduzione della capacità reddituale è sensibile: il realizzo di una perdita in sé non significa che l'impresa sia in declino;
- il ritorno ai flussi reddituali ante declino comporta un'azione di risanamento aziendale, che incide più o meno significativamente sull'assetto strutturale dell'impresa;
- la riduzione dei flussi reddituali si riferisce al passato e deve essere soprattutto prospettica;
- sono aumentati i rischi d'impresa, i quali comportano una sua complessiva riduzione di valore⁽¹⁶⁾.

Si aggiunge come secondo una dimensione temporale il declino, salvo rare eccezioni, sia un processo lento, il quale porta l'impresa a perdere valore in maniera graduale nel tempo⁽¹⁷⁾.

Il passaggio dal declino alla crisi si verifica quando l'incapacità di generare redditi da parte dell'impresa diventa irreversibile, e quando tale situazione si palesa verso l'ambiente esterno: in altre parole, «il declino, diventando crisi, esplose all'esterno ed origina una condizione di «non ritorno» se non accadono altri eventi: tra i quali, in primo luogo, interventi e sacrifici dei vari *stakeholder* (e non dei soli portatori di capitale). Si può pertanto arrivare a concludere che «la crisi è, per così dire, la fase

⁽¹⁵⁾ Cfr. GUATRI L. (1995), *Turnaround, op. cit.*, Egea, Milano, p. 107.

⁽¹⁶⁾ Si ricorda che tra i vari metodi per calcolare il valore economico del capitale di un'impresa (indicato col termine "w") c'è quello che prevede l'attualizzazione dei flussi reddituali normalmente generati dall'impresa ad un determinato tasso "i" (definito questo "metodo dell'attualizzazione di una rendita perpetua"). In formule si ha: $w = r/i$. Pertanto, la distruzione di valore da parte dell'impresa si avrà non solo quando il termine al numeratore "r" (ossia i redditi normalmente generati) si riduce, ma anche quando il termine al denominatore "i" (ossia il tasso di attualizzazione di una rendita perpetua) s'incrementa. Ricordiamo che nel calcolare il termine "i" si tiene conto anche della rischiosità complessiva del sistema impresa. Pertanto, al crescere della rischiosità di un'impresa diminuisce il suo valore complessivo.

⁽¹⁷⁾ Legata alla variabile tempo, D'Aveni individua tre fattispecie diverse di declino: improvvisi, gradualmente e prolungati (cfr. D'AVENI R.A. (1989), «The Aftermath of Organizational Decline: a Longitudinal Study of the Strategic and Managerial Characteristics of Declining Firms», *Academy of Management Journal*, vol. 32, n. 3, pp. 577-605, p. 579). Sempre legato alla variabile tempo, Hermann risalta il fatto che la crisi, essendo un fenomeno inaspettato, comporta che le imprese abbiano un margine di tempo ridotto per reagire (cfr. HERMANN C.F. (1963), «Some Consequences of Crisis Which Limit the Viability of Organizations», *Administrative Science Quarterly*, vol. 8, n. 1, pp. 61-82, p. 64).

conclamata, ed esternamente apparente, del declino; ed è un declino generalmente irreversibile senza consistenti interventi esterni»⁽¹⁸⁾.

Una definizione di crisi più ampia è data da Pearson e Clair. In particolare, gli Autori ne danno una definizione multidimensionale, facendo riferimento ad aspetti psicologici, socio-politici e tecnologici-strutturali. Secondo loro, «an organizational crisis is a low-probability, high-impact situation that is perceived by critical stakeholders to threaten the viability of the organization and that is subjectively experience by these individuals as personally and socially threatening. Ambiguity of cause, effect, and means of resolution of the organizational crisis will lead to disillusionment or loss of psychic and shared meaning, as well as to the shattering or commonly held beliefs and values and individuals' basic assumptions. During the crisis, decision making is pressed by perceived time constraints and colored by cognitive limitations»⁽¹⁹⁾.

Gli aspetti interessanti in questa definizione sono diversi; in particolare, vengono inizialmente sottolineate alcune caratteristiche qualificanti la crisi, ossia la probabilità che si verifichi e l'impatto che ne consegue, parametri questi tipicamente usati per la qualificazione dei rischi. Nello specifico, la crisi d'impresa viene definita come un evento a bassa probabilità di frequenza ed elevato impatto. Un secondo aspetto emergente dalla definizione riguarda il ruolo degli *stakeholder*, visti quali primari percettori dello stato di crisi dell'impresa. Infine, viene data grande enfasi al concetto di incertezza, o, come scrivono gli Autori, di "ambiguità": lo stato di crisi viene definito come uno stato in cui regna l'ambiguità, in cui vengono meno gli assunti e i principi

⁽¹⁸⁾ GUATRI L. (1995), *Turnaround, op. cit.*, Egea, Milano, p. 110. A riguardo, Vicari definisce la crisi d'impresa come lo stato in cui le risorse immateriali "conoscenza" e "fiducia" perdono di valore (cfr. VICARI S. (1992), «Risorse aziendali e funzionamento d'impresa», *Finanza Marketing e Produzione*, n. 3, pp. 127-152, p. 135).

⁽¹⁹⁾ PEARSON C.M., CLAIR J.A. (1998), «Reframing Crisis Management», *Academy of Management Review*, vol. 23, n. 1, pp. 59-76, p. 66. Tale definizione è la rivisitazione di una vecchia impostazione teorica, secondo cui «an organizational crisis is a low-probability, high-impact event that threatens the viability of the organization and is characterized by ambiguity of cause, effect, and means of resolution, as well as by a belief that decisions must be made swiftly», p. 60. Gli aspetti messi in risalto da questa definizione di crisi sono pertanto i seguenti: (i) la crisi è un fenomeno le cui cause ed effetti non sono ben identificabili; (ii) ha una bassa probabilità di presentarsi, ma il suo impatto è significativo; (iii) concede un intervallo di tempo ridotto di risposta; (iv) talvolta è inaspettata; (v) crea dubbi sul fatto che la situazione generale dell'impresa conseguente alla crisi sarà migliore o peggiore. Sulla scarsa probabilità che si verifichi la crisi, Perrow sottolinea invece che per le imprese che fanno un uso intenso di strumenti tecnologici, il verificarsi dei rischi e delle crisi siano invece eventi ricorrente (cfr. PERROW C. (1984), *Normal Accidents. Living With High-Risk Technologies*, Basics Book, New York, *passim*).

generali ed in cui il processo informativo subisce delle distorsioni, con il processo decisionale messo di conseguenza duramente sotto pressione⁽²⁰⁾.

Rispetto a quanto contenuto nella definizione data da Pearson e Clair, si osserva che la crisi d'impresa riguarda il sistema nel suo complesso⁽²¹⁾. Andando più nello specifico, questa ha origine in un'area specifica dell'impresa o riguarda una sua particolare dimensione, e successivamente si riflette sul sistema nel suo complesso. L'osservazione permette pertanto di distinguere la crisi d'impresa dalla crisi di una sua area, dove in quest'ultimo caso può eventualmente propagarsi ed estendersi sull'impresa nella sua totalità. L'esempio è quella di un'impresa multinazionale la quale perde quote di mercato in uno specifico contesto.

Pertanto, a valle di quanto sinora trattato, si può arrivare a definire la crisi d'impresa come uno stato di incertezza, sia fisiologico che patologico, attraversato dal sistema impresa, originato da una o più cause, in cui vengono meno le sue capacità competitive e/o di consonanza, il quale comporta una riduzione o distruzione di valore che si protrae nel tempo. Tale stato viene percepito sia all'esterno che all'interno del sistema impresa, creando destabilizzazione e danni d'immagine per l'impresa.

In buona sostanza, si può venire quindi a concludere che con lo stato di declino e di crisi, data la situazione di riduzione o distruzione di valore, vengono messe in dubbio le probabilità di sopravvivenza del sistema impresa, conseguenza questa del fatto che l'impresa distrugge valore.

Box n. 1: Il concetto di valore

Fin dalla teoria classica, il valore è stato oggetto di studio dei più autorevoli aziendalisti ed economisti, sia d'impresa che politici, prestandosi a molteplici interpretazioni e definizioni⁽²²⁾. Inizialmente il termine è stato accostato al singolo bene (o servizio), o all'individuo. Rientrano in

⁽²⁰⁾ Secondo un'impostazione riportata da Boin ha senso definire la crisi in ragione del suo stato d'incertezza e non degli effetti che genera (BOIN A. (2006), «Organizations and crisis: the emergence of a research paradigm», in SMITH D., ELLIOT D. (a cura di), *Key Reading in Crisis Management. Systems and structures for prevention and recovery*, Routledge, London, New York, pp. 84-96, p. 86).

⁽²¹⁾ Cfr. PAUCHANT T.C., MITROFF I.I. (1992), *Transforming the crisis-prone organization: preventing individual, organizational, and environment*, Jossey-Bass Publishers, San Francisco, p. 12.

⁽²²⁾ Per una disamina della dottrina classica sul concetto di valore, tra gli altri, suggeriamo cfr. DE VECCHI N. (1976), *Valore e profitto nell'economia politica classica*, Feltrinelli, Roma, *passim*; NAPOLEONI C. (1976), *Il valore*, Isedi, Milano, *passim*; PASINETTI L. (1989), *Aspetti controversi della teoria del valore*, Il Mulino, Bologna, *passim*.

questa impostazione il “valore d’uso” e “valore di scambio”⁽²³⁾. Nel dettaglio, il valore d’uso è definibile come “l’attitudine del bene di soddisfare un bisogno biologico o culturale. In tale ottica il “valore d’uso” è una potenzialità intrinseca del bene, una sua proprietà, che dipende dalle qualità e dalle caratteristiche di un dato “prodotto-merce”⁽²⁴⁾. Pertanto, in questo caso il valore viene inteso come la soddisfazione che un bene o servizio possono generare a chi ne usufruisce. C’è quindi creazione di valore quando viene soddisfatto un bisogno.

Strettamente correlato al concetto di “valore d’uso” abbiamo il “valore di scambio”. Questo può essere interpretato come il *quantum* monetario che il potenziale acquirente è disposto a pagare per godere delle prestazioni di un bene o servizio. In questo caso, il concetto si rifà ad una grandezza economica (che può, più o meno, coincidere col prezzo di vendita), ed è quindi difficile associargli il concetto di creazione di valore.

Venendo ad impostazioni più recenti, il concetto di valore è stato in parte rivisto. In particolare, il *focus* si è spostato dall’individuo all’impresa, facendo emergere la duplice impostazione di “*shareholder value approach*” e “*stakeholder value approach*”. In particolare, “i due concetti sono esplicabili in ragione della diversa ampiezza della categoria di soggetti destinataria del valore creato. Infatti, con il primo si intende riferirsi al valore creato per gli azionisti: la dimensione utile alla misurazione del valore creato è quella economico-finanziaria. Con il secondo il riferimento è all’accezione di “valore allargato”, ampiamente esposta in lettura, laddove il valore trova una esplicitazione multidimensionale (economica, competitiva, sociale)”⁽²⁵⁾.

Secondo lo “*shareholder value approach*”, l’obiettivo d’impresa è la creazione di valore per l’azionista (il quale si concretizza nel dividendo e nel guadagno in conto capitale)⁽²⁶⁾⁽²⁷⁾.

Facendo un passo indietro, più in generale, da un punto di vista economico l’impresa crea valore quando genera ricchezza: al riguardo, la grandezza cui facciamo riferimento è il “valore aggiunto”, “capace di esprimere la misura economica del fenomeno della grandezza di nuova ricchezza da parte dell’impresa”⁽²⁸⁾, pari alla differenza tra i ricavi e i costi esterni, il quale viene successivamente ripartito in utile, salario, interessi, ammortamenti e imposte⁽²⁹⁾.

- ⁽²³⁾ Sul “valore d’uso” e “valore di scambio”, v. MECHELLI A. (2005), *Creazione di valore e stima del risultato di periodo. Principi, modelli e metodologie*, Giuffrè, Milano, *passim*.
- ⁽²⁴⁾ PANATI G., GOLINELLI G.M. (1991), *Tecnica economica industriale e commerciale*, vol. II, La Nuova Italia Scientifica, Roma, p. 469.
- ⁽²⁵⁾ BARILE S., GATTI M. (2007), «Corporate governance e creazione di valore nella prospettiva sistemico-vitale», *Sinergie*, vol. 25, n. 73-74, pp. 149-168, pp. 163-164.
- ⁽²⁶⁾ Grande sostenitore di questo approccio è Rappaport, in cfr. RAPPAPORT A. (1986), *Creating Shareholder Value. The New Standard for Business Performance*, Free Press, New York (trad. it., *La strategia del valore. Le nuove regole della performance aziendale*, Franco angeli, Roma, 1989), *passim*.
- ⁽²⁷⁾ Questo è l’approccio al valore seguito dalla Pirelli nei primi anni ‘90. Così scrive Parazzini: «La filosofia Value-Based Management (VBM) è sicuramente stata l’elemento cardine del cambiamento aziendale. Obiettivo ultimo di questa filosofia è guidare i comportamenti aziendali in modo da creare valore per l’azionista; più precisamente, nel gruppo Pirelli, partendo dal presupposto che il valore dell’azienda è costituito dal valore attuale dei flussi di cassa futuri, la capacità di generare cassa è stata assunta quale misura della capacità di generare valore», PARAZZINI E. (1999), «La misurazione del valore nel gruppo Pirelli. Il ruolo della filosofia *value-based* nel processo di cambiamento», *Economia & Management*, n. 6, pp. 60-68, p. 61.
- ⁽²⁸⁾ BRUNI G. (1990), *Contabilità per l’Alta direzione. Il processo informativo funzionale alle decisioni di governo dell’impresa*, Etaslibri, Milano, p. 180.
- ⁽²⁹⁾ Naturalmente questo è solo uno dei tanti indicatori per valutare la creazione di valore da parte dell’impresa. Giusto per menzionarne un altro, ricordiamo l’*economic value added* (EVA). Ancora, secondo Donna c’è creazione di valore quando la redditività del capitale investito è maggiore del suo costo (v. DONNA G. (2002), «Gli ingredienti strategici del valore d’impresa. Come incorporare le variabili strategiche nei modelli di valutazione», *La valutazione delle aziende*, n. 27, *passim*). Sempre Donna specifica come la redditività debba essere quanto più “elevata”, “durevole” e “sicura” (v. DONNA G. (1999), *La creazione di valore nella gestione dell’impresa*, Carocci, Roma). Il concetto di valore, visto secondo questa impostazione, è assimilabile a quello di “economicità”. Al riguardo, così scrive Caramiello: «Spesso si parla di economicità: si tratta della capacità della gestione di mantenersi in *equilibrio economico*. Più restrittivamente si parla talora di redditività: si tratta della capacità della gestione di *produrre redditi*. La redditività coincide con l’economicità

La ricchezza prodotta deve quindi essere distribuita tra una serie di beneficiari, tra cui c'è la proprietà. Secondo lo “*shareholder value approach*”, l'azione di governo deve pertanto essere orientata a creare valore per la proprietà.

Entrando più nello specifico, c'è creazione di valore per la proprietà quando vengono superate le sue aspettative di remunerazione. Il concetto è quantificabile nel cosiddetto “*shareholder value added*” (SVA), cioè un sovra rendimento rispetto alla redditività attesa⁽³⁰⁾.

La capacità di saper generare valore porta poi a definire il “valore economico d'impresa”, il quale racchiude in sé il concetto di attualità e di potenzialità d'impresa. In altre parole, questo è il risultato della somma di ciò che l'impresa è al momento “*t*”, ed di ciò che sarà in “*t + Δt*”⁽³¹⁾. Il valore d'impresa viene quindi visto come capacità della stessa di evolvere nel tempo e di saper generare ricchezza. In assoluto, quindi, possiamo definirlo come un indicatore di qualità dell'impresa.

In generale, i fautori dello “*shareholder value approach*” lo sostengono affermando che gli azionisti sono gli unici soggetti che sopportano appieno il rischio d'impresa, meritando così che l'azione di governo sia finalizzata alla creazione di valore per loro stessi. Ancora, essi affermano che la creazione di valore per gli azionisti comporta indirettamente creazione di valore per la collettività, in quanto, attraverso un miglioramento dei risultati aziendali, verranno salvaguardati gli interessi di altri soggetti⁽³²⁾.

In prima approssimazione possiamo pertanto costatare come il significato dato al valore sia di carattere strettamente economico (il valore è redditività). Visto però in un'ottica ancor più allargata (e riallacciandoci a quanto affermato inizialmente), lo “*stakeholder value approach*” include, oltre al concetto di redditività, anche quello di benessere e responsabilità. Secondo questa impostazione, l'impresa crea valore non solo quando persegue obiettivi meramente economici, ma anche di benessere per i vari soggetti con cui, più o meno, ha a che fare⁽³³⁾.

Secondo una delle varie impostazioni che seguono lo “*stakeholder value approach*” in senso allargato, l'impresa crea e distribuisce valore per⁽³⁴⁾:

- i fornitori (attraverso le relazioni di successo, l'ottimizzazione dell'entrare e delle uscite, e la stabilizzazione della domanda);
- lo stato (attraverso maggiori imposte versate);
- la società (creando sviluppo economico, aumentando la qualità della vita e il benessere sociale);
- i clienti (attraverso un'immagine positiva dei prodotti, il valore di *status* e la qualità offerta);

quando il reddito prodotto è *equo* ed inoltre è assicurato per un tempo soddisfacente», CARAMIELLO C. (1993), *L'azienda*, Giuffrè, Milano, pp. 74-75.

⁽³⁰⁾ Cfr. GOLINELLI G.M., GATTI M. (2008), «Governo d'impresa e creazione di valore», in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'approccio sistemico al governo dell'impresa. Verso la scientificazione dell'azione di governo*, vol. II, cap. I, Cedam, Padova, *passim*.

⁽³¹⁾ Secondo Caramiello il “valore economico” del capitale d'impresa è pari alla somma tra la “massa patrimoniale” (o valore patrimoniale) e la “capacità reddituale” (o “valore reddituale”) d'impresa (v. CARAMIELLO C. (1993), *Ragioneria ed economia aziendale. Ragioneria applicata e professionale*, vol. III, Mursia, Milano, *passim*). La stessa impostazione è seguita da Guatri, secondo cui il concetto di creazione di valore si esplicita nell'accrescimento del capitale economico d'impresa (v. GUATRI L., MASSARI M. (1992), *La diffusione del valore*, Egea, Milano, *passim* e GUATRI L. (1996), «La teoria del valore tra economia e finanza», *Sinergie*, vol. 14, n. 39, pp. 51-57, *passim*).

⁽³²⁾ Cfr. COPELAND T. (1994), «Why Value Value?», *The McKinsey Quarterly*, n. 4, pp. 97-109, *passim*. Un'impostazione simile è presa da Coda, secondo cui non c'è creazione di valore per gli azionisti se prima non vengono soddisfatti clienti e collaboratori (v. CODA V. (2002), «I nuovi bisogni di innovazione nel governo dell'impresa», *Economia & Management*, n. 2, pp. 65-77, *passim*).

⁽³³⁾ Collegabile allo “*stakeholder value*” c'è la cosiddetta teoria della “responsabilità sociale d'impresa” (o “*corporate social responsibility*”), secondo cui l'impresa non persegue fini esclusivamente di ordine economico, ma anche di carattere sociale. Al riguardo, cfr. SCIARELLI S. (2002), «La produzione del valore allargato quale obiettivo dell'etica nell'impresa», *Finanza, marketing & produzione*, vol. 20, n. 4, pp. 5-17, *passim*.

⁽³⁴⁾ Cfr. PERRINI F. (2003), «Corporate social responsibility e performance d'impresa. Un modello d'analisi della creazione di valore per la gestione d'impresa», *Finanza, Marketing & Produzione*, vol. 21, n. 4, pp. 25-60, *passim*.

- gli azionisti/investitori (col dividendo e il *capital gain*);
- i lavoratori ed il *management* (attraverso la soddisfazione sia personale che economica, ed il miglioramento della qualità del lavoro).

Secondo i sostenitori dello “*stakeholder value approach*”, risulta quindi limitativo orientarsi a soddisfare esclusivamente le attese, le pretese e le richieste della proprietà⁽³⁵⁾. E soprattutto, creare valore per la proprietà può comportare un minor valore per gli altri *stakeholder*⁽³⁶⁾. Ancora, un'altra argomentazione a favore dello “*stakeholder value approach*” è relativa al fatto che perseguire valore per gli *stakeholder* può avere ripercussioni positive anche per gli azionisti⁽³⁷⁾.

Vediamo come secondo quest'ultima impostazione il valore venga declinato in maniera diversa, data la molteplicità di aspettative che va a soddisfare. Ne consegue l'estrema difficoltà nel quantificarlo e condensarlo in un singolo indicatore.

Secondo lo “*stakeholder value approach*” c'è quindi una sorta di legittimizzazione sociale d'impresa: questa è vista come uno strumento in grado ed orientata a creare beneficio per il conteso in cui opera. Da un punto di vista dell'azione di governo dell'impresa, viene maggiormente risaltato il *driver* della consonanza⁽³⁸⁾.

Il declino e la crisi possono portare l'impresa ad uno stato di insolvenza⁽³⁹⁾: al riguardo, si ricorda come secondo l'art. 5, comma 2 della legge fallimentare, l'impresa è insolvente quando non è in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni⁽⁴⁰⁾.

⁽³⁵⁾ Le teorie a supporto sono la “teoria istituzionale d'impresa” e la teoria d'”impresa come nesso di contratti”, secondo cui «l'impresa non ha proprietari, ma costituisce un mero artificio giuridico [...]», GOLINELLI G.M. (2005), *L'approccio sistemico al governo dell'impresa. L'impresa sistema vitale*, vol. I, Cedam, Padova, p. 269.

⁽³⁶⁾ Questo accade, ad esempio, quando si riducono al minimo i salari, al fine di incrementare gli utili d'impresa. Ricordiamo che, parlando solo in termini strettamente economici, quando trattiamo dello “*stakeholder value approach*” stiamo analizzando la distribuzione del valore aggiunto tra una serie di soggetti, quali la proprietà, i creditori, i dipendenti, ecc. Pertanto, al crescere della quota che spetta ai proprietari, qualche altro *stakeholder* ci dovrà senz'altro rimettere. Idealmente è far riferimento alla suddivisione del valore aggiunto secondo lo schema ideato da Bruni in v. BRUNI G. (1990), *Contabilità per l'Alta direzione, op. cit.*, Etaslibri, Milano, *passim*.

Ricordiamo infine il cosiddetto “paradosso dello *stakeholder*”, secondo cui chi prende le decisioni nell'impresa, le prende considerando prima gli interessi degli azionisti, e in seconda battuta, quelli degli altri *stakeholder* (v. GOODPASTER K.E., MATTHEWS J.B. (1982), «Can a corporation have a conscience?», *Harvard Business Review*, vol. 60, n. 1, pp. 132-141, *passim*).

⁽³⁷⁾ V. PISTORIO P. (2007), «Proprietà, management e governo dell'impresa», *Sinergie*, vol. 25, n. 73-74, pp. 205-208, *passim*.

⁽³⁸⁾ Ricordiamo che i due *driver* che guidano l'azione di governo sono la competitività e la consonanza. Per maggiori approfondimenti, cfr. GOLINELLI G.M., PROIETTI L., VAGNANI G. (2008), «L'azione di governo tra competitività e consonanza», in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'approccio sistemico al governo dell'impresa. Verso la scientificazione dell'azione di governo*, vol. II, cap. I, Cedam, Padova, *passim*.

⁽³⁹⁾ Cfr. GUGLIELMUCCI L. (2008), *Diritto, op. cit.*, III° ediz., G. Giappichelli Editore, Torino, p. 10. Alcuni studiosi fanno distinzione tra solvibilità a breve e a medio-lungo termine: la prima è rilevabile attraverso gli indici di liquidità, mentre la seconda con gli indici di redditività e di solidità patrimoniale (distinzione riportata in CODA V. (1984), «La valutazione della solvibilità a breve termine», *Finanza Marketing e Produzione*, n. 3, pp. 7-31, p. 7).

⁽⁴⁰⁾ Dove l'avverbio “regolarmente”, come successivamente chiarito dalla relazione del Guardasigilli alla legge fallimentare del 1942, «indica non solo alle debite scadenze, ma anche con mezzi normali in relazione all'ordinario esercizio dell'impresa» (interpretazione confermata successivamente con le sentenze della Cassazione n. 2470 del 15 marzo 1994 e n. 9856 del 28 aprile 2006). Facendo riferimento alla terminologia statunitense, l'impresa insolvente (detta “*firm in insolvency*”), secondo una logica strettamente finanziaria, è un'impresa *financially distressed*, ossia «a firm is

L'insolvenza è l'anticamera del dissesto, ossia lo stato in cui si verifica un sostanziale squilibrio patrimoniale, dove il passivo dello stato patrimoniale supera l'attivo (situazione pertanto che porta l'impresa ad avere un patrimonio netto negativo). Pertanto, come osservato da Bertoli, si può arrivare a concludere che l'insolvenza si misura in termini di flussi, mentre il dissesto in termini di *stock*⁽⁴¹⁾.

Un'ulteriore distinzione si ha tra insolvenza e *default*. Un'impresa è in *default* quando è inadempiente, ossia ha violato una delle clausole del contratto di finanziamento⁽⁴²⁾. Si specifica come, anche se strettamente legati tra loro, non per forza l'insolvenza debba allo stesso tempo prevedere uno stato di *default*, dato che un'impresa può essere insolvente senza essere in *default*, in quanto non ha ancora aver violato alcuna clausola contrattuale. Al contrario, un'impresa può essere in *default* senza essere insolvente: questo è ad esempio il caso in cui si rifiuti di adempiere ad un pagamento poiché considerato non dovuto.

La crisi ha come conseguenza ultima il risanamento o il disastro, dove con quest'ultimo s'intende la situazione in cui la crisi evolve in uno stato irreversibile. A sua volta il disastro comporta il fallimento e la successiva liquidazione dell'impresa. In particolare, la liquidazione può avvenire in modo coatto o volontario⁽⁴³⁾: «è volontaria quando avviene per decisione spontanea del soggetto aziendale, in uno dei casi seguenti:

financially distressed if it has insufficient cash flows to meet the payments on its debt» (GILSON S.C., JOHN K., LANG L.H.P. (1990), «Troubled debt restructurings: An empirical study of private reorganization of firms in default», *Journal of Financial Economics*, vol. 27, n. 2, pp. 315-353, p. 325). In particolare, sempre secondo la terminologia statunitense, si può individuare la *technical insolvency* e l'*insolvency in a bankruptcy state*: con la prima s'intende la situazione in cui l'impresa non è in grado temporaneamente di far fronte ai propri debiti, mentre con la seconda quando questa situazione diventa cronica.

(41) Cfr. BERTOLI G. (2000), *Crisi d'impresa*, op. cit., Egea, Milano, p. 15).

(42) In particolare, può essere considerata in *default* un'impresa in cui si verifica una delle seguenti condizioni: «*the bank's loan is more than 90 days past due on a scheduled debt payment, formal insolvency proceeding have been raised by the bank against the exposure, or the bank's officers have indicated that a material loss was likely, using internal rating*», DAVYDENKO S.A., FRANKS J.R. (2008), «Do Bankruptcy Codes Matter? A Study of Defaults in France, Germany and U.K.», *The Journal of Finance*, vol. 63, n. 2, pp. 565-608, p. 574. Si precisa come gli Autori, nel definire un'impresa in *default*, si rifanno direttamente a quanto indicato dal Nuovo Accordo di Basilea.

(43) Cfr. BOLTON P., SCHARFSTEIN D.S. (1996), «Optimal Debt Structure and the Number of Creditors», *Journal of Political Economy*, vol. 104, n. 1, pp. 1-25, p. 2. I due Autori, rifacendosi a dei modelli presi da altre ricerche empiriche, individuano due tipologie di *default*: il «liquidity default», ossia quando le imprese non riescono a far fronte ai propri debiti, e lo «strategic default», situazione in cui i proprietari decidono volontariamente di disinvestire gli investimenti effettuati. Similmente, da una ricerca incentrata sulle cause che hanno portato le imprese statunitensi a ricorrere al *Chapter 11* si apprende che i fattori alla base di tale scelta sono principalmente legati al settore o al mercato di riferimento, a ragioni strategiche e ad azioni fraudolente. Nello specifico, per «ragioni strategiche» s'intendono le ragioni che spingono le imprese a ricorrere al *Chapter 11* non per problematiche di

- è stato raggiunto lo scopo che il soggetto stesso si era prefissato;
- l'attività non è più remunerativa;
- esistono, in alternativa, attività più convenienti alle quali fare convergere i capitali.

È coatta, invece, quando è imposta dalla legge»⁽⁴⁴⁾.

La definizione data di crisi, come specificato, fa riferimento alla perdita di capacità reddituale dell'impresa. Da un punto di vista giuridico invece, l'impresa è in crisi quando non è in grado di far fronte ai propri debiti.

In merito si può osservare come le definizioni riportate, anche se apparentemente distinti, sono assolutamente collegabili se si considera che l'incapacità reddituale comporta inevitabilmente un'incapacità da parte dell'impresa di far fronte alle proprie esposizioni debitorie.

Si può pertanto arrivare a concludere che l'incapacità di generare valore comporta per il sistema impresa una situazione di squilibrio, quantificabile sia in termini strettamente reddituali (ossia assenza di creazione di valore) che in termini patrimoniali (ossia incapacità di coprire i debiti), la quale se persiste nel tempo può portare ad una crisi. Al riguardo, secondo Sciarelli «[...] la crisi d'impresa si ha quando *si crea uno squilibrio economico-finanziario, destinato a perdurare e a portare all'insolvenza e al dissesto in assenza di opportuni interventi di risanamento*»⁽⁴⁵⁾.

Sempre secondo la disciplina giuridica, l'impresa è in crisi quando ricorre alle procedure concorsuali o quando è dichiarata fallita. Infine, si precisa come da punto di vista strategico-gestionale l'impresa è in crisi quando non è riuscita a raggiungere nel medio-lungo periodo gli obiettivi prefissatesi⁽⁴⁶⁾.

Si conclude il paragrafo con la tabella sottostante, in cui sono esposti tutta una serie di aspetti distintivi dell'impresa in crisi, riferibili questi alle dimensioni economico-finanziaria, gestionale e organizzativa.

carattere finanziario, ma sostanzialmente per ottenere benefici quali la rottura di contratti a loro sfavorevoli. Per maggiori approfondimenti, cfr. INDRO D.C., LEACH R.T., LEE W.Y. (1999), «Sources of gains to shareholders from bankruptcy resolution», *Journal of Banking & Finance*, vol. 23, n. 1, pp. 21-47, p. 31.

⁽⁴⁴⁾ CARAMIELLO C. (1996), *Ragioneria generale e applicata. Ragioneria generale*, Mursia, Milano, p. 5.

⁽⁴⁵⁾ SCIARELLI S. (1995), *La crisi d'impresa, op. cit.*, Cedam, Padova, p. 4.

⁽⁴⁶⁾ Cfr. PODESTÀ S. (1984), «La crisi d'impresa in Italia: efficacia e limiti delle forme di intervento adottate», *Finanza Marketing e Produzione*, n. 1, pp. 9-48, p. 34.

Tab. 1 – Le imprese che hanno successo e le imprese in crisi presentano profili economico-finanziari, gestionali e organizzativi nettamente differenziati almeno in alcune delle seguenti variabili.

		Configurazione tipica delle imprese di successo	Configurazione tipica delle imprese in crisi
Profilo economico-finanziario	Relazione tra variabilità e ordine medio di grandezza della redditività degli investimenti	Equilibrata	Squilibrata
	Relazione tra redditività degli investimenti, costo dei mezzi dei terzi e tasso di indebitamento	Equilibrata	Squilibrata
	Relazione tra tasso di ritenzione degli utili, aspettative di retribuzione del capitale di rischio, esigenze di autofinanziamento	Equilibrata	Squilibrata
	Relazione tra tasso di autofinanziamento e tasso di crescita del capitale investito	Equilibrata	Squilibrata
Profilo gestionale	Combinazione prodotti / mercati / tecnologie	Caratterizzata da un grado di rischio accettabile; da un bilancio opportunità/ minacce positivo	Caratterizzata da un grado di rischio inaccettabile; da un bilancio opportunità/ minacce negativo
	Capacità competitiva (in ciascun prodotto/mercato)	Elevata	Insufficiente
	Aree gestionali coinvolte dalle variabili su cui avviene il confronto competitivo	Bilancio punti forti/punti deboli positivo	Bilancio punti forti/punti deboli negativo
	Gestione finanziaria e di cassa	Equilibrata ed efficiente	Tesa ed inefficiente
Profilo organizzativo	Struttura organizzativa, meccanismi operativi, stili di direzione	Reciprocamente coerenti e adeguati alle caratteristiche dell'ambiente e delle gestione	Incoerenti e comunque inadeguati
	Personale	Adeguate rispetto alle esigenze gestionali	Inadeguato
	Fattori tecnici	Adeguati	Inadeguati
	Fattori sociali (organizzazione informale)	Favoriscono il corretto funzionamento dell'organizzazione formale	Ostacolano il corretto funzionamento dell'organizzazione formale
	Clima organizzativo	Caratterizzato da chiarezza di ruoli, buona motivazione, relazioni sindacali costruttive, fecondo accumulo della esperienza, incentivi all'innovazione	Caratterizzato da confusione di ruoli, demotivazione, accesa conflittualità, meccanismi involutivi

Fonte: CODA V. (1977), «Crisi d'impresa e comportamento direzionale», in AMIGONI F., BRUNETTI G., CANZIANI A., CODA V., DI SIMONE M., GOLZIO L., NOTARIANNI F., TRABUCCHI R. (a cura di), *Crisi di impresa e sistemi di direzione*, Etas, Milano, pp. 5-6.

1.3. Le cause del declino e della crisi d'impresa

L'origine della crisi può essere qualificata come un fenomeno altamente complesso, dato che può risultare difficile comprenderne l'origine, le cause specifiche, e se l'impresa è effettivamente in tale stato.

In assoluto si può però osservare come l'origine della crisi sia interrelata e conseguente al verificarsi di un rischio: in altre parole, dietro l'origine di uno stato di difficoltà o di crisi c'è sempre un evento scaturente.

In letteratura si è discusso sui legami tra rischio e crisi⁽⁴⁷⁾: secondo l'impostazione qui seguita risulta significativo fare distinzione tra governo dei rischi e governo della crisi, dato che rischio e crisi sono visti come due eventi strettamente concatenati ma al contempo distinti, legati questi da una relazione di tipo "causa-effetto"⁽⁴⁸⁾. Il governo dei rischi può quindi essere interpretato come un processo funzionale al governo delle crisi.

In prima approssimazione si può constatare come le cause che portano al declino e alla crisi derivino dal verificarsi di eventi ad alto impatto. Pertanto, condizione necessaria affinché ci sia legame tra rischio e crisi è che l'impatto derivante dal verificarsi dell'evento negativo comporti perdite ingenti (nell'immediato), le quali vanno a loro volta ad incidere significativamente sulle capacità reddituali del sistema impresa (nel futuro).

Si può quindi affermare che a parità di evento questo può intaccare o meno la probabilità di sopravvivenza del sistema impresa a seconda delle conseguenze una volta che si è verificato, conseguenze considerate non solo in termini attuali (secondo una dimensione strettamente economico-finanziaria), ma anche e soprattutto in termini potenziali, ossia riguardanti la perdita di capacità reddituale che subisce l'impresa (del resto sempre riconducibili ad una dimensione economico-finanziaria). L'esempio classico è quello di un'impresa che compie un'azione illecita, con conseguenti danni d'immagine.

Si osserva infine che non sempre il legame tra la causa (il verificarsi dell'evento) e l'effetto (il declino e la crisi) sia immediato: spesso il declino e la crisi sono dovuti ad errori ed imperfezioni la cui origine va ricercata a ritroso nel tempo. Tale concetto è contenuto nel cosiddetto "*process approach to crisis*", secondo cui la crisi d'impresa si

⁽⁴⁷⁾ Cfr. BARTON L., HARDIGREE D. (1995), «Risk and crisis management in facilities: emerging paradigms in assessing critical incidents», *Facilities*, vol. 13, n. 9/10, pp. 11-14, *passim*; SHALUF I.M., AHMADUN F., SAID A.M. (2003), «A review of disaster and crisis», *Disaster Prevention and Management*, vol. 12, n. 1, pp. 24-32, *passim*.

⁽⁴⁸⁾ Impostazione confermata da Smith, secondo cui «[...] failure to manage risks within an organization or society will generate the potential for a wider crisis and, as such, risk is seen as being a sub-set of the much wider crisis process [...]», SMITH D. (2006), «Crisis management – Practice in search of a paradigm», in SMITH D., ELLIOT D. (a cura di), *Key Reading in Crisis Management. Systems and structures for prevention and recovery*, Routledge, London, New York, pp. 1-12, pp. 1-2.

manifesta in seguito al verificarsi di un evento (definito “*triggering event*”), il quale fa emergere imperfezioni la cui origine va ricercata nel passato⁽⁴⁹⁾. In questo caso le cause effettive della crisi possono dunque rendersi note solo quando l'impresa si trova già in uno stato di difficoltà.

Al *process approach to crisis* si contrappone l’*event approach of crisis*”, secondo cui la crisi è diretta conseguenza del verificarsi di uno specifico evento⁽⁵⁰⁾. In questo secondo caso c’è quindi un legame maggiormente diretto tra il verificarsi del rischio e la crisi.

Molteplici sono le cause che possono dar origine al declino e la crisi dell'impresa. Un mero elenco di queste sarebbe senza dubbio riduttivo ed incompleto.

Da un punto di vista classificatorio queste possono però essere raggruppate in vari modi⁽⁵¹⁾. Nello specifico, qui di seguito verranno approfondite le classificazioni prevedenti la distinzione tra cause interne e esterne e tra cause strategiche e strutturali.

Prima di passare ad analizzare le citate classificazioni, si precisa come il continuo crescere della complessità che caratterizza la società moderna sia considerato un fattore generante ed amplificante delle potenziali fonti di crisi per l'impresa⁽⁵²⁾: sempre più

⁽⁴⁹⁾ Scrive Roux-Duroft: «[...] crises are seen as being the result of a long period of incubation that bluntly occurs through the influence of a triggering event», ROUX-DUFORT C. (2007), «A Passion for Imperfections. Revisiting Crisis Management», in PEARSON C.M., ROUX-DUFORT C., CLAIR J.A. (a cura di), *International Handbook of Organizational Crisis Management*, Sage Publications, Los Angeles, pp. 221-252, p. 226.

⁽⁵⁰⁾ Cfr. ROUX-DUFORT C. (2007), «A Passion for Imperfections», *op. cit.*, in PEARSON C.M., ROUX-DUFORT C., CLAIR J.A. (a cura di), *International Handbook of Organizational Crisis Management*, Sage Publications, Los Angeles, pp. 221-252, pp. 225-226.

⁽⁵¹⁾ Al riguardo si precisa che, se in letteratura sono presenti diversi contributi che classificano le cause della crisi, maggiormente raro è trovare articoli che classificano le crisi stesse. Tra questi si menziona il contributo di Marcus e Goodman, i quali suddividono le crisi in base a due parametri: gli effetti sulle vittime e le cause all'origine (cfr. MARCUS A.A., GOODMAN R.S. (1991), «Victims and Shareholders: The Dilemmas of Presenting Corporate Policy during a Crisis», *Academy of Management Journal*, vol. 34, n. 2, pp. 281-305, pp. 284-285), ed il contributo di Miller, il quale suddivide le crisi in “*financial crisis*”, quali le crisi dovute alla scarsa liquidità o alla distruzione di capitale; le “*psychological or interpersonal crisis*”, riguardanti il clima organizzativo e lavorativo all'interno di un'impresa; le “*societal/environmental crisis*”, derivanti da problematiche di carattere macroeconomico, quali l'inquinamento, i disastri ambientali o il crollo dei prezzi. È interessante sottolineare come l'Autore suddivide le imprese in cinque diverse tipologie (*the compulsive organization, the dramatic organization, the depressive organization, the detached (fragmented) organization, the suspicious organization*), descrivendole ed associando a ciascuna di esse, in funzione della tripartizione delle crisi descritta, quali fattori di crisi che possono maggiormente soffrire (cfr. MILLER D. (2006), «Organizational pathology and industrial crisis», in SMITH D., ELLIOT D. (a cura di), *Key Reading in Crisis Management. Systems and structures for prevention and recovery*, Routledge, London, New York, pp. 75-83, *passim*).

⁽⁵²⁾ Beck risalta quest'aspetto, descrivendo la società moderna come una società caratterizzata dall'esplosione e dal moltiplicarsi dei rischi (cfr. BECK U. (2000), *La società del rischio*, Carocci Editore, Roma, pp. 13-58; BECK U., HOLZER B. (2007), «Organizations in World Risk Society», in

oggi i processi di innovazione, riguardanti soprattutto gli aspetti tecnologici, giuridici ed economici della società moderna, a loro volta alla base del livello di complessità caratterizzante uno specifico contesto, sono visti come possibili fattori generati dallo stato di difficoltà per l'impresa.

1.3.1. Le cause interne ed esterne all'impresa

Un primo possibile schema di riferimento prevede la distinzione tra cause interne ed esterne. Le prime riguardano errori, disfunzioni o pressioni che si originano e si propagano dall'interno del sistema impresa. Dato l'impatto che ne deriva (ossia il declino ed eventualmente la crisi), il più delle volte queste riguardano le scelte di governo: al riguardo, tipico è l'esempio di crisi dovute ad un'eccessiva espansione o derivanti da uno sproporzionato accentramento del potere decisionale all'interno dell'organizzazione⁽⁵³⁾.

Le cause interne possono essere dovute non solo alle decisioni assunte ma anche alle caratteristiche proprie dell'impresa⁽⁵⁴⁾. In particolare, la scarsa longevità e la dimensione d'impresa possono essere fattori che portano o contribuiscono allo stato di crisi. Più specificatamente, l'impresa di grandi dimensioni può godere di una serie di benefici, quali un più facile accesso al credito, aspetto questo che facilita il governo e la gestione, ma anche di svantaggi⁽⁵⁵⁾. L'osservazione deriva dal fatto che al crescere delle dimensioni cresce la complessità interna, potenziale fonte di difficoltà per l'impresa.

Le cause esterne fanno riferimento ai cambiamenti che avvengono nell'ambiente ed alla conseguente difficoltà da parte delle imprese ad adattarsi al nuovo contesto creatosi⁽⁵⁶⁾. Quest'aspetto gode di particolare importanza nella prassi governativa delle

PEARSON C.M., ROUX-DUFORT C., CLAIR J.A. (a cura di), *International Handbook of Organizational Crisis Management*, Sage Publications, Los Angeles, pp. 3-24, *passim*.

⁽⁵³⁾ In particolare, secondo Costa e Gubitta questo è un problema con cui si confrontano tipicamente le imprese di piccole e medie dimensioni (cfr. COSTA G., GUBITTA P. (2004), *Organizzazione aziendale. Mercati, gerarchie e convenzioni*, McGraw-Hill, Milano, pp. 146 e 173-174).

⁽⁵⁴⁾ Su questo punto si veda in particolare ANHEIER H.K. (1999), *When things go wrong. Organizational failures and breakdowns*, Sage, Thousand Oaks, p. 54-55.

⁽⁵⁵⁾ In relazione alle dimensioni, le imprese di grandi dimensioni tendono spesso a sopravvalutare le loro potenzialità, generando così un senso di immunità interno di fronte alle crisi, che le porta così a sottovalutarle. Del resto, come Sorkin scrive nel suo testo, era proprio questo il pensiero di fondo che aveva l'*entourage* di *Wall Street*, il quale ha contribuito alla creazione della crisi finanziaria del 2007/2008 (cfr. SORKIN A.R. (2009), *Too Big to Fail*, Penguin Group, New York, *passim*).

⁽⁵⁶⁾ Cfr. STAW B.M., SANDELANDS L.E., DUTTON J.E. (1981), «Threat-Rigidity Effects in Organizational Behavior: A Multilevel Analysis», *Administrative Science Quarterly*, vol. 26, n. 4, pp. 501-524, p.

imprese dato che, si ricorda, come queste siano sistemi aperti, continuamente sollecitati e spinti a confrontarsi con l'ambiente, a cui devono essere in grado di adattarsi e, se possibile, essere in grado di prevedere e anticipare i cambiamenti.

I cambiamenti possano riguardare sia il contesto specifico di riferimento dell'impresa (il riferimento è alle "crisi settoriali"), nonché l'ambiente più generale (dando vita alle cosiddette "crisi sistemiche")⁽⁵⁷⁾, ed essere indotti da variazioni riguardanti le grandezze economiche (ad esempio le svalutazioni monetarie, la caduta della domanda d'acquisto, ecc.), l'ambiente competitivo, l'apparato legislativo, gli aspetti sociali⁽⁵⁸⁾ o il livello di

501; CAFFERATA R. (2009), *Management in adattamento. Tra razionalità economica e imperfezioni dei sistemi*, Il Mulino, Bologna, p. 304.

L'enfasi sull'ambiente deriva principalmente dalla teoria delle contingenze (v., *supra*, cap. secondo), rivisitazione questa della "one best way" Tayloriana, secondo cui esisteva un'unica soluzione ottimale di fare impresa, perfettamente utilizzabile in tutti i contesti. Viceversa, secondo la teoria delle contingenze l'impresa deve adattarsi di volta in volta allo specifico contesto di riferimento. Tra i suoi principali fautori si ricorda BURNS T., STALKER G. (1961), *The Management of Innovation*, Tavistock, London, *passim*; WOODWARD J. (1965), *Industrial Organization: Theory and Practice*, Oxford University Press, London, *passim*; LAWRENCE P., LORSCH J. (1967), *Organization and Environment*, Harvard University Press, Boston, *passim*.

L'importanza dell'ambiente viene ulteriormente enfatizzata da Hannan e Freeman nel 1977 con la *population ecology*, da cui emerge il ruolo e l'importanza dell'ambiente, in grado di selezionare le imprese in grado di sopravvivere e quelle destinate ad uscire dal mercato (cfr. HANNAN M., FREEMAN J. (1977), «The population ecology of organizations», *American Journal of Sociology*, n. 82, pp. 929-964, *passim*). Sempre in relazione alle difficoltà affrontate dalle imprese ad adattarsi all'ambiente ed al contesto di riferimento, cfr. BARNARD C. (1938), *The functions of the executive*, Wiley, New York, *passim*; DRUCKER P.F. (1954), *The practice of management*, Harper & Row, New York, *passim*; PFEFFER J., SALANCIK G. (1978), *The external control of organizations*, Pitman, Marshfield, *passim*.

⁽⁵⁷⁾ Per dare un maggior grado di concretezza al livello di analisi, secondo una ricerca risalente alla fine degli anni '90, le principali cause che hanno comportato una crisi d'impresa risultarono essere legate:

- alla gestione dell'impresa stessa;
- a problematiche finanziarie, derivanti soprattutto da un elevato livello di indebitamento o da una scarsa cultura finanziaria;
- alle logiche imprenditoriali, quali l'errata visione dell'imprenditore;
- alle scelte legate all'acquisizione di altre imprese;
- alle scelte legate al processo di diversificazione.

Sul punto, cfr. CENCIARINI R.A. (1998), *Ristrutturazione e crescita. Le strategie adottate dalle imprese di successo*, Giuffrè Editore, Milano, p. 79.

Si precisa infine come non sia comunemente riconosciuto inserire tra le cause generanti di uno stato di difficoltà quelle di origine finanziaria, in quanto gli aspetti finanziari sono considerati solo ed esclusivamente quali effetti della crisi, e non una sua possibile causa (cfr. GALLARATI M. (1993), «Crisi d'impresa e sistema bancario», *Rivista dei dottori commercialisti*, n. 4, pp. 699-724, pp. 702). Di diverso avviso è Brugger, in quanto considera l'ipotesi di crisi «provocate da errori nella struttura finanziaria», BRUGGER G. (1984), «Gli interventi professionali nella situazione di crisi d'impresa», *Finanza Marketing e Produzione*, n. 2, pp. 43-66, p. 49, e cfr. SCOZZESE G. (2005), *Dinamica evolutiva dell'impresa in crisi. Opportunità e crisi*, Università Telematica Guglielmo Marconi, Roma, p. 56.

⁽⁵⁸⁾ Tra questi si consideri ad esempio il boicottaggio.

tecnologia profuso⁽⁵⁹⁾. Si considerano infine gli eventi di tipo catastrofico (quali le guerre o i disastri naturali), anch'essi potenziali fonti di difficoltà per l'impresa.

Da ultimo, un caso particolare di causa esterna è relativo al cosiddetto "effetto contagio" tra i sistemi in crisi: in altre parole, spesso la crisi di un sistema si riversa e si propaga su altri sistemi, appartenenti o meno allo stesso gruppo (l'esempio tipico di contagio tra imprese non appartenenti allo stesso gruppo è quello di un'impresa in crisi che, riducendo i suoi acquisti, può mettere in crisi i suoi fornitori).

Box n. 2: le crisi sistemiche

Sia l'economia mondiale, come del resto qualsiasi contesto specifico o qualsiasi singolo sistema, sono caratterizzati dall'alternarsi di periodi floridi e periodi di crisi. In riferimento all'economia mondiale, le due crisi che hanno avuto gli impatti più devastanti sono senza dubbio quelle del 1929 e del 2007/2008. La crisi del 1929 può essere considerata la prima vera grande crisi economica di dimensioni mondiali⁽⁶⁰⁾. Questa è principalmente legata all'improvvisa ed inaspettata riduzione del valore dei titoli azionari quotati sulla Borsa di New York, ed al rallentamento a livello universale dell'attività economica. Nonostante siano passati circa ottant'anni dall'origine della crisi, non c'è ancora piena concordanza sulle cause che l'hanno generata. Tra questi, un fattore che ha sicuramente contribuito a far sì che si verificasse è legato al contesto normativo del periodo, considerato nel complesso scarso ed insufficiente per regolare le varie operazioni finanziarie.

Passando ad analizzare la recente crisi finanziaria, molteplici sono le cause l'hanno generata. Tra quelle di carattere macroeconomico si annovera l'eccesso di liquidità, conseguenza questa della politica adottata dalla Federal Reserve statunitense di contenimento dei tassi di interesse, la quale ha avuto come effetto immediato lo sviluppo del mercato immobiliare. Ancora, sempre relativamente alle cause macroeconomiche, questione peraltro molto dibattuta dagli esperti di economia di tutto il mondo, è se Basilea 2 e il relativo impianto normativo siano stato o meno una delle cause della crisi finanziaria⁽⁶¹⁾. Per quel che riguarda invece i fattori microeconomici, uniformità di opinione si ha sul fatto che l'attuale crisi finanziaria sia figlia delle azioni speculative intraprese dagli operatori finanziari, nonché dei modelli di *corporate governance* delle imprese, giudicati nel complesso inefficaci nel monitorare le decisioni speculative assunte dai rappresentanti di organizzazioni che hanno contribuito alla crisi finanziaria⁽⁶²⁾.

⁽⁵⁹⁾ Cfr. BIBEALD D.B. (1982), *Corporate Turnaround. How Managers Turn Losers into Winners*, McGraw-Hill, New York, pp. 27-33. Tushman, Newman e Romanelli considerano tra le potenziali fonti di crisi per le imprese le dinamiche settoriali ed interne, ma anche i passaggi da una fase all'altra del ciclo di vita del prodotto offerto (cfr. TUSHMAN M.L., NEWMAN W.H., ROMANELLI E. (1986), «Convergence and Upheaval: Managing the Unsteady Pace of Organizational Evolution», *California Management Review*, vol. 29, n. 1, pp. 29-44, pp. 36-37).

⁽⁶⁰⁾ È bene precisare come già precedentemente al 1929 si siano verificate crisi finanziarie (cfr. DE ROSA L. (1979), *La crisi economica del 1929*, Le Monnier, Firenze, p. 1).

⁽⁶¹⁾ Sull'Accordo di Basilea 2 e le sue possibili connessioni con la crisi finanziaria del 2007/2008, cfr., tra gli altri, CANNATA F., QUAGLIARELLO M. (2009), «L'impatto di Basilea 2 sulla crisi finanziaria: fra tanti indiziati, un solo colpevole?», *Bancaria*, vol. 65, n. 1, pp. 38-48, *passim*.

⁽⁶²⁾ Per maggiori approfondimenti sulle crisi del 1929 e del 2007/2008 si rimanda a IANNUZZI E., RENZI A., SANCETTA G. (2009), «Un'interpretazione delle crisi del sistema finanziario», *Sinergie*, vol. 27, n. 80, pp. 69-102, *passim*.

A valle di questa classificazione, alcune osservazioni possono essere svolte. La prima è relativa al fatto che le cause interne ed esterne sono tipicamente altamente interrelate tra loro, dato che le une possono essere all'origine delle altre, le quali a loro volta generano il declino e la crisi dell'impresa (si veda ad esempio il caso in cui i *manager* d'impresa, non essendo in grado di leggere e interpretare in modo corretto la dinamica evolutiva del contesto di riferimento, assumono decisioni strategiche che si rilevano successivamente sbagliate; viceversa, si pensi alla perdita di credibilità dell'impresa nei confronti del mercato finanziario, derivante questa ad esempio da ripetuti errori gestionali, e comportante quindi una drastica riduzione dei finanziamenti).

Pertanto, si può concludere come il più delle volte alla base del declino e della crisi d'impresa ci sia una concomitanza di fattori e che, soprattutto, risulta spesso difficile distinguere e specificare la causa che ha portato allo stato di crisi.

Da ultimo, si precisa come similmente alla suddivisione tra cause interne ed esterne si hanno le cause soggettive ed oggettive: con le prime s'intendono le crisi derivanti da errori direttamente imputabili all'operato umano; con le seconde le crisi derivanti da fattori oggettivi, non direttamente controllabili dagli esseri umani⁽⁶³⁾.

1.3.2. Le cause strategiche e le cause strutturali

Facendo riferimento alla prospettiva sistemica-vitale, le cause originanti uno stato di declino o di crisi possono essere distinte in cause strategiche e strutturali⁽⁶⁴⁾. Con le prime si fa riferimento alle difficoltà conseguenti ad impostazioni strategiche di fondo sbagliate: al riguardo, il classico esempio è relativo alle crisi derivanti da un'errata strategia di diversificazione⁽⁶⁵⁾.

⁽⁶³⁾ Classificazione riportata in TEDESCHI-TOSCHI A. (1990), «Crisi d'impresa», *op. cit.*, *Finanza Marketing e Produzione*, n. 2, pp. 77-116, p. 97.

⁽⁶⁴⁾ Similmente Sciarelli classifica le crisi in derivanti da errori nella strategia o da errori nella determinazione della struttura (cfr. SCIARELLI S. (1995), *La crisi d'impresa*, *op. cit.*, Cedam, Padova, p. 23).

⁽⁶⁵⁾ Si ricorda come le alternative strategiche a disposizione di un'impresa per diversificarsi siano diverse. Sul punto, su tutti, cfr. ANSOFF H.I. (1958), «A Model for Diversification», *Management Science*, vol. 4, n. 4, pp. 392-414, *passim*. Ancora, un secondo caso possibile è relativo al cosiddetto «paradosso di Icaro», ossia l'eccesso di successo ottenuto dalle imprese, che le può portare a commettere errori strategici, quali un'eccessiva specializzazione (cfr. MILLER D. (1990), *The Icarus paradox: how exceptional companies bring about their own downfall*, Harper Business, New York, pp. 3-5). Sul legame tra la crisi e il processo di diversificazione, cfr. SIANO A. (1994), «Strutture strategiche e crisi d'impresa», *Esperienze d'Impresa*, vol. 2, n. 1, pp. 103-107, *passim*.

Un secondo possibile esempio è relativo alle crisi conseguenti alle decisioni assunte da parte dei componenti dell'organo di governo che vanno a favore dei componenti stessi ed a discapito dell'impresa stessa⁽⁶⁶⁾. L'esempio in merito è relativo alle crisi d'impresa generate da decisioni non lungimiranti, ossia da decisioni che si palesano redditizie e generatrici di valore nell'immediato, ma che nel medio-lungo termine comportano una distruzione di valore d'impresa, e quindi una riduzione delle capacità di sopravvivenza dell'impresa.

Quanto enunciato permette di precisare come la creazione di valore debba essere collegata all'ottica temporale di medio-lungo periodo: questo implica che, di per se, ottenere redditività nel breve termine può non implicare creazione di valore. Al riguardo, scrive Viani: «una diffusa ed errata percezione riguardo alla “gestione del valore” (“Value Based Management”) è che di fatto consista nella ricerca della massimizzazione del profitto o dei flussi finanziari per gli azionisti nel breve periodo. Questa concezione porta a scegliere delle “scorciatoie” (quali ad esempio la riduzione degli investimenti o del circolante) che aumentano il cash-flow nel breve ma che nel lungo termine distruggono valore aziendale perché riducono la competitività dell'azienda e la qualità del servizio alla clientela»⁽⁶⁷⁾.

Le crisi strutturali attengono alla composizione ed alle relazioni emergenti tra le componenti della struttura operativa del sistema impresa. In relazione alle componenti, le disfunzioni possono emergere dalla loro numerosità. In particolare, si possono verificare due casi alternativi, di scarsa e di eccessiva dotazione di componenti all'interno di una struttura organizzativa. In merito alla scarsità di dotazione, l'oggetto

⁽⁶⁶⁾ Cfr. COSTA G., GUBITTA P. (2004), *Organizzazione aziendale, op. cit.*, McGraw-Hill, Milano, pp. 174-175 e p. 205; GOLINELLI G.M. (2005), *L'approccio sistemico, op. cit.*, vol. I, Cedam, Padova, pp. 292-298. Interessante sottolineare come le *stock options*, inizialmente viste quali strumento correttivo per evitare azioni opportunistiche da parte dei *manager*, siano state additate come una delle principali cause della crisi finanziaria attuale. In proposito, scrive Tabellini: «La critica è valida, ma non colpisce la massimizzazione del valore in generale, bensì una sua particolare formulazione che lega i compensi dei manager all'andamento del valore di Borsa. Non è difficile correggere la miopia che ne scaturisce, ad esempio prendendo a riferimento il valore dell'impresa nel lungo periodo», TABELLINI G. (2009), «Non sparate sul manager colpireste la ricchezza», *Il Sole 24 Ore*, 16 aprile, pag. 1 e 8. Sempre sullo stesso aspetto, così scrive Demattè: «[...] l'alternanza dei risultati patrimoniali ed economici [...] può anche essere funzionale a progetti di arricchimento rapido e indebito da parte del management beneficiario di *stock options*, a danno di tutti gli altri *stakeholders* della società», DEMATTÈ C. (2002), «Creare fiducia negli investitori responsabilizzando il management», *Economia & Management*, n. 5, pp. 3-12, p. 4.

⁽⁶⁷⁾ VIANI G. (1994), «Introduzione», in COPELAND T., KOLLER T., MURRIN J. (a cura di), *Il valore dell'impresa. Strategie di valutazione e gestione*, Il Sole 24 Ore, Milano, (tit. or., *Valuation. Measuring and Managing the Value of Companies*, John Wiley & Sons, New York), p. 12.

d'analisi riguarda la composizione della struttura specifica, composizione che a sua volta, si ricorda, deriva dalla struttura ampliata del sistema impresa (in quanto, si ricorda, «la struttura ampliata definisce una varietà, più o meno estesa, di componenti e di relazioni utilizzabili per supportare lo svolgimento dei ruoli indicati nella struttura logica consentendo così, attraverso l'attivazione dei processi, l'emergere del sistema»⁽⁶⁸⁾).

Il numero esiguo di componenti strutturali comporta per l'impresa ridotti margini di scelta ed un eccesso di rigidità strutturale, aspetti questi che la portano ad essere poco flessibile e scarsamente adattabile ai cambiamenti derivanti dall'esterno. L'esempio tipico è quello d'impresе in crisi poiché hanno un ridotto portafoglio clienti (se non addirittura con un solo cliente). D'altra parte, dotare l'impresa di un eccessivo numero di componenti può ugualmente comportare difficoltà per l'impresa, dato che l'abbondanza di risorse implica costi che l'impresa può non essere in grado di coprire. In aggiunta, in riferimento a quanto esposto, anche l'abbondanza di componenti, soprattutto se di carattere umano, può ugualmente comportare una situazione di rigidità strutturale. L'esempio in questo caso va alle difficoltà incontrate dall'impresa nell'implementare una strategia di riconversione, difficoltà dovute proprio ad un eccessivo numero di risorse possedute.

Lo stato di difficoltà può anche essere dovuto alle decisioni assunte dalle componenti della struttura operativa. L'esempio tipico è quello delle crisi conseguenti ad azioni fraudolente⁽⁶⁹⁾.

Le difficoltà per l'impresa, come già chiarito, possono infine anche essere conseguenti alle relazioni tra le componenti. Non implementare un corretto processo relazionale può dar vita ad un processo decisionale lento ed inefficace, potenziale fonte di difficoltà per l'impresa. Al riguardo, un caso possibile riguarda l'eccessiva rigidità di regole e procedure applicate all'interno del sistema impresa⁽⁷⁰⁾. D'altra parte, la crisi

⁽⁶⁸⁾ GOLINELLI G.M. (2005), *L'approccio sistemico*, op. cit., vol. I, Cedam, Padova, p. 146.

⁽⁶⁹⁾ Al riguardo, si sottolinea l'articolo di Masciandaro, il quale analizza il legame tra la crisi d'impresa e la criminalità (cfr. MASCIANDARO D. (1997), «Crisi d'impresa e criminalità», in MASCIANDARO D., RIOLO F. (a cura di), *Crisi d'impresa e risanamento. Ruolo delle banche e prospettive di riforma*, Bancaria Editrice, Roma, pp. 73-114, *passim*).

⁽⁷⁰⁾ Greiner considera tra le varie possibili fonti di difficoltà per l'impresa un *iter* burocratico eccessivamente lungo (cfr. GREINER L.E. (1972), «Evolution and revolution as organizations grow», *Harvard Business Review*, vol. 50, n. 4, pp. 37-46, p. 43). Dello stesso avviso è anche TURNER B.A. (1994), «Causes of Disaster: Sloppy Management», *British Journal of Management*, vol. 5, n. 3, pp. 215-219, p. 216.

può anche essere dovuta non tanto ad un'impostazione strutturale sbagliata, ma al modo con cui effettivamente si relazionano tra di loro le varie componenti⁽⁷¹⁾.

Le osservazioni fatte per le cause di origine interna ed esterna valgono anche in questo caso, ossia la stretta interdipendenza reciproca tra cause strategiche e strutturali (le une possono dar origine alle altre), e la loro concomitanza alla base delle difficoltà d'impresa, e quindi, da ultimo, la difficoltà nel distinguere ed individuare le cause specifiche alla base delle difficoltà dell'impresa.

Si conclude ricordando che quali che siano le cause, gli effetti di una situazione di declino prima e di crisi comportano per il sistema impresa una perdita di capacità competitive o di consonanza (o di entrambi), considerate imprescindibili ed indispensabili per la creazione di valore e per il raggiungimento del suo fine ultimo, ossia la sopravvivenza⁽⁷²⁾.

1.4. Il governo della crisi d'impresa: verso il risanamento

Per governo della crisi (*crisis governance*) s'intendono una serie di processi e di sottese attività finalizzate a dar continuità alla gestione dell'impresa ed a risanarla, orientate a minimizzare le conseguenze negative derivanti dalla dinamica degli eventi ed a sfruttare i connessi vantaggi potenziali⁽⁷³⁾.

Il *crisis governance* è scindibile in cinque diversi sotto-processi:

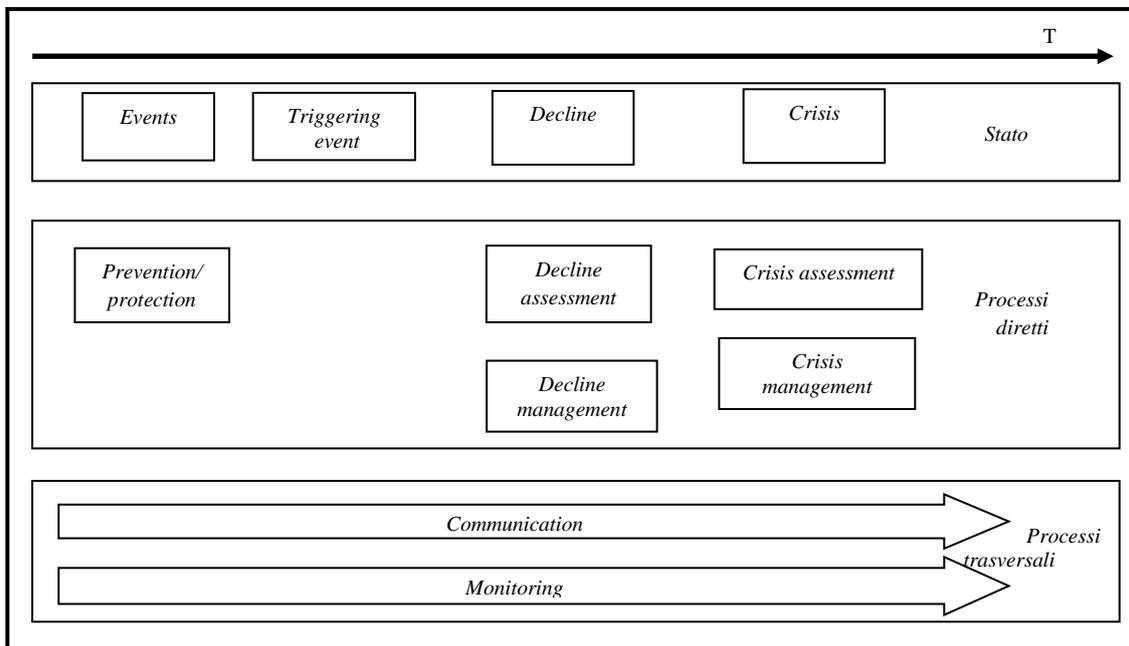
⁽⁷¹⁾ Sulle difficoltà affrontate da un gruppo dovute agli aspetti relativi al processo comunicativo, cfr. LEHMANN-WILLENBROCK N., KAUFFELD (2010), «The Downside of Communication: Complaining Cycles in Group Discussions», in SCHUMAN S. (a cura di), *The Handbook for Working with Difficult Groups*, Jossey-Bass Publisher, San Francisco, pp. 33-53, *passim*.

⁽⁷²⁾ Per maggiori approfondimenti sui passaggi indicati cfr. GOLINELLI G.M., PROIETTI L., VAGNANI G. (2011), «L'azione di governo tra competitività e consonanza», in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'approccio Sistemico Vitale (ASV) al governo dell'impresa. Verso la scientificazione dell'azione di governo*, vol. II, cap. I, Cedam, Padova, *passim*.

⁽⁷³⁾ Nello specifico la disciplina che si occupa dei processi finalizzati a dare continuità all'attività aziendale viene definita "*business continuity management*". Dalla definizione riportata nel testo si può quindi affermare che esiste un forte legame tra il *business continuity management* ed il governo delle crisi: più specificatamente, si può affermare che la *crisis governance* sia un'estensione del *business continuity management*. Al riguardo, si sottolinea come McManus e Carr definiscano il *business continuity plan* come «[...] a series of procedures to restore normal operations following a disaster [...]», MCMANUS D.J., CARR H.H. (2001), «Risk and the Need for Business Continuity Planning», in DOUGHTY K. (a cura di), *Business Continuity Planning. Protecting Your Organization's Life*, Auerbach, Boca Raton, pp. 3-10, p. 6.

- la prevenzione e la protezione dagli eventi forieri di difficoltà per l'impresa (*prevention e protection*) (processo diretto);
- l'individuazione e la valutazione dello stato di difficoltà (*decline and crisis assessment*) (processo diretto);
- la gestione della crisi (*decline and crisis management*) (processo diretto);
- la comunicazione (*communication*) (processo trasversale);
- il controllo (*monitoring*) (processo trasversale).

Fig. 1: rappresentazione grafica del processo di governo della crisi



Fonte: ns. elaborazione

Come si evince dallo schema riportato i processi inclusi nel governo della crisi possono essere suddivisi in due categorie, “diretti” e “trasversali”, con la sostanziale differenza che i secondi hanno ad oggetto i processi diretti. Ciò significa che i processi di comunicazione e controllo, che sono i due processi trasversali individuati, riguardano le fasi di prevenzione, protezione, individuazione, valutazione e gestione. Nello specifico, il loro carattere di trasversalità è conseguenza del fatto che è buona prassi di chi governa le crisi comunicare e controllare le scelte effettuate lungo tutto il percorso, specificando così la dinamica degli eventi in corso.

Sempre in riferimento allo schema riportato, sono dovute alcune precisazioni. Innanzitutto si può osservare che gli strumenti di prevenzione e protezione sono gli unici ad essere predisposti prima che si verifichi lo stato di difficoltà, mentre

circonstanziatamente alla prevenzione si può osservare come questa sia l'unico processo che esplica i suoi effetti prima che lo stato di difficoltà si manifesti.

In aggiunta, un secondo elemento specifico della prevenzione è che in questa fase si fa in buona sostanza esclusivamente leva sui rischi d'impresa: prevenirsi dal declino e dalle crisi significa nel concreto cercare di minimizzare la probabilità che si verifichi un rischio. Tutto il processo di governo delle crisi ha forti correlazioni con il governo dei rischi, ma in questo specifico caso, il processo di prevenzione ha ad oggetto esclusivo la prevenzione dei rischi.

Un'ulteriore precisazione riguarda la fase di *assessment*. In questo caso si osserva come spesso le attività di individuazione e valutazione siano tra loro strettamente concatenate, dato che l'individuazione implica il più delle volte anche una contemporanea valutazione dello stato di difficoltà attraversato. In particolare, il riferimento specifico va alle tecniche cosiddette oggettive, le quali permettono di poter individuare e valutare allo stesso tempo lo stato di difficoltà dell'impresa.

Prima di procedere con l'analisi dei singoli processi si può osservare come il governo della crisi stia progressivamente espandendo il proprio campo di analisi, includendo così al suo interno cause (alla base dello stato di difficoltà) e processi precedentemente non considerati. In particolare, la complessità viene vista quale fattore alla base di tali evoluzioni concettuali⁽⁷⁴⁾, in quanto ragionare in termini di complessità comporta un ampliamento delle possibili cause generatrici di difficoltà ed una loro sottesa visione ed analisi interconnesse. Ancora, si può osservare come la complessità possa essere considerata alla base di un processo di governo delle crisi comprendente fasi diverse, tra loro interconnesse. In particolare preme sottolineare come secondo quanto è emerso dalle analisi di Gilpin e Murphy, il concetto di complessità, visto in relazione al governo del declino e soprattutto della crisi, enfatizzi in particolare il *driver* della consonanza per la sopravvivenza del sistema impresa⁽⁷⁵⁾, in quanto permette di sottolineare

⁽⁷⁴⁾ Sul concetto di complessità, cfr. GOLINELLI G.M. (2005), *L'approccio sistemico, op. cit.*, cap. IV, Cedam, Padova, pp. 157-195, *passim*; BARILE S. (2009), «Verso la qualificazione del concetto di complessità sistemica», *Sinergie*, n. 79, pp. 47-76, *passim*; FAGGIONI F., SIMONE C. (2009), «La declinazione della complessità. Ordine, caos e sistemi complessi», *Sinergie*, n. 79, pp. 3-45, *passim*.

⁽⁷⁵⁾ Si ricorda che i *driver* che guidano le scelte e l'azione dell'organo di governo del sistema impresa siano la competitività e la consonanza, elementi questi funzionali per ottenere vantaggio competitivo durevole, una susseguente creazione di valore (economico), aspetti questi che lo portano a sopravvivere nel tempo (cfr. GOLINELLI G.M., PROIETTI L., VAGNANI G. (2011), «L'azione di governo», *op. cit.*, in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'approccio Sistemico Vitale (ASV) al governo dell'impresa*, vol. II, cap. I, Cedam, Padova, pp. 3-49, *passim*. In particolare, si ricorda come la

ulteriormente il ruolo degli *stakeholder* nelle dinamiche evolutive dell'impresa, dato che l'impresa difficilmente potrà uscirne autonomamente.

Infine, riallacciandoci sempre all'analisi effettuata degli Autori riguarda il declino e la crisi quali fasi che enfatizzano il processo di cambiamento della crisi, dato il governo della crisi deve comportare una trasformazione in senso evolutivo del sistema impresa e non un semplice ritorno allo stato pre-crisi⁽⁷⁶⁾.

In merito ai processi diretti del governo della crisi, verranno qui di seguito analizzati i processi di prevenzione e protezione e di *assessment*, mentre il processo di gestione della crisi, ulteriore momento nell'ambito del governo della crisi e principale oggetto di analisi del presente lavoro, verrà analizzato nei successivi capitoli.

1.4.1. I processi di prevenzione e protezione e di individuazione e valutazione del declino e della crisi

La prevenzione e la protezione sono i primi due processi individuati. La prevenzione comprende i processi e le attività finalizzate a far sì che un'impresa eviti di doversi trovare in uno stato di difficoltà; la protezione invece i processi e le attività finalizzate a ridurre l'impatto una volta che lo stato di difficoltà si è verificato⁽⁷⁷⁾.

In generale si può osservare come la scelta da parte dell'impresa di dare enfasi e di attuare tali processi sia considerata ottimale, dato che lo stato di declino prima e la crisi poi possono avere conseguenze di notevole impatto sul sistema impresa, sino a mettere in dubbio le sue capacità di sopravvivenza: questo lascia intendere che preoccuparsi del declino e della crisi implementando all'interno del sistema impresa soluzioni che li evitino o ne riducano l'impatto sono scelte utili per l'impresa e per la sua sopravvivenza.

consonanza «attiene all'implementazione/conservazione di armonia, corrispondenza, allineamento e dialogo con il contesto di riferimento; essa esprime l'esigenza di fondo dell'impresa di corrispondere a valori, culture e bisogni della società circostante e di trovare riconoscimento e considerazione presso le diverse entità che la popolano», p. 15.

⁽⁷⁶⁾ Cfr. GILPIN D.R., MURPHY P. (2010), «Complexity and Crises: A New Paradigm», in COOMBS W.T., HOLLADAY S.J. (a cura di), *The Handbook of Crisis Communication*, Wiley-Blackwell, Malden, pp. 683-690, p. 689.

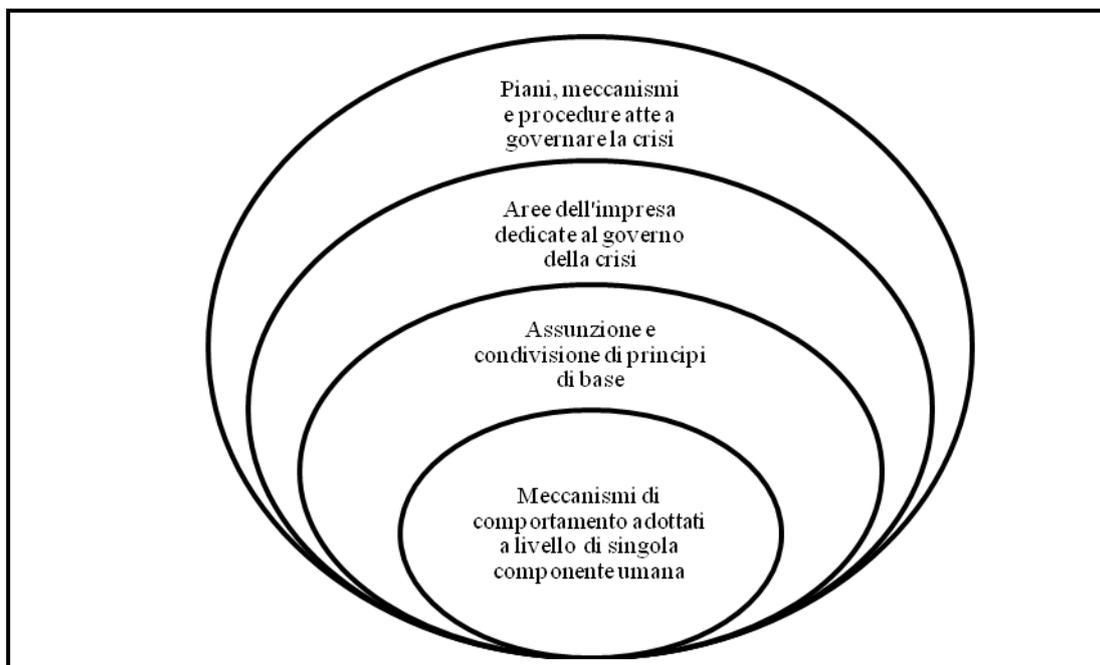
⁽⁷⁷⁾ Grande enfasi all'attività di prevenzione viene data da Mitroff, Pauchant e Shrivastava, dato che definiscono la crisi come il fallimento del processo di prevenzione della stessa (cfr. MITROFF I.I., PAUCHANT T.C., SHRIVASTAVA P. (1988), «The Structure of Man-made organizational Crises. Conceptual and Empirical Issues in the Development of a General Theory of Crisis Management», *Technological Forecasting and Social Change*, vol. 33, n. 2, pp. 83-107, p. 105).

Pertanto mettere in pratica i processi di prevenzione e protezione può essere considerata come la migliore soluzione al governo della crisi, dato che questi sono finalizzati ad evitare che l'impresa si venga a trovare in situazione di disagio, oppure sono volti a ridurre l'impatto e le conseguenze negative derivanti dal verificarsi degli eventi.

Legato a quanto sinora affermato risulta interessante quanto sostenuto da Shrivastava, Mitroff, Miller e Miglani circa le impostazioni di fondo di un'impresa, secondo cui «organizations are simultaneously systems of *production and of destruction*. [...] Hence organizations must be designed and operated not only to maximize their productivity, but also to minimize their destructive potential»⁽⁷⁸⁾. Pertanto l'organo di governo del sistema impresa deve occuparsi di massimizzare la sua produttività, ma anche minimizzare le cause di “distruttività potenziale”.

I livelli di prevenzione e protezione possono avere un diverso grado di specificità all'interno del sistema impresa. Al riguardo, Pauchant e Mitroff individuano quattro livelli, contenuti nel “*Onion Model of Crisis Management*”.

Fig. 2: *The Onion Model of Crisis Management*.



Fonte: cfr. PAUCHANT T.C., MITROFF I.I. (1992), *Transforming the Crisis-Prone Organization. Preventing individual, organizational, and environmental tragedies*, Jossey-Bass Publisher, San Francisco, p. 49.

⁽⁷⁸⁾ SHRIVASTAVA P., MITROFF I.I., MILLER D., MIGLANI A. (1988), «Understanding industrial crisis», *Journal of Management Studies*, vol. 25, n. 4, pp. 285-303, p. 297.

Come si evince dalla figura i livelli individuati dagli Autori partono dal più basso, in cui vengono definite procedure esclusivamente a livello individuale, sino ad arrivare a quello più alto, in cui l'impresa per fronteggiare lo stato di crisi predispone piani, meccanismi e procedure riguardanti il sistema imprese nella sua interezza o le sue aree maggiormente rilevanti. In particolare, il primo livello riguarda le componenti del sistema impresa a carattere umano. Su queste l'impresa può far leva sia per quanto riguarda le mansioni che svolgono quotidianamente, preparandoli ed addestrandoli su come evitare e gestire i rischi e crisi, sia da un punto di vista valoriale, cercando di infondere in loro atteggiamenti e valori consoni con le finalità sistemiche dell'impresa.

L'impresa deve pertanto riuscire a rendere coscienti le risorse umane dei possibili pericoli a cui sono soggetti (il riferimento in questo caso va soprattutto ai rischi cosiddetti "operativi") e delle conseguenze che questi possono avere sia a livello individuale che di riflesso sul sistema impresa stesso una volta che si verificano, e di come sia altrettanto fondamentale riuscire a prevenirli ed a gestirli in maniera corretta. Risulta pertanto significativo per l'impresa riuscire a formare i dipendenti in modo tale che assumano atteggiamenti affini con le finalità di sopravvivenza dell'impresa, ed evitino invece comportamenti opportunistici e di mala condotta.

Il secondo livello non interessa più le singole componenti della struttura, bensì il sistema impresa nella sua interezza. Questo viene raggiunto quando l'impresa fa propri e condivide all'interno della propria struttura organizzativa principi di base finalizzati alla prevenzione ed alla protezione dalle crisi.

In assoluto si può osservare come non sia semplice comprendere se l'impresa abbia condiviso e fatto propri tali principi. Al riguardo, gli indicatori possibili a cui poter far riferimento sono il grado di specificità del linguaggio adottato ed il livello di conoscenza sulla *crisis governance* diffuso all'interno del sistema impresa.

Il terzo livello dell'*Onion Model* riguarda gli aspetti prettamente strutturali del sistema impresa. Il livello in questione viene raggiunto quando l'impresa costituisce al suo interno gruppi di persone appositamente dedicati al governo della crisi (i quali costituiscono il cosiddetto *crisis management team* (CMT)).

Più in generale, si possono occupare dello stato di difficoltà sia componenti aventi un ruolo già definito all'interno del sistema impresa (quali ad esempio il *risk manager*), sia componenti appositamente nominate per governarlo. In quest'ultimo caso l'organo di

governo compone un *pool* di esperti, i quali vanno a costituire il *crisis management team* (CMT), ossia un nucleo di persone⁽⁷⁹⁾ costituito con la finalità di governare lo stato di crisi in maniera diretta, servendosi di informazioni ottenute con l'interazione con le componenti interne all'organizzazione, in particolare con l'organo di governo (con il flusso informazione a doppia direzione), che con l'esterno, su tutto ciò che concerne il governo della crisi⁽⁸⁰⁾.

In merito, si osserva come l'assemblaggio del *team* richieda un'attenta riflessione sulle risorse umane da inserire ed i relativi ruoli da assegnare⁽⁸¹⁾, con particolare riguardo al ruolo di *leader* del *team*, chiamato ad indirizzare e coordinare le attività delle altre componenti coinvolte nel governo della crisi⁽⁸²⁾.

Al riguardo si sottolinea che la presenza di figure responsabili del governo della crisi può rendere maggiormente efficace ed efficiente tutto il processo, data la "visione globale" dello stato effettivo della situazione a cui possono pervenire, utile al coordinamento ed alla programmazione degli interventi ritenuti necessari. Pertanto il *leader* del *crisis team* deve possedere una visione d'insieme della situazione che si è venuta a creare, funzionale a governare al meglio il processo di governo della crisi, in particolare attraverso la programmazione dei processi, la pianificazione delle attività specifiche e la scelta delle componenti coinvolte nel processo.

⁽⁷⁹⁾ Si osserva come il *crisis management team* sia contraddistinto dalla caratteristica di temporaneità, dato che la crisi è un evento che si verifica saltuariamente.

⁽⁸⁰⁾ Cfr. MITROFF I.I., PEARSON C.M. (1993), *Crisis Management: A Diagnostic Guide for Improving Your Organization's Crisis-Preparedness*, Jossey-Bass Publishers, San Francisco, pp. 102-103. Si considera inoltre il caso in cui il *crisis management team* risulti stabilmente all'interno delle organizzazioni, il quale, come suggeriscono Nudell e Antokoll, dovrebbe essere posizionato fisicamente il più vicino possibile al luogo dove i *top manager* lavorano (cfr. NUDELL M., ANTOKOL N. (1988), *The handbook for effective, op. cit.*, Lexington Books, Lexington, pp. 56-57). In merito alla composizione della struttura organizzativa, si sottolinea come secondo Kovoov-Misra, Zammuto e Mitroff l'attività di prevenzione delle crisi sia influenzata dalle funzioni aziendali con maggior potere all'interno del sistema impresa (cfr. KOVOOV-MISRA S., ZAMMUTO R.F., MITROFF I.I. (2000), «Crisis Preparation in Organizations: Prescription versus Reality», *Technological Forecasting and Social Change*, vol. 63, n. 1, pp. 43-62, p. 57).

⁽⁸¹⁾ Al riguardo si osserva come possa risultare conveniente, ai fini di un più efficace ed efficiente governo della crisi, inserire nel *team* i *key stakeholders*, ossia soggetti chiamati spesso a dare il proprio decisivo assenso alle decisioni da assumere. Pertanto, un loro coinvolgimento può facilitare l'efficacia e l'efficienza del processo decisionale (cfr. AA.VV. (2009), *Leading through a crisis*, Harvard University Press, Boston Massachusetts, pp. 112-113).

⁽⁸²⁾ In particolare, il *team leader* deve possedere doti: (i) di autorevolezza, essendo rispettato dalle altre risorse del gruppo; (ii) risolutorie, chiamato ad assumere decisioni altamente rilevanti per il futuro dell'impresa in breve tempo; (iii) comunicative, assumendo spesso il ruolo di portavoce; (iv) diplomatiche, cercando di utilizzare il suo potere con discrezione e tatto (cfr. CURTIN T., HAYMAN D., HUSEIN N. (2005), *Managing a Crisis. A Practical Guide*, Palgrave Macmillan, New York, pp. 103-104).

Si osserva infine che data la situazione di estrema complessità legata alla crisi, sia sempre preferibile che questa venga governata da un *team* di persone anziché da un solo soggetto, poiché l'esistenza di un *team* comporta interazione tra le componenti, evitando così situazioni in cui si assumano decisioni non troppo approfondite, le quali possono scontare un forte elemento di soggettività.

Per il raggiungimento del quarto ed ultimo livello l'impresa deve curare gli aspetti sia procedurali che organizzativi del governo delle crisi. Il raggiungimento di questo è indice di una completa attenzione da parte delle imprese verso le crisi, poiché si organizzano sia da un punto di vista strutturale, attraverso la costituzione del *crisis management team*, che procedurale, attraverso l'implementazione di piani finalizzati a governare la crisi.

Analizzati i quattro livelli, si può osservare che in relazione a questi le imprese possono essere suddivise in "*crisis prone*" e "*crisis prepared*", in cui in buona sostanza le prime, a differenza delle seconde, hanno un atteggiamento di superficialità nei confronti della crisi (del tipo "siamo troppo grandi e forti perché ci accada qualcosa")⁽⁸³⁾, non dotandosi di strutture apposite e non implementando piani e programmi d'azione specifici.

Pertanto, quanto più l'impresa riesce a raggiungere i livelli più elevati dell'"*onion model*", tanto più è considerata "*crisis prepared*". In particolare, legato a quanto descritto nel primo capitolo, la crisi vista quale opportunità è percepita soprattutto dalle imprese *crisis prepared*, dato che la interpretano come un evento possibile, e quindi utile per ottenere vantaggio competitivo e per testare la loro affidabilità complessiva e dei suoi prodotti offerti⁽⁸⁴⁾.

Box n. 3: le imprese "*crisis prone*"

Secondo un'impostazione più ampia, Hagiwara, con riferimento alle imprese giapponesi, stabilisce che l'impresa *crisis prone* ha otto caratteristiche ben specifiche, ossia⁽⁸⁵⁾:

- ⁽⁸³⁾ Concetto che rappresenta perfettamente l'atteggiamento di un'impresa *crisis prone*, presente in cfr. MITROFF I.I., PEARSON C.M., HARRINGTON L.K. (1996), *The essential guide to managing corporate crises: a step-by-step handbook for surviving major catastrophes*, Oxford University Press, New York, p. 49.
- ⁽⁸⁴⁾ Cfr. PAUCHANT T.C., MITROFF I.I. (1992), *Transforming the crisis-prone organization: preventing individual, organizational, and environment*, Jossey-Bass Publishers, San Francisco, pp. 150-152.
- ⁽⁸⁵⁾ Cfr. HAGIWARA T. (2007), «The Eight Characteristics of Japanese Crisis-Prone Organizations», in PEARSON C.M., ROUX-DUFORT C., CLAIR J.A. (a cura di), *International Handbook of Organizational Crisis Management*, Sage Publications, Los Angeles, pp. 253-270, *passim*.

- ha ridotto la forza lavorativa a seguito di un processo di ristrutturazione;
- occulta, anziché cercare di chiarire e comunicare all'esterno, un incidente verificatosi al suo interno;
- ha una cultura ed una tradizione interna che contribuisce a generare lo stato di crisi. Per chiarire il concetto l'Autore riporta il caso di un'impresa che predilige il *driver* della competitività a quello della consonanza attraverso il risparmio di costi ottenuto tagliando i costi per la sicurezza dei dipendenti sul posto di lavoro, con le conseguenti ripercussioni a seguito del verificarsi di un incidente;
- non legge ed interpreta in modo adeguato e corretto l'ambiente esterno;
- ha dei tempi di risposta alla crisi lenti;
- non apprende dagli errori commessi;
- hanno un elevato livello di costi d'agenzia. In questo caso il riferimento specifico fatto dall'Autore riguarda l'inerzia professionale dimostrata da parte dei dipendenti dell'impresa (specificatamente definita col termine "*x-inefficiency*");
- non controlla in modo adeguato il livello qualitativo dei loro prodotti.

In particolare risulta interessante sottolineare come secondo l'impostazione dettata da Mitroff l'impresa che non mette in pratica i processi di prevenzione e protezione persegue un atteggiamento di "negazione della crisi", adottando a livello psicologico meccanismi di difesa come elencati nella tabella sottostante.

Tab. 2: i meccanismi psicologici difensivi dell'impresa verso la crisi.

Tipologia di meccanismo psicologico difensivo	Esempio
Diniego	La crisi capita solo ad altri: noi siamo invulnerabili
Ripudio	La crisi si può anche verificare, ma il suo impatto è lieve
Idealizzazione	La crisi non riguarda le imprese ben governate
Grandiosità	Siamo talmente grandi e potenti che possiamo proteggerci e gestire qualsiasi tipo di crisi
Proiezione	Se la crisi si verifica, la colpa è di altri
Intellettualizzazione	Non ci dobbiamo preoccupare delle crisi perché la probabilità che si verifichino è bassa
Compartimentazione	La crisi non può riguardare l'intera organizzazione dato che le varie componenti logiche sono tra loro indipendenti

Fonte: MITROFF I.I. (2007), «The Psychological Effects of Crises: Deny Denial-Grieve Before a Crisis Occurs», in PEARSON C.M., ROUX-DUFORT C., CLAIR J.A. (a cura di), *International Handbook of Organizational Crisis Management*, Sage Publications, Los Angeles, pp. 195-219, p. 203.

1.4.1.1. I processi di individuazione e valutazione (*decline and crisis assessment*)

L'organo di governo del sistema impresa ha il ruolo di guidarla lungo il suo percorso evolutivo, andando a definire le linee e gli indirizzi di fondo su cui impostare la propria strategia⁽⁸⁶⁾. Tra i suoi vari incarichi c'è certamente quello di governare la crisi, cercando di comprendere quando l'impresa è in declino o in crisi, saper gestire tali stati e possibilmente prevederli.

⁽⁸⁶⁾ Per maggiori approfondimenti sull'organo di governo del sistema impresa, v. su tutti GOLINELLI G.M. (2005), *L'approccio sistemico vitale, op. cit.*, vol. I, Cedam, Padova, cap. VI, *passim*.

La percezione degli stati di declino e di crisi sono d'interesse sia per l'impresa stessa che per i suoi *stakeholders*. Tra quest'ultimi nutrono un forte interesse i finanziatori, i quali devono prontamente rendersi conto dell'effettive capacità reddituali presenti e future dell'impresa prima di decidere se erogare nuovi finanziamenti o se dar inizio a procedure di rientro dei crediti vantati.

Attraverso il processo di *assessment* l'impresa in buona sostanza certifica il proprio stato di declino o di crisi, cercando di comprendere le cause che li hanno generato e quanto siano profondi.

L'individuazione delle cause rappresenta, si ricorda, un'attività estremamente complessa, dispendiosa e talvolta infruttifera, data la molteplicità e la concatenanza di fattori che possono dar origine al declino o alla crisi. In ogni caso, uno sforzo da parte dell'impresa in questa direzione può risultare utile ai fini della comprensione delle cause effettive.

A tal proposito è buona prassi procedere per gradi, cercando inizialmente di comprendere se le cause scaturenti siano associabili alla dimensione strategica o strutturale dell'impresa, e successivamente cercando di comprendere da quali aree organizzative hanno avuto origine le difficoltà e quante aree risultano coinvolte. Infine l'impresa dovrebbe ulteriormente restringere il proprio campo di analisi, focalizzandosi sulle componenti a carattere umano, tecnico e finanziario delle aree specifiche individuate e sulle relazioni tra le componenti per comprendere nel dettaglio l'origine e le cause effettive dello stato di difficoltà attraversato.

Per quanto riguarda la valutazione dello stato di difficoltà, si osserva come l'impresa debba stimarlo tenendo in considerazione anche le risorse, sia materiali che immateriali, possedute. Queste ricoprono un ruolo di assoluta rilevanza per il superamento dello stato di difficoltà dell'impresa, secondo cui al loro crescere, aumenta la probabilità di poter superare lo stato di crisi.

Prima di analizzare le metodologie specifiche per l'*assessment* si conclude il paragrafo osservando come i processi di individuazione e valutazione dovrebbero avere un effetto vincolante sulle successive scelte di gestione del declino e della crisi, in quanto è in base alla diagnosi che emerge dall'*assessment* che l'impresa deciderà quali tecniche mettere in pratica, al fine così di migliorarne l'efficienza e l'efficacia.

1.4.1.2. Le metodologie per l'individuazione e valutazione dello stato di difficoltà

I segnali indicanti lo stato di declino e di crisi di un'impresa sono diversi. Questi possono essere suddivisi a seconda del loro grado di oggettività, parametro questo che porta a distinguerli in segnali soggettivi ed oggettivi⁽⁸⁷⁾. Tra i primi si possono includere indicatori quali il *turnover* continuo dei *manager* (a maggior ragione se sostituiti con professionisti considerati di minor prestigio e competenza)⁽⁸⁸⁾ o il rilascio da parte dell'impresa di informazioni imprecise o non chiare, oppure, il mancato rilascio di informazioni.

Ancora, un altro segnale a carattere soggettivo che i fornitori, sono le variazioni peggiorative di acquisti e di ordini sia in quantità che in qualità da parte dell'impresa, *trend* negativo che può essere non volontariamente perseguito bensì sottostante lo stato di difficoltà attraversato dall'impresa. Sempre collegato agli acquisti, un ulteriore indicatore riguarda il ritardo nei pagamenti.

Parallelamente, dal lato delle vendite i segnali di declino possono riguardare una variazione in diminuzione della qualità e della quantità dei servizi erogati dall'impresa, oppure una riduzione dei prezzi applicati.

Dal lato dei dipendenti infine, non pagare gli stipendi è un segnale forte di difficoltà attraversata dell'impresa⁽⁸⁹⁾.

Si può quindi osservare come il rapporto con gli *stakeholders* possa rappresentare un indicatore dello stato di difficoltà dell'impresa⁽⁹⁰⁾, dato che l'accendersi di frizioni può voler indicare che l'impresa si trova in declino o in crisi⁽⁹¹⁾.

Passando ad analizzare i segnali contraddistinti da un maggior grado di oggettività, tra questi si considerano i dati desumibili dal bilancio d'esercizio. Al riguardo, si ricorda che un'impresa in declino o in crisi distrugge valore: nello specifico, può risultare non semplice ed immediato comprendere quando distrugge valore. Al tal fine, si può far

⁽⁸⁷⁾ Guatri fa distinzione tra fattori oggettivi e soggettivi per individuare lo stato di crisi di un'impresa (cfr. GUATRI L. (1985), «Il fronteggiamento delle situazioni di crisi», *Finanza Marketing e Produzione*, n. 3, pp. 7-38, p. 9).

⁽⁸⁸⁾ Cfr. D'AVENI R.A. (1989), «The Aftermath of Organizational Decline», *op. cit.*, *Academy of Management Journal*, vol. 32, n. 3, pp. 577-605, p. 578.

⁽⁸⁹⁾ V. BIBEALD D.B. (1982), *Corporate Turnaround*, *op. cit.*, McGraw-Hill, New York, pp. 61-71.

⁽⁹⁰⁾ Cfr. TAMBORRINO A. (2005), «La crisi dell'impresa: sue previsioni e condizioni per il risanamento», in MAIZZA A. (a cura di), *Economia illegale e crisi d'impresa. Atti del convegno*, Cacucci Editore, Bari, pp. 89-98, p. 91.

⁽⁹¹⁾ In ogni caso la frazione non è sempre indicativa del fatto che l'impresa si trovi in difficoltà: si pensi al caso del mancato pagamento di una fornitura, la quale genera certamente contrasti, dovuta al fatto che l'impresa non considera equo il prezzo applicato.

riferimento ad una serie di indicatori ricavabili appunto dal bilancio d'esercizio, quali il valore aggiunto, l'utile o soprattutto gli indici di redditività, come il *return on equity* (comunemente conosciuto con l'acronimo ROE) o il *return on investments* (ROI), per capire se l'impresa crea o distrugge valore. Pertanto, una riduzione di valore degli indici proposti può essere un segnale di uno stato di difficoltà dell'impresa.

Per comprendere lo stato effettivo dell'impresa si possono poi considerare altri indicatori, quali la riduzione di quota di mercato posseduta o delle dimensioni dell'impresa. Ancora, le difficoltà possono anche essere percepite ricorrendo ad indicatori quali il taglio del personale o la riduzione delle spese in ricerca e sviluppo.

Esistono poi tutta una serie di modelli da tempo utilizzati e consolidati soprattutto nel sistema bancario, funzionali proprio allo studio ed alla comprensione dello stato di difficoltà complessivo di un'impresa⁽⁹²⁾. Nella prassi attuale tra i metodi maggiormente utilizzati c'è sicuramente il "zeta scoring" (detto anche "bankruptcy rating")⁽⁹³⁾, il quale consiste in una sommatoria di parametri appositamente calcolati poiché ritenuti significativi per comprendere la rischiosità complessiva di un'impresa, derivanti questi dalla solidità finanziaria dell'impresa⁽⁹⁴⁾.

⁽⁹²⁾ Ampia è la letteratura incentrata sui metodi di valutazione del rischio d'impresa. Al riguardo, sebbene datata, una disamina molto accurata di tali metodi è presente in un articolo di Altman, in cui l'Autore effettua un'analisi su diversi modelli applicati in nazioni diverse (cfr. ALTMAN E.I. (1984), «The Success of Business Failure Prediction Models», *Journal of Banking & Finance*, vol. 8, n. 2, pp. 171-198, *passim*).

⁽⁹³⁾ Cfr. ALTMAN E.I. (1968), «Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy», *The Journal of Finance*, vol. 23, n. 4, pp. 589-609, *passim*.

⁽⁹⁴⁾ Nello specifico, partendo dai rapporti: (i) capitale circolante/attivo totale, moltiplicato per 1,2; (ii) riserve di utili/attivo totale, moltiplicato per 1,4; (iii) utile lordo (dell'imposta fiscale)/totale attivo, moltiplicato per 3,3; (iv) vendite/attivo totale, moltiplicato per 1; (v) capitale netto/totale indebitamento, moltiplicato per 0,6. Si sommano i singoli risultati ottenuti: se il punteggio ottenuto è maggiore di 3 l'impresa non è a rischio declino o crisi, ed è quindi in grado di far fronte alle proprie pendenze finanziarie; per valori compresi tra 1,80 e 3 ci sono dei potenziali problemi; infine, per risultati inferiori a 1,80 l'impresa è a rischio declino o crisi (cfr. BORELLO A. (2005), *Il business plan. Dalla valutazione dell'investimento alla misurazione dell'attività d'impresa*, McGraw-Hill, Milano, p. 154).

In merito, Paganetto e Becchetti hanno cercato di replicare l'approccio di Altman sulle imprese italiane di medie dimensioni, modificandolo e riadattandolo di conseguenza. In particolare il nuovo modello è stato testato su un campione di 42 imprese, di cui 21 fallite e 21 sane, utilizzando le seguenti variabili: (i) reddito netto/attivo totale; (ii) debito totale/attivo totale; (iii) capitale netto/immobilizzazioni nette; (iv) (capitale netto + debiti consolidati)/immobilizzazioni nette; (v) attivo corrente/passività a breve; (vi) attività liquide/passività a breve; (vii) passivo a breve/attivo totale. Nel complesso gli Autori hanno apprezzato l'affidabilità del modello utilizzato, in quanto si sono registrati scostamenti significativi nei valori dei risultati tra le imprese fallite e quelle non fallite (cfr. PAGANETTO L., BECCHETTI L. (1997), «Le crisi dell'impresa meridionale», in MASCIANDARO D., RIOLO F. (a cura di), *Crisi d'impresa e risanamento. Ruolo delle banche e prospettive di riforma*, Bancaria Editrice, Roma, pp. 49-72, p. 53. Similmente Bellei, Gallo e Maviglia hanno condotto un'analisi su dei dati di bilancio e su altre informazioni collegate di 44 imprese italiane che hanno

Bibliografia

- AA.VV. (2009), *Leading through a crisis*, Harvard University Press, Boston Massachusetts.
- ALTMAN E.I. (1968), «Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy», *The Journal of Finance*, vol. 23, n. 4, pp. 589-609.
- ALTMAN E.I. (1984), «The Success of Business Failure Prediction Models», *Journal of Banking & Finance*, vol. 8, n. 2, pp. 171-198.
- ANHEIER H.K. (1999), *When things go wrong. Organizational failures and breakdowns*, Sage, Thousand Oaks.
- ANSOFF H.I. (1958), «A Model for Diversification», *Management Science*, vol. 4, n. 4, pp. 392-414.
- BARILE S. (2009), «Verso la qualificazione del concetto di complessità sistemica», *Sinergie*, n. 79, pp. 47-76.
- BARILE S., GATTI M. (2007), «Corporate governance e creazione di valore nella prospettiva sistemico-vitale», *Sinergie*, vol. 25, n. 73-74, pp. 149-168.
- BARNARD C. (1938), *The functions of the executive*, Wiley, New York.
- BARTON L., HARDIGREE D. (1995), «Risk and crisis management in facilities: emerging paradigms in assessing critical incidents», *Facilities*, vol. 13, n. 9/10, pp. 11-14.
- BECK U. (2000), *La società del rischio*, Carocci Editore, Roma, pp. 13-58.
- BECK U., HOLZER B. (2007), «Organizations in World Risk Society», in PEARSON C.M., ROUX-DUFORT C., CLAIR J.A. (a cura di), *International Handbook of Organizational Crisis Management*, Sage Publications, Los Angeles, pp. 3-24.
- BELCREDI M. (1995), «Vent'anni di crisi d'impresa in Italia: risultati di un'indagine empirica», *Finanza Marketing e produzione*, vol. 13, n. 3, pp. 81-149.
- BELLEI R., GALLO R., MAVIGLIA R. (2005), «Progetto per un monitoraggio delle crisi d'impresa», *Banca Impresa Società*, vol. 24, n. 2, pp. 291-315.
- BERRUTI F. (1995), «La ristrutturazione del debito del Gruppo Safinvest/Sottrici Binda», in FORESTIERI G. (a cura di), *Banche e risanamento delle imprese in crisi*, Egea, Milano.
- BERTOLI G. (2000), *Crisi d'impresa, ristrutturazione e ritorno al valore*, Egea, Milano.
- BIBEAULT D.B. (1982), *Corporate Turnaround. How Managers Turn Losers into Winners*, McGraw-Hill, New York.
- BOIN A. (2006), «Organizations and crisis: the emergence of a research paradigm», in SMITH D., ELLIOT D. (a cura di), *Key Reading in Crisis Management. Systems and structures for prevention and recovery*, Routledge, London, New York, pp. 84-96.
- BOLTON P., SCHARFSTEIN D.S. (1996), «Optimal Debt Structure and the Number of Creditors», *Journal of Political Economy*, vol. 104, n. 1, pp. 1-25.
- BOOTH S.A. (1993), *Crisis management strategy. Competition and change in modern enterprises*, Routledge, London.
- BORELLO A. (2005), *Il business plan. Dalla valutazione dell'investimento alla misurazione dell'attività d'impresa*, McGraw-Hill, Milano.
- BRUGGER G. (1984), «Gli interventi professionali nella situazione di crisi d'impresa», *Finanza Marketing e Produzione*, n. 2, pp. 43-66.

affrontato uno stato di crisi. Tra i risultati è emerso che nel 57% percento dei casi le imprese sono risultate sottocapitalizzate, e nel 50% con un eccessivo costo del lavoro rispetto al valore aggiunto (cfr. BELLEI R., GALLO R., MAVIGLIA R. (2005), «Progetto per un monitoraggio delle crisi d'impresa», *Banca Impresa Società*, vol. 24, n. 2, pp. 291-315, *passim*).

- BRUNI G. (1990), *Contabilità per l'Alta direzione. Il processo informativo funzionale alle decisioni di governo dell'impresa*, Etaslibri, Milano.
- BURNS T., STALKER G. (1961), *The Management of Innovation*, Tavistock, London.
- CAFFERATA R. (2009), *Management in adattamento. Tra razionalità economica e imperfezioni dei sistemi*, Il Mulino, Bologna.
- CAMERON K.S., WHETTEN D.A., KIM M.U. (1987), «Organizational Dysfunctions of Decline», *Academy of Management Journal*, vol. 30, n. 1, pp. 126-138.
- CAMERON K.S., WHETTEN D.A., KIM M.U. (1987), «Organizational Effects of Decline and Turbulence», *Administrative Science Quarterly*, vol. 32, n. 2, pp. 222-240.
- CAMPOBASSO G.F. (2002), *Diritto commerciale 3. Contratti, titoli di credito, procedure concorsuali*, III° ediz., II° ristampa, Utet, Torino.
- CANNATA F., QUAGLIARELLO M. (2009), «L'impatto di Basilea 2 sulla crisi finanziaria: fra tanti indiziati, un solo colpevole?», *Bancaria*, vol. 65, n. 1, pp. 38-48.
- CARAMIELLO C. (1993), *L'azienda*, Giuffrè, Milano, pp. 74-75.
- CARAMIELLO C. (1993), *Ragioneria ed economia aziendale. Ragioneria applicata e professionale*, vol. III, Mursia, Milano.
- CARAMIELLO C. (1996), *Ragioneria generale e applicata. Ragioneria generale*, Mursia, Milano.
- CARROLL A.B. (1989), *Business & society: Ethics and stakeholder management*, South-Western Publishing Co., Cincinnati.
- CASCIO W.F. (1993), «Downsizing: What Do We Know? What Have We Learned?», *Academy of Management Executive*, vol. 7, n. 1, pp. 95-104.
- CENCIARINI R.A. (1998), *Ristrutturazione e crescita. Le strategie adottate dalle imprese di successo*, Giuffrè Editore, Milano.
- CODA V. (1977), «Crisi d'impresa e comportamento direzionale», in AMIGONI F., BRUNETTI G., CANZIANI A., CODA V., DI SIMONE M., GOLZIO L., NOTARIANNI F., TRABUCCHI R. (a cura di), *Crisi di impresa e sistemi di direzione*, Etas, Milano.
- CODA V. (1984), «La valutazione della solvibilità a breve termine», *Finanza Marketing e Produzione*, n. 3, pp. 7-31.
- CODA V. (2002), «I nuovi bisogni di innovazione nel governo dell'impresa», *Economia & Management*, n. 2, pp. 65-77.
- COPELAND T. (1994), «Why Value Value?», *The McKinsey Quarterly*, n. 4, pp. 97-109.
- COSTA G., GUBITTA P. (2004), *Organizzazione aziendale. Mercati, gerarchie e convenzioni*, McGraw-Hill, Milano.
- CURTIN T., HAYMAN D., HUSEIN N. (2005), *Managing a Crisis. A Practical Guide*, Palgrave Macmillan, New York.
- D'AVENI R.A. (1989), «The Aftermath of Organizational Decline: a Longitudinal Study of the Strategic and Managerial Characteristics of Declining Firms», *Academy of Management Journal*, vol. 32, n. 3, pp. 577-605.
- DAVYDENKO S.A., FRANKS J.R. (2008), «Do Bankruptcy Codes Matter? A Study of Defaults in France, Germany and U.K.», *The Journal of Finance*, vol. 63, n. 2, pp. 565-608.
- DE ROSA L. (1979), *La crisi economica del 1929*, Le Monnier, Firenze.
- DE VECCHI N. (1976), *Valore e profitto nell'economia politica classica*, Feltrinelli, Roma.
- DEMATTE C. (2002), «Creare fiducia negli investitori responsabilizzando il management», *Economia & Management*, n. 5, pp. 3-12.
- DONNA G. (1999), *La creazione di valore nella gestione dell'impresa*, Carocci, Roma.

- DONNA G. (2002), «Gli ingredienti strategici del valore d'impresa. Come incorporare le variabili strategiche nei modelli di valutazione», *La valutazione delle aziende*, n. 27.
- DRUCKER P.F. (1954), *The practice of management*, Harper & Row, New York.
- FAGGIONI F., SIMONE C. (2009), «La declinazione della complessità. Ordine, caos e sistemi complessi», *Sinergie*, n. 79, pp. 3-45.
- FORESTIERI G. (1997), «Aspetti aziendali e finanziari della crisi d'impresa», in MASCIANDARO D., RIOLO F. (a cura di), *Crisi d'impresa e risanamento. Ruolo delle banche e prospettive di riforma*, Bancaria Editrice, Roma, pp. 33-48.
- FRIEDMAN M. (2002), *Everyday crisis management: How to think like an emergency physician*, First Decision Press, Naperville.
- GALLARATI M. (1993), «Crisi d'impresa e sistema bancario», *Rivista dei dottori commercialisti*, n. 4, pp. 699-724.
- GILPIN D.R., MURPHY P. (2010), «Complexity and Crises: A New Paradigm», in COOMBS W.T., HOLLADAY S.J. (a cura di), *The Handbook of Crisis Communication*, Wiley-Blackwell, Malden, pp. 683-690.
- GILSON S.C., JOHN K., LANG L.H.P. (1990), «Troubled debt restructurings: An empirical study of private reorganization of firms in default», *Journal of Financial Economics*, vol. 27, n. 2, pp. 315-353.
- GOLINELLI G.M. (2005), *L'approccio sistemico al governo dell'impresa. L'impresa sistema vitale*, vol. I, Cedam, Padova.
- GOLINELLI G.M., GATTI M. (2008), «Governo d'impresa e creazione di valore», in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'approccio sistemico al governo dell'impresa. Verso la scientificazione dell'azione di governo*, vol. II, cap. I, Cedam, Padova.
- GOLINELLI G.M., PROIETTI L., VAGNANI G. (2008), «L'azione di governo tra competitività e consonanza», in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'approccio sistemico al governo dell'impresa. Verso la scientificazione dell'azione di governo*, vol. II, cap. I, Cedam, Padova.
- GOLINELLI G.M., PROIETTI L., VAGNANI G. (2011), «L'azione di governo tra competitività e consonanza», in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'approccio Sistemico Vitale (ASV) al governo dell'impresa. Verso la scientificazione dell'azione di governo*, vol. II, cap. I, Cedam, Padova.
- GOODPASTER K.E., MATTHEWS J.B. (1982), «Can a corporation have a conscience?», *Harvard Business Review*, vol. 60, n. 1, pp. 132-141.
- GREINER L.E. (1972), «Evolution and revolution as organizations grow», *Harvard Business Review*, vol. 50, n. 4, pp. 37-46.
- GUATRI L. (1985), «Il fronteggiamento delle situazioni di crisi», *Finanza Marketing e Produzione*, n. 3, pp. 7-38.
- GUATRI L. (1995), *Turnaround. Declino, crisi e ritorno al valore*, Egea, Milano.
- GUATRI L. (1996), «La teoria del valore tra economia e finanza», *Sinergie*, vol. 14, n. 39, pp. 51-57.
- GUATRI L., MASSARI M. (1992), *La diffusione del valore*, Egea, Milano.
- GUGLIELMUCCI L. (2008), *Diritto fallimentare*, III° ediz., G. Giappichelli Editore, Torino.
- HAGIWARA T. (2007), «The Eight Characteristics of Japanese Crisis-Prone Organizations», in PEARSON C.M., ROUX-DUFORT C., CLAIR J.A. (a cura di), *International Handbook of Organizational Crisis Management*, Sage Publications, Los Angeles, pp. 253-270.

- HANNAN M., FREEMAN J. (1977), «The population ecology of organizations», *American Journal of Sociology*, n. 82, pp. 929-964.
- HERMANN C.F. (1963), «Some Consequences of Crisis Which Limit the Viability of Organizations», *Administrative Science Quarterly*, vol. 8, n. 1, pp. 61-82.
- IANNUZZI E., RENZI A., SANCETTA G. (2009), «Un'interpretazione delle crisi del sistema finanziario», *Sinergie*, vol. 27, n. 80, pp. 69-102.
- INDRO D.C., LEACH R.T., LEE W.Y. (1999), «Sources of gains to shareholders from bankruptcy resolution», *Journal of Banking & Finance*, vol. 23, n. 1, pp. 21-47.
- KOVOOR-MISRA S., ZAMMUTO R.F., MITROFF I.I. (2000), «Crisis Preparation in Organizations: Prescription versus Reality», *Technological Forecasting and Social Change*, vol. 63, n. 1, pp. 43-62.
- LAWRENCE P., LORSCH J. (1967), *Organization and Environment*, Harvard University Press, Boston.
- LEHMANN-WILLENBROCK N., KAUFFELD (2010), «The Downside of Communication: Complaining Cycles in Group Discussions», in SCHUMAN S. (a cura di), *The Handbook for Working with Difficult Groups*, Jossey-Bass Publisher, San Francisco, pp. 33-53.
- MARCUS A.A., GOODMAN R.S. (1991), «Victims and Shareholders: The Dilemmas of Presenting Corporate Policy during a Crisis», *Academy of Management Journal*, vol. 34, n. 2, pp. 281-305.
- MASCIANDARO D. (1997), «Crisi d'impresa e criminalità», in MASCIANDARO D., RIOLO F. (a cura di), *Crisi d'impresa e risanamento. Ruolo delle banche e prospettive di riforma*, Bancaria Editrice, Roma, pp. 73-114.
- MCMANUS D.J., CARR H.H. (2001), «Risk and the Need for Business Continuity Planning», in DOUGHTY K. (a cura di), *Business Continuity Planning. Protecting Your Organization's Life*, Auerbach, Boca Raton, pp. 3-10.
- MECHELLI A. (2005), *Creazione di valore e stima del risultato di periodo. Principi, modelli e metodologie*, Giuffrè, Milano.
- MILLER D. (1990), *The Icarus paradox: how exceptional companies bring about their own downfall*, Harper Business, New York.
- MILLER D. (2006), «Organizational pathology and industrial crisis», in SMITH D., ELLIOT D. (a cura di), *Key Reading in Crisis Management. Systems and structures for prevention and recovery*, Routledge, London, New York, pp. 75-83.
- MITROFF I.I., ANAGNOS G. (2001), *Managing Crises before They Happen. What Every Executive and Manager Needs to know about Crisis Management*, Amacom, New York.
- MITROFF I.I., PAUCHANT T.C., SHRIVASTAVA P. (1988), «The Structure of Man-made organizational Crises. Conceptual and Empirical Issues in the Development of a General Theory of Crisis Management», *Technological Forecasting and Social Change*, vol. 33, n. 2, pp. 83-107.
- MITROFF I.I., PEARSON C.M. (1993), *Crisis Management: A Diagnostic Guide for Improving Your Organization's Crisis-Preparedness*, Jossey-Bass Publishers, San Francisco.
- MITROFF I.I., PEARSON C.M., HARRINGTON L.K. (1996), *The essential guide to managing corporate crises: a step-by-step handbook for surviving major catastrophes*, Oxford University Press, New York.
- MITROFF I.I. (2007), «The Psychological Effects of Crises: Deny Denial-Grieve Before a Crisis Occurs», in PEARSON C.M., ROUX-DUFORT C., CLAIR J.A. (a cura di),

- International Handbook of Organizational Crisis Management*, Sage Publications, Los Angeles, pp. 195-219, p. 203.
- NAPOLEONI C. (1976), *Il valore*, Isedi, Milano, *passim*; PASINETTI L. (1989), *Aspetti controversi della teoria del valore*, Il Mulino, Bologna.
- NUDELL M., ANTOKOL N. (1988), *The handbook for effective emergency and crisis management*, Lexington Books, Lexington.
- OGRIZEK M., GUILLERY J.M. (1999), *Communicating in crisis. A theoretical and practical guide to crisis management*, Aldine de Gruyter, New York (tit. or., *Le communication de crise*, Universitaires de France, Paris).
- PAGANETTO L., BECCHETTI L. (1997), «Le crisi dell'impresa meridionale», in MASCIANDARO D., RIOLO F. (a cura di), *Crisi d'impresa e risanamento. Ruolo delle banche e prospettive di riforma*, Bancaria Editrice, Roma, pp. 49-72.
- PANATI G., GOLINELLI G.M. (1991), *Tecnica economica industriale e commerciale*, vol. II, La Nuova Italia Scientifica, Roma.
- PARAZZINI E. (1999), «La misurazione del valore nel gruppo Pirelli. Il ruolo della filosofia *value-based* nel processo di cambiamento», *Economia & Management*, n. 6, pp. 60-68.
- PAUCHANT T.C., MITROFF I.I. (1992), *Transforming the crisis-prone organization: preventing individual, organizational, and environment*, Jossey-Bass Publishers, San Francisco.
- PEARSON C.M., CLAIR J.A. (1998), «Reframing Crisis Management», *Academy of Management Review*, vol. 23, n. 1, pp. 59-76.
- PENROSE J.M. (2000), «The Role of Perception in Crisis Planning», *Public Relations Review*, vol. 26, n. 2, pp. 155-171.
- PERRINI F. (2003), «Corporate social responsibility e performance d'impresa. Un modello d'analisi della creazione di valore per la gestione d'impresa», *Finanza, Marketing & Produzione*, vol. 21, n. 4, pp. 25-60.
- PERROW C. (1984), *Normal Accidents. Living With High-Risk Technologies*, Basics Book, New York.
- PFEFFER J., SALANCIK G. (1978), *The external control of organizations*, Pitman, Marshfield.
- PISTORIO P. (2007), «Proprietà, management e governo dell'impresa», *Sinergie*, vol. 25, n. 73-74, pp. 205-208.
- PODESTÀ S. (1984), «La crisi d'impresa in Italia: efficacia e limiti delle forme di intervento adottate», *Finanza Marketing e Produzione*, n. 1, pp. 9-48.
- PORTER M. (1991), «Towards a dynamic theory of strategy», *Strategic Management Journal*, vol. 12, pp. 95-117.
- PROIETTI L. (2008), «Il rischio nell'azione di governo: verso la qualificazione del capitale allocato», in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'approccio sistemico al governo dell'impresa. Verso la scientificazione dell'azione di governo*, cap. VI, vol. II, Cedam, Padova.
- PROIETTI L., QUATTROCIOCCHI B. (2009), «Crisi e complessità dei sistemi economici e sociali: dalla sinergia al contagio», *Sinergie*, vol. 27, n. 79, pp. 77-116.
- RAPPAPORT A. (1986), *Creating Shareholder Value. The New Standard for Business Performance*, Free Press, New York (trad. it., *La strategia del valore. Le nuove regole della performance aziendale*, Franco angeli, Roma, 1989).
- REGESTER M. (1989), *Crisis management: What to do when the unthinkable happens*, Hutchinson Business, London.

- ROUX-DUFORT C. (2007), «A Passion for Imperfections. Revisiting Crisis Management», in PEARSON C.M., ROUX-DUFORT C., CLAIR J.A. (a cura di), *International Handbook of Organizational Crisis Management*, Sage Publications, Los Angeles, pp. 221-252.
- SCIARELLI S. (1995), *La crisi d'impresa. Il percorso gestionale di risanamento nelle piccole e medie imprese*, Cedam, Padova.
- SCIARELLI S. (2002), «La produzione del valore allargato quale obiettivo dell'etica nell'impresa», *Finanza, marketing & produzione*, vol. 20, n. 4, pp. 5-17.
- SCOZZESE G. (2005), *Dinamica evolutiva dell'impresa in crisi. Opportunità e crisi*, Università Telematica Guglielmo Marconi, Roma.
- SHALUF I.M., AHMADUN F., SAID A.M. (2003), «A review of disaster and crisis», *Disaster Prevention and Management*, vol. 12, n. 1, pp. 24-32.
- SHRIVASTAVA P., MITROFF I.I., MILLER D., MIGLANI A. (1988), «Understanding industrial crisis», *Journal of Management Studies*, vol. 25, n. 4, pp. 285-303.
- SIANO A. (1994), «Strutture strategiche e crisi d'impresa», *Esperienze d'Impresa*, vol. 2, n. 1, pp. 103-107.
- SMITH D. (2006), «Crisis management – Practice in search of a paradigm», in SMITH D., ELLIOT D. (a cura di), *Key Reading in Crisis Management. Systems and structures for prevention and recovery*, Routledge, London, New York, pp. 1-12.
- SORKIN A.R. (2009), *Too Big to Fail*, Penguin Group, New York.
- STAW B.M., SANDELANDS L.E., DUTTON J.E. (1981), «Threat-Rigidity Effects in Organizational Behavior: A Multilevel Analysis», *Administrative Science Quarterly*, vol. 26, n. 4, pp. 501-524.
- TABELLINI G. (2009), «Non sparate sul manager colpireste la ricchezza», *Il Sole 24 Ore*, 16 aprile, pag. 1 e 8.
- TAMBORRINO A. (2005), «La crisi dell'impresa: sue previsioni e condizioni per il risanamento», in MAIZZA A. (a cura di), *Economia illegale e crisi d'impresa. Atti del convegno*, Cacucci Editore, Bari, pp. 89-98.
- TEDESCHI-TOSCHI A. (1990), «Crisi d'impresa tra crisi di sistema e dottrina manageriale», *Finanza Marketing e Produzione*, n. 2, pp. 77-116.
- TURNER B.A. (1994), «Causes of Disaster: Sloppy Management», *British Journal of Management*, vol. 5, n. 3, pp. 215-219.
- TUSHMAN M.L., NEWMAN W.H., ROMANELLI E. (1986), «Convergence and Upheaval: Managing the Unsteady Pace of Organizational Evolution», *California Management Review*, vol. 29, n. 1, pp. 29-44.
- VIANI G. (1994), «Introduzione», in COPELAND T., KOLLER T., MURRIN J. (a cura di), *Il valore dell'impresa. Strategie di valutazione e gestione*, Il Sole 24 Ore, Milano, (tit. or., *Valuation. Measuring and Managing the Value of Companies*, John Wiley & Sons, New York).
- VICARI S. (1992), «Risorse aziendali e funzionamento d'impresa», *Finanza Marketing e Produzione*, n. 3, pp. 127-152.
- WEITZEL W., JONSSON E. (1989), «Decline in Organizations: A Literature Integration and Extension», *Administrative Science Quarterly*, vol. 34, n. 1, pp. 91-109.
- WOODWARD J. (1965), *Industrial Organization; Theory and Practice*, Oxford University Press, London.

Capitolo Secondo

L'impresa e il processo di risanamento: le teorie di riferimento per la comprensione delle scelte sottostanti

Sommario: 2.1. Considerazioni introduttive – 2.2. Le dimensioni del processo: organizzativa, finanziaria e reale – 2.2.1. La dimensione organizzativa – 2.2.2. La dimensione finanziaria – 2.2.2.1. Le soluzioni sui mezzi propri – 2.2.2.2. Gli interventi sui debiti – 2.2.3. Gli interventi sulla dimensione reale – 2.3. Ridimensionamento e crescita quali decisioni fondamentali per il risanamento dell'impresa – 2.4. Il quadro teorico di riferimento per lo studio dell'alternativa crescita e ridimensionamento – 2.4.1. La *resource-based view* – 2.4.1.1. Le risorse tangibili ed intangibili – 2.4.2. L'*organizational learning* – 2.4.2.1. L'*organizational learning* e l'esperienza – 2.4.3. Il *decision making approach*: dalla razionalità assoluta alla razionalità limitata – 2.4.3.1. La razionalità limitata – 2.4.3.2. Il processo decisionale di un gruppo di individui – 2.4.4. La teoria dell'adattamento all'ambiente – 2.4.4.1. La teoria degli *stakeholder* – 2.4.4.2. La teoria delle contingenze – 2.4.4.3. La teoria della dipendenza dalle risorse esterne – 2.5. Aspetti controversi, problematiche emergenti e linee di ricerca

2.1. Considerazioni introduttive

Il presente capitolo conclude l'analisi del governo della crisi iniziata nel precedente, attraverso lo studio del *decline* e del *crisis management* e l'analisi di una serie di approcci teorici che verranno successivamente ripresi nel terzo capitolo quali prospettive per la formulazione di una serie di ipotesi in merito al processo di risanamento di un'impresa.

Da un punto di vista definitorio, per *decline* e *crisis management* s'intendono una serie di processi e sottoprocessi finalizzati a gestire nel modo più efficace ed efficiente possibile lo stato di declino e di crisi del sistema impresa, il cui scopo è quello di minimizzare le conseguenze negative e di valorizzare quelle positive, i quali si concludono con il superamento degli stati di difficoltà ed il ritorno ad una normale situazione gestionale, in cui l'impresa torna a creare valore. In merito, si può osservare

come il verificarsi dello stato di difficoltà possa essere interpretato come un'occasione per l'impresa per evolvere e migliorare la propria struttura e l'emergente sistema, implementando nuove soluzioni che non si concretizzino in un mero ripristino dello stato antecedente lo stato di difficoltà.

Il *decline* e il *crisis management* possono quindi essere definiti, diversamente dalla prevenzione e dalla protezione, come dei processi di risposta agli stati di difficoltà, in quanto pianificati ed attuati a seguito del verificarsi della declino e della crisi. In particolare, si osserva come l'implementazione richieda tutta una serie di interventi specifici ed innovativi, dato che le usuali *routine* organizzative possono essere insufficienti. Del resto, anche la decisione di dar inizio ad un processo di risanamento non è semplice, dato che non è sempre facile comprendere quando l'impresa è in declino o in crisi, ed in particolare quando e quali interventi necessita⁽⁹⁵⁾.

Il rilancio di un'impresa in declino o in crisi è un'operazione alquanto complessa, con forte rilevanza sulla sopravvivenza del sistema impresa dato che scegliere una strategia sbagliata può implicare pesanti conseguenze per l'impresa, quali la sua fine. Il processo richiede tutta una serie di interventi mirati, e comportanti il più delle volte cambiamenti decisamente drastici, tali da andare ad incidere nel profondo dell'identità dell'impresa stessa.

La disciplina riguardante il governo della crisi viene definita in letteratura con la locuzione "*organizational crisis management*" (o anche semplicemente "*crisis management*"): questo, secondo la definizione di Pearson e Clair, «involves minimizing potential risk before a triggering event. In response to a triggering event, effective crisis management involves improvising and interacting by key stakeholders so that individual and collective sense making, shared meaning, and roles are reconstructed. Following a triggering event, effective crisis management entails individual and

⁽⁹⁵⁾ Come per l'esplosione della crisi, anche in questo caso Balgobin e Pandit individuano alla base dell'inizio di un processo di risanamento il verificarsi di un *triggering event* (cfr. BALGOBIN R., PANDIT N. (2001), «Stages in the turnaround process: the case of IBM UK», *European Management Journal*, vol. 19, n. 3, pp. 301-316, pp. 302). Per quanto riguarda le tipologie di *triggering event*, gli Autori fanno riferimento a quanto proposto da Grynger, Mayes e McKiernan, ossia: (i) un intervento dall'esterno; (ii) il cambio della proprietà o la minaccia del cambio; (iii) l'avvento di un nuovo amministratore delegato; (iv) il riconoscimento dei problemi profondi; (v) la percezione di nuove opportunità (cfr. GRYNGER P.H., MAYES D.G., MCKIERNAN P. (1990), «The sharpbenders: achieving a sustained improvement in performance», *Long Range Planning*, vol. 23, n. 1, pp. 116-125, p. 120).

organizational readjustment of basic assumptions, as well as behavioral and emotional responses aimed at recovery and readjustment»⁽⁹⁶⁾.

Dalla definizione qui riportata si possono trarre diversi spunti di riflessione. Innanzitutto si osserva come si faccia riferimento ad un processo di governo della crisi ad ampio raggio, definibile di tipo “*enterprise-wide crisis management*”, dato che diverse dimensioni vengono prese ad oggetto d’analisi, come quella cognitiva e reale, e soprattutto questo prevede un coinvolgimento ed un ruolo determinante nella crisi anche di componenti esterne all’impresa, come gli *stakeholders*. Entrando più nello specifico dell’analisi, dalla definizione di Pearson e Clair sono ricavabili tre diversi aspetti rilevanti. *In primis*, si può osservare come gli Autori comprendano nell’*organizational crisis management* anche il governo dei rischi. Si ricorda invece come nell’approccio qui seguito questa fase sia stata inclusa all’interno dei processi di prevenzione e di protezione dalle crisi.

Il secondo aspetto riguarda i soggetti coinvolti all’interno del processo di *organizational risk management*. È interessante sottolineare come venga enfatizzata l’importanza dei cosiddetti «*key stakeholders*», i quali ricoprono un ruolo decisivo per il governo delle crisi. Si osserva dunque come anche in questo caso venga posta grande enfasi sul concetto di consonanza e sulla sua rilevanza ai fini della sopravvivenza del sistema impresa. Dalla definizione riportata emerge quindi un carattere di sistemicità dell’approccio al governo delle crisi⁽⁹⁷⁾, dato che deve coinvolgere le componenti interne ed esterne al sistema impresa.

Il terzo aspetto di rilievo che emerge dalla definizione riguarda infine le dimensioni a cui si fa riferimento nell’analisi del *crisis management*. In particolare, Pearson e Clair sottolineano l’importanza degli aspetti legati alla dimensione individuale ed organizzativa d’impresa, e meno quelli legati alla dimensione strategica, gestionale e finanziaria, aspetti questi che rimangono pur sempre a nostro avviso di assoluta rilevanza la risoluzione degli stati di declino o di crisi.

In letteratura il *crisis management* viene denominato in diversi modi. Tra questi, si ricorda il *turnaround*, con cui, secondo Guatri, s’intendono «tutti i processi sistematici

⁽⁹⁶⁾ PEARSON C.M., CLAIR J.A. (1998), «Reframing Crisis Management», *Academy of Management Review*, vol. 23, n. 1, pp. 59-76, p. 66.

⁽⁹⁷⁾ V. MITROFF I.I., PEARSON C.M. (1996), *The essential guide to managing corporate crises: a step-by-step handbook for surviving major catastrophes*, Oxford University Press, New York, pp. 19-20.

di risanamento e di rilancio delle imprese»⁽⁹⁸⁾. Dalla definizione emerge dunque come non ci sia chiarezza su quello che s'intende per *turnaround*. In particolare, secondo Gatti «nel concetto di *turnaround* vanno pertanto comprese iniziative eterogenee: dalla ristrutturazione (dove si interviene all'interno delle tradizionali combinazioni prodotto/mercato senza variazioni dimensionali significative) alla riconversione (dove il cambiamento fa leva su nuove combinazioni prodotto/mercato), dal ridimensionamento (quando il cambiamento investe la capacità produttiva) alla pura riorganizzazione (quando il cambiamento concerne principalmente la struttura ed i sistemi organizzativi»⁽⁹⁹⁾.

Diverse sono le possibili soluzioni a disposizione per un'impresa per governare il declino e la crisi, le quali possono riguardare principalmente tre dimensioni dell'impresa: quella reale, quella finanziaria e quella organizzativa. In merito si può osservare come, tra le tre, quelli che probabilmente ancora oggi vengono maggiormente dibattuti sono gli interventi sulla dimensione reale. Alla luce di quest'osservazione, nel seguente capitolo, dopo aver accennato brevemente agli interventi sulla dimensione organizzativa, finanziaria e reale, verrà approfondita la questione circa gli interventi relativi alla dimensione reale, questione che verrà poi ripresa ed approfondita nel capitolo successivo. Nello specifico, in questo capitolo verranno trattate una serie di approcci teorici, tra cui la *resource-based view*, i quali verranno presi come prospettiva di analisi per comprendere le ragioni dietro la scelta di risanamento adottata dall'impresa.

2.2. Le dimensioni del processo: organizzativa, finanziaria e reale

Le possibili aree d'intervento per risanare un'impresa riguardano le dimensioni organizzativa, finanziaria e reale. Di seguito se ne analizzeranno gli aspetti principali delle tre citate dimensioni, iniziando con quella organizzativa, per terminare con quella reale, di cui alcuni aspetti verranno successivamente ripresi ed approfonditi nel capitolo terzo.

⁽⁹⁸⁾ GUATRIL. (1995), *Turnaround. Declino, crisi e ritorno al valore*, Egea, Milano, p. 8.

⁽⁹⁹⁾ GATTI C. (2002), *Vita, crisi e ristrutturazione di un gruppo industriale pubblico. Il caso Finmeccanica*, Cedam, Padova, p. 112.

2.2.1. La dimensione organizzativa

La prima possibile area d'intervento per risanare un'impresa in declino o in crisi riguarda la dimensione organizzativa. Gli interventi afferenti tale dimensione possono riguardare principalmente la struttura organizzativa, la quale può modificarsi verso soluzioni ritenute maggiormente consone con l'evolversi dell'impresa, le singole risorse umane, attraverso la creazione di nuovi ruoli, oppure con la sostituzione o la riduzione di personale, ed infine la fiducia di cui godono le imprese.

Per quanto riguarda la struttura organizzativa, si può verificare una sua ridefinizione ad esempio attraverso il passaggio da un modello organizzativo funzionale ad uno multi-divisionale, in quanto ritenuto più consono con l'attività dell'impresa.

In generale, si ricorda come la scelta della struttura organizzativa da adottare possa essere considerata come una delle questioni maggiormente complesse a cui i *manager* d'impresa sono chiamati a rispondere. Nello specifico, la complessità è legata a molteplici variabili, sia interne (quali il numero di dipendenti), che esterne al sistema impresa (quali la turbolenza del contesto a cui appartiene). Le stesse considerazioni valgono anche per il cambiamento del modello organizzativo, in quanto deve essere conseguente ad uno studio approfondito dell'impresa e del contesto di riferimento. In particolare, data l'importanza e la straordinarietà della decisione, si può osservare come questa sia legata a strategie che vanno ad incidere profondamente sulla struttura dell'impresa, quali il ridimensionamento o la crescita.

Legato al fattore tempo, si osserva come tipicamente il cambiamento del modello organizzativo sia una decisione che non viene presa nell'immediato verificarsi di uno stato di difficoltà dell'impresa, ma successivamente, ossia quando l'impresa ha superato gli iniziali obiettivi di immissione di nuova liquidità e decide di ristabilizzare definitivamente la propria situazione gestionale.

Oltre alla ridefinizione del modello organizzativo, i cambiamenti possono essere di più lieve entità, andando a riguardare esclusivamente le relazioni e le interazioni tra le componenti interne dell'impresa, in quanto si prevede l'attivazione di nuovi rapporti precedentemente non implementati, il più delle volte conseguenti all'inserimento di nuove figure all'interno dell'organizzazione, o la rottura di altri già attivi.

La seconda possibile area di intervento riguarda il personale d'impresa. In merito, le soluzioni perseguibili sono:

- la creazione di nuove figure professionali;
- la sostituzione di personale;
- la riduzione di personale.

In merito al primo punto, vengono inserite in azienda figure professionali deputate a svolgere compiti e mansioni precedentemente non svolte, dove le risorse incaricate possono essere sia parte della struttura d'impresa che essere appositamente inserite.

La soluzione in questione è strettamente connessa alla decisione di cambiare struttura organizzativa, ed assunta il più delle volte a conclusione del processo di risanamento, dato che l'inserimento di una o più risorse umane può derivare da un'attenta disamina dello stato di difficoltà e dalle disfunzioni emerse, le quali possono far risaltare una carenza d'organico, da intendere sia in senso numerico che in relazione ai ruoli ricoperti. L'impresa può pertanto decidere di modificare la propria struttura organizzativa creando figure professionali ritenute funzionali ad incrementare le capacità di governo e di gestione, con lo scopo di evitare che si ripetano nel futuro nuove situazioni di difficoltà.

Per quel che riguarda gli interventi finalizzati alla sostituzione del personale, si osserva come questi riguardino tipicamente le posizioni di vertice del sistema impresa⁽¹⁰⁰⁾, di imprese di grandi dimensioni⁽¹⁰¹⁾. In particolare, la decisione può essere sia imposta che assunta volontariamente dalla risorsa umana: nel primo caso è conseguenza del fatto che la risorsa umana non è più considerata all'altezza di ricoprire quel ruolo (a maggior ragione se ha contribuito ad originare lo stato di crisi dell'impresa oppure perché non è riuscita a governarlo in maniera adeguata). L'osservazione è considerata valida soprattutto se si considera che il processo di risanamento rappresenta

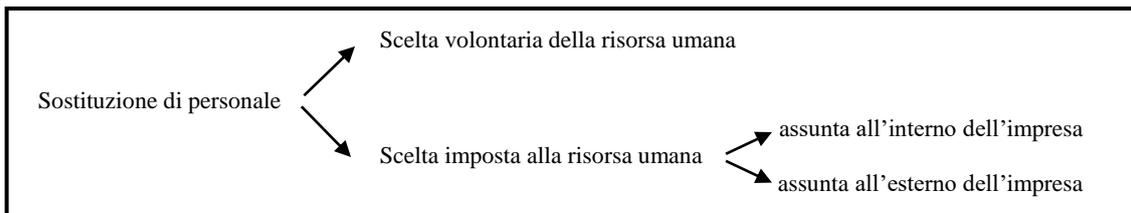
⁽¹⁰⁰⁾ In letteratura esistono diversi studi incentrati sull'argomento in questione. Al riguardo, si ricorda il lavoro di Daily e Dalton, i quali analizzano il legame tra la bancarotta d'impresa e il *board* e col *chief executive officer* (cfr. DAILY C.M., DALTON D.R. (1994), «Bankruptcy and Corporate Governance: the Impact of Board Composition and Structure», *Academy of Management Journal*, vol. 37, n. 6, pp. 1603-1617, *passim*) e quello di Goodstein e Boeker, i quali analizzano gli effetti che ha il cambio di *management* e di proprietà su quello strategico (cfr. GOODSTEIN J., BOEKER W. (1991), «Turbulence at the top: a new perspective on governance structure changes and strategic change», *Academy of Management Journal*, vol. 34, n. 2, pp. 306-330, *passim*).

⁽¹⁰¹⁾ V. HARRISON J.C., TORRES D.L., KUKALIS S. (1988), «The Changing of the Guard: Turnover and Structural Change in the Top-Management Positions», *Administrative Science Quarterly*, vol. 33, n. 2, pp. 211-232, p. 229.

una fase particolare e delicata per la sopravvivenza del sistema impresa, in cui si necessita di *leader* carismatici e altamente competenti in grado di saper guidare il cambiamento⁽¹⁰²⁾. Stante questa considerazione, la decisione di cambiare può essere indotta sia dalle risorse interne al sistema impresa che dagli *stakeholders* esterni (tipico è l'esempio delle banche creditrici, le quali possono imporre come *condicio sine qua non* ad un loro intervento l'introduzione di un loro rappresentante o un di professionista di loro fiducia all'interno dell'organo di governo dell'impresa in crisi).

Oltre che indotta, la sostituzione di personale può essere conseguenza del fatto che la risorsa umana decida volontariamente di lasciare l'impresa, poiché attratta da una situazione ritenuta più gradita o perché conseguenza di una sua decisione di ritirarsi dall'attività professionale⁽¹⁰³⁾. Riassumendo, si ha:

Fig. 3: casi di sostituzione del personale d'azienda



Fonte: ns. elaborazione.

La riduzione di personale (o *downsizing*)⁽¹⁰⁴⁾ può essere considerata come una dell'azioni maggiormente messa in pratica durante il processo di risanamento, dato che i costi del personale pesano notevolmente in termini assoluti e percentuali sul conto economico di una qualsiasi impresa. Tale azione può essere più o meno mirata ed incisiva, andando ad intaccare l'organico nel suo complesso oppure quello di una particolare funzione o divisione aziendale (eventualmente anche un livello

⁽¹⁰²⁾ Cfr. CODA V. (1983), «Crisi e risanamenti aziendali», *Sviluppo & Organizzazione*, n. 75, pp. 29-44, p. 38.

⁽¹⁰³⁾ Per maggiori approfondimenti sulle ragioni dietro il cambiamento dei *manager* in una situazione di crisi, v. GILSON S.C. (1989), «Management Turnover and Financial Distress», *Journal of Financial Economics*, vol. 25, n. 2, pp. 241-262, p. 249.

⁽¹⁰⁴⁾ V. FREEMAN S.J., CAMERON K.S. (1993), «Organizational downsizing: A convergence and reorientation framework», *Organization Science*, vol. 4, n. 1, pp. 10-29, *passim*; LOVE E.G., KRAATZ M. (2009), «Character, conformity. Or the bottom line? How and why downsizing affected corporate reputation», *Academy of Management Journal*, vol. 52, n. 2, pp. 314-335, p. 317.

organizzativo specifico). Infine, il *dowsizing* può anche implicare una riduzione di costi derivanti dai processi informativi all'interno del sistema impresa⁽¹⁰⁵⁾.

Box n. 4: il *dowsizing*

Il *dowsizing* è stato a lungo oggetto di studio ed analizzato sotto diversi aspetti. Da un punto di vista gestionale, si sono evidenziati i possibili benefici per l'impresa conseguenti a tale scelta: una buona strategia di *dowsizing* dovrebbe portare ad un risparmio dei costi e ad uno snellimento delle procedure aziendali. Sempre da un punto di vista gestionale, un aspetto di notevole interesse riguarda le possibili reazioni al taglio del personale prese dai dipendenti rimasti in azienda, le quali possono essere positive o negative a seconda dei casi⁽¹⁰⁶⁾. In particolare le reazioni negative danno vita alla cosiddetta "*survivors' syndrome*", la quale si concretizza in una maggior insicurezza del posto di lavoro (dato che portano ad una diminuzione di aspettative), la quale a sua volta demotiva e sfiducia il personale⁽¹⁰⁷⁾. In aggiunta, un ulteriore motivo che può dar vita a delle reazioni negative da parte del personale è conseguenza del fatto che gli stessi giudichino ingiusto il taglio di personale effettuato.

In quest'ultimo caso, le possibili soluzioni per ridurre le reazioni negative sono comunicare le ragioni dietro le scelte effettuate (dato che i dipendenti possono giudicare ingiusto il taglio di personale effettuato) oppure coinvolgere direttamente i rappresentanti del personale al processo decisionario⁽¹⁰⁸⁾.

Le reazioni positive si concretizzano invece in un aumento di autostima, dato che i dipendenti confermati possono giudicare la loro permanenza in azienda come un forte segnale di apprezzamento nei loro confronti.

Passando infine ad analizzare brevemente il *dowsizing* da un punto di vista giuridico, si menziona la legge 95 del 1979, cosiddetta "legge Prodi", finalizzata alla salvaguardia delle grandi imprese in crisi, e, nello specifico, al mantenimento dell'occupazione del personale dipendente. Al riguardo, risulta interessante sottolineare come si siano sollevati diversi dubbi circa la compatibilità della citata legge ed il processo di risanamento in sé, dato che comporta spesso delle scelte di licenziamento.

Infine, la terza possibile area d'intervento riguarda il clima organizzativo. Nello specifico, per rilanciare un'impresa sono richiesti interventi orientati a ripristinare un clima di fiducia e di collaborazione all'interno del sistema che, data la situazione di estrema difficoltà dell'impresa, è venuto inevitabilmente meno⁽¹⁰⁹⁾. In particolare,

⁽¹⁰⁵⁾ Cfr. CASCIO W.F. (1993), «Downsizing: What Do We Know? What Have We Learned?», *Academy of Management Executive*, vol. 7, n. 1, pp. 95-104, p. 96.

⁽¹⁰⁶⁾ Cfr. LITTLER C.R. (2000), «Comparing the Downsizing Experiences of Three Countries: A Restructuring Cycle?», in BURKE R.J., COOPER C.L. (a cura di), *The Organizations in Crisis. Downsizing, Restructuring, and Privatization*, Blackwell Business, Oxford, pp. 58-77, p. 65.

⁽¹⁰⁷⁾ Quest'aspetto in buona sostanza permette di sottolineare ulteriormente come un'impresa in crisi perda di credibilità nei confronti degli *stakeholders*, dato che si ricorda come i dipendenti dell'impresa siano considerati una categoria di *stakeholders* interni (v. COSTA G., GUBITTA P. (2004), *Organizzazione aziendale. Mercati, gerarchie e convenzioni*, McGraw-Hill, Milano, p. 20).

⁽¹⁰⁸⁾ Cfr. CASCIO W.F. (1993), «Downsizing», *op.cit.*, *Academy of Management Executive*, vol. 7, n. 1, pp. 95-104, p. 101; BORGENICHT D., JOYNER M. (2009), *The Worst-Case Scenario Business Survival Guide. How to Survive the Recession, Handle Layoffs, Raise Emergency Cash, Thwart an Employee Coup, and Avoid Other Potential Disasters!*, Wiley, Hoboken, p. 49.

⁽¹⁰⁹⁾ Sciarelli tra le varie soluzioni finalizzate a risanare un'impresa, inserisce «la creazione di un clima di fiducia» e «la ricostruzione di valori congeniali con il superamento della crisi e idonei a recepire la strategia di risanamento», SCIARELLI S. (1995), *La crisi d'impresa. Il percorso gestionale di*

ri guadagnare la fiducia da parte dell'impresa nei confronti dei propri dipendenti ha un'importanza primaria, in quanto può voler significare il ripristino di un clima di collaborazione, dato che le risorse umane sfiduciate possono offrire prestazioni professionali non all'altezza del loro effettivo potenziale⁽¹¹⁰⁾.

Oltre che al proprio interno, parimenti importante è per l'impresa riuscire, anche in questo caso affrontando tutta una serie di implicazioni e complicazioni⁽¹¹¹⁾, a ripristinare un clima di fiducia e di collaborazione verso l'esterno, con lo scopo specifico di dar nuova credibilità alla sua immagine per ottenere risorse e la collaborazione necessarie. In particolare, si deve impegnare nel mantenere e nel ripristinare la fiducia da parte dei sovrasistemi coinvolti nel processo di risanamento, chiamati nel difficile compito di giudicare la sua affidabilità futura⁽¹¹²⁾.

2.2.2. La dimensione finanziaria

Gli interventi sulla dimensione finanziaria hanno ad oggetto le fonti di finanziamento dell'impresa, il cui fine è quello di ottenere nuova liquidità attraverso un'intensa attività

risanamento nelle piccole e medie imprese, Cedam, Padova, p. 88. Sempre in relazione a quest'aspetto, come del resto è stato già precisato nel precedente capitolo, si ricorda che Vicari definisce la crisi come uno stato in cui fiducia e conoscenza dell'impresa vengono meno (cfr. VICARI S. (1992), «Risorse aziendali e funzionamento d'impresa», *Finanza Marketing e Produzione*, n. 3, pp. 127-152, p. 135). Più in generale, sul concetto di fiducia, cfr. LEWICKI R.J., MCALLISTER D.J., BIES R.J. (1998), «Trust and Distrust: New Relationships and Realities», *Academy of Management Review*, vol. 23, n. 3, pp. 438-458, p. 439.

⁽¹¹⁰⁾ Sul tema in questione esistono diversi articoli in letteratura (cfr. MISHRA A.K. (1996), «Organizational responses to crisis: The centrality of trust», in KRAMER R.M., TYLER T.R. (a cura di), *Trust in organizations: Frontiers of theory and research*, Sage, Thousand Oaks, pp. 261-287, *passim*; BOTTOM W.P., GIBSON K., DANIELS S.E., MURNIGHAN J.K. (2002), «When Talk is Not Cheap: Substantive Penance and Expressions of Intent in Rebuilding Cooperation», *Organization Science*, vol. 13, n. 5, pp. 497-513, *passim*). Tra questi si ricorda in particolare il recente contributo di Gillespie e Dietz, in cui viene svolta un'analisi finalizzata a comprendere il modo in cui si può riparare la fiducia all'interno di un'impresa che ha perso di credibilità dopo aver attraversato uno stato di difficoltà. In particolare, gli Autori individuano quattro specifiche fasi: la prima prevede una risposta immediata da parte dell'organizzazione alle difficoltà affrontate, sia in termini verbali che in azioni concrete; una seconda in cui si diagnostica lo stato di difficoltà, possibilmente in maniera tempestiva e trasparente; la terza fase prevede degli interventi finalizzati a ripristinare lo stato di normale gestione dell'impresa; nella quarta ed ultima fase si valuta l'attività di risanamento svolta, in modo tempestivo, accurato e trasparente (cfr. GILLESPIE N., DIETZ G. (2009), «Trust repair after an organization-level failure», *Academy of Management Review*, vol. 34, n. 1, pp. 127-145, pp. 137-141).

⁽¹¹¹⁾ Cfr. KIM P.H., DIRKS K.T., COOPER C.D. (2009), «The repair of trust: a dynamic bilateral perspective and multilevel conceptualization», *Academy of Management Review*, vol. 34, n. 3, pp. 401-422, p. 403.

⁽¹¹²⁾ Coda, tra gli interventi necessari per risanare un'impresa in crisi, considera il «cambiamento del «clima organizzativo» interno e del «clima d'opinione» esterno» (CODA V. (1983), «Crisi e risanamenti», *op. cit.*, *Sviluppo & Organizzazione*, n. 75, pp. 29-44, p. 39).

di negoziazione con i vari sovrasistemi (tipicamente con la proprietà e le banche). Gli interventi (effettuati sia in sostituzione che in aggiunta alle decisioni di ridurre l'attivo patrimoniale, che, si ricorda, sono anch'esse principalmente finalizzate a creare nuova liquidità), possono essere considerati di vitale importanza per la sopravvivenza del sistema impresa, data la sua incapacità di far fronte alle scadenze finanziarie di propria competenza e per la sua assoluta necessità di nuova liquidità.

In assoluto, per far sì che gli interventi siano il più possibile funzionali al rilancio di un'impresa, questi devono essere assunti in relazione alle soluzioni afferenti la dimensione reale che s'intendono perseguire (le quali verranno analizzate nel proseguo)⁽¹¹³⁾.

Manager e *advisor* devono pertanto essere in grado di saper convincere i sovrasistemi coinvolti nel processo di risanamento dell'affidabilità dell'impresa e della bontà del progetto che s'intende realizzare, al fine di poter ottenere un loro intervento.

Tipicamente il piano finanziario è redatto nel rispetto dei vincoli di sostenibilità, di equità e giuridici⁽¹¹⁴⁾. In particolare, il primo fa sì che siano mantenuti gli equilibri temporali tra le attività e le passività a breve ed tra le attività e le passività a medio-lungo termine (che ci sia dunque equilibrio tra le fonti e gli impieghi dello stato patrimoniale, garantendo quindi copertura sulle uscite di cassa: in altre parole, che l'impresa sia in equilibrio finanziario)⁽¹¹⁵⁾.

Secondo il vincolo dell'equità i sacrifici necessari per il risanamento dell'impresa devono essere ripartiti equamente tra tutti i creditori coinvolti. I vincoli di natura giuridica derivano infine dagli obblighi imposti dalle procedure giudiziali.

Le soluzioni specifiche a cui le imprese possono ricorrere si concretizzano in interventi sul patrimonio netto e sui debiti, di cui ora si analizzeranno gli aspetti principali.

⁽¹¹³⁾ La deduzione logica deriva dalle considerazioni di vari studiosi d'impresa, secondo i quali la finanza deve essere una funzione aziendale a supporto dell'economia, e non viceversa. Sul punto, su tutti, cfr. GOLINELLI G.M. (2003), «Economia e finanza nel governo dell'impresa», *Sinergie*, vol. 21, n. 61/62, pp. 227-253, pp. 230-232.

⁽¹¹⁴⁾ Cfr. FORESTIERI G. (1997), «Aspetti aziendali e finanziari della crisi d'impresa», in MASCIANDARO D., RIOLO F. (a cura di), *Crisi d'impresa e risanamento. Ruolo delle banche e prospettive di riforma*, Bancaria Editrice, Roma, pp. 33-48, p. 45; BERTOLI G. (2000), *Crisi d'impresa, ristrutturazione e ritorno al valore*, Egea, Milano, p. 237-240.

⁽¹¹⁵⁾ Sul concetto di equilibrio finanziario, con particolare riferimento al baricentro finanziario, cfr. COLOMBI F. (1995), *Baricentro finanziario*, Strategie & Finanza, Roma, *passim*; PALOMBA G. (2007), *Equilibrio e valore*, cap. I, Argo, Roma, *passim*.

2.2.2.1. Le soluzioni sui mezzi propri

La soluzione sui mezzi propri dell'impresa è rappresentata dagli aumenti di capitale sociale. In questo specifico caso, il sovrasisistema coinvolto nel processo di risanamento è la proprietà⁽¹¹⁶⁾, la quale, considerando la sua naturale propensione ad intervenire a favore dell'impresa, viene spesso chiamata a sostenere i maggiori sacrifici in termini monetari.

Le ragioni dietro l'intervento della proprietà sono molteplici. Innanzitutto l'aumento di capitale sociale può essere l'unica soluzione possibile qualora gli altri sovrasisistemi coinvolti siano contrari ad un intervento a favore dell'impresa. Questo è un caso che si può verificare di frequente, in quanto giudicano ad alto rischio lo stato in cui si trova l'impresa, e quindi non meritevole di nuovi finanziamenti⁽¹¹⁷⁾.

D'altra parte, spesso le banche possono imporre quale presupposto ad un loro prestito un preventivo intervento da parte della proprietà. L'interpretazione data a questa condizione preliminare può essere duplice: *in primis*, l'intervento della proprietà può essere inteso come un segnale di affidabilità dell'impresa, il quale può favorire il coinvolgimento da parte degli istituti creditizi. Il secondo aspetto da considerare è relativo al già citato vincolo di equità: come specificato, il processo di risanamento dell'impresa deve essere un processo che dovrebbe coinvolgere tutte le diverse categorie di *stakeholders* per fare in modo che gli oneri richiesti dal progetto di risanamento siano ripartiti equamente: in tal senso, le banche possono richiedere quindi un intervento della proprietà.

⁽¹¹⁶⁾ Si ricorda che secondo l'approccio sistemico vitale la proprietà è considerata all'esterno dell'impresa: questa figura pertanto come uno dei sovrasisistemi a maggiore rilevanza per l'impresa. Nello specifico, la proprietà intesa come «centro di interessi, coagulo di scopi, attese ed aspettative che essa proietta sull'impresa [...] si colloca in una posizione esterna al sistema impresa», mentre la proprietà intesa sotto il profilo soggettivo, dove in questo caso s'intende l'«effettiva volontà e capacità dei soggetti proprietari di esercitare un controllo immediato, *ex ante* e non solo *ex post*, sulla dinamica del sistema impresa [...] può condurre i detentori del capitale (in specie quelli di comando ma, in taluni casi, anche quelli del capitale controllato) a partecipare all'organo di governo [...]», GOLINELLI G.M. (2005), *L'approccio sistemico al governo dell'impresa. L'impresa sistema vitale*, vol. I, Cedam, Padova, p. 267.

⁽¹¹⁷⁾ Cfr. GOLINELLI G.M. (2008), «Sviluppo dell'impresa, compatibilità finanziaria, redditività, possibilità e limiti al ricorso all'indebitamento», in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'approccio sistemico al governo dell'impresa. Verso la scientificazione dell'azione di governo*, vol. II, Cedam, Padova, pp. 462-465. In questo caso, il rischio affrontato dagli istituti di credito quando elargiscono prestiti alle imprese rappresenta il cosiddetto rischio di credito, il quale «consiste nella possibilità che un debitore non adempia, anche in parte, alle proprie obbligazioni», BANFI A., CAPIZZI V., NADOTTI L., VALLETTA M. (2010), *Economia e gestione della banca*, McGraw-Hill, Milano, p. 358.

L'intervento della proprietà, oltre ad essere indispensabile (in quanto può risultare essere l'unico possibile), può anche essere appositamente programmato, dato che comporta una serie di benefici collaterali in quanto, oltre ad avere come conseguenza diretta ed immediata la generazione di nuova liquidità, è propedeutico al riequilibrio del rapporto tra il capitale di credito e il capitale di rischio, il quale a sua volta si riflette positivamente sul *rating* aziendale.

L'aumento di capitale può essere deliberato e sottoscritto sia dai proprietari attuali dell'impresa, nonché da nuovi soggetti (dove in questo caso si verifica un allargamento della proprietà). Questo permette di sottolineare come «a volte l'ingresso di un nuovo imprenditore si rileva indispensabile per ragioni non solo finanziarie ma anche operative, quale mezzo per assicurare la credibilità tecnica e la fattibilità pratica del piano di risanamento»⁽¹¹⁸⁾. L'ingresso di nuovi soggetti può quindi essere interpretato come un evento a favore della credibilità del sistema impresa, dato che nuovi soggetti sono disposti a rischiare per l'impresa. In particolare, la credibilità è positivamente legata al prestigio legato al soggetto che decide di effettuare l'investimento.

2.2.2.2. *Gli interventi sui debiti*

I debiti, in aggiunta ai mezzi propri, possono subire modifiche sia in diminuzione, tramite una loro riduzione, che in aumento, attraverso l'ottenimento di nuova finanza e la ristrutturazione.

La concessione di nuova finanza può avvenire utilizzando diversi strumenti, quali i prestiti a breve o a medio-lungo termine⁽¹¹⁹⁾. Quale che siano gli strumenti di finanziamento scelti, la caratteristica che li contraddistingue è la presenza di garanzie (reali o personali) e clausole a favore del prestatore, peraltro particolarmente stringenti rispetto ad una situazione di normale erogazione, data la particolare situazione di instabilità e di criticità in cui l'impresa giace. In particolare, le clausole (dette anche "*covenants*") si riferiscono agli obblighi a cui i beneficiari dei finanziamenti (in questo caso le imprese in difficoltà) devono obbligatoriamente rispettare, pena azioni drastiche

⁽¹¹⁸⁾ BRUGGER G. (1984), «Gli interventi professionali nella situazione di crisi d'impresa», *Finanza Marketing e Produzione*, n. 2, pp. 43-66, p. 62.

⁽¹¹⁹⁾ Legato a questo punto, si evidenzia come uno sbaglio che le imprese e le banche spesso commettono è conseguente alla concessione di prestiti a breve finalizzati a finanziare progetti a medio-lungo termine, anomalia questa che crea delle difficoltà per l'impresa essendo uno dei motivi alla base dell'insuccesso del piano di risanamento, dato che il progetto viene inevitabilmente a perdere nel medio-lungo periodo il requisito della sostenibilità.

da parte del finanziatore. Queste possono riguardare diversi aspetti dell'impresa, tra cui, si ricordano, i vincoli sugli investimenti o sulla distribuzione dei dividendi, oppure l'obbligo del rispetto di parametri principalmente finanziari (quali, ad esempio, un limite massimo del rapporto debiti/mezzi propri).

La ristrutturazione del debito può essere definita come un'operazione in cui «*an existing debt contract is replaced by a new contract, with one of the following consequences: (i) required interest or principal payments on the debt are reduced; (ii) the maturity of the debt is extended; or (iii) creditors are given equity securities (common stock or securities convertible into common stock)*»⁽¹²⁰⁾.

Dalla definizione si evince come le soluzioni percorribili per ristrutturare un debito sono la riduzione degli interessi, il consolidamento dei debiti e le garanzie sul capitale sociale. Per il terzo caso, la scelta di assegnare quote di capitale sociale o l'opzione per la convertibilità dei debiti in capitale sociale rappresenta un forte incentivo all'investimento per i finanziatori in quanto viene offerto loro il diritto di diventare possessori di quote di capitale di imprese che, passato il periodo di crisi, aumenteranno sicuramente di valore (il tutto naturalmente è legato al successo del piano). Nondimeno, si deve considerare che vengono dati loro dei diritti amministrativi sulla società, i quali possono essere particolarmente apprezzati da alcune categorie di creditori. Da un punto di vista tecnico, la scelta presa in esame può essere messa in pratica attraverso l'utilizzo di diversi strumenti: tra questi si ricordano le obbligazioni convertibili.

Un ruolo di primo piano per il finanziamento delle imprese lo rivestono le banche, le quali possono decidere di intervenire sia con l'erogazione di nuovi finanziamenti sia attraverso la ristrutturazione dei debiti. Oltre alle banche è possibile che altre categorie di creditori siano coinvolte, quali i fornitori o i risparmiatori (come gli obbligazionisti. Questo è vero soprattutto per le imprese di grandi dimensioni): in particolare, la loro presenza può avere un'influenza notevole sul risanamento dell'impresa, poiché, oltre ad essere chiamati a decidere sulle sorti dell'impresa, possono essere di ostacolo al raggiungimento di un accordo, soprattutto se finalizzato al risanamento dell'impresa, data la possibile divergenza di interessi che si può verificare tra le parti coinvolte, la

⁽¹²⁰⁾ GILSON S.C., JOHN K., LANG L.H.P. (1990), «Troubled debt restructurings: An empirical study of private reorganization of firms in default», *Journal of Financial Economics*, vol. 27, n. 2, pp. 315-353, p. 325.

quale crea delle notevoli complicazioni⁽¹²¹⁾. In aggiunta, l'ulteriore complicazione è conseguenza del fatto che le categorie di creditori coinvolte possono vantare tipologie di credito diverse, ciascuna caratterizzata da diritti e garanzie specifiche che andranno ad influenzare le loro decisioni⁽¹²²⁾. Quest'aspetto è vero soprattutto nei casi in cui il patrimonio del debitore sia insufficiente a soddisfare tutte le pretese dei creditori: ci saranno pertanto categorie di creditori maggiormente propensi a soddisfare le richieste di nuova finanza dell'impresa per evitare il suo fallimento, come quelli che sanno che le loro pendenze non saranno rispettate, ed altre meno, i quanto sanno che in caso di fallimento gli verrà rimborsato quanto effettivamente gli spetta⁽¹²³⁾.

Oltre ai creditori, esistono altre categorie di soggetti che possono intervenire a favore di un'impresa in crisi. Tra questi si considerano i *vulture funds*, operatori specializzati proprio negli interventi a favore delle imprese in difficoltà (tipicamente attraverso l'acquisizione di titoli di debito), ritenute appetibili sotto il profilo economico-finanziario, in cui possono eventualmente decidere di partecipare attivamente al governo dell'impresa *target*⁽¹²⁴⁾. In aggiunta, una seconda categoria di soggetti che

⁽¹²¹⁾Questo è a maggior ragione vero se si considera che al crescere della parti coinvolte in un qualsiasi processo negoziale cresce la complessità nell'arrivare ad un accordo. In particolare sulle negoziazioni, con particolare riferimento alle caratteristiche delle strutture negoziali fondamentali, v. GATTI C. (2008), *Le negoziazioni nel governo dell'impresa. Verso un modello di analisi*, Cedam, Padova, pp. 151-221.

⁽¹²²⁾Nello specifico, si ricorda che i creditori possono essere suddivisi in due categorie: i creditori privilegiati, i quali vantano un diritto nel vedere soddisfatte le loro pretese in modo anticipato rispetto all'altra classe di creditori, ossia i creditori chirografi.

⁽¹²³⁾Si può quindi osservare come la presenza di diverse categorie di creditori possa essere fonte di complicazioni quando si tratta di giungere ad un accordo finalizzato a salvare le imprese, dato che possono essere attuate azioni di "free rider", nei casi in cui alcuni creditori decidano di non aderire agli accordi per risanare l'impresa, traendone comunque beneficio; in aggiunta i creditori possono creare ulteriori complicazioni qualora facciano valere i loro diritti sottostanti il titolo di credito vantato con azioni isolate di risarcimento (cfr. HOSHI T., KASHYAP A., SCHARFSTEIN D. (1990), «The role of banks in reducing the costs of financial distress in Japan», *Journal of Financial Economics*, vol. 27, n. 1, pp. 67-88, p. 68). In merito si può osservare tali scelte graverebbero ulteriormente su chi al contrario decide di supportare l'impresa, dato che gli viene richiesto un maggior esborso di risorse finanziarie accollandosi in pieno l'onere del risanamento (cfr. ASQUITH P., GERTNER R., SCHARFSTEIN D. (1994), «Anatomy of financial distress», *op. cit.*, *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 109, n. 3, pp. 625-658, p. 627). (al riguardo, questo è un tipico caso in cui viene meno il principio d'equità, essenziale questo per la buona riuscita di un piano di risanamento), fungendo così da disincentivo per un intervento a loro favore. Nello specifico, quindi, si può arrivare a concludere che la presenza di creditori quali i fornitori o i risparmiatori in aggiunta alle banche (che sono coinvolte nella quasi totalità dei casi) può essere un disincentivo all'investimento proprio per le banche) (Cfr. GERTNER R., SCHARFSTEIN D. (1991), «A Theory of Workouts and the Effects of Renegotiation Law», *The Journal of Finance*, vol. 46, n. 4, pp. 1189-1222, *passim*; JAMES C. (1995), «When Do Banks Take Equity in Debt Restructurings?», *The Review of Financial Studies*, vol. 8, n. 4, pp. 1209-1234, *passim*).

⁽¹²⁴⁾Per maggiori approfondimenti cfr. GILSON S.C. (1995), «Investing in Distressed Situations: A Market Survey», *Financial Analysts Journal*, vol. 51, n. 6, pp. 8-27, *passim*; PERRINI F. (1997), «Vulture

coinvolte nella ristrutturazione del debito è rappresentata dal personale dipendente, dato che sono spesso coinvolto e chiamato a discutere piani di risanamento che comprendono soluzioni di loro interessa, quali la dilazione dei pagamenti degli stipendi o la riduzione delle ore lavorative⁽¹²⁵⁾.

2.2.3. *Gli interventi sulla dimensione reale*

Gli interventi afferenti la dimensione reale riguardano tipicamente l'attivo dello stato patrimoniale e il conto economico dell'impresa. In particolare, «l'intervento sugli attivi ha come fine la produzione di un ammontare di liquidità addizionale rispetto a quanto generato dalla gestione corrente»⁽¹²⁶⁾. Finalità dunque degli interventi è quella di generare nuova liquidità, la quale si ottiene principalmente attraverso la dismissione delle poste dell'attivo dello stato patrimoniale, come i cespiti (dove in questo caso l'operazione viene definita di “*asset restructuring*”), oppure di interi rami, comportando in entrambi i casi un ridimensionamento dell'impresa.

La dismissione crea effetti sia da un punto di vista finanziario, in quanto comporta un aumento di liquidità e talvolta una riduzione di costi, sia da un punto di vista strategico, in quanto il disinvestimento (a meno che non venga previsto un rimpiazzo degli impianti) comporta inevitabilmente un ridimensionamento delle attività dell'impresa⁽¹²⁷⁾.

*capital: investire in aziende in crisi», *Economia & Management*, n. 2, pp. 21-35, *passim*; DANОВI A., TANTERI M. (2009), «L'attività di turnaround financing in Italia», *Finanza Marketing e Produzione*, vol. 27, n. 1, pp. 58-77, *passim*. I *vulture funds* come i fondi di *venture capital* e *private equity* possono essere quindi considerati come degli operatori specializzati nel finanziamento di progetti rischiosi. Si osserva come tali operatori, di concerto con altri fattori, stiano progressivamente contribuendo ad un'evoluzione delle curve rischio-rendimento che caratterizzano un qualsiasi investimento, verso una maggiore propensione al rischio (v. GOLINELLI G.M., GATTI C., PROIETTI L., VAGNANI G. (2011), «I rapporti tra i sistemi impresa e finanziario», GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'approccio Sistemico Vitale (ASV) al governo dell'impresa*, vol. II, Cedam, Padova, pp. 290-292).*

⁽¹²⁵⁾ Si considerano infine gli istituti di previdenziali, con cui le imprese, attraverso i cosiddetti “piani di rateazione”, possono concludere accordi finalizzati a consolidare la loro esposizione debitoria.

⁽¹²⁶⁾ GATTI S. (1995), «Le operazioni di «asset restructuring» nelle aziende in crisi», in FORESTIERI G. (a cura di), *Banche e risanamento delle imprese in crisi*, Egea, Milano, p. 297.

⁽¹²⁷⁾ In aggiunta, si può osservare che la scelta di disinvestire può essere finalizzata a mettere in pratica una strategia di rifocalizzazione, dato che l'impresa circoscrive ulteriormente la propria attività. Al riguardo risulta interessante ricordare quanto proposto da Hoskisson, Johnson e Moesel, i quali individuano due linee di pensiero giustificanti l'attività di disinvestimento da parte di un'impresa in difficoltà, legate entrambe alla strategia di diversificazione. Nel primo caso questa è conseguenza del fatto che i *manager* credono di aver diversificato eccessivamente la loro impresa; nel secondo credono invece di aver commesso errori nell'implementazione della strategia (quali la scelta dei mercati in cui operare) (v. HOSKISSON R.E., JOHNSON R.A., MOESEL D.D. (1994), «Corporate

L'attività di dismissione deve essere conseguente ad una preventiva analisi dell'impresa e del proprio contesto di riferimento, che porti ad individuare le aree strategiche d'affari ritenute meno redditizie, la cui eventuale dismissione intacchi in maniera lieve le capacità competitive e di sopravvivenza dell'impresa.

La creazione di liquidità e il ridimensionamento dell'impresa possono avvenire anche tramite la riduzione di capitale circolante. In questo caso si fa tipicamente leva sulla vendita delle scorte di magazzino o sullo smobilizzo dei crediti (ricorrendo tipicamente alle società di *factoring*).

Sempre legata alle immobilizzazioni, un'ulteriore soluzione percorribile per risanare un'impresa è la strategia di riconversione, la quale può in alcuni casi comportare anche cambiamenti drastici del *core business*. La scelta di riconvertire l'impresa o una sua area rilevante sconta certamente le capacità innovative del soggetto decisore e le capacità strutturali proprie dell'investimento da riconvertire.

Il ridimensionamento e la riconversione dell'impresa possono avvenire facendo leva anche sulle grandezze di conto economico. Le imprese in questo caso sono orientate a ridurre i costi (al riguardo, tipico è l'esempio dello spostamento delle attività dell'impresa in contesti a minor costo: questo è il caso delle multinazionali che dislocano la propria produzione in paesi con manodopera a basso costo)⁽¹²⁸⁾.

Le attività e i rami d'impresa dismessi possono poi essere successivamente rimpiazzati con nuovi investimenti. In particolare, l'impresa dopo aver fatto fronte alla necessità iniziale di ulteriore liquidità, funzionale al ripristino degli equilibri economici e finanziari, può prevedere nel piano di risanamento un'eventuale nuova strategia di crescita, che la porti nuovamente ad investire⁽¹²⁹⁾.

In ogni caso, non si esclude che le imprese da subito decidano di implementare una strategia di crescita tramite un incremento del proprio attivo dello stato patrimoniale o delle vendite. In particolare si può osservare come questa soluzione non sia facilmente percorribile, in quanto richiede eccellenti capacità di accedere a nuovi finanziamenti,

Divestiture Intensity in Restructuring Firms: Effects of Governance, Strategy, and Performance», *Academy of Management Journal*, vol. 37, n. 5, pp. 1207-1251, pp. 1208-1209).

⁽¹²⁸⁾Cfr. GHOURI P., CATEORA P. (2006), *International Marketing*, II° ediz., McGraw-Hill, Londra, p. 269.

⁽¹²⁹⁾Al riguardo, Coda solleva due quesiti relativi al reinvestimento di nuove risorse per un'impresa che ha superato l'iniziale fase di crisi. In particolare, l'Autore scrive che «una volta certi di aver realizzato i presupposti per il riavvio del meccanismo di accumulazione di capitale, il problema non è «se investire», ma «in quali direzioni e con quale ritmo investire», CODA V. (1983), «Crisi e risanamenti», *op. cit.*, *Sviluppo e Organizzazione*, n. 75, pp. 29-44, pp. 43-44.

dato che lo stato di difficoltà in cui si trova l'impresa gli crea notevoli impedimenti in quanto dal lato degli investitori l'impresa viene vista come un investimento ad rischio di fallimento.

Per quanto riguarda invece l'incremento delle vendite, il raggiungimento di quest'obiettivo può richiedere la messa in pratica di cambiamenti riguardanti soprattutto la sfera del *marketing*, quali le riduzioni di prezzo o l'innovazione dei prodotti offerti.

Si possono infine considerare ulteriori possibili soluzioni allo stato di crisi, facenti riferimento alle cosiddette operazioni straordinarie. Queste sono tipicamente la fusione (in cui l'impresa in crisi viene incorporata dall'impresa sana), la scissione e la vendita dell'impresa a soggetti in grado di saper far fronte alle difficoltà⁽¹³⁰⁾. In particolare, si evidenzia come entrambi i casi in questione siano accumulati da un cambiamento degli assetti proprietari dell'impresa.

2.3. Ridimensionamento e crescita quali decisioni fondamentali per il risanamento dell'impresa

Analizzate le possibili soluzioni in merito al processo di risanamento, nel presente paragrafo si riprendono ed approfondiscono quelle riguardanti la dimensione reale dell'impresa, facendo in particolare riferimento alla dicotomia *retrenchment* e *growth* quali specifiche soluzioni per risanare un'impresa in crisi.

In merito, l'osservazione da cui parte l'analisi riguarda il fatto che tradizionalmente la decisione maggiormente considerata per risanare un'impresa era quella del ridimensionamento⁽¹³¹⁾. Col tempo però è emerso dagli studi empirici che, oltre al ridimensionamento, per l'impresa è possibile scegliere una soluzione alternativa, ossia la crescita: in particolare, tra i primi autori a considerare l'investimento quale soluzione di risanamento furono Hambrick e Schecter, secondo cui le imprese in crisi possono

⁽¹³⁰⁾ Soluzione questa definita "liquidazione in blocco". In particolare, «la liquidazione può essere *totale* o *parziale*. Nel primo caso viene ceduto globalmente l'intero complesso aziendale: si parla di liquidazione in blocco. Nel secondo caso si procede ad una vendita «per parti separate»: si parla di liquidazione *per stralcio*», CARAMIELLO C. (1996), *Ragioneria generale e applicata. Ragioneria generale*, Mursia, Milano, p. 5.

⁽¹³¹⁾ V. BIBEAULT D.B. (1982), *Corporate Turnaround. How Managers Turn Losers into Winners*, McGraw-Hill, New York, *passim*; SLATTER S. (1984), *Corporate Recovery*, Penguin Books, Harmondsworth, *passim*; FINKIN E.F. (1987), *Successful Corporate Turnarounds: A Guide for Board Members, Financial Managers, Financial Institutions, and other Creditors*, Quorum Books, New York, *passim*.

scegliere di aumentare i ricavi lanciando o reintroducendo nuovi prodotti, aumentando la pubblicità, aumentando la forza vendita o abbassando i prezzi⁽¹³²⁾.

La dicotomia *retrenchment/growth* è in ogni caso emersa con forza successivamente negli studi di Robbins e Pearce II⁽¹³³⁾, Barker III e Mone⁽¹³⁴⁾ e Rasheed⁽¹³⁵⁾. Robbins e Pearce II furono i primi a porre in evidenza che un'impresa per risanarsi o cresce o si ridimensiona. In particolare, partendo dall'analisi di un campione di imprese, a seconda di come gli *assets* e i costi variano nel tempo la strategia di risanamento adottata viene classificata in *retrenchment* o *growth*: pertanto, per “*costs retrenchers*” e “*assets retrenchers*” s'intendo le imprese che hanno ridotto i costi o gli *assets*, perseguendo così una strategia di ridimensionamento, mentre per “*costs nonretrenchers*” e “*assets nonretrenchers*” s'intendo le imprese che hanno aumentato i costi e gli *assets* per risanarsi, mettendo così in pratica una strategia di crescita.

Barker III e Mone riprendono la stessa impostazione e la stessa terminologia utilizzata da Robbins e Pearce II nel loro contributo. Pertanto, anche questi Autori, in relazione alla strategia di risanamento adottata, suddividono le imprese a seconda di come variano gli *assets* e i costi in “*costs retrenchers*” e “*assets retrenchers*” e in “*costs nonretrenchers*” e “*assets nonretrenchers*”.

Rasheed, infine, analizza le strategie di risanamento adottate da un campione di piccole imprese statunitensi, suddividendole proprio in *growth* e *retrenchment* (in questo caso l'Autore considera come strategia di crescita l'acquisizione di una nuova impresa, l'entrata in un nuovo mercato e la creazione di *joint venture* con altre imprese, mentre come strategia di *retrenchment* il disinvestimento o la liquidazione).

A valle di quanto proposto, preme sottolineare due aspetti. Il primo, come già specificato, di carattere più generale, riguarda l'inclusione all'interno delle strategie di risanamento, oltre che del ridimensionamento, anche della crescita, soluzione questa non sempre tenuta in considerazione da parte di *manager* e studiosi d'impresa, ma in ogni caso messa talvolta effettivamente in pratica.

⁽¹³²⁾ V. HAMBRICK D.C., SCHECTER S.M. (1983), «Turnaround Strategies for Mature Industrial-Product Business Units», *Academy of Management Journal*, vol. 26, n. 2, pp. 231-248, p. 233.

⁽¹³³⁾ Cfr. ROBBINS D.K., PEARCE II J.A. (1992), «Turnaround: retrenchment and recovery», *Strategic Management Journal*, vol. 13, n. 4, pp. 287-309, *passim*.

⁽¹³⁴⁾ Cfr. BARKER III V.L., MONE M.A. (1994), «Retrenchment: cause of turnaround or consequence of decline?», *Strategic Management Journal*, vol. 15, n. 5, pp. 395-405, *passim*.

⁽¹³⁵⁾ Cfr. RASHEED H.S. (2005), «Turnaround strategies for declining small business: The effects of performance and resources», *Journal of Developmental Entrepreneurship*, vol. 10, n. 3, pp. 239-252, *passim*.

Il secondo riguarda le molteplici soluzioni di risanamento a disposizione dell'impresa. Come chiarito ad inizio capitolo, queste possono riguardare le dimensioni reale, finanziaria ed organizzativa. In merito alla dimensione reale, anche in questo caso le soluzioni possibili sono diverse, riconducibili però alla dicotomia *retrenchment/growth*. Come osservano i diversi citati Autori, queste sono percorribili attraverso azioni che hanno i loro effetti sui costi e sugli *assets* dell'impresa. Andando più nello specifico dell'analisi, per quanto riguarda le strategie di crescita, è possibile distinguere tra le azioni di crescita, le azioni di mera crescita dimensionale, le azioni di sviluppo e le azioni di razionalizzazione.

Si arriva ad individuare le azioni confrontando le variazioni del tasso di contribuzione rapportato alla variazione dei costi di struttura (grandezza questa che rappresenta la leva di contribuzione)⁽¹³⁶⁾, con le variazioni dei ricavi effettivi rispetto a quelli di equilibrio, sia in termini percentuali che in termini assoluti (grandezza chiamata leva delle vendite profittevoli).

Le azioni di sviluppo, attraverso l'effetto congiunto della leva di contribuzione e della leva delle vendite profittevoli, permettono un incremento del livello di profitto grazie all'incremento dei ricavi effettivi, dovuto all'espansione del mercato di riferimento, e parallelamente ad una riduzione dell'incidenza dei costi di struttura, conseguenza questa di un utilizzo maggiormente efficiente delle risorse interne, la quale porta ad una riduzione dei ricavi di equilibrio.

L'azione di razionalizzazione è conseguente ad uno scarso incremento del mercato di riferimento che porta ad un conseguente aumento ridotto delle vendite, e parallelamente ad una modifica della struttura interna (di tipo riorganizzativo) che comporta una maggiore efficienza e quindi un recupero dei costi e un abbassamento dei ricavi di equilibrio.

Con l'azione di crescita pura l'impresa registra un'espansione dei ricavi, ma al contempo registra un irrigidimento della struttura d'impresa che comporta un aumento dei ricavi di equilibrio.

⁽¹³⁶⁾ Si ricorda che per costo di struttura s'intende quei costi relativi alle combinazioni di capacità effettivamente attivate nella struttura specifica. In particolare, rientrano in questa categoria le capacità ritenute strategiche, ossia quelle che influiscono in maniera determinante sul vantaggio competitivo.

Il tasso di contribuzione, $TC = 1 - cu/p$, esprime invece la percentuale dei ricavi rispetto all'unità di prezzo che coperti i costi di utilizzo della struttura, sono disponibili per la copertura dei costi di struttura.

Con l'azione di mera crescita dimensionale infine sia ha un incremento più che proporzionale dei costi di struttura rispetto al tasso di contribuzione, il quale porta ad un irrigidimento della struttura (tipica delle strategie di consolidamento), ed uno modesto incremento dei ricavi di vendita. In particolare, a seconda delle variazioni, si può avere un aumento o una contrazione dei profitti⁽¹³⁷⁾.

Per quanto riguarda invece il ridimensionamento (o *retrenchment*), con questo s'intendono le strategie che danno vita ad una riduzione dei costi e degli *assets* dell'impresa. In merito, una sottospecie di tecnica di ridimensionamento è il *downsizing*, il quale comporta una riduzione dei costi attraverso il taglio del personale⁽¹³⁸⁾.

Di diverso avviso è DeWitt, il quale definisce il *downsizing* come «management's reduction in their organization's use of human and/or capital resources to correct misalignment and improve performance when organization decline and environmental decline are present»⁽¹³⁹⁾. Successivamente, DeWitt, tornando sulla questione del risanamento delle imprese, individua tre diverse forme di *downsizing*, ossia il *retrenchment*, il *downscaling* e il *downscoping*, le quali si differenziano principalmente per il fatto che con il *retrenchment* si mantiene la posizione in un determinato settore, mentre con il *downscaling* e il *downscoping* l'impresa crea spazio per i concorrenti o per i nuovi entranti⁽¹⁴⁰⁾. Nello specifico, secondo l'Autore, col *retrenchment* l'impresa, mantenendo stabile la sua presenza nei settori di appartenenza, cerca di ridurre i costi centralizzando o specializzando la produzione, senza ridurre (ed eventualmente anche aumentando) la propria produzione. Col *downscaling* invece l'impresa provvede a tagliare in maniera permanente risorse sia fisiche che umane per ridurre la produzione e mantenere quindi la linea di prodotti e la presenza sul mercato di appartenenza. Infine, col *downscoping* si riducono le risorse dell'impresa per ridurre le sue attività.

A conclusione di questo paragrafo emergono alcuni interessanti spunti di riflessione e di approfondimento. In particolare, come si vedrà più avanti nel dettaglio, potrebbe

⁽¹³⁷⁾ Si precisa come le varie strategie di crescita individuate possono riguardare sia il mercato di appartenenza dell'impresa, sia l'entrata in uno nuovo, dove in quest'ultimo caso l'impresa dà vita ad una strategia di diversificazione.

⁽¹³⁸⁾ Cfr., *supra*, box n. 4.

⁽¹³⁹⁾ DEWITT R.L. (1993), «The structural consequences of downsizing», *Organization Science*, vol. 4, n. 1, pp. 30-40, p. 31.

⁽¹⁴⁰⁾ V. DEWITT R.L. (1998), «Firm, industry, and strategy influences on choice of downsizing approach», *Strategic Management Journal*, vol. 19, n. 1, pp. 59-79, p. 60.

essere interessante comprendere le logiche dietro le scelte di *retrenchment* o *growth*: nello specifico, per agevolare la comprensione di quest'aspetto, è possibile far riferimento ad una serie di prospettive teoriche, quali la *resource-based view* o la teoria dell'adattamento e della selezione dell'ambiente.

Ancora, un secondo aspetto da approfondire è comprendere se le soluzioni di *retrenchment* e *growth* sono tra di loro complementari o alternative nel processo di risanamento. In particolare, se complementari, può essere interessante comprendere in quali occasioni l'impresa adotta prima una strategia di crescita e successivamente di ridimensionamento, o viceversa.

A conclusione del paragrafo si evince dunque come gli aspetti da analizzare e da approfondire nel processo di risanamento sono ancora diversi, riguardanti problematiche di non sempre facile soluzione, di cui *manager* e studiosi d'impresa dovrebbero farsene carico. Il presente contributo sarà finalizzato allo studio di un aspetto particolare, ossia comprendere le logiche dietro l'alternativa *retrenchment/growth*, facendo riferimento alla *resource-based theory* quale prospettiva teorica per lo svolgimento dell'analisi.

2.4. Il quadro teorico di riferimento per lo studio dell'alternativa crescita e ridimensionamento

In considerazione della trattata alternativa tra *retrenchment* e *growth*, obiettivo del successivo capitolo sarà quello di comprendere come le diverse prospettive teoriche (che verranno di seguito analizzate) possano spiegare l'una o l'altra scelta. Nello specifico, i successivi paragrafi saranno incentrati sull'analisi delle teorie di riferimento, mentre nel capitolo successivo, riprendendo le teorie individuate, si procederà a sviluppare una serie di ipotesi di ricerca per comprendere le scelte di risanamento.

Gli approcci teorici in questione sono quattro, ossia:

- la teoria delle risorse, o “*Resource-Based Theory*” o “*Resource-Based View*”, considerata ancora oggi come una delle teorie che spiega meglio il modo di operare e di pensare di studiosi e *manager* d'impresa;
- l'*organizational learning*, in cui vengono evidenziati gli aspetti relativi alle capacità di apprendimento sia dei soggetti che delle organizzazioni nel loro insieme;

- il *decision making approach*, analizzato sia in relazione al singolo individuo, attraverso l'approfondimento di aspetti quali la razionalità dei decisori e la logicità delle decisioni assunte, sia in relazione ad un gruppo di individui, in cui si analizzano le relazioni ed interazioni tra i soggetti e i sistemi;
- la teoria della selezione e adattamento all'ambiente, la quale enfatizza l'importanza dell'ambiente nella dinamica evolutiva d'impresa e l'interdipendenza che si genera tra di loro.

Numerosi sono gli autori italiani ed internazionali che in periodi diversi del secolo scorso hanno proposto e si sono soffermati ad analizzare le teorie citate, contribuendo così alla loro diffusione ed alla loro valorizzazione. In particolare, questo susseguirsi di studi ha fatto sì che le teorie si influenzassero a vicenda, contenendo così elementi di sovrapposizione: evidente al riguardo è il legame tra la teoria delle risorse e l'*organizational learning*, dato che quest'ultimo si sofferma sulle capacità di apprendimento dell'impresa, apprendimento che si traduce in conoscenza, la quale è considerata come una delle principali risorse intangibili dell'impresa. Ulteriori elementi di sovrapposizione verranno poi evidenziati nel corso del presente contributo.

Di seguito verranno dunque trattate in rassegna le teorie prese ad oggetto d'analisi, di cui si esamineranno gli aspetti salienti che le caratterizzano e che le hanno rese delle pietre miliari all'interno delle discipline economiche e manageriali. Tali teorie verranno successivamente riprese nell'ultimo capitolo per analizzare il vero obiettivo di ricerca, ossia comprendere le decisioni finalizzate a risanare un'impresa in declino o in crisi.

2.4.1, *La resource-based view*

La teoria delle risorse ("*Resource-Based Theory*" o "*Resource-Based View*") si focalizza sulle risorse possedute dal sistema impresa e sulla loro importanza circa la sua dinamica evolutiva.

Nella letteratura aziendale e manageriale sono diversi i contributi che enfatizzano e sottolineano il ruolo e l'importanza delle risorse per l'impresa, e di come queste rappresentino un elemento fondamentale per la sua sopravvivenza. Tra i primi autori a trattare il tema si ricorda Wernerfelt con il suo contributo «*A resource-based view of the*

firm»⁽¹⁴¹⁾, il quale, sottolinea successivamente come la *resource-based view* abbia inizialmente ottenuto poco interesse da parte del mondo accademico internazionale⁽¹⁴²⁾. Da un punto di vista definitorio, ci rifacciamo sempre a Wernerfelt, il quale definisce le risorse come una qualsiasi entità che possa generare benefici o danni per l'impresa, o più specificatamente, come quegli *assets*, sia tangibili che intangibili, che sono legati in maniera semipermanente all'impresa⁽¹⁴³⁾.

Assunto principale della teoria delle risorse è che le *performance* e la dinamica evolutiva d'impresa dipendono dalle risorse a disposizione. A differenza quindi di altre teorie classiche che enfatizzano il ruolo e l'importanza dell'ambiente (le quali verranno analizzate nel proseguo del presente contributo), in questo caso la *resource-based view* sposta il *focus* d'analisi sull'interno dell'impresa⁽¹⁴⁴⁾. Nello specifico, le risorse, quanto più sono di valore, rare, difficili da imitare e da sostituire⁽¹⁴⁵⁾, tanto più saranno funzionali alla generazione di *performance* positive, in questo caso intese come rendite Ricardiane⁽¹⁴⁶⁾, ed all'ottenimento di vantaggio competitivo⁽¹⁴⁷⁾.

Per ottenere le *performance* migliori l'impresa deve essere costantemente orientata ad utilizzare le risorse nel modo più efficiente ed efficace possibile: pertanto, una volta a disposizione dell'impresa, le risorse (aspetto questo peraltro che non emerse nelle prime impostazioni sulla *resource-based view*) devono essere sfruttate in maniera integrata, attraverso un processo di combinazione e ricombinazione⁽¹⁴⁸⁾, ed insieme alle

⁽¹⁴¹⁾Cfr. WERNERFELT B. (1984), «A resource-based view of the firm», *Strategic Management Journal*, vol. 5, n. 2, pp. 171-180, *passim*.

⁽¹⁴²⁾Cfr. WERNERFELT B. (1995), «The Resource-Based View of the Firm: Ten Years After», *Strategic Management Journal*, vol. 16, n. 3, pp. 171-174, p. 171.

⁽¹⁴³⁾Cfr. WERNERFELT B. (1984), «A resource-based view», *op. cit.*, *Strategic Management Journal*, vol. 5, n. 2, pp. 171-180, p. 172.

⁽¹⁴⁴⁾Cfr. BARNEY J. (1991), «Firm Resources and Sustained Competitive Advantage», *Journal of Management*, vol. 17, n. 1, pp. 99-120, p. 100.

⁽¹⁴⁵⁾Cfr. BARNEY J. (1991), «Firm Resources», *op. cit.*, *Journal of Management*, vol. 17, n. 1, pp. 99-120, *passim*.

⁽¹⁴⁶⁾In particolare, Ricardo scrisse che alcuni fattori di produzione, definiti "superiori", generano rendite economiche per i possessori (v. RICARDO D. (1817), *Principles of political economy and taxation*, Murray, Londra, *passim*).

⁽¹⁴⁷⁾Tra gli altri, Peteraf parla di rendite Ricardiane o di monopolio generate dall'eterogeneità delle risorse possedute dall'impresa (cfr. PETERAF M.A. (1993), «The Cornerstones of Competitive Advantage: A Resource-Based View», *Strategic Management Journal*, vol. 14, n. 3, pp. 179-191, *passim*).

⁽¹⁴⁸⁾Tra i primi autori a sottolineare, seppur senza approfondire troppo il concetto, l'importanza dell'effetto combinatorio delle risorse c'è Helfat, secondo cui «not only individual assets and capabilities but also combinations of resources contribute to a firm's competitive advantage», HELFAT C.E. (1994), «Evolutionary Trajectories in Petroleum Firm R&D», *Management Science*, vol. 40, n. 12, pp. 1720-1747, p. 1725. Similmente, Lippman e Rumelt scrivono che «the heart of business management and strategy concerns the creation, evaluation, manipulation, administration,

capacità portano all'emersione delle competenze, essenziali queste per l'ottenimento di vantaggio competitivo e per la sopravvivenza dell'impresa.

In merito, è importante sottolineare la distinzione tra capacità e competenze. In particolare, Arend, rifacendosi alla definizione di Hamel e Prahalad nel loro articolo "Strategic intent" del 1989⁽¹⁴⁹⁾, scrive: «Capabilities are the firm's capacities to deploy resources to affect a desired end (e.g., information-based firm-specific processes). Competencies are attributes that enable managers to conceive and implement diversification strategies»⁽¹⁵⁰⁾. Da questo emerge pertanto come le capacità siano legate allo sfruttamento delle risorse, mentre le competenze possono essere definite più in

and deployment of unpriced specialized resource combinations», LIPPMAN S.A., RUMELT R.P. (2003), «A bargaining perspective on resource advantage», *Strategic Management Journal*, vol. 24, n. 11, pp. 1069-1086, p. 1085.

⁽¹⁴⁹⁾ V. HAMEL G., PRAHALAD C.K. (1989), «Strategic intent», *Harvard Business Review*, vol. 67, n. 3, pp. 63-78, *passim*.

⁽¹⁵⁰⁾ AREND R.J. (2008), «Differences in RBV Strategic Factors and the Need to Consider Opposing Factors in Turnaround Outcomes», *Managerial and Decisions Economics*, vol. 29, n. 4, pp. 337-355, p. 338. In relazione alla capacità, interessante è l'interpretazione di Verona, secondo cui alla base delle rendite dell'impresa non ci sono le risorse, ma le capacità, in quanto queste sono le uniche ad essere effettivamente specifiche per l'impresa (cfr. VERONA G. (1999), «A resource-based view of product development», *Academy of Management Review*, vol. 24, n. 1, pp. 132-142, p. 133).

Un'interpretazione non del tutto simile del concetto di capacità ci è data da Golinelli, Gatti e Siano, secondo cui «il termine "risorsa" è, perciò, da noi sostituito con l'espressione "capacità di base", intendendo con quest'ultima l'attitudine di una risorsa a svolgere determinati compiti, a favore servizi utili immediatamente fruibili, senza la necessità di elaborazioni preliminari», GOLINELLI G.M., GATTI M., SIANO A. (2002), «Approccio sistemico e teoria delle risorse: verso un momento di sintesi per l'interpretazione della dinamica dell'impresa», in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'approccio sistemico al governo dell'impresa. Valorizzazione delle capacità, rapporti intersistemici e rischio nell'azione di governo*, vol. III, Cedam, Padova, p. 80.

Collegato a quanto proposto, in letteratura alcuni autori fanno distinzione tra la *resource-based theory* e la *organizational capabilities theory*, secondo cui il reddito dell'impresa è legato sia alle risorse che alle capacità a sua disposizione (cfr. MAHONEY J.T. (1995), «The Management of Resources and the Resource of Management», *Journal of Business Research*, vol. 33, n. 2, pp. 91-101, p. 97; LOCKETT A., THOMPSON S., MORGENSTERN U. (2009), «The development of the resource-based view of the firm: A critical appraisal», *International Journal of Management Reviews*, vol. 11, n. 1, pp. 9-28, p. 14).

Si sottolinea nuovamente infine come oltre alle risorse ed alle capacità, anche le competenze ricoprono un ruolo fondamentale per l'ottenimento di vantaggio competitive e per la sopravvivenza. Al riguardo, ampio è il filone cosiddetto "*competence-based*", tra i primi articoli a risaltare l'importanza delle capacità e delle competenze, si segnalano HITT M.A., IRELAND D. (1985), «Corporate Distinctive Competence, Strategy, Industry and Performance», *Strategic Management Journal*, vol. 6, n. 3, pp. 273-293, *passim*; PRAHALAD C.K., HAMEL G. (1990), «The Core Competence of the Corporation», *Harvard Business Review*, vol. 68, n. 3, pp. 79-91, *passim*; COLLIS D.J. (1991), «A resource-based analysis of global competition: The case of the bearings industry», *Strategic Management Journal*, vol. 12, *special issue*, pp. 49-68, *passim*; WILLIAMSON O.E. (1991), «Strategy research: Governance and competence perspectives», *Strategic Management Journal*, vol. 20, n. 12, pp. 1087-1108, *passim*; LADO A.A., BOYD N.G., WRIGHT P. (1992), «A Competency-Based Model of Sustainable Competitive Advantage: Toward a Conceptual Integration», *Journal of Management*, vol. 18, n. 1, pp. 77-91, *passim*; SANCHEZ R., HEENE A. (1997), «Reinventing strategic management: New theory and practice for competence-based competition», vol. 15, n. 3, pp. 303-317, *passim*.

generale come la capacità dei *manager* di implementare strategie (e quindi non solo di diversificazione come scrive Arend).

L'impresa, dunque, per ottenere vantaggio competitivo deve possedere risorse e capacità che siano di valore ed uniche; in aggiunta, se queste possiedono anche la caratteristica dell'inimitabilità e della non sostituibilità, il vantaggio competitivo che ne deriva sarà sostenibile nel tempo⁽¹⁵¹⁾.

Un'ulteriore interpretazione dell'importanza delle risorse e delle capacità ci è data da Reed e DeFilippi, secondo cui tanto più sono tacite, complesse e specifiche, tanto più genereranno "ambiguità casuale" nel vantaggio competitivo, la quale crea barriere all'imitazione, rendendolo così sostenibile nel tempo⁽¹⁵²⁾.

Per quel che riguarda invece le competenze, una distinzione importante ci giunge da Hamel e Prahalad, secondo cui la posizione di vantaggio competitivo deriva dalle cosiddette *core competencies*, ossia le competenze fondamentali dell'impresa. In particolare, secondo gli Autori per essere *core* le competenze debbono⁽¹⁵³⁾:

- consentire l'accesso ad un'ampia varietà di mercati;
- contribuire in maniera significativo alla creazione del valore offerto al cliente;
- essere difficili da imitare da parte dei concorrenti.

Riprendendo ed approfondendo il concetto, Goddard associa sette caratteristiche alle *core competencies*, dato che debbono⁽¹⁵⁴⁾:

⁽¹⁵¹⁾ Cfr. NEWBERT S.L. (2008), «Value, rareness, competitive advantage, and performance: a conceptual-level empirical investigation of the resource-based view of the firm», *Strategic Management Journal*, vol. 29, n. 7, pp. 745-768, p. 745. In particolare, sull'importanza del concetto dell'inimitabilità, Conner definisce la *resource-based view* proprio come un approccio allo *strategic management* che si focalizza sugli attributi "*costly-to-copy*" dell'impresa e sulla loro importanza in quanto fonti di rendite economiche (v. CONNER K.R. (1991), «A Historical Comparison of Resource-Based Theory and Five Schools of Thought Within Industrial Organization Economics: Do We Have a New Theory of the Firm?», *Journal of Management*, vol. 17, n. 1, pp. 121-154, p. 121).

⁽¹⁵²⁾ V. REED R., DEFILIPPI R.J. (1990), «Casual Ambiguity, Barriers to Imitation, and Sustainable Competitive Advantage», *Academy of Management Review*, vol. 15, n. 1, pp. 88-102, *passim*.

⁽¹⁵³⁾ V. PRAHALAD C.K., HAMEL G. (1990), «The Core Competence», *op. cit.*, *Harvard Business Review*, vol. 68, n. 3, pp. 79-91, pp. 83-84.

⁽¹⁵⁴⁾ V. GODDARD J. (1997), «The architecture of core competence», *Business Strategy Review*, vol. 8, n. 1, pp. 43-52, pp. 46-47.

- derivare da conoscenze empiriche o tacite, difficilmente imitabili da parte dei concorrenti;
- definire ciò che l'impresa è in grado di fare meglio e differente dalle altre imprese, essendo così la fonte di qualsiasi successo; questo lascia pertanto intendere come le *core competence* possano essere individuate considerando le competenze delle altre imprese;
- essere inserite tra le *routine* organizzative dell'impresa;
- essere “rare”, nel senso che debbono contribuire solo a due o tre attività della catena del valore dell'impresa, attività che peraltro debbono essere critiche per il successo dell'impresa;
- contribuire in maniera determinante a fornire valore al cliente;
- essere flessibili abbastanza da garantire una varietà di funzioni, prodotti e tecnologie;
- stabilire un *set* di opportunità strategiche uniche disponibili per l'impresa, contribuendo così a focalizzare le strategie future dell'impresa.

Collegato a quanto proposto, Peteraf e Barney anziché trattare le competenze distintive individuano nelle risorse critiche l'elemento alla base del vantaggio competitivo e della creazione di rendite per l'impresa. In particolare possono essere definite critiche sia le risorse che le capacità dell'impresa in grado di avere effetti positivi sui costi e sui benefici legati al prodotto offerto al cliente⁽¹⁵⁵⁾.

Ecco dunque spiegato come il differenziale di *performance* registrato dalle imprese sia riconducibile alle risorse possedute, le quali sono distribuite in maniera eterogenea tra le imprese⁽¹⁵⁶⁾, ed alle capacità, da cui emergeranno le competenze. Da questo si evince pertanto come la *resource-based view* sposti il *focus* d'analisi verso l'interno dell'impresa, ossia su ciò che dispone.

⁽¹⁵⁵⁾ Cfr. PETERAF M.A., BARNEY J.B. (2003), «Unraveling The Resource-Based Tangle», *Managerial and Decision Economics*, vol. 24, n. 4, pp. 309-323, p. 320.

⁽¹⁵⁶⁾ Cfr. LIPPMAN S.A., RUMELT R.P. (1982), «Uncertain instability: an analysis of interfirm differences in efficiency under competition», *Bell Journal of Economics*, vol. 13, n. 1, pp. 418-438, *passim*; BARNEY J.B. (1986), «Strategic factor markets: Expectations, luck, and business strategy», *Management Science*, vol. 32, n. 10, pp. 1231-1241, *passim*.

Da un punto di vista statico, si può osservare come l'impresa possa essere interpretata proprio come un insieme di risorse, essendo composta da componenti a carattere finanziario, tecnico ed umano, le quali se poste in relazione tra loro (aspetto quindi dinamico), nel rispetto vincoli e regole ben precise, ed se indirizzate a perseguire un obiettivo comune permettono la nascita e la sopravvivenza del sistema impresa. Nello specifico, secondo l'impostazione sistemica-vitale, si osserva come l'impresa possa essere interpretata come un insieme di capacità di base, la cui combinazione e ricombinazione, avvenente tramite le cosiddette capacità dinamiche (ossia le capacità che permettono l'adattamento, l'integrazione e la riconfigurazione delle capacità di base)⁽¹⁵⁷⁾, porta all'emersione delle competenze⁽¹⁵⁸⁾. In particolare, le capacità di base possono essere suddivise in⁽¹⁵⁹⁾:

- capacità di base composite, caratterizzate dall'essere indeterminate, e riguardanti principalmente le capacità sociali di interazione, sia a livello inter-sistemico che intra-sistemico;
- le capacità di base elementari, a loro volta suddivise in determinate, come le capacità produttive o di versatilità degli impianti, oppure le capacità di stoccaggio

⁽¹⁵⁷⁾ Si ricorda come i primi ad introdurre il concetto di capacità dinamiche sono Teece, Pisano e Shuen in TEECE D.J., PISANO G., SHUEN A. (1997), «Dynamic Capabilities and Strategic Management», *Strategic Management Journal*, vol. 18, n. 7, pp. 509-533, i quali a p. 516 definiscono le *dynamic capabilities* come «the firm's ability to integrate, build, and reconfigure internal and external competences to address rapidly changing environments». Oltre che dalle *dynamic capabilities*, le imprese sono caratterizzate dalle *operational capabilities*, ossia «a high-level routine (or collection of routines) that, together with its implementing input flows, confers upon an organization's management a set of decision options for producing significant outputs of a particular type», WINTER S.G. (2000), «The satisficing principle in capability learning», *Strategic Management Journal*, vol. 21, n. 10/11, pp. 981-996, p. 983. In particolare, si ricorda come le *routines* possono essere definite come «a repetitive pattern of activity», NELSON R.R., WINTER S.G. (1982), *An Evolutionary Theory of Economic Change*, Harvard University Press, Cambridge, MA, p. 97.

In merito alle *dynamic capabilities*, è interessante sottolineare come Eisenhardt e Martin le definiscano come delle «*routine* strategiche», in quanto finalizzate all'ottenimento di nuove riconfigurazioni di risorse (v. EISENHARDT K.M., MARTIN J.A. (2000), «Dynamic capabilities: What are they?», *Strategic Management Journal*, vol. 21, n. 10/11, pp. 1105-1121, p. 1107).

Infine, sempre in merito alle *dynamic capabilities*, si sottolinea come Helfat e Peteraf propongano un interessante *framework* teorico introducendo il concetto di «*lifecycle capabilities*», con cui individuano un vero e proprio percorso evolutivo delle capacità dell'impresa, il quale contribuisce a spiegare l'eterogeneità delle capacità tra le imprese (v. HELFAT C.E., PETERAF M.A. (2003), «The dynamic resource-based view: Capability lifecycles», *Strategic Management Journal*, vol. 24, n. 10, pp. 997-1010, *passim*).

⁽¹⁵⁸⁾ Cfr. GOLINELLI G.M. (2005), *L'approccio sistemico*, op. cit., vol. I, Cedam, Padova, pp. 369-380.

⁽¹⁵⁹⁾ Cfr. GOLINELLI G.M., GATTI M., SIANO A. (2002), «Approccio sistemico e teoria delle risorse», op. cit., in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'approccio sistemico al governo dell'impresa. Valorizzazione delle capacità, rapporti intersistemici e rischio nell'azione di governo*, vol. III, Cedam, Padova, p. 105.

del magazzino, ed in parzialmente indeterminate, riguardanti le capacità degli individui appartenenti al sistema impresa.

Stante la riconosciuta validità della *resource-based view*⁽¹⁶⁰⁾, si può osservare come gli siano state rivolte nel tempo diverse critiche⁽¹⁶¹⁾, riguardanti soprattutto due aspetti:

- il fatto che la teoria delle risorse, soprattutto relativamente alle prime impostazioni, sconti un approccio statico e non dinamico, dato che non proponeva e risaltava l'aspetto dell'utilizzo delle risorse in maniera congiunta ed i connessi benefici. Al riguardo, scrivono Golinelli, Gatti e Siano: «La *Resource-Based View* manifesta, di conseguenza, un interesse per il “contenuto” delle risorse in dotazione dell'impresa (il patrimonio di risorse esistenti), piuttosto che per il “processo”, vale a dire le modalità, attraverso cui le risorse stesse vengono impiegate per il conseguimento di vantaggi competitivi nel tempo. Emerge, di conseguenza, una visione tendenzialmente statica, con tutti i limiti ad essa connessi, in rapporto ad un ambiente competitivo che sempre più si contraddistingue, invece, per il forte dinamismo»⁽¹⁶²⁾. Invece, come correttamente scrive Caroli, «prese in se stesse, le risorse tangibili, intangibili e umane non hanno alcun effetto significativo sulla posizione competitiva e sulle performance dell'impresa che le controlla, così come acqua, uova, zucchero, farina e lievito in un recipiente non fanno una torta [...]. Accanto alla qualità delle risorse considerate singolarmente, è essenziale il modo in cui queste sono integrate e coordinate in funzione dello svolgimento delle diverse attività e dell'acquisizione del vantaggio competitivo»⁽¹⁶³⁾.

⁽¹⁶⁰⁾ Al riguardo, Barney, Wright e Ketchen nel loro contributo “*The resource-based view of the firm: Ten years after 1991*” sottolineano l'ampio utilizzo della *resource-based view* quale prospettiva d'analisi di problematiche ed aspetti legati alla gestione delle risorse umane, all'economia e alla finanza, alle scelte imprenditoriali, al *marketing* ed infine all'internazionalizzazione (v. BARNEY J., WRIGHT M., KETCHEN D.J.JR. (2001), «*The resource-based view of the firm: Ten years after 1991*», vol. 27, n. 6, pp. 625-641, *passim*).

⁽¹⁶¹⁾ In particolare cfr. LADO A.A., BOYD N.G., WRIGHT P., KROLL M. (2006), «Paradox and theorizing within the resource-based view», *Academy of Management Review*, vol. 31, n. 1, pp. 115-131, *passim* e KRAAIJENBRINK J., SPENDER J.C. (2010), «The Resource-Based View: A Review and Assessment of its Critiques», *Journal of Management*, vol. 36, n. 1, pp. 349-372, *passim*.

⁽¹⁶²⁾ GOLINELLI G.M., GATTI M., SIANO A. (2002), «Approccio sistemico e teoria delle risorse», *op. cit.*, in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'approccio sistemico al governo dell'impresa. Valorizzazione delle capacità, rapporti intersistemici e rischio nell'azione di governo*, vol. III, Cedam, Padova, p. 77.

⁽¹⁶³⁾ CAROLI M. (2003), «Risorse, competenze distintive e strategia competitiva», in FONTANA F., CAROLI M. (a cura di), *Economia e gestione delle imprese*, McGraw-Hill, Milano, pp. 58-59.

- il fatto che si focalizzi l'attenzione sulle risorse possedute dall'impresa, e non su quelle a cui può accedere. Al riguardo, su tutti, si ricorda il contributo di Amit e Schoemaker, i quali per risorse intendono esclusivamente quelle possedute o controllate dall'impresa⁽¹⁶⁴⁾.

Da un punto di vista classificatorio, le risorse possono essere suddivise secondo diversi criteri, tra cui quello della materialità, che porta a distinguerle in “tangibili” ed “intangibili”, di cui se ne analizzeranno di seguito le caratteristiche principali.

2.4.1.1. Le risorse tangibili ed intangibili

Secondo il parametro della consistenza fisica le risorse, come appena specificato, possono essere distinte in tangibili ed intangibili. Le risorse tangibili, oltre ad avere dunque il requisito della consistenza fisica, sono accomunate dal fatto di essere desumibili dal bilancio dell'impresa⁽¹⁶⁵⁾. Queste possono essere suddivise in:

- mezzi finanziari, a loro volta suddivisibili in liquidità immediata e differita. In particolare, la liquidità immediata riguarda le disponibilità di cassa e di banca, mentre la liquidità differita l'ammontare di crediti (i quali vengono tipicamente distinti in relazione all'orizzonte temporale in breve ed a medio-lungo termine);
- immobilizzazioni materiali, le quali secondo l'impostazione ragionieristica classica possono essere di diversa specie, come i macchinari, i fabbricati e gli impianti;
- rimanenze di magazzino, ossia le materie prime, i prodotti semilavorati e finiti;
- risorse umane; nello specifico si precisa come queste vengano spesso considerate una categoria a parte, incluse né tra le risorse tangibili né tra quelle intangibili, in quanto contraddistinte da particolari caratteristiche che le distinguono dalle altre tipologie di risorse tangibili⁽¹⁶⁶⁾.

⁽¹⁶⁴⁾ Cfr. AMIT R., SCHOEMAKER P.J.H. (1993), «Strategic assets and organizational rent», *Strategic Management Journal*, vol. 14, n. 1, pp. 33-46, p. 35.

⁽¹⁶⁵⁾ Si precisa che talvolta una risorsa materiale può non essere iscritta in modo chiaro e diretto in bilancio. Per spiegare il concetto si pensi ai beni in *leasing*, i quali possono non risultare dal bilancio, ma la loro presenza si desume dal pagamento dei relativi canoni.

⁽¹⁶⁶⁾ Cfr. CAROLI M. (2003), «Risorse, competenze distintive», *op. cit.*, in FONTANA F., CAROLI M. (a cura di), *Economia e gestione delle imprese*, McGraw-Hill, Milano, p. 52.

Tali risorse verranno poi combinate tra di loro al fine di ottenere risultati migliori, da cui emergeranno le capacità e le competenze dell'impresa. In particolare, il loro grado di utilizzo dipenderà dall'attività svolta e dai servizi offerti: si pensi ad esempio al differenziale che c'è tra le imprese che fanno maggior leva sulle risorse umane (tipo le società di consulenza), ed altre che invece basano la loro struttura produttiva sulle immobilizzazioni materiali (tipo le imprese che producono beni). In ogni caso, le risorse tangibili tutte insieme vanno poi a costituire la struttura dell'impresa, da cui successivamente emergerà il sistema.

Le risorse intangibili si distinguono dalle risorse tangibili per tre aspetti: primo, non si esauriscono o si consumano con l'uso; secondo poi, diversi *manager* possono simultaneamente utilizzare la stessa risorsa; infine, le risorse intangibili sono immateriali⁽¹⁶⁷⁾. In aggiunta, si precisa che le risorse intangibili sono anche caratterizzate dalla non sempre rappresentabilità in bilancio (ad esempio, il marchio può essere iscritto, mentre l'avviamento in alcuni casi), aspetto questo che rende maggiormente difficoltosa la loro individuazione e valutazione (si pensi in particolare alla risorsa conoscenza).

Le tipiche risorse rientranti in questa categoria sono:

- la conoscenza;
- le capacità innovative;
- la professionalità e la motivazione delle risorse umane;
- il capitale organizzativo;
- l'immagine, l'identità e la reputazione dell'impresa;
- il capitale relazionale.

Tali risorse, se sfruttate in maniera adeguata, possono risultare di primaria importanza per lo svolgimento dell'attività d'impresa e per la sua sopravvivenza. In particolare, i benefici possono concretizzarsi in un maggior valore del prodotto offerto, nel favorire i processi e le attività interne e i rapporti con l'esterno, con particolare riguardo all'ottenimento delle risorse presenti nell'ambiente.

⁽¹⁶⁷⁾ Cfr. MOLLOY J.C., CHADWICK C., PLOYHART R.E., GOLDEN S.J. (2011), «Making Intangibles “Tangible” in Tests of Resource-Based Theory: A Multidisciplinary Construct Validation Approach», *Journal of Management*, *forthcoming*, vol. 37, n. 5, pp. 1496-1518, p. 1498.

Tra le risorse intangibili quella che sicuramente si distingue la sua valenza è la conoscenza, la cui importanza è stata più volte rimarcata da autorevoli studiosi di *management*, come Kogut e Zander⁽¹⁶⁸⁾ e Grant⁽¹⁶⁹⁾. Oltre alla conoscenza, una seconda risorsa di cui se ne sottolinea l'importanza è la professionalità e la motivazione delle risorse umane, da cui dipendono le loro *performance*. Stante la loro indiscussa valenza, sia la professionalità che la motivazione sono state a lungo oggetto di studio. Tra i contributi più importanti si ricordano in particolare quelli sulla motivazione delle persone, di cui Maslow fu uno dei più importanti esponenti, il quale con il suo lavoro «*A Theory of Human Motivation*» individua i contenuti della motivazione degli individui, ossia le ragioni che spingono un individuo ad avere un certo atteggiamento, suddividendoli in bisogni fisiologici, di sicurezza, di appartenenza, di stima e di autorealizzazione⁽¹⁷⁰⁾.

2.4.2. *L'organizational learning*

Il secondo approccio teorico analizzato per lo studio delle scelte finalizzate al superamento dello stato di difficoltà è l'*organizational learning*, il quale è stato a lungo trattato da illustri studiosi d'impresa, tra cui i primi furono Cangelosi e Dill⁽¹⁷¹⁾ e Simon⁽¹⁷²⁾. Diversi sono stati anche gli aspetti analizzati dell'*organizational learning*: ad esempio, Huber lo analizza focalizzando l'attenzione sul processo informativo⁽¹⁷³⁾, mentre March e Olsen analizzano come le limitazioni cognitive dei *manager* influenzano l'apprendimento⁽¹⁷⁴⁾.

Questa grande attenzione verso l'*organizational learning* ha portato ad un proliferare di definizioni: tra queste, forse quella che a nostro avviso lo qualifica in maniera maggiormente chiara è quella di Fiol e Lyles, i quali lo descrivono come «the process of

⁽¹⁶⁸⁾ V. KOGUT B., ZANDER U. (1992), «Knowledge of the firm, combinative capabilities, and the replication of technology», *Organization Science*, vol. 3, n. 3, pp. 383-397, *passim*.

⁽¹⁶⁹⁾ V. GRANT R.M. (1996), «Toward a knowledge-based theory of the firm», *Strategic Management Journal*, vol. 17, special issue, pp. 109-122, *passim*.

⁽¹⁷⁰⁾ Cfr. MASLOW A.H. (1943), «A Theory of Human Motivation», *Psychological Review*, vol. 50, n. 4, pp. 370-396, *passim*.

⁽¹⁷¹⁾ Cfr. CANGELOSI V.E., DILL W.R. (1965), «Organizational learning observations: Toward a theory», *Administrative Science Quarterly*, vol. 10, n. 2, pp. 175-203, *passim*.

⁽¹⁷²⁾ Cfr. SIMON H.A. (1969), *Sciences of the artificial*, M.I.T. press, Cambridge, *passim*.

⁽¹⁷³⁾ Cfr. HUBER G.P. (1991), «Organizational learning: The contributing processes and the literatures», *Organization Science*, vol. 2, n. 1, pp. 88-115, *passim*.

⁽¹⁷⁴⁾ Cfr. MARCH J.G., OLSEN J.P. (1991), «Organizational learning under ambiguity», *European Journal of Policy Review*, vol. 3, n. 2, pp. 147-171, *passim*.

improving actions through better knowledge and understanding»⁽¹⁷⁵⁾. Al concetto di *organizational learning* viene quindi associato principalmente quello di apprendimento; l'impresa viene quindi interpretata come un sistema intelligente, ossia, come scrive Rullani, «[...] un sistema *auto-generatore*, che sviluppa proprie rappresentazioni e proiezioni del mondo, usando non solo la propria *working knowledge* organizzativa, ma anche l'intelligenza in rete espressa da altre persone e imprese, che stanno fuori del perimetro del controllo organizzativo diretto»⁽¹⁷⁶⁾.

Andando più nello specifico dell'analisi, si può osservare come dalle diverse impostazioni teoriche che si sono susseguite nel corso degli anni emergano tre aspetti particolarmente significativi relativi all'*organizational learning*, ossia⁽¹⁷⁷⁾:

- il concetto di adattamento all'ambiente. Viene quindi posta enfasi sul rapporto impresa-ambiente e sulle capacità del sistema impresa di adattamento ed evoluzione: in altre parole, il sistema impresa deve adattarsi costantemente all'ambiente⁽¹⁷⁸⁾;
- la dicotomia tra apprendimento individuale ed apprendimento organizzativo. Tale distinzione permette di ricordare che secondo una dimensione ontologica la conoscenza viene suddivisa in individuale e collettiva, dove «si definisce individuale quella parte della conoscenza organizzativa che, risiedendo nelle capacità intellettuali e nelle abilità psico-motorie dell'individuo, è trasferibile solo congiuntamente alla persona. La conoscenza collettiva è condivisa e distribuita tra una pluralità di membri di un'organizzazione o di una comunità e data, ad esempio, dalla conoscenza accumulata nelle regole, nelle procedure, nelle *routine* e nelle

⁽¹⁷⁵⁾ FIOL C.M., LYLES M.A. (1985), «Organizational Learning», *Academy of Management Review*, vol. 10, n. 4, pp. 803-813, p. 803.

⁽¹⁷⁶⁾ RULLANI E. (2009), «Impresa come sistema intelligente: alla ricerca di nuovi modelli di *governance* e di valore», *Sinergie*, vol. 27, n. 80, pp. 103-142, p. 123.

⁽¹⁷⁷⁾ V. FIOL C.M., LYLES M.A. (1985), «Organizational», *op. cit.*, *Academy of Management Review*, vol. 10, n. 4, pp. 803-813, pp. 803-805.

⁽¹⁷⁸⁾ Si quindi può osservare come l'*organizational learning* tragga le sue impostazioni di fondo dalla teoria delle contingenze (*contingency theory*), secondo cui la configurazione del sistema impresa sconta un processo di adattamento all'ambiente esterno. La teoria delle contingenze rivede e contrasta quindi la *one best way* di Taylor secondo cui esiste una soluzione universalmente valida per configurare e gestire l'impresa.

norme che guidano l'attività di *problem solving* e che definiscono i modelli di interazione tra i membri»⁽¹⁷⁹⁾;

- i fattori che possono influenzare le capacità di apprendimento dell'impresa, ossia da una parte la cultura, la strategia e la struttura d'impresa, e dall'altra il contesto di riferimento. In particolare, le capacità di apprendimento dipenderanno dalla strategia, in quanto è da questa che discendono gli obiettivi, le linee di azione e la dinamica evolutiva dell'impresa. Mentre, per quel che riguarda la struttura, si ricorda la distinzione tra organizzazione meccanica ed organica, dove le prime tendono a sedimentare al proprio interno ed a far leva sulla conoscenza acquisita nel corso degli anni (strategia di *exploitation*), mentre le seconde tendono maggiormente a creare nuova conoscenza (strategia di *exploration*).

Da quanto proposto si può osservare come sia possibile associare all'*organizational learning* processi sia di apprendimento⁽¹⁸⁰⁾ che di adattamento⁽¹⁸¹⁾, i quali possono

⁽¹⁷⁹⁾ SIMONE C. (2011), «Conoscenza e governo dell'impresa», in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'Approccio Sistemico Vitale (ASV) al governo dell'impresa. Verso la scientificazione dell'azione di governo*, vol. II, ediz. II, Cedam, Padova, p. 178.

In merito, si sottolinea come Crossan, Lane e White individuano tre livelli, anziché due, rispettivamente individuale, di gruppo e organizzativo. In particolare, ai tre livelli vengono associati quattro processi, che vanno a costituire le cosiddette "4i", ossia l'intuizione e l'interpretazione per l'individuo, l'integrazione per il gruppo, e l'istituzionalizzazione per l'organizzazione (cfr. CROSSAN M.M., LANE H.W., WHITE R.E. (1999), «An organizational learning framework: from intuition to institution», *Academy of Management Review*, vol. 24, n. 3, pp. 522-537, pp. 524-525). I passaggi analizzati permettono quindi di sottolineare come la conoscenza accumulata possa perseguire un processo ben specifico, che la svincola dall'individuo e la rende di dominio comune all'interno dell'organizzazione, concretizzandosi in regole, procedure e *routines* (a tal proposito Lam, nelle sue forme di conoscenza individuate, considera sia quella "incorporata", ossia individuale e tacita, che quella "oggettivata", ossia collettiva di un gruppo ed esplicita cfr. LAM A. (1997), «Tacit Knowledge, Organizational Learning and Societal Institutions: An Integrated Framework», *Organization Studies*, vol. 21, n. 3, pp. 487-513, p. 491). La conoscenza passa quindi da una dimensione individuale ad una collettiva attraverso i meccanismi di condivisione, quali gli strumenti informatici (ad esempio i *database*) o la comunicazione (tramite ad esempio le riunioni). L'apprendimento e la conservazione della conoscenza sono quindi inizialmente legati all'individuo, per poi essere di dominio dell'impresa: al riguardo, gli strumenti informatici sono quelli che permettono la condivisione e soprattutto la conservazione della conoscenza nel tempo.

⁽¹⁸⁰⁾ Cfr. ARGYRIS C., SCHÖN D.A. (1978), *Organizational Learning*, Addison-Wesley, Reading, *passim*; CANGELOSI V.E., DILL W.R. (1965), «Organizational learning», *op. cit.*, *Administrative Science Quarterly*, vol. 10, n. 2, pp. 175-203, *passim*; DAFT R.L., WEICK K.E. (1984), «Toward a model of organizations as interpretation systems», *Academy of Management Review*, vol. 9, n. 2, pp. 284-295, *passim*.

⁽¹⁸¹⁾ V. CHAKRAVARTHY B.S. (1982), «Adaptation: A promising metaphor for strategic management», *Academy of Management Review*, vol. 7, n. 1, pp. 35-44, *passim*; MEYER A. (1982), «Adapting to environmental jolts», *Administrative Science Quarterly*, vol. 27, n. 4, pp. 515-537, *passim*; MILLER D., FRIESEN P.H. (1980), «Momentum and revolution in organization adaptation», *Academy of Management Journal*, vol. 23, n. 4, pp. 591-614, *passim*.

essere influenzati da diversi fattori, sia interni che esterni al sistema impresa. In questo caso si può pertanto evidenziare come la teoria in oggetto ponga enfasi sul rapporto impresa-ambiente, il quale rappresenta ormai un tema di assoluta pregnanza all'interno delle discipline manageriali, e sulle sottese e necessarie capacità di apprendimento, adattamento e di modificazione della strategica e della struttura da parte dell'impresa⁽¹⁸²⁾.

L'apprendimento da parte del sistema impresa avviene tramite l'elaborazione dei dati e delle informazioni già in suo possesso, le quali sono sempre riviste e messe in discussione tramite l'accesso a nuovi *input*. Questo lascia intendere come l'impresa debba essere costantemente impegnata nel gestire il flusso informativo proveniente dall'esterno, facendo leva sul grado e le capacità di apertura del sistema impresa⁽¹⁸³⁾.

2.4.2.1. *L'organizational learning e l'esperienza*

Un ruolo fondamentale per l'apprendimento lo ricopre certamente l'esperienza⁽¹⁸⁴⁾, la quale può essere diretta (ossia relativa a situazioni che il soggetto o l'impresa in questione hanno vissuto direttamente) oppure indiretta (derivante da esperienze di soggetti terzi)⁽¹⁸⁵⁾.

⁽¹⁸²⁾ Preme precisare come il rapporto tra l'impresa e l'ambiente sia un rapporto di interdipendenza reciproca, in cui l'uno è in grado di influenza l'altro. In particolare, come scrivono Gatti, Liguori e Proietti, «[...] il perseguimento degli obiettivi dell'impresa dipende ed è quindi condizionato i, almeno in parte, dal comportamento delle entità di contesto. Queste ultime sono, a loro volta, dipendenti dall'impresa nel perseguimento dei propri obiettivi, palesando così un interesse, più o meno significativo ed evidente, all'azione dell'impresa», GATTI C., LIGUORI M., PROIETTI L. (2011), «Dall'ambiente al contesto: verso un modello di analisi per il governo dell'impresa», in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'Approccio Sistemico Vitale (ASV) al governo dell'impresa. Verso la scientificazione dell'azione di governo*, vol. II, ediz. II, Cedam, Padova, p. 56.

⁽¹⁸³⁾ Sul grado e sulla capacità di apertura, così scrive Golinelli: «Nei sistemi sociali, categoria che include quella dei sistemi vitali, a sua volta includente quella dei sistemi viventi, la dicotomia struttura-sistema consente di ipotizzare una capacità di apertura a livello strutturale ed un grado di apertura, condizionato dalla volontà di un soggetto decisore a livello sistemico. In tal modo, tutte le considerazioni svolte nell'ipotesi di Maturana e Varela trovano spiegazione in una distinta concettualizzazione tra la potenzialità dell'apertura di cui la struttura può essere dotata e la specifica volontà di usufruirne da parte del soggetto decisore, in ragione di determinate contingenze ed opportunità», GOLINELLI G.M. (2005), *L'approccio sistemico*, *op. cit.*, Cedam, Padova, p. 22.

⁽¹⁸⁴⁾ In merito, Linblom osserva che le decisioni assunte dalle organizzazioni sono fortemente influenzate dalla loro storia pregressa (cfr. LINDBLOM C.E. (1959), «The Science of "Muddling Through"», *Public Administration Review*, vol. 19, n. 2, pp. 79-88, *passim*). Ancora, secondo Zollo e Winter i meccanismi d'apprendimento dell'impresa sono legati all'esperienza ed alla conoscenza (cfr. ZOLLO M., WINTER S.G. (2002), «Deliberate Learning and the Evolution of Dynamic Capabilities», *Organization Science*, vol. 13, n. 3, pp. 339-351, p. 340).

⁽¹⁸⁵⁾ Naturalmente la ripetitività dell'evento favorisce l'apprendimento ed accresce la sua considerazione dell'evento da parte dell'individuo e dell'organizzazione. In merito risulta interessante sottolineare come March, Sproull e Tamuz risaltino l'importanza degli eventi rari ai fini dell'apprendimento per

In assoluto, sia nel caso di apprendimento da esperienza diretta che indiretta, genereranno nuova conoscenza sia le esperienze di successo nonché quelle di insuccesso, in cui solo le soluzioni vincenti verranno presumibilmente replicate per affrontare problematiche simili. Al riguardo, si osserva come, anche se apparentemente può sembrare banale, non sia sempre chiaro e semplice distinguere un'esperienza di successo da una di insuccesso, in quanto il discriminante tra le due tipologie di esperienze sconta una dimensione oggettiva, derivante dall'andamento degli eventi, ma anche soggettiva, in quanto conseguente all'interpretazione da parte delle risorse umane coinvolte⁽¹⁸⁶⁾. In particolare, l'interpretazione sbagliata dell'evento può essere legata a fattori anche in questo caso soggettivi ed oggettivi: il primo è conseguente al fatto che i *manager* giudichino positivi risultati che non lo sono (del tutto o in parte) al fine di giustificare le loro decisioni; il secondo invece è conseguente al fatto che spesso l'interpretazione di un risultato può essere rivista col tempo: si pensi in questo caso a soluzioni che danno risultati positivi nel breve, ma che risultano poi essere inefficaci nel medio-lungo periodo.

Per quanto concerne le esperienze dirette, queste derivano dall'attività svolta dalle risorse umane (dando vita al cosiddetto "*learning by doing*"), la quale col tempo porta alla specializzazione ed al conseguente miglioramento delle *performance* offerte. In particolare, se la specializzazione è certamente un vantaggio, questa può rappresentare al contempo un problema per l'impresa, in quanto può portare alle "*competency traps*", ossia disfunzioni legate proprio ad un eccesso di specializzazione⁽¹⁸⁷⁾: un esempio tipico è quello di un'impresa che specializzandosi su un prodotto che col tempo va fuori mercato, non è in grado di riconvertire la propria struttura produttiva, andando così incontro a dei problemi nelle vendite future. Ancora, un'altra possibile "trappola" è legata al caso in cui l'impresa si specializza a tal punto da non riuscire più a percepire i cambiamenti che si verificano, i quali portano a processi e attività che danno risultati migliori rispetto a quelle adottate dall'impresa⁽¹⁸⁸⁾.

le imprese (v. MARCH J.G., SPROULL L.S., TAMUZ M. (1991), «Learning from samples of one or fewer», *Organization Science*, vol. 2, n. 1, pp. 1-13, *passim*).

⁽¹⁸⁶⁾ Al riguardo, Levitt e March parlano proprio di "ambiguità del successo" (cfr. LEVITT B., MARCH J.G. (1988), «Organizational Learning», *Annual Review of Sociology*, vol. 14, pp. 319-340, p. 325).

⁽¹⁸⁷⁾ Cfr. LEVITT B., MARCH J.G. (1988), «Organizational», *op. cit.*, *Annual Review of Sociology*, vol. 14, pp. 319-340, p. 322.

⁽¹⁸⁸⁾ Leonard-Barton evidenzia il paradosso delle competenze distintive, le quali possono rendere l'impresa rigida nello sviluppo di nuovi prodotti e processi (cfr. LEONARD-BARTON D. (1992), «Core

Con l'esperienza indiretta l'impresa apprende dai sistemi terzi. In questo caso l'apprendimento può avvenire in modi diversi, che vanno dalla semplice osservazione dei comportamenti adottati sino al ricorso a strumenti e operatori specificatamente dediti ed esperti di tale attività. In particolare, tra gli operatori si considerano i "knowledge broker", ossia società di consulenza che, operando a stretto contatto con diverse organizzazioni, svolgono la loro attività replicando soluzioni che sono risultate vincenti per problematiche simili in altri contesti. I *knowledge broker* fungono quindi da veicoli della conoscenza, trasferendola da realtà imprenditoriali che l'hanno sviluppate, ad altre che non lo hanno ancora fatto e di cui possono beneficiarne⁽¹⁸⁹⁾.

Un secondo strumento per accedere alla conoscenza prodotta da terzi sono gli accordi collaborativi, i quali possono essere definiti come «[...] forme di cooperazione volontaria tra imprese finalizzate al raggiungimento di un vantaggio competitivo per i partecipanti, forme che implicano scambio, partecipazione o co-sviluppo e che possono richiedere ai *partner* l'apporto di beni strumentali, risorse finanziarie, *asset* tecnologici, conoscenze manageriali, conoscenze di mercato o altre risorse *firm specific* (ad esempio, la reputazione)»⁽¹⁹⁰⁾.

Si conclude questa parte sull'*organizational learning* osservando che sia buona prassi per le imprese analizzare attentamente la conoscenza che acquisiscono dall'esterno, dato che può non sempre risultare efficace sia perché, in assoluto, può essere inesatta, sia perché può risultare inadatta al contesto in cui applica⁽¹⁹¹⁾.

2.4.3. *Il decision making approach: dalla razionalità assoluta alla razionalità limitata*

Un ulteriore approccio a cui si fa riferimento nel presente capitolo è il *decision making*. Il tema delle decisioni è stato oggetto di studio di diverse discipline, quali la

Capabilities and Core Rigidities: A Paradox in Managing New Product Development», *Strategic Management Journal*, vol. 13, special issue, pp. 111-125, *passim*).

⁽¹⁸⁹⁾ Per una più ampia analisi sui *knowledge broker*, cfr. HARGADON A.B. (1998), «Firms as Knowledge Broker: Lessons in Pursuing Innovation», *California Management Review*, vol. 40, n. 3, pp. 209-227, *passim*.

⁽¹⁹⁰⁾ SIMONE C. (2011), «Conoscenza», *op. cit.*, in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'Approccio Sistemico Vitale (ASV) al governo dell'impresa. Verso la scientificazione dell'azione di governo*, vol. II, ediz. II, Cedam, Padova, p. 202.

⁽¹⁹¹⁾ Al riguardo, celeberrimo è l'articolo di Ghoshal, il quale afferma come le teorie elaborate dalle *business school* non sempre risultino utili alle imprese (cfr. GHOSHAL S. (2005), «Bad Management Theories Are Destroying Good Management Practices», *Academy of Management Learning & Education*, vol. 4, n. 1, pp. 75-91, *passim*).

filosofia, la matematica, la psicologia, la sociologia e l'economia. Decidere comporta una scelta da parte di un soggetto (il decisore appunto) tra più alternative. In particolare, per *decision making* s'intendono «le scelte riconducibili a problematiche poco circostanziate, in cui l'applicazione di una qualsiasi metodologia, indipendentemente dalla difficoltà tecnica e dalla onerosità del calcolo, diventa difficile, se non impossibile, per mancanza dei presupposti fattuali ossia condizioni e vincoli del problema, nonché caratteristiche comportamentali del decisore»⁽¹⁹²⁾.

Gli approcci che hanno trattato il tema sono diversi, i quali, seguendo un percorso temporale, sono iniziati intorno alla metà del secolo scorso con gli studi sulla razionalità assoluta, poi con la razionalità limitata ed infine con l'approccio comportamentista.

Inizialmente prevalse quindi l'impostazione dell'uomo perfettamente razionale⁽¹⁹³⁾, ossia in grado di fissare gli obiettivi in funzione delle sue preferenze qualificate dall'essere stabili ed assolute, individuare le possibili alternative funzionali al raggiungimento degli obiettivi e scegliere l'alternativa che ottimizzare il suo raggiungimento.

In buona sostanza, il soggetto decisore parte da una disamina delle informazioni disponibili e attraverso il calcolo delle possibili conseguenze sceglie l'alternativa che soddisfa maggiormente le proprie aspettative. Seconda l'impostazione classica la scelta delle alternative si rifà quindi a discipline deterministiche, quali la matematica e la statistica, dato che il soggetto sceglie in base alle probabilità di successo delle alternative individuate, e considerando i connessi costi e benefici.

Si può quindi osservare come l'approccio razionale si basi sulla cosiddetta "logica della conseguenza", dato che «le teorie della scelta razionale partono dal presupposto che i processi decisionali siano consequenziali e basati sulle preferenze. Sono *consequenziali* nel senso che l'azione dipende dalle aspettative sui futuri effetti di u'azione. Le alternative sono cioè interpretate sulla base delle conseguenze attese. Sono *basati sulle preferenze* nel senso che le conseguenze sono valutate sulla base delle

⁽¹⁹²⁾ BARILE S. (2009), *Management sistemico vitale. Parte prima, decidere in contesti complessi*, G. Giappichelli Editore, Torino, p. 12.

⁽¹⁹³⁾ Così scrive March: «la rappresentazione di gran lunga più comune del processo decisionale interpreta l'azione come scelta razionale. L'idea è antica quanto la riflessione sul comportamento umano e la sua longevità ne attesta non soltanto l'utilità, ma anche la sintonia con le aspirazioni umane», MARCH J.G. (2002), *Prendere decisioni*, Il Mulino, Bologna (tit. or., *A Primer on Decision Making. How Decisions Happen*, The Free Press, New York, 1994), p. 11. Si ricorda infine che col concetto di razionalità s'intende «[...] la coerenza della condotta di un individuo rispetto ai suoi valori e ai suoi fini», COSTA G., GUBITTA P. (2004), *Organizzazione aziendale, op. cit.*, McGraw-Hill, Milano, p. 38.

preferenze individuali. Il decisore confronta le diverse alternative valutando la congruenza fra le conseguenze attese e le proprie preferenze»⁽¹⁹⁴⁾.

La teoria della razionalità è alla base di molte teorie microeconomiche sui comportamenti e le preferenze dei consumatori davanti a molteplici alternative, e di teorie riguardanti le organizzazioni imprenditoriali: tra quest'ultime, risalenti per lo più agli inizi del XIX secolo, si ricordano, su tutti, il taylorismo e l'organizzazione scientifica del lavoro⁽¹⁹⁵⁾, la «scuola classica dell'amministrazione» con Fayol⁽¹⁹⁶⁾, e la teoria della razionalità burocratica di Weber⁽¹⁹⁷⁾. In particolare, il carattere che contraddistingue ed accomuna le teorie citate riguarda la continua ricerca di quantificare e misurare tutto quanto è possibile, al fine di rendere possibile il calcolo razionale.

**Box n. 5: l'approccio razionale e la formulazione delle strategie:
il paradigma "struttura-condotta-performance"**

Come è emerso dall'analisi sinora effettuata, l'approccio razionale riguarda principalmente l'individuo e il processo decisionale, e soltanto di riflesso l'impresa. In ambito invece più strettamente strategico-aziendale, si può osservare come l'approccio che contiene gli aspetti deterministici e razionali è quello della scuola harvardiana della Pianificazione Strategica, il quale ha come principale *framework* teorico il paradigma "struttura-condotta-performance" ideato da Bain⁽¹⁹⁸⁾. Secondo il paradigma, la struttura del settore di appartenenza dell'impresa, qualificabile in funzione di una serie di caratteristiche quali la numerosità delle imprese, il livello di barriere all'entrata e all'uscita o la minaccia di ingresso di nuovi *competitors*, determina le scelte strategiche delle imprese, da cui a loro volta dipenderanno le *performance*.

Si può quindi osservare come dai passaggi indicati emerga il carattere deterministico del processo, dato che è la struttura del settore che influenza le scelte strategiche, e quest'ultime influenzano a loro volta le *performance*. Tale processo prevede quindi a monte un'analisi del contesto dell'impresa, da cui dipenderanno le scelte strategiche che si intendono perseguire. In particolare, la formulazione della strategia prevede⁽¹⁹⁹⁾:

- l'analisi del contesto dell'impresa per la comprensione dei livelli di domanda e di offerta;
- la definizione degli obiettivi da perseguire;
- la formalizzazione di piani e strategie, sia di breve che di medio-lungo periodo, per il raggiungimento degli obiettivi.

⁽¹⁹⁴⁾ MARCH J.G. (2002), *Prendere decisioni, op. cit.*, Il Mulino, Bologna (tit. or., *A Primer on Decision Making. How Decisions Happen*, The Free Press, New York, 1994), p. 12.

⁽¹⁹⁵⁾ Cfr. TAYLOR F.W. (1911), *The Principles of Scientific Management*, Harper & Brothers, New York (trad. it., *L'Organizzazione Scientifica del Lavoro*, Etas, Milano, 1967), *passim*.

⁽¹⁹⁶⁾ Dove tra i suoi contributi si ricorda la monografia (1916), *Administration industrielle et générale; prévoyance, organisation, commandement, coordination, contrôle*, H. Dunod et E. Pinat, Parigi (trad. it., *Direzione industriale e generale*, Franco Angeli, Milano, 1968), *passim*, dove Fayol si sofferma in particolare ad analizzare aspetti altamente rilevanti della direzione delle organizzazioni, quali la programmazione, l'organizzazione, il comando e il coordinamento.

⁽¹⁹⁷⁾ Cfr. WEBER M. (1922), *Wirtschaft und Gesellschaft*, Mohr, Tubinga (trad. it., *Economia e società*, Edizioni di Comunità, Torino, 1974), *passim*.

⁽¹⁹⁸⁾ Cfr. BAIN J. (1959), *Industrial Organization*, Wiley, New York, *passim*.

⁽¹⁹⁹⁾ Cfr. FONTANA F., GIUSTINIANO L. (2003), «La formazione delle strategie», in FONTANA F., CAROLI M. (a cura di), *Economia e gestione delle imprese*, McGraw-Hill, Milano, p. 83.

Concludendo si può osservare come, nonostante lo schema “struttura-condotta-performance” sia stato molto apprezzato, col tempo gli sono state attribuite diverse critiche, derivanti principalmente da limiti, quali l'eccessiva progettualità in sede di determinazione delle strategie e la scarsa considerazione degli aspetti interni all'impresa⁽²⁰⁰⁾.

2.4.3.1. La razionalità limitata

Le impostazioni classiche sulla razionalità assoluta furono col tempo riviste da diversi studiosi: tra questi si sottolinea il contributo di March e Simon, i quali introducono il concetto di razionalità limitata⁽²⁰¹⁾. Diversamente da quanto stabilito dalla razionalità assoluta, secondo gli Autori l'individuo non è in grado di stabilire in modo univoco le proprie preferenze, dato che non conosce tutte le alternative possibili e non è in possesso di tutte le informazioni possibili, e in aggiunta le sue preferenze variano nel tempo.

Una volta stabiliti gli obiettivi da raggiungere (in cui vengono considerati solo quelli concretamente realizzabili), l'individuo decide in funzione delle informazioni in suo possesso e di quelle che riesce ad ottenere. In particolare, gli Autori precisano, che essendo la ricerca di informazioni dispendiosa di risorse, spesso gli individui agiscono perseguendo un criterio efficientista anziché di massimizzazione dei benefici attesi, limitando così la ricerca⁽²⁰²⁾.

Il lavoro sulla razionalità limitata di March e Simon è stato solo il primo di una lunga serie di contributi che trattano gli aspetti di razionalità ed irrazionalità legati alle scelte dei soggetti. In particolare, tra i più importanti autori di questo filone si ricordano Tversky e Kahneman, i quali sostengono come le scelte dei soggetti siano pervase da una componente di irrazionalità⁽²⁰³⁾. Secondo gli Autori le scelte prese dai soggetti non derivano solo ed esclusivamente da un mero calcolo matematico di convenienza, in cui

⁽²⁰⁰⁾ Del resto esistono in letteratura approcci deterministici totalmente opposti, sottolineanti le influenze dei fattori interni sull'impresa; tra questi si vuole sottolineare, dato il significativo successo registrato, la teoria di Woodward relativa all'impatto che il modello tecnologico adottato ha sull'assetto organizzativo dell'impresa (cfr. WOODWARD J. (1965), *Industrial Organization: Theory and Practice*, Oxford University Press, Londra, *passim*).

⁽²⁰¹⁾ Cfr. MARCH J.C., SIMON H.A. (1958), *Organization*, Wiley, New York (trad. it. *Teoria della organizzazione*, Comunità, Milano, 1965), *passim*.

⁽²⁰²⁾ In particolare, tema questo che si approfondirà nel corso del presente capitolo, oltre che della razionalità limitata, in letteratura è stata individuata la razionalità intersoggettiva con la teoria dell'intersoggettività. Con questa si vuole evidenziare che le decisioni dei soggetti dipendono anche dall'interazione tra i soggetti chiamati a decidere. Da quanto precisato si può quindi desumere come le decisioni giungano non più come un fatto puntuale, bensì da un processo.

⁽²⁰³⁾ Cfr. TVERSKY A., KAHNEMAN D. (1986), «Rational Choice and the Framing of Decisions», *The Journal of Business*, vol. 59, n. 4, pp. 251-278, *passim*.

si considerano gli aspetti positivi e negativi legati alla scelta, ma scontano anche aspetti soggettivi.

Il contributo di Tversky e Kahneman va ad inserirsi all'interno del cosiddetto "approccio comportamentista", il quale ha dato vita al filone della "*behavioral economics*" e della "*behavioral finance*", secondo cui le decisioni dei soggetti scontano aspetti derivanti non solo da un processo logico-matematico, ma anche da altri fattori, quali le distorsioni cognitive inconsce (come le emozioni)⁽²⁰⁴⁾. In conclusione, quindi, secondo l'approccio comportamentista, le decisioni degli individui dipendono da elementi oggettivi, quali le informazioni e il calcolo delle conseguenze, ma anche ad elementi soggettivi, quali i valori e l'esperienza possedute.

Legato a quanto sinora trattato, un approccio interessante è quello proposto da Barile, il quale afferma come gli individui decidano in funzione delle informazioni in loro possesso, dei propri schemi interpretativi e delle categorie valoriali. In particolare, prevarrà un elemento o l'altro a seconda dell'area problematica in cui si trova il decisore. Si viene così a delineare il seguente schema di riferimento:

Tab. 3: area problematica e varietà informativa.

Varietà informativa/ Area problematica	Categorie valoriali	Schemi interpretativi	Unità informative
Certezza	□	□	□
Complicazione	□	□	□
Complessità	□	□	□
Caos	□		

Cfr. BARILE S. (2009), *Management sistemico vitale. Parte prima. Decidere in contesti complessi*, G.Giappichelli Editore, Torino, p. 32.

Nella tabella sono presenti ellissi di dimensione diversa, la cui differenza è legata all'importanza che hanno rispettivamente le categorie valoriali, gli schemi interpretativi e le unità informative nelle diverse aree problematiche. In particolare, dallo schema si evince come si passi dallo stato di certezza, in cui il soggetto decide in funzione delle informazioni possedute, sino allo stato di caos, in cui decide in base alle proprie

⁽²⁰⁴⁾Ariely, in un suo recente lavoro, enfatizza l'aspetto dell'irrazionalità dietro le scelte degli esseri umani, definendola come la vera "mano invisibile" che guida le decisioni (cfr. ARIELY D. (2009), «The End of Rational Economics», *Harvard Business Review*, vol. 87, n. 7/8, pp. 78-84, p. 80).

categorie valoriali. Questo perché al diminuire della conoscenza dello stato dei fatti il decisore si affida ad elementi maggiormente soggettivi, come le categorie valoriali.

In conclusione, l'approccio proposto da Barile evidenzia come a seconda dell'area problematica cambiano gli elementi il soggetto a cui fa riferimento per decidere. La linea di fondo che emerge dall'approccio è che al crescere dell'incertezza si fa sempre meno riferimento ad elementi oggettivi derivanti dalle informazioni, e sempre di più ad elementi soggettivi legati alle categorie valoriali⁽²⁰⁵⁾.

2.4.3.2. Il processo decisionale di un gruppo di individui

Un ultimo aspetto da analizzare sul *decision making* riguarda il caso di un insieme di individui. Quello delle relazioni tra i soggetti è un argomento alquanto delicato, in grado di influenzare in larga misura i processi decisionali, soprattutto se legati a decisioni rilevanti, come appunto l'implementazione di una soluzione alla crisi.

Il principale *framework* di riferimento per l'analisi del processo decisionale di gruppo è la teoria delle negoziazioni, la quale è stata a lungo trattata in letteratura, portando così ad un proliferare di concezioni e di interpretazioni⁽²⁰⁶⁾. In particolare, la definizione a cui si fa riferimento nel corso del testo e che meglio qualifica il concetto è quella di Gatti, il quale la definisce come «[...] un processo decisionale congiunto tra due o più attori, individuali o collettivi (gruppi o organizzazioni)»⁽²⁰⁷⁾.

Si può osservare come il tema delle negoziazioni stia assumendo sempre più centralità negli studi italiani e internazionali, stante l'importanza che il processo negoziale ricopre nella vita di tutti i giorni⁽²⁰⁸⁾, ed in particolare nell'attività di governo

⁽²⁰⁵⁾ A valle del paragrafo si segnala l'articolo di Rajagopalan e Spreitzer, "*Toward a theory of strategic change: A multi-lens perspective and integrative framework*", i quali individuano quattro approcci per spiegare il processo decisionale finalizzato al cambiamento strategico di un'impresa, ossia l'approccio razionale, l'approccio che fa riferimento all'apprendimento, l'approccio cognitivo, ed infine un quarto in cui fonda i precedenti approcci (cfr. RAJAGOPALAN N., SPREITZER G.M. (1996), «Toward a theory of strategic change: A multi-lens perspective and integrative framework», *Academy of Management Review*, vol. 22, n. 1, pp. 48-79, *passim*).

⁽²⁰⁶⁾ Sia nella letteratura italiana che internazionale sono presenti molteplici definizioni del concetto di negoziazione. In particolare, per quanto riguarda la letteratura italiana, le prime definizioni sono attribuibili a GARRONE N. (1914), *La scienza del commercio. Organizzazione del commercio*, vol. I, Vallardi, Milano, p. 571, ed a CECCANTI G. (1962), *Gli scambi d'impresa*, Cursi, Pisa, p. 23.

⁽²⁰⁷⁾ GATTI C. (2008), *Le negoziazioni nel governo dell'impresa*, *op. cit.*, Cedam, Padova, p. 6.

⁽²⁰⁸⁾ Così scrivono Fisher, Ury e Patton: «Like it or not, you are a negotiator. Negotiation is a fact of life. You discuss a raise with your boss. You try to agree with a stranger on a price for his house. Two lawyers try to settle a lawsuit arising from a car accident [...] All these are negotiations», FISHER R., URY W., PATTON B. (1991), *Getting to Yes. Negotiating Agreement Without Giving In*, Penguin Books, New York, p. xvii.

e di gestione dell'impresa. Fatte queste premesse, il processo negoziale verrà analizzato in funzione delle sue strutture fondamentali, ossia in base al numero di soggetti coinvolti, al numero delle questioni o materie oggetto della trattativa, ed agli interessi dei soggetti coinvolti.

Nel primo caso, ossia in funzione del numero di soggetti coinvolti, si usa distinguere le negoziazioni in “bilaterali” (caratterizzate dalla presenza di due attori) e “multilaterali” (presenza di più di due attori). Al riguardo, molteplici sono gli esempi possibili per entrambi i casi: ad esempio la negoziazione per l'acquisto di un immobile è un caso di negoziazione bilaterale, mentre la costituzione di una *joint venture* tra più soggetti è un classico caso di negoziazione multilaterale.

La distinzione tra bilaterale e multilaterale assume una notevole rilevanza per lo studio ed il funzionamento delle negoziazioni, essendo le negoziazioni multilaterali maggiormente complesse rispetto a quelle bilaterali, dato che al crescere dei soggetti coinvolti crescono le difficoltà nel pervenire ad un accordo. In aggiunta, le difficoltà sono ancora maggiori se esistono divergenze culturali e sociali tra i soggetti coinvolti.

Oltre al numero dei soggetti coinvolti, un secondo parametro di riferimento per qualificare le negoziazioni sono gli oggetti o argomenti della trattativa, secondo cui si avranno negoziazioni ad un oggetto e negoziazioni a più oggetti. Rientra nel primo caso ad esempio una negoziazione in cui si tratta esclusivamente il prezzo di vendita, mentre nel secondo caso la cessione di un macchinario, dato che l'acquirente e il venditore trattano tipicamente il prezzo di cessione, i tempi di consegna e gli accessori.

Parallelamente a quanto accade per i soggetti, anche in questo caso al crescere degli oggetti della trattativa crescono le complicazioni nel trovare un accordo. Questo lascia pertanto intendere come le negoziazioni a più oggetti siano maggiormente complesse di quelle ad un oggetto.

L'ultimo parametro preso a riferimento per qualificare una negoziazione sono gli interessi delle parti coinvolte, il quale porta a distinguerle in “distributive” o a “torta fissa”, e “integrative” o a “torta espandibile”. Nel primo caso la negoziazione è caratterizzata da attori che hanno interessi in contrasto tra di loro sugli oggetti della trattativa: ciò significa quindi che al crescere quindi dei benefici di un soggetto diminuiranno parallelamente quelli dell'altro. Si pensi in questo caso al caso in cui il prezzo di vendita di un bene è l'unico oggetto della trattativa: quanto più l'accordo si

avvicinerà alle richieste del venditore, tanto meno ne beneficerà l'acquirente, e viceversa. Al riguardo è importante precisare che nonostante gli interessi sono contrastanti tra di loro, ci deve essere sempre la volontà delle parti nel raggiungere un accordo, altrimenti la trattativa non si chiuderebbe.

Nel caso infine di una "negoziazione integrativa" o a "torta espandibile" gli interessi delle parti sull'unico o i più oggetti della trattativa non sono tutti in contrasto tra di loro, dato che non ne traggono gli stessi benefici. È questo il caso ad esempio di una trattativa il cui l'acquirente è fortemente interessato ad ottenere uno sconto sul prezzo di vendita, ma non ai tempi di consegna, ed è quindi disposto ad ottenere il bene con ritardo pur di ottenere uno sconto.

L'aspetto relativo ai diversi benefici legati alla trattativa permette di arrivare a concludere che raggiungere un accordo in una negoziazione integrativa sia più semplice rispetto al caso di una negoziazione distributiva.

2.4.4. La teoria dell'adattamento all'ambiente

L'ultima teoria analizzata è la teoria dell'adattamento all'ambiente. La tematica dei rapporti tra l'impresa e l'ambiente è stata ampiamente approfondita da parte di economisti e aziendalisti di tutto il mondo: in particolare, tra gli aspetti su cui si sono maggiormente soffermati c'è la dinamicità crescente dell'ambiente, che lo porta ad essere sempre più qualificato come un'entità variabile e quindi capace di generare incertezza²⁰⁹, e l'influenza tra l'impresa e l'ambiente, in cui si è arrivato a qualificarla come reciproca⁽²¹⁰⁾.

L'ambiente, si ricorda, può essere definito in prima approssimazione come tutto ciò che circonda l'impresa, essendo l'impresa immersa nell'ambiente. Questo è costituito da

⁽²⁰⁹⁾ Al riguardo, scrive Intrisano: «Più che nel passato, oggi non si può parlare di strategia senza fare riferimento alle condizioni di variabilità del contesto», INTRISANO C. (2005), *L'incertezza nelle decisioni strategiche*, Aracne, Roma, p. 15.

⁽²¹⁰⁾ Così scrivono Gatti, Liquori e Proietti: «[...] l'impostazione proposta si fonda sul presupposto che esista tra impresa e contesto un nesso di interdipendenza. Ciò significa che il perseguimento degli obiettivi dell'impresa dipende ed è quindi condizionato, almeno in parte, dal comportamento delle entità di contesto. Queste ultime sono, a loro volta, dipendenti dall'impresa nel perseguimento dei propri obiettivi, palesando così un interesse, più o meno significativo ed evidente, all'azione dell'impresa», GATTI C., LIQUORI M., PROIETTI L. (2011), «Dall'ambiente al contesto», *op. cit.*, in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'Approccio Sistemico Vitale (ASV) al governo dell'impresa. Verso la scientificazione dell'azione di governo*, vol. II, ediz. II, Cedam, Padova, p. 56.

un insieme di soggetti, oggetti e condizioni che hanno una rilevanza più o meno forte sull'impresa e sulle sue capacità di sopravvivenza.

In assoluto, si osserva come esistano diverse tipologie di l'ambiente, ciascuno caratterizzato dall'averne un diverso grado di complessità e di variabilità, aspetti questi che influenzeranno di conseguenza l'operato e le scelte dell'impresa. In ogni caso, si ricorda come l'impresa non è interessata all'ambiente nella sua totalità, ma al contesto in cui opera⁽²¹¹⁾.

La teoria che ha più enfatizzato l'importanza dell'ambiente in relazione alla dinamica evolutiva delle imprese è la “*population ecology*” di Hannan e Freeman⁽²¹²⁾, secondo cui l'ambiente funge da selezionatore dei processi e delle imprese meno efficienti. In particolare, un ruolo di pregnante rilevanza lo ricoprono le imprese presenti nell'ambiente, in quanto sono in grado di condizionare le scelte e la dinamica evolutiva dei *competitors*, guidando il cambiamento e creando nuovi modelli di *business* che le altre imprese sono costrette ad imitarle. Si viene quindi a delineare un processo di isomorfismo, secondo cui le imprese si uniformano alle pressioni provenienti dall'esterno e replicano le soluzioni vincenti adottate dai concorrenti⁽²¹³⁾.

In particolare, un forte ostacolo al cambiamento è rappresentato dall'inerzia⁽²¹⁴⁾, la quale può essere legata sia a fattori interni che esterni all'impresa. I primi riguardano aspetti quali il livello di convertibilità degli impianti o le capacità innovative dei *manager* (lasciando così intendere come il concetto di inerzia interna sia opposto a quello di flessibilità); esempi di fattori esterni di inerzia sono invece il livello di barriere all'entrata in un mercato o i costi di monitoraggio dell'ambiente.

È interessante osservare come la *population ecology* abbia degli aspetti in comune con la teoria della razionalità e del determinismo, in quanto entrambe sottolineano come

⁽²¹¹⁾ Sulla differenza tra ambiente e contesto, cfr. GATTI C., LIQUORI M., PROIETTI L. (2011), «Dall'ambiente al contesto», *op. cit.*, in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'Approccio Sistemico Vitale (ASV) al governo dell'impresa. Verso la scientificazione dell'azione di governo*, vol. II, ediz. II, Cedam, Padova, pp. 51-73.

⁽²¹²⁾ Cfr. HANNAN M., FREEMAN J. (1977), «The population ecology of organizations», *American Journal of Sociology*, n. 82, pp. 929-964, *passim*.

⁽²¹³⁾ Si precisa come il concetto di isomorfismo venga associato anche alla prospettiva neoistituzionalistica di Powell e DiMaggio (cfr. POWELL W., DIMAGGIO P. (1991), *The New Institutionalism in Organizational Analysis*, The University of Chicago Press, Chicago (trad. it., *Il neoistituzionalismo nell'analisi organizzativa*, Edizioni di Comunità, Torino, 2000), *passim*).

⁽²¹⁴⁾ Ginsberg e Buchholtz descrivono l'inerzia come «the speed of an organization's response relative to that of other organizations with which it competes for resources [...]», GINSBERG A., BUCHHOLTZ A. (1990), «Converting to for-profit status: corporate responsiveness to radical change», *Academy of Management Journal*, vol. 33, n. 3, pp. 445-477, pp. 448-449.

un'impresa per sopravvivere debba adottare la soluzione strategica che si adatta meglio al contesto specifico.

Un ulteriore teoria che evidenzia e sottolinea l'importanza dell'ambiente è l'approccio sistemico vitale, approccio teorico proposto da Golinelli e dai suoi allievi, il quale, tra i suoi assunti di base, pone particolare enfasi sul concetto di consonanza, intesa come la continua ricerca di un rapporto armonico con il contesto di riferimento⁽²¹⁵⁾. Ciò implica che l'organo di governo debba essere impegnato nello stabilire e mantenere un rapporto di consonanza con le entità di contesto⁽²¹⁶⁾, attraverso il processo di contestualizzazione e di ricontestualizzazione, il quale si concretizza nell'analisi dell'ambiente più generale prima e nella qualificazione di un contesto più specifico poi, contenente sovrasistemi con cui l'impresa intende relazionarsi⁽²¹⁷⁾.

Nel corso della sua dinamica evolutiva, l'impresa si relaziona con una molteplicità di sovrasistemi, con cui deve stabilire un diverso rapporto di consonanza a seconda delle esigenze del momento. Ciò può implicare che alcuni rapporti vengano sacrificati nel breve periodo, attraverso decisioni e azioni non gradite al sovrasistema in questione, che portano ad una riduzione di consonanza (dissonanza), a beneficio di altri rapporti, considerati maggiormente importanti in quel determinato momento. Nel medio-lungo periodo l'impresa deve poi essere in grado di recuperare la situazione di dissonanza che si è venuta a creare, attraverso azioni e decisioni che ristabiliscono un rapporto di armonia con lo specifico sovrasistema in questione.

In conclusione, si osserva come quello dei rapporti di consonanza tra i sistemi appartenenti all'ambiente possa essere considerato come uno degli argomenti

⁽²¹⁵⁾ Cfr. GOLINELLI G.M., PROIETTI L., VAGNANI G. (2011), «L'azione di governo tra competitività e consonanza», in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'Approccio Sistemico Vitale (ASV) al governo dell'impresa. Verso la scientificazione dell'azione di governo*, vol. II, ediz. II, Cedam, Padova, pp. 3-49, *passim*.

⁽²¹⁶⁾ Obiettivo questo che insieme a quello della competitività guida l'azione di governo dell'impresa Per maggiori approfondimenti sui *driver* dell'azione di governo, v. GOLINELLI G.M., PROIETTI L., VAGNANI G. (2011), «L'azione di governo», *op. cit.*, in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'Approccio Sistemico Vitale (ASV) al governo dell'impresa. Verso la scientificazione dell'azione di governo*, vol. II, ediz. II, Cedam, Padova, pp. 3-49, *passim*. Sul concetto di consonanza e di risonanza, cfr. in particolare GOLINELLI G.M. (2005), *L'approccio sistemico*, *op. cit.*, vol. I, Cedam, Padova, pp. 197-237, *passim*.

⁽²¹⁷⁾ Sul processo di contestualizzazione, cfr. GATTI C., LIGUORI M., PROIETTI L. (2011), «Dall'ambiente al contesto», *op. cit.*, in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'Approccio Sistemico Vitale (ASV) al governo dell'impresa. Verso la scientificazione dell'azione di governo*, vol. II, Cedam Padova, *passim*.

maggiormente qualificanti l'approccio sistemico.vitale, il quale richiede che ulteriori aspetti vengano approfonditi e studiati⁽²¹⁸⁾.

Oltre alla *population ecology* ed all'approccio sistemico vitale, tra le teorie presenti in letteratura che enfatizzano il rapporto tra l'impresa e l'ambiente ci sono la teoria degli *stakeholder*, la teoria delle contingenze e la teoria della dipendenza dalle risorse esterne. Di seguito si analizzeranno ora le citate teorie, cercando di sottolineare proprio la loro valenza in merito al rapporto tra l'impresa e l'ambiente.

2.4.4.1. La teoria degli stakeholder

La teoria degli *stakeholder* rappresenta una pietra miliare all'intero delle teorie che affrontano il tema dei legami tra l'impresa e l'ambiente. Innanzitutto è bene precisare che per *stakeholder* s'intendono tutti coloro che hanno un interesse verso l'impresa, dovuto al fatto che sono in grado di influenzarne l'operato e sono più o meno direttamente destinatari delle decisioni prese dall'impresa.

La teoria degli *stakeholder* sottolinea quindi come l'ambiente sia composto da una serie di portatori di interessi dell'impresa, in grado di influenzarne l'operato⁽²¹⁹⁾. L'impresa deve quindi essere capace ed orientata al soddisfacimento delle loro richieste al fine di evitare ripercussioni sul suo operato. In particolare, riallacciando quanto proposto all'approccio sistemico vitale, tale continua ricerca di un rapporto armonico con l'ambiente viene denominata consonanza, che insieme alla competitività rappresentano i due *driver* a cui l'organo di governo deve orientare la propria azione al fine di ottenere vantaggio competitivo, creazione di valore ed aumentare così le probabilità di sopravvivenza.

Nella sua costante azione di soddisfacimento delle richieste, l'organo di governo deve essere capace di capire preventivamente il grado di rilevanza degli *stakeholder*⁽²²⁰⁾, ed in base a questo soddisfare le richieste e le attese di quelli con un

⁽²¹⁸⁾ Al riguardo, cfr. ESPOSITO DE FALCO S., GATTI C. (in corso di stampa), *La consonanza nel governo dell'impresa. Profili teorici e applicazioni, passim*.

⁽²¹⁹⁾ Risulta interessante sottolineare come alcuni studiosi suddividano gli *stakeholder* in interni ed esterni all'impresa, dove tra i primi si considerano la proprietà, i *manager* ed i dipendenti (cfr. COSTA G., GUBITTA P. (2004), *Organizzazione aziendale, op. cit.*, McGraw-Hill, Milano, pp. 58-59).

⁽²²⁰⁾ In particolare, la rilevanza degli *stakeholder* dipende dalla criticità, la quale a sua volta dipende dalla criticità della risorsa e dai benefici relazionali netti, e dall'influenza, ossia dalla capacità dello stakeholder di imporre vincoli e regole e dalla capacità di controllo, *feedback* ed intervento. Per maggiori approfondimenti sul punto, v. GATTI C., LIQUORI M., PROIETTI L. (2011), «Dall'ambiente al contesto», *op. cit.*, in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'Approccio Sistemico Vitale (ASV) al governo*

maggior peso. In merito, uno dei problemi che l'impresa è chiamata ad affrontare riguarda le richieste contrastanti tra di loro, essendo quindi costretta a decidere quali soddisfare e quali no, oppure quali soddisfare preventivamente. In aggiunta, si possono verificare dei casi in cui una stessa decisione può produrre conseguenze contrastanti tra gli *stakeholder*: ad esempio se la distribuzione di dividendi va a favore della proprietà⁽²²¹⁾, questa può disattendere le attese delle associazioni ambientaliste, dato che le risorse finanziarie si sarebbero potute reinvestire per l'acquisto di macchinari e attrezzature meno inquinanti.

L'impresa in questi casi dovrebbe soddisfare prima le pretese degli *stakeholder* ritenuti maggiormente rilevanti, cercando di riequilibrare nel medio-lungo periodo il rapporto con quelli insoddisfatti. Questo lascia pertanto intendere una costante e continua lettura dell'ambiente da parte dell'impresa, la quale deve soffermarsi ad individuare gli *stakeholder* maggiormente rilevanti e come cambiano nel tempo.

2.4.4.2. La teoria delle contingenze

La teoria delle contingenze è l'altra grande teoria analizzata per comprendere l'importanza dell'ambiente e la sua influenza sul sistema impresa. Questa ha avuto un grande successo per i suoi contenuti, essendo unanimemente riconosciuta come la teoria che rivide e contrasta le impostazioni classiche tayloristiche sulla *one best way*, secondo cui esisteva una soluzione ottimale di governare e organizzare l'impresa, adattabile in ogni contesto⁽²²²⁾. Secondo la teoria delle contingenze invece, non esistendo un modo ottimale ed universalmente riconosciuto di governare l'impresa, questa deve adattarsi costantemente all'ambiente circostante e modificarsi in ragione dei continui cambiamenti che si possono verificare. Dal canto suo, l'imprenditore deve essere consapevole della varietà e della variabilità ambientale, cercando così di impostare l'impresa tenendo fortemente in considerazione questi aspetti.

dell'impresa. *Verso la scientificazione dell'azione di governo*, vol. II, ediz. II, Cedam, Padova, pp. 93 e segg.

⁽²²¹⁾In merito alla proprietà si devono fare due importanti precisazioni. La prima di carattere più nozionistico, è relativa al fatto che la proprietà rappresenta una particolare categoria di *stakeholder*, in quanto possessore di capitale sociale dell'impresa. La seconda, di carattere più concettuale, riguarda il fatto che la proprietà secondo l'approccio sistemico vitale è considerata esterna all'impresa.

⁽²²²⁾TAYLOR F.W. (1911), *The Principles, op. cit.*, Harper & Brothers, New York (trad. it., *L'Organizzazione Scientifica del Lavoro*, Etas, Milano, 1967), *passim*.

La teoria delle contingenze enfatizza in buona sostanza la necessità di adattamento da parte del sistema impresa all'ambiente, attraverso una costante rilettura e modifica della propria struttura per cercare di trovare soluzioni maggiormente compatibili con l'ambiente. In tal senso, è buona prassi per l'organo di governo rendere l'impresa flessibile, dotandola di componenti in grado di essere facilmente modificate, oppure di un alto numero relazioni esterne (si pensi in quest'ultimo caso al rapporto con i fornitori, in quanto è buona prassi allacciare rapporti non solo con un fornitore, ma con più di uno).

Si conclude il paragrafo con due osservazioni. La prima riguarda il rapporto con la *population ecology*, in quanto la teoria delle contingenze ne condivide il ruolo e l'importanza dell'ambiente nelle scelte di governo e gestionali dell'impresa, ma si differenzia dato che non enfatizza il suo ruolo di selezionatore.

La seconda concerne la qualificazione della teoria delle contingenze come teoria, in quanto non essendo «in grado di identificare le condizioni necessarie e sufficienti per l'attuazione di un cambiamento organizzativo, difficilmente può assurgere a modello generale e a legge esplicativa: essa non è considerata perciò come vera e propria teoria»⁽²²³⁾. Da quanto proposto emerge quindi che la teoria delle contingenze considera l'importanza dell'ambiente e la necessità da parte dell'impresa di adattarsi, ma parallelamente questa non può essere considerata certo come una teoria deterministica.

2.4.4.3. *La teoria della dipendenza dalle risorse esterne*

La teoria delle risorse, come specificato all'inizio del contributo, stressa l'importanza delle risorse interne possedute o controllate dall'impresa. In ogni caso, oltre alle risorse interne, l'impresa deve tenere fortemente in considerazione anche le risorse esterne. La distinzione tra le risorse interne ed esterne, fatta appunto in base al parametro dell'appartenenza al sistema impresa, è di fondamentale rilevanza per le scelte di governo e gestionali, avendo delle forti implicazioni manageriali. In particolare, tale distinzione sottende come l'impresa debba considerare nel corso della sua dinamica evolutiva anche le risorse che può acquisire dall'ambiente, dato che non è un'entità autosufficiente, ma deve invece costantemente immettere al proprio interno le risorse necessarie per lo svolgimento e la funzionalità dei propri processi.

⁽²²³⁾ GOLINELLI G.M. (2005), *L'approccio sistemico*, op. cit., Cedam, Padova, p. 65.

La teoria che sottolinea questi aspetti è la “teoria della dipendenza dalle risorse esterne”. Nello specifico, l’impresa, nella sua costante attività di immissione di risorse dall’ambiente, deve scontare due vincoli che complicano il processo di acquisizione, ossia:

- le risorse, essendo scarse, hanno un costo;
- in aggiunta, sempre conseguente al fatto che sono scarse, le risorse sono contese da più concorrenti⁽²²⁴⁾.

Questi due vincoli richiedono all’impresa una costante attività di controllo e di influenza dell’ambiente e del contesto di appartenenza, al fine di potersi garantire le risorse necessarie alle migliori condizioni possibili. Tale attività di controllo e di influenza dell’ambiente implica interventi quali:

- l’internalizzazione di altre organizzazioni (attraverso ad esempio l’acquisizione o la fusione per incorporazione);
- l’attuazione di accordi di collaborazione sia con le imprese concorrenti che con i sovrasistemi di riferimento (come i fornitori o i clienti). Tipico è il caso di un’impresa che sottoscrivere accordi di fornitura di medio-lungo periodo, al fine di garantirsi le risorse a prezzi favorevoli;
- la rotazione dei *manager* o dei membri dell’organo di governo tra le imprese concorrenti, così da favorire la creazione di una relazione tra i sistemi coinvolti.
- la cooptazione all’interno dell’impresa di soggetti in grado di creare incertezza. In particolare, in Italia è molto diffusa la prassi dell’”*interlocking directorate*”, ossia la condivisione di membri del consiglio di amministrazione tra imprese indirettamente concorrenti o in conflitto di interessi tra loro (ad esempio, tra impresa cliente e fornitrice), al fine di favorire la creazione di un legame più forte;
- l’attività di *advertising*, con cui si cerca di influenzare la domanda dei prodotti e dei servizi offerti.

⁽²²⁴⁾ Cfr. GOLINELLI G.M. (2005), *L’approccio sistemico, op. cit.*, vol. I, Cedam, Padova, p. 66.

Si precisa infine che oltre alle suindicate attività, è buona prassi per l'impresa dotare la propria struttura di componenti dedicate al monitoraggio dell'ambiente e del contesto di riferimento, al fine di capire la rilevanza dei sovrastemi e come questa evolve nel tempo.

2.5. Aspetti controversi, problematiche emergenti e linee di ricerca

Come verrà approfondito e giustificato nel capitolo successivo, l'approccio teorico a cui si farà riferimento per la comprensione delle decisioni di risanamento sarà la *resource-based view*, considerato ormai come un approccio classico e quanto mai attuale per gli studi sulle decisioni imprenditoriali e sulla dinamica evolutiva dell'impresa, e di sicura utilità anche in questo specifico contesto di analisi, dato che le risorse, come si vedrà nel dettaglio, risulteranno coprire un ruolo di primo piano nel processo di risanamento dell'impresa. In particolare, si cercherà di comprendere il peso e il valore delle risorse sia tangibili che intangibili in merito all'alternativa *retrenchment* o *growth* a cui l'impresa ricorre per risanarsi.

In ogni caso, oltre che alla *resource-based view*, si può far riferimento a ciascuna delle altre teorie presentate in questo capitolo per comprendere le decisioni di risanamento adottate dall'impresa in crisi. In particolare, si può osservare come una grande enfasi sia stata tradizionalmente data alle teorie sull'adattamento e sull'influenza dell'ambiente, e quindi alle capacità dell'ambiente di incidere sulle decisioni strategiche dell'impresa e su quelle di risanamento dell'impresa: in particolare, tra gli aspetti esaminati e maggiormente dibattuti figura l'influenza della dinamicità ambientale sulle decisioni.

Facendo sempre riferimento alle teorie sull'adattamento e sull'influenza all'ambiente, si possono analizzare ulteriori aspetti di sicuro interesse scientifico per migliorare la comprensione e il livello di approfondimento della crisi e del risanamento, quali l'influenza che hanno ciascuno degli elementi specifici che qualificano la dinamicità ambientale sull'evoluzione dell'impresa (come il livello di competizione del settore di appartenenza).

Un'ulteriore prospettiva teorica di sicuro interesse è quella del *decision making approach*, la quale è anch'essa utile per approfondire aspetti altamente rilevanti in merito alla questione della crisi e del risanamento: tra questi, un possibile tema di

ricerca può riguardare lo studio del processo decisionale sottostante il risanamento, cercando di comprendere quanto effettivamente le decisioni dei soggetti siano spinte da un processo logico e razionale e quanto da altri aspetti meno razionali, quali i valori in cui si crede. Ancora, un altro aspetto da approfondire, sempre in relazione al processo decisionale, può essere l'influenza del numero dei soggetti coinvolti in una negoziazione: in questo caso si può analizzare se e come le decisioni assunte cambiano a seconda del numero dei soggetti coinvolti nel *crisis management team*⁽²²⁵⁾, e, in aggiunta, quanto è forte l'influenza del *background* culturale e degli interessi degli stessi componenti sulla decisione finale.

Oltre alle negoziazioni intra-sistemiche, ulteriori studi ed approfondimenti possono essere fatti per quelle inter-sistemiche (filone questo che si riallaccia alla teoria della selezione e dell'adattamento all'ambiente). In particolare, è ragionevole approfondire l'analisi dei rapporti con i sovrasistemi maggiormente rilevanti per l'evoluzione del processo di risanamento: tra questi, chi ricopre un ruolo altamente rilevante è certamente il sovrasistema proprietario, di cui si potrebbe approfondire il suo ruolo quando l'impresa è in crisi⁽²²⁶⁾. In merito (discorso del resto valevole anche per altre tipologie di relazioni), risulta interessante comprendere il livello di potere negoziale di cui l'impresa gode nella relazione, dato che al suo crescere saranno maggiori le capacità negoziali e l'autonomia decisionale.

Concludendo, si ribadisce come le quattro prospettive teoriche possano fungere da validi strumenti d'analisi per l'approfondimento di aspetti più o meno specifici e quanto mai controversi, riguardanti la crisi e il risanamento delle imprese. In particolare, a

⁽²²⁵⁾ Interessante al riguardo è lo studio di Brunninge, Nordqvist e Wiklund, i quali analizzano come i meccanismi di *governance* influenzano la propensione al cambiamento da parte delle imprese (cfr. BRUNNINGE O., NORDQVIST M., WIKLUND J. (2007), «Corporate Governance and Strategic Change in SMEs: The Effects of Ownership, Board Composition and Top Management Teams», *Small Business Economics*, vol. 29, n. 3, pp. 295-308, *passim*). Similmente, Mustakallio, Autio e Zahra analizzano l'influenza che i diversi meccanismi di governo hanno sul processo decisionale che porta ad assumere le decisioni strategiche (cfr. MUSTAKALLIO M., AUTIO E., ZAHRA S.A. (2002), «Relational and Contractual Governance in Family Firms: Effects on Strategic Decision Making», *Family Business Review*, vol. 15, n. 3, pp. 205-222, *passim*).

⁽²²⁶⁾ Al riguardo, Bethel e Liebeskind analizzano il legame esistente tra la struttura proprietaria e il processo di ristrutturazione delle imprese. In particolare, tra i risultati raggiunti dagli Autori di sicuro interesse è la relazione positiva tra la presenza di *blockholder* e la propensione alla ristrutturazione da parte dei *manager*, quasi a voler significare come i *manager* ristrutturano le imprese quando sono posti sotto pressione da parte della proprietà (cfr. BETHEL J.E., LIEBESKIND J. (1993), «The effects of ownership structure on corporate restructuring», *Strategic Management Journal*, vol. 14, special issue, pp. 13-31, *passim*).

nostro avviso, un buon modo di procedere è quello di usare congiuntamente le prospettive di analisi, al fine così di superare i limiti contenute in ciascuna di esse.

Nonostante dunque il tema della crisi e del risanamento sia da sempre al centro dei dibattiti di studiosi e *manager* d'impresa, gli aspetti controversi in merito sono ancora parecchi. Nel presente contributo ci soffermeremo su uno di questi, riguardante la scelta dicotomica *retrenchment/growth* in merito al processo di risanamento di un'impresa. Al riguardo, si ricorda come grande attenzione è stata tradizionalmente data al ridimensionamento e meno alla crescita, la quale invece risultata essere una strategia effettivamente praticata dalle imprese, che può portare in alcuni casi a dei risultati quanto mai positivi.

Sempre in relazione all'alternativa *retrenchment* e *growth*, tra gli aspetti da approfondire ci sono le azioni specifiche e gli strumenti a cui l'impresa ricorrere. Si potrebbe dunque indagare quali soluzioni l'impresa adotta per crescere o per ridimensionarsi (ad esempio, acquisisce altre imprese, cede interi rami di azienda, si diversifica).

Un altro aspetto che merita un approfondimento sia teorico che pratico, considerato questo ormai come un classico nelle discipline aziendalistiche, riguarda la specificazione e l'analisi sia delle varie fonti di finanziamento, le quali si possono semplificare nell'alternativa debiti o mezzi propri, che degli strumenti specifici a cui l'impresa ricorre in sede di rifinanziamento per fronteggiare la crisi (discorso in ogni caso valevole anche in uno stato di normale attività gestionale), strumenti, si ricorda, sempre più sofisticati ed in continua evoluzione. Collegato a quest'aspetto, si ricorda infine come studi di sicuro interesse riguardano anche il rapporto banca-impresa in sede di crisi aziendale, i quali possono vertere su diverse tematiche, quali ad esempio le cause dietro la propensione o il rifiuto ad un finanziamento da parte delle imprese.

Bibliografia

- AMIT R., SCHOEMAKER P.J.H. (1993), «Strategic assets and organizational rent», *Strategic Management Journal*, vol. 14, n. 1, pp. 33-46.
- AREND R.J. (2008), «Differences in RBV Strategic Factors and the Need to Consider Opposing Factors in Turnaround Outcomes», *Managerial and Decisions Economics*, vol. 29, n. 4, pp. 337-355.
- ARGYRIS C., SCHÖN D.A. (1978), *Organizational Learning*, Addison-Wesley, Reading.

- ARIELY D. (2009), «The End of Rational Economics», *Harvard Business Review*, vol. 87, n. 7/8, pp. 78-84.
- ASQUITH P., GERTNER R., SCHARFSTEIN D. (1994), «Anatomy of financial distress», *op. cit.*, *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 109, n. 3, pp. 625-658.
- BAIN J. (1959), *Industrial Organization*, Wiley, New York.
- BALGOBIN R., PANDIT N. (2001), «Stages in the turnaround process: the case of IBM UK», *European Management Journal*, vol. 19, n. 3, pp. 301-316.
- BANFI A., CAPIZZI V., NADOTTI L., VALLETTA M. (2010), *Economia e gestione della banca*, McGraw-Hill, Milano.
- BARILE S. (2009), *Management sistemico vitale. Parte prima, decidere in contesti complessi*, G. Giappichelli Editore, Torino.
- BARKER III V.L., MONE M.A. (1994), «Retrenchment: cause of turnaround or consequence of decline?», *Strategic Management Journal*, vol. 15, n. 5, pp. 395-405.
- BARNEY J. (1991), «Firm Resources and Sustained Competitive Advantage», *Journal of Management*, vol. 17, n. 1, pp. 99-120.
- BARNEY J., WRIGHT M., KETCHEN D.J.JR. (2001), «The resource-based view of the firm: Ten years after 1991», vol. 27, n. 6, pp. 625-641.
- BARNEY J.B. (1986), «Strategic factor markets: Expectations, luck, and business strategy», *Management Science*, vol. 32, n. 10, pp. 1231-1241.
- BERTOLI G. (2000), *Crisi d'impresa, ristrutturazione e ritorno al valore*, Egea, Milano.
- BETHEL J.E., LIEBESKIND J. (1993), «The effects of ownership structure on corporate restructuring», *Strategic Management Journal*, vol. 14, special issue, pp. 13-31.
- BIBEAULT D.B. (1982), *Corporate Turnaround. How Managers Turn Losers into Winners*, McGraw-Hill, New York.
- BORGENICHT D., JOYNER M. (2009), *The Worst-Case Scenario Business Survival Guide. How to Survive the Recession, Handle Layoffs, Raise Emergency Cash, Thwart an Employee Coup, and Avoid Other Potential Disasters!*, Wiley, Hoboken.
- BOTTOM W.P., GIBSON K., DANIELS S.E., MURNIGHAN J.K. (2002), «When Talk is Not Cheap: Substantive Penance and Expressions of Intent in Rebuilding Cooperation», *Organization Science*, vol. 13, n. 5, pp. 497-513.
- BRUGGER G. (1984), «Gli interventi professionali nella situazione di crisi d'impresa», *Finanza Marketing e Produzione*, n. 2, pp. 43-66.
- BRUNNINGE O., NORDQVIST M., WIKLUND J. (2007), «Corporate Governance and Strategic Change in SMEs: The Effects of Ownership, Board Composition and Top Management Teams», *Small Business Economics*, vol. 29, n. 3, pp. 295-308.
- CANGELOSI V.E., DILL W.R. (1965), «Organizational learning observations: Toward a theory», *Administrative Science Quarterly*, vol. 10, n. 2, pp. 175-203.
- CARAMIELLO C. (1996), *Ragioneria generale e applicata. Ragioneria generale*, Mursia, Milano.
- CAROLI M. (2003), «Risorse, competenze distintive e strategia competitiva», in FONTANA F., CAROLI M. (a cura di), *Economia e gestione delle imprese*, McGraw-Hill, Milano.
- CASCIO W.F. (1993), «Downsizing: What Do We Know? What Have We Learned?», *Academy of Management Executive*, vol. 7, n. 1, pp. 95-104.
- CHAKRAVARTHY B.S. (1982), «Adaptation: A promising metaphor for strategic management», *Academy of Management Review*, vol. 7, n. 1, pp. 35-44.

- CODA V. (1983), «Crisi e risanamenti aziendali», *Sviluppo & Organizzazione*, n. 75, pp. 29-44.
- COLLIS D.J. (1991), «A resource-based analysis of global competition: The case of the bearings industry», *Strategic Management Journal*, vol. 12, special issue, pp. 49-68
- COLOMBI F. (1995), *Baricentro finanziario*, Strategie & Finanza, Roma, passim;
- PALOMBA G. (2007), *Equilibrio e valore*, cap. I, Argo, Roma.
- CONNER K.R. (1991), «A Historical Comparison of Resource-Based Theory and Five Schools of Thought Within Industrial Organization Economics: Do We Have a New Theory of the Firm?», *Journal of Management*, vol. 17, n. 1, pp. 121-154.
- COSTA G., GUBITTA P. (2004), *Organizzazione aziendale. Mercati, gerarchie e convenzioni*, McGraw-Hill, Milano.
- CROSSAN M.M., LANE H.W., WHITE R.E. (1999), «An organizational learning framework: from intuition to institution», *Academy of Management Review*, vol. 24, n. 3, pp. 522-537.
- DAFT R.L., WEICK K.E. (1984), «Toward a model of organizations as interpretation systems», *Academy of Management Review*, vol. 9, n. 2, pp. 284-295.
- DAILY C.M., DALTON D.R. (1994), «Bankruptcy and Corporate Governance: the Impact of Board Composition and Structure», *Academy of Management Journal*, vol. 37, n. 6, pp. 1603-1617.
- DANOVI A., TANTERI M. (2009), «L'attività di turnaround financing in Italia», *Finanza Marketing e Produzione*, vol. 27, n. 1, pp. 58-77.
- DEWITT R.L. (1993), «The structural consequences of downsizing», *Organization Science*, vol. 4, n. 1, pp. 30-40.
- DEWITT R.L. (1998), «Firm, industry, and strategy influences on choice of downsizing approach», *Strategic Management Journal*, vol. 19, n. 1, pp. 59-79.
- EISENHARDT K.M., MARTIN J.A. (2000), «Dynamic capabilities: What are they?», *Strategic Management Journal*, vol. 21, n. 10/11, pp. 1105-1121.
- ESPOSITO DE FALCO S., GATTI C. (in corso di stampa), *La consonanza nel governo dell'impresa. Profili teorici e applicazioni*.
- FAYOL H. (1916), *Administration industrielle et générale; prévoyance, organisation, commandement, coordination, controle*, H. Dunod et E. Pinat, Parigi (trad. it., *Direzione industriale e generale*, Franco Angeli, Milano, 1968).
- FIOL C.M., LYLES M.A. (1985), «Organizational Learning», *Academy of Management Review*, vol. 10, n. 4, pp. 803-813.
- FISHER R., URY W., PATTON B. (1991), *Getting to Yes. Negotiating Agreement Without Giving In*, Penguin Books, New York.
- FONTANA F., GIUSTINIANO L. (2003), «La formazione delle strategie», in FONTANA F., CAROLI M. (a cura di), *Economia e gestione delle imprese*, McGraw-Hill, Milano.
- FORESTIERI G. (1997), «Aspetti aziendali e finanziari della crisi d'impresa», in MASCIANDARO D., RIOLO F. (a cura di), *Crisi d'impresa e risanamento. Ruolo delle banche e prospettive di riforma*, Bancaria Editrice, Roma, pp. 33-48.
- FREEMAN S.J., CAMERON K.S. (1993), «Organizational downsizing: A convergence and reorientation framework», *Organization Science*, vol. 4, n. 1.
- GARRONE N. (1914), *La scienza del commercio. Organizzazione del commercio*, vol. I, Vallardi, Milano, p. 571, ed a CECCANTI G. (1962), *Gli scambi d'impresa*, Corsi, Pisa.
- GATTI C. (2002), *Vita, crisi e ristrutturazione di un gruppo industriale pubblico. Il caso Finmeccanica*, Cedam, Padova.

- GATTI C. (2008), *Le negoziazioni nel governo dell'impresa. Verso un modello di analisi*, Cedam, Padova.
- GATTI C., LIGUORI M., PROIETTI L. (2011), «Dall'ambiente al contesto: verso un modello di analisi per il governo dell'impresa», in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'Approccio Sistemico Vitale (ASV) al governo dell'impresa. Verso la scientificazione dell'azione di governo*, vol. II, ediz. II, Cedam, Padova.
- GATTI S. (1995), «Le operazioni di «asset restructuring» nelle aziende in crisi», in FORESTIERI G. (a cura di), *Banche e risanamento delle imprese in crisi*, Egea, Milano.
- GERTNER R., SCHARFSTEIN D. (1991), «A Theory of Workouts and the Effects of Renegotiation Law», *The Journal of Finance*, vol. 46, n. 4, pp. 1189-1222.
- GHAURI P., CATEORA P. (2006), *International Marketing*, II° ediz., McGraw-Hill, Londra.
- GHOSHAL S. (2005), «Bad Management Theories Are Destroying Good Management Practices», *Academy of Management Learning & Education*, vol. 4, n. 1, pp. 75-91.
- GILLESPIE N., DIETZ G. (2009), «Trust repair after an organization-level failure», *Academy of Management Review*, vol. 34, n. 1, pp. 127-145, pp. 137-141.
- GILSON S.C. (1989), «Management Turnover and Financial Distress», *Journal of Financial Economics*, vol. 25, n. 2, pp. 241-262.
- GILSON S.C. (1995), «Investing in Distressed Situations: A Market Survey», *Financial Analysts Journal*, vol. 51, n. 6, pp. 8-27.
- GILSON S.C., JOHN K., LANG L.H.P. (1990), «Troubled debt restructurings: An empirical study of private reorganization of firms in default», *Journal of Financial Economics*, vol. 27, n. 2, pp. 315-353.
- GINSBERG A., BUCHHOLTZ A. (1990), «Converting to for-profit status: corporate responsiveness to radical change», *Academy of Management Journal*, vol. 33, n. 3, pp. 445-477.
- GODDARD J. (1997), «The architecture of core competence», *Business Strategy Review*, vol. 8, n. 1, pp. 43-52.
- GOLINELLI G.M. (2003), «Economia e finanza nel governo dell'impresa», *Sinergie*, vol. 21, n. 61/62, pp. 227-253.
- GOLINELLI G.M. (2005), *L'approccio sistemico al governo dell'impresa. L'impresa sistema vitale*, vol. I, Cedam, Padova.
- GOLINELLI G.M. (2008), «Sviluppo dell'impresa, compatibilità finanziaria, redditività, possibilità e limiti al ricorso all'indebitamento», in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'approccio sistemico al governo dell'impresa. Verso la scientificazione dell'azione di governo*, vol. II, Cedam, Padova.
- GOLINELLI G.M., GATTI C., PROIETTI L., VAGNANI G. (2011), «I rapporti tra i sistemi impresa e finanziario», GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'approccio Sistemico Vitale (ASV) al governo dell'impresa*, vol. II, Cedam, Padova.
- GOLINELLI G.M., GATTI M., SIANO A. (2002), «Approccio sistemico e teoria delle risorse: verso un momento di sintesi per l'interpretazione della dinamica dell'impresa», in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'approccio sistemico al governo dell'impresa. Valorizzazione delle capacità, rapporti intersistemici e rischio nell'azione di governo*, vol. III, Cedam, Padova.
- GOLINELLI G.M., PROIETTI L., VAGNANI G. (2011), «L'azione di governo tra competitività e consonanza», in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'Approccio Sistemico*

- Vitale (ASV) *al governo dell'impresa. Verso la scientificazione dell'azione di governo*, vol. II, ediz. II, Cedam, Padova, pp. 3-49.
- GOODSTEIN J., BOEKER W. (1991), «Turbulence at the top: a new perspective on governance structure changes and strategic change», *Academy of Management Journal*, vol. 34, n. 2, pp. 306-330.
- GRANT R.M. (1996), «Toward a knowledge-based theory of the firm», *Strategic Management Journal*, vol. 17, special issue, pp. 109-122.
- GRYNGER P.H., MAYES D.G., MCKIERNAN P. (1990), «The sharpbenders: achieving a sustained improvement in performance», *Long Range Planning*, vol. 23, n. 1, pp. 116-125.
- GUATRI L. (1995), *Turnaround. Declino, crisi e ritorno al valore*, Egea, Milano.
- HAMBRICK D.C., SCHECTER S.M. (1983), «Turnaround Strategies for Mature Industrial-Product Business Units», *Academy of Management Journal*, vol. 26, n. 2, pp. 231-248.
- HAMEL G., PRAHALAD C.K. (1989), «Strategic intent», *Harvard Business Review*, vol. 67, n. 3, pp. 63-78.
- HANNAN M., FREEMAN J. (1977), «The population ecology of organizations», *American Journal of Sociology*, n. 82, pp. 929-964.
- HARGADON A.B. (1998), «Firms as Knowledge Broker: Lessons in Pursuing Innovation», *California Management Review*, vol. 40, n. 3, pp. 209-227.
- HARRISON J.C., TORRES D.L., KUKALIS S. (1988), «The Changing of the Guard: Turnover and Structural Change in the Top-Management Positions», *Administrative Science Quarterly*, vol. 33, n. 2, pp. 211-232.
- HEL FAT C.E. (1994), «Evolutionary Trajectories in Petroleum Firm R&D», *Management Science*, vol. 40, n. 12, pp. 1720-1747.
- HEL FAT C.E., PETERAF M.A. (2003), «The dynamic resource-based view: Capability lifecycles», *Strategic Management Journal*, vol. 24, n. 10, pp. 997-1010.
- HITT M.A., IRELAND D. (1985), «Corporate Distinctive Competence, Strategy, Industry and Performance», *Strategic Management Journal*, vol. 6, n. 3, pp. 273-293.
- HOSHI T., KASHYAP A., SCHARFSTEIN D. (1990), «The role of banks in reducing the costs of financial distress in Japan», *Journal of Financial Economics*, vol. 27, n. 1, pp. 67-88.
- HOSKISSON R.E., JOHNSON R.A., MOESEL D.D. (1994), «Corporate Divestiture Intensity in Restructuring Firms: Effects of Governance, Strategy, and Performance», *Academy of Management Journal*, vol. 37, n. 5, pp. 1207-1251.
- HUBER G.P. (1991), «Organizational learning: The contributing processes and the literatures», *Organization Science*, vol. 2, n. 1, pp. 88-115.
- INTRISANO C. (2005), *L'incertezza nelle decisioni strategiche*, Aracne, Roma.
- JAMES C. (1995), «When Do Banks Take Equity in Debt Restructurings?», *The Review of Financial Studies*, vol. 8, n. 4, pp. 1209-1234.
- KIM P.H., DIRKS K.T., COOPER C.D. (2009), «The repair of trust: a dynamic bilateral perspective and multilevel conceptualization», *Academy of Management Review*, vol. 34, n. 3, pp. 401-422.
- KOGUT B., ZANDER U. (1992), «Knowledge of the firm, combinative capabilities, and the replication of technology», *Organization Science*, vol. 3, n. 3, pp. 383-397.
- KRAAIJENBRINK J., SPENDER J.C. (2010), «The Resource-Based View: A Review and Assessment of its Critiques», *Journal of Management*, vol. 36, n. 1, pp. 349-372.

- LADO A.A., BOYD N.G., WRIGHT P. (1992), «A Competency-Based Model of Sustainable Competitive Advantage: Toward a Conceptual Integration», *Journal of Management*, vol. 18, n. 1, pp. 77-91.
- LADO A.A., BOYD N.G., WRIGHT P., KROLL M. (2006), «Paradox and theorizing within the resource-based view», *Academy of Management Review*, vol. 31, n. 1, pp. 115-131.
- LAM A. (1997), «Tacit Knowledge, Organizational Learning and Societal Institutions: An Integrated Framework», *Organization Studies*, vol. 21, n. 3, pp. 487-513.
- LEONARD-BARTON D. (1992), «Core Capabilities and Core Rigidities: A Paradox in Managing New Product Development», *Strategic Management Journal*, vol. 13, special issue, pp. 111-125.
- LEVITT B., MARCH J.G. (1988), «Organizational Learning», *Annual Review of Sociology*, vol. 14, pp. 319-340.
- LEWICKI R.J., MCALLISTER D.J., BIES R.J. (1998), «Trust and Distrust: New Relationships and Realities», *Academy of Management Review*, vol. 23, n. 3, pp. 438-458.
- LINDBLOM C.E. (1959), «The Science of “Muddling Through”», *Public Administration Review*, vol. 19, n. 2, pp. 79-88.
- LIPPMAN S.A., RUMELT R.P. (1982), «Uncertain instability: an analysis of interfirm differences in efficiency under competition», *Bell Journal of Economics*, vol. 13, n. 1, pp. 418-438.
- LIPPMAN S.A., RUMELT R.P. (2003), «A bargaining perspective on resource advantage», *Strategic Management Journal*, vol. 24, n. 11, pp. 1069-1086.
- LITTLER C.R. (2000), «Comparing the Downsizing Experiences of Three Countries: A Restructuring Cycle?», in BURKE R.J., COOPER C.L. (a cura di), *The Organizations in Crisis. Downsizing, Restructuring, and Privatization*, Blackwell Business, Oxford, pp. 58-77.
- LOCKETT A., THOMPSON S., MORGENSTERN U. (2009), «The development of the resource-based view of the firm: A critical appraisal», *International Journal of Management Reviews*, vol. 11, n. 1, pp. 9-28.
- LOVE E.G., KRAATZ M. (2009), «Character, conformity. Or the bottom line? How and why downsizing affected corporate reputation», *Academy of Management Journal*, vol. 52, n. 2, pp. 314-335.
- MAHONEY J.T. (1995), «The Management of Resources and the Resource of Management», *Journal of Business Research*, vol. 33, n. 2, pp. 91-101.
- MARCH J.C., SIMON H.A. (1958), *Organization*, Wiley, New York (trad. it. *Teoria della organizzazione*, Comunità, Milano, 1965).
- MARCH J.G. (2002), *Prendere decisioni*, Il Mulino, Bologna (tit. or., *A Primer on Decision Making. How Decisions Happen*, The Free Press, New York, 1994).
- MARCH J.G., OLSEN J.P. (1991), «Organizational learning under ambiguity», *European Journal of Policy Review*, vol. 3, n. 2, pp. 147-171.
- MARCH J.G., SPROULL L.S., TAMUZ M. (1991), «Learning from samples of one or fewer», *Organization Science*, vol. 2, n. 1, pp. 1-13.
- MASLOW A.H. (1943), «A Theory of Human Motivation», *Psychological Review*, vol. 50, n. 4, pp. 370-396.
- MEYER A. (1982), «Adapting to environmental jolts», *Administrative Science Quarterly*, vol. 27, n. 4, pp. 515-537, *passim*; MILLER D., FRIESEN P.H. (1980),

- «Momentum and revolution in organization adaptation», *Academy of Management Journal*, vol. 23, n. 4, pp. 591-614.
- MISHRA A.K. (1996), «Organizational responses to crisis: The centrality of trust», in KRAMER R.M., TYLER T.R. (a cura di), *Trust in organizations: Frontiers of theory and research*, Sage, Thousand Oaks, pp. 261-287.
- MITROFF I.I., PEARSON C.M. (1996), *The essential guide to managing corporate crises: a step-by-step handbook for surviving major catastrophes*, Oxford University Press, New York.
- MOLLOY J.C., CHADWICK C., PLOYHART R.E., GOLDEN S.J. (2011), «Making Intangibles “Tangible” in Tests of Resource-Based Theory: A Multidisciplinary Construct Validation Approach», *Journal of Management*, forthcoming, vol. 37, n. 5, pp. 1496-1518.
- MUSTAKALLIO M., AUTIO E., ZAHRA S.A. (2002), «Relational and Contractual Governance in Family Firms: Effects on Strategic Decision Making», *Family Business Review*, vol. 15, n. 3, pp. 205-222.
- NELSON R.R., WINTER S.G. (1982), *An Evolutionary Theory of Economic Change*, Harvard University Press, Cambridge, MA.
- NEWBERT S.L. (2008), «Value, rareness, competitive advantage, and performance: a conceptual-level empirical investigation of the resource-based view of the firm», *Strategic Management Journal*, vol. 29, n. 7, pp. 745-768.
- PEARSON C.M., CLAIR J.A. (1998), «Reframing Crisis Management», *Academy of Management Review*, vol. 23, n. 1, pp. 59-76.
- PERRINI F. (1997), «Vulture capital: investire in aziende in crisi», *Economia & Management*, n. 2, pp. 21-35.
- PETERAF M.A. (1993), «The Cornerstones of Competitive Advantage: A Resource-Based View», *Strategic Management Journal*, vol. 14, n. 3, pp. 179-191.
- PETERAF M.A., BARNEY J.B. (2003), «Unraveling The Resource-Based Tangle», *Managerial and Decision Economics*, vol. 24, n. 4, pp. 309-323.
- POWELL W., DIMAGGIO P. (1991), *The New Institutionalism in Organizational Analysis*, The University of Chicago Press, Chicago (trad. it., *Il neoistituzionalismo nell'analisi organizzativa*, Edizioni di Comunità, Torino, 2000).
- PRAHALAD C.K., HAMEL G. (1990), «The Core Competence of the Corporation», *Harvard Business Review*, vol. 68, n. 3, pp. 79-91.
- RAJAGOPALAN N., SPREITZER G.M. (1996), «Toward a theory of strategic change: A multi-lens perspective and integrative framework», *Academy of Management Review*, vol. 22, n. 1, pp. 48-79.
- RASHEED H.S. (2005), «Turnaround strategies for declining small business: The effects of performance and resources», *Journal of Developmental Entrepreneurship*, vol. 10, n. 3, pp. 239-252.
- REED R., DEFILIPPI R.J. (1990), «Casual Ambiguity, Barriers to Imitation, and Sustainable Competitive Advantage», *Academy of Management Review*, vol. 15, n. 1, pp. 88-102.
- RICARDO D. (1817), *Principles of political economy and taxation*, Murray, Londra.
- ROBBINS D.K., PEARCE II J.A. (1992), «Turnaround: retrenchment and recovery», *Strategic Management Journal*, vol. 13, n. 4, pp. 287-309.
- RULLANI E. (2009), «Impresa come sistema intelligente: alla ricerca di nuovi modelli di governance e di valore», *Sinergie*, vol. 27, n. 80, pp. 103-142.

- SANCHEZ R., HEENE A. (1997), «Reinventing strategic management: New theory and practice for competence-based competition», vol. 15, n. 3, pp. 303-317.
- SCIARELLI S. (1995), *La crisi d'impresa. Il percorso gestionale di risanamento nelle piccole e medie imprese*, Cedam, Padova.
- SIMON H.A. (1969), *Sciences of the artificial*, M.I.T. press, Cambridge.
- SIMONE C. (2011), «Conoscenza e governo dell'impresa», in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'Approccio Sistemico Vitale (ASV) al governo dell'impresa. Verso la scientificazione dell'azione di governo*, vol. II, ediz. II, Cedam, Padova.
- SLATTER S. (1984), *Corporate Recovery*, Penguin Books, Harmandsworth, *passim*;
- FINKIN E.F. (1987), *Successful Corporate Turnarounds: A Guide for Board Members, Financial Managers, Financial Institutions, and other Creditors*, Quorum Books, New York.
- TAYLOR F.W. (1911), *The Principles of Scientific Management*, Harper & Brothers, New York (trad. it., *L'Organizzazione Scientifica del Lavoro*, Etas, Milano, 1967).
- TEECE D.J., PISANO G., SHUEN A. (1997), «Dynamic Capabilities and Strategic Management», *Strategic Management Journal*, vol. 18, n. 7, pp. 509-533
- TVERSKY A., KAHNEMAN D. (1986), «Rational Choice and the Framing of Decisions», *The Journal of Business*, vol. 59, n. 4, pp. 251-278.
- VERONA G. (1999), «A resource-based view of product development», *Academy of Management Review*, vol. 24, n. 1, pp. 132-142.
- VICARI S. (1992), «Risorse aziendali e funzionamento d'impresa», *Finanza Marketing e Produzione*, n. 3, pp. 127-152.
- WEBER M. (1922), *Wirtschaft und Gesellschaft*, Mohr, Tubinga (trad. it., *Economia e società*, Edizioni di Comunità, Torino, 1974).
- WERNERFELT B. (1984), «A resource-based view of the firm», *Strategic Management Journal*, vol. 5, n. 2, pp. 171-180.
- WERNERFELT B. (1995), «The Resource-Based View of the Firm: Ten Years After», *Strategic Management Journal*, vol. 16, n. 3, pp. 171-174.
- WILLIAMSON O.E. (1991), «Strategy research: Governance and competence perspectives», *Strategic Management Journal*, vol. 20, n. 12, pp. 1087-1108.
- WINTER S.G. (2000), «The satisficing principle in capability learning», *Strategic Management Journal*, vol. 21, n. 10/11, pp. 981-996.
- WOODWARD J. (1965), *Industrial Organization: Theory and Practice*, Oxford University Press, Londra.
- ZOLLO M., WINTER S.G. (2002), «Deliberate Learning and the Evolution of Dynamic Capabilities», *Organization Science*, vol. 13, n. 3, pp. 339-351.

Capitolo Terzo

Antecedenti, conseguenze e fattori di moderazione delle decisioni di risanamento: verso un modello di analisi

Sommario: 3.1. Considerazioni introduttive – 3.2. Le risorse quali causa del declino e della crisi – 3.3. Il declino e la crisi legati a fattori esterni: le risorse e gli effetti sul processo di risanamento – 3.3.1. Gli effetti della leva operativa e delle risorse finanziarie sul processo di risanamento – 3.3.2. Gli effetti dell'apprendimento e della consonanza sul processo di risanamento – 3.3.2.1. L'apprendimento e le decisioni di risanamento – 3.3.2.2. La consonanza e le decisioni di risanamento – 3.4. Considerazioni conclusive: la *resource-based view* e il *decision making approach*

3.1. Considerazioni introduttive

Analizzate le diverse prospettive teoriche di riferimento, obiettivo del presente capitolo è quello di comprendere le ragioni delle scelte strategiche adottate dall'impresa e finalizzate al superamento del declino o della crisi. Facendo quindi riferimento agli aspetti qualificanti le teorie presentate nel capitolo precedente, si cercherà ora di comprendere come queste possano spiegare e predire le scelte di risanamento delle imprese.

Il tema delle scelte e dei cambiamenti strategici è stato a lungo studiato ed analizzato in letteratura. In particolare, facendo riferimento ad una delle impostazioni classiche della teoria manageriale, ossia quella porteriana⁽²²⁷⁾, il cambiamento strategico può essere messo in pratica attraverso l'implementazioni di nuove soluzioni in merito all'ottenimento del vantaggio di costo e alla differenziazione dai concorrenti. Ancora,

⁽²²⁷⁾ Cfr. PORTER M. (1985), *The competitive advantage*, Free Press, New York (trad. it., *Il vantaggio competitivo*, Edizioni Comunità, Milano, 1987), *passim*.

Van de Ven e Poole lo definiscono come un cambiamento, osservabile empiricamente, riguardante la forma, la qualità o lo stato di un'organizzazione nel tempo⁽²²⁸⁾; similmente, Rajagopalan e Spreitzer lo definiscono come un concetto misurabile attraverso l'individuazione di cambiamenti discreti nell'attività, nell'organizzazione e nella strategia di fondo dell'impresa⁽²²⁹⁾; infine, secondo Ginsberg il cambiamento di strategia può riguardare sia il riposizionamento dell'impresa, attraverso ad esempio l'entrata in nuovi mercati, sia la rivisitazione e l'impostazione di nuove regole e valori che determinano nuovi modi di governare e gestire l'impresa⁽²³⁰⁾.

Oltre alla definizione, del cambiamento strategico sono stati analizzati ulteriori aspetti. In merito, un tema a lungo dibattuto in letteratura è quello dell'impatto che le trasformazioni ambientali possono avere sulle scelte strategiche, in cui da un lato alcuni autori, come Smith e Grimm⁽²³¹⁾, vedono una forte influenza, mentre altri, come Goodstein e Boeker⁽²³²⁾, arrivano a concludere come i cambiamenti provenienti dall'esterno siano ininfluenti sulla strategia d'impresa.

Zajac e Shortell analizzano invece la probabilità che si verifichi un cambiamento strategico, le scelte che tale decisione implica e le *performance* che possono conseguire; in particolare, dalla loro analisi emerge che i cambiamenti strategici non sono eventi

⁽²²⁸⁾ Cfr. VAN DE VEN A.H., POOLE M.S. (1995), «Explaining development and change in organizations», *Academy of Management Review*, vol. 20, n. 3, pp. 510-540, p. 512.

⁽²²⁹⁾ V. RAJAGOPALAN N., SPREITZER G.M. (1996), «Toward a theory of strategic change: a multi-lens perspective and integrative framework», *Academy of Management Review*, vol. 22, n. 1, pp. 48-79, p. 50.

⁽²³⁰⁾ Cfr. GINSBERG A. (1988), «Measuring and modeling changes in strategy: Theoretical foundations and empirical directions», *Strategic Management Journal*, vol. 9, n. 6, pp. 559-575, p. 561. Similmente, Carpenter operationalizza il cambiamento strategico attraverso l'individuazione di due dimensioni, la *strategic variation* e la *strategic deviation*. Così scrive: «*Strategic variation* refers to changes in the pattern of a firm's resource commitments over time, relative to its past pattern of resource commitments. An example of strategic variation would be IBM's decision to significantly cut back on R&D and investments in property, plant and equipment in the early 1990s. *Strategic deviation*, in contrast, refers to changes in the deviation of a firm's resource commitments from industry norms of competitions. For instance, most firms in the U.S. auto industry increased their international operations in the 1990s whereas Chrysler, prior to its acquisition by Daimler-Benz, scaled back on both foreign sales and production», CARPENTER M.A. (2000), «The Price of Change: The Role of CEO Compensation in Strategic Variation and Deviation From Industry Strategy Norms», *Journal of Management*, vol. 26, n. 6, pp. 1179-1198, p. 1182.

⁽²³¹⁾ Cfr. SMITH K.G., GRIMM C.M. (1987), «Environmental variation, strategic change and firm performance: A study of railroad deregulation», *Strategic Management Journal*, vol. 8, n. 4, pp. 363-376, *passim*. In particolare, l'articolo è incentrato sull'impatto che ha avuto la deregolamentazione nel settore ferroviario, articolo questo rientrante nel più generale filone relativo all'influenza che l'ambiente ha sull'impresa e sulla sua dinamica evolutiva.

⁽²³²⁾ Cfr. GOODSTEIN J., BOEKER W. (1991), «Turbulence at the top: A new perspective on governance structure changes and strategic change», *Academy of Management Journal*, vol. 34, n. 2, pp. 306-330, *passim*.

rari, che le imprese considerano le strategie come qualcosa di specifico, ossia non sempre applicabili in tutti i diversi contesti ed, infine, in relazione alle *performance*, gli Autori concludono che strategie diverse portano a *performance* diverse, e che c'è differenza tra le *performance* delle imprese che hanno cambiato strategia e quello che non lo hanno fatto⁽²³³⁾.

Le aree e gli elementi specifici su cui l'impresa può agire per implementare il processo di risanamento di un'impresa, come analizzato nel capitolo secondo del presente contributo, sono diverse, riguardanti principalmente l'area finanziaria, reale e organizzativa dell'impresa. In particolare, facendo riferimento alla dimensione reale, nella letteratura internazionale è emerso come l'impresa possa dar vita ad una strategia di crescita o di ridimensionamento per il superamento della crisi.

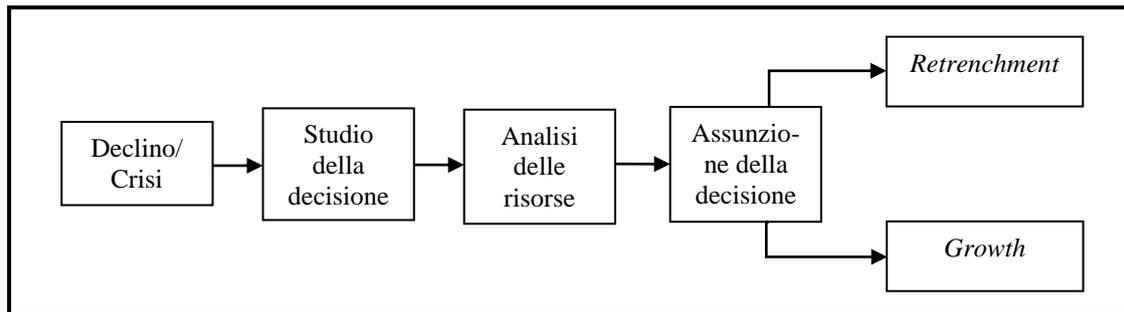
Stante queste considerazioni, nel presente capitolo si cercherà di comprendere le condizioni che spingono un'impresa ad optare per la soluzione di ridimensionamento o di crescita per il superamento dello stato di declino o di crisi. L'impostazione teorica a cui si farà riferimento per la comprensione di tale scelta è la *resource-based view*⁽²³⁴⁾, dato che gli stati di declino o di crisi implicano delle decisioni, le quali sono fortemente condizionate dalle risorse a disposizione dell'impresa. In aggiunta a tale impostazione di fondo, facendo riferimento all'*organizational learning* ed alla teoria sulla selezione e dell'adattamento all'ambiente si cercherà di superare alcuni limiti contenuti nella *resource-based view*, dato che con l'*organizational learning* si potranno considerare gli aspetti legati all'apprendimento da parte dell'impresa, valorizzando quindi gli effetti e il peso della conoscenza, mentre con la teoria dell'adattamento all'ambiente potrà essere invece preso in considerazione l'ambiente e l'influenza che questo ha sulle decisioni di risanamento.

Lo schema a cui si farà riferimento sarà pertanto il seguente:

⁽²³³⁾ Cfr. ZAJAC E.J., SHORTELL S.M. (1989), «Changing Generic Strategies: Likelihood, Direction, and Performance Implications», *Strategic Management Journal*, vol. 10, n. 5, pp. 413-430, *passim*.

⁽²³⁴⁾ Al riguardo, si ricorda quanto la *resource-based view* sia ancora considerata come una teoria di assoluta validità. In particolare, a testimonianza di quest'affermazione, si ricorda il numero speciale che il *Journal of Management* ha dedicato alla teoria in esame, includendo vari articoli, come quello di BARNEY J.B., KETCHEN D.J., WRIGHT M. (2011), «The Future of Resource-Based Theory: Revitalization or Decline?», *Journal of Management*, vol. 37, n. 5, pp. 1299-1315, *passim*, e HART S.L., DOWELL G. (2011), «A Natural-Resource-Based View of the Firm: Fifteen Years After», *Journal of Management*, vol. 37, n. 5, pp. 1464-1479, *passim*.

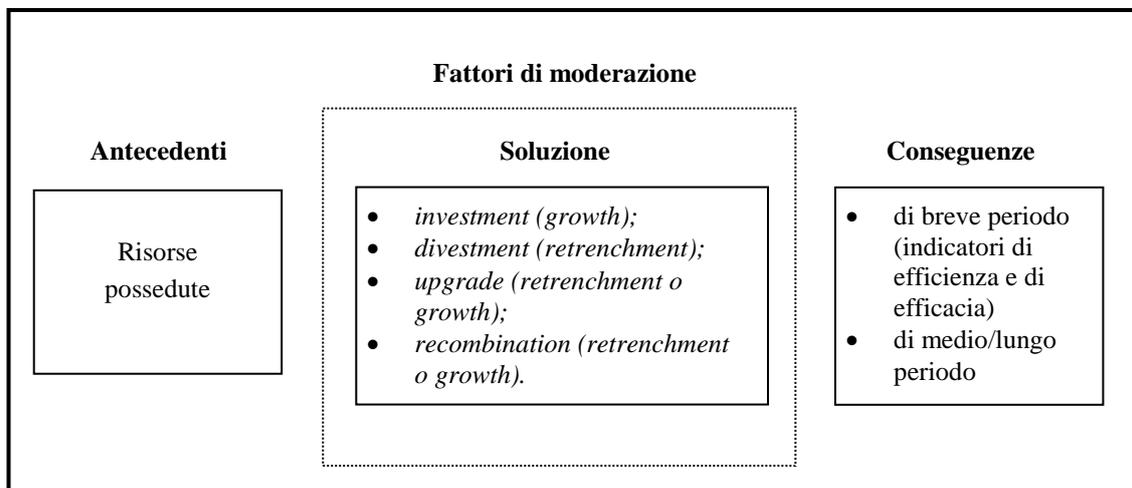
Fig. n. 4: schema di riferimento in merito alla decisioni di risanamento.



Fonte: ns. elaborazione

Nello specifico, prendendo quindi ad oggetto di analisi le risorse, si può osservare come le azioni di crescita o di ridimensionamento possano essere messe in pratica perseguendo quattro scelte strategiche (conseguenti queste a specifiche capacità dell'impresa), di investimento, disinvestimento, aggiornamento e ricombinazione⁽²³⁵⁾, le quali portano all'elaborazione del seguente schema:

Fig. n. 5: antecedenti, fattori di moderazione e conseguenze delle scelte di risanamento.



Fonte: ns. elaborazione

Da questo schema si evince che stante una determinata situazione strutturale dell'impresa, caratterizzata da un certo numero e specie di risorse, questa opterà per una

⁽²³⁵⁾ Cfr. UHLENBRUCK K., MEYER K.E., HITT M.A. (2003), «Organizational Transformation in Transition Economies: Resource-Based and Organizational Learning Perspectives», *Journal of Management Studies*, vol. 40, n. 2, pp. 257-282, p. 263.

soluzione di investimento, di disinvestimento, di *upgrade* o di ricombinazione⁽²³⁶⁾ per superare il declino o la crisi, scelte che porteranno alla crescita o al ridimensionamento dell'impresa e che avranno i loro effetti sia sul breve che sul medio-lungo periodo. Il tutto, ed in particolare la scelta che verrà assunta, sarà moderato da una serie di fattori, quali il settore di appartenenza e le previsioni sui ricavi.

Si precisa come, in ogni caso, nel proseguo della presente trattazione l'analisi si focalizzerà esclusivamente sulle scelte di *retrenchment* e *growth*, in quanto maggiormente funzionali per lo svolgimento dell'analisi e per la formulazione delle ipotesi.

3.2. Le risorse quali causa del declino e della crisi

Le risorse ricoprono un ruolo di assoluta rilevanza all'interno del sistema impresa, in quanto ne vanno a comporre la struttura e ne caratterizzano la dinamica evolutiva, essendo in grado di influenzare le *performance* e le scelte strategiche⁽²³⁷⁾. In particolare, tra i primi studiosi ad esprimersi in tal senso c'è Penrose, la quale con il suo "*The Theory of the Growth of the Firm*" del 1959 sottolinea proprio l'importanza delle risorse in relazione alla crescita dell'impresa⁽²³⁸⁾.

Ulteriori autorevoli studiosi, tra cui Barney⁽²³⁹⁾, Conner⁽²⁴⁰⁾, Powell⁽²⁴¹⁾ e Kraatz e Zajac⁽²⁴²⁾, sostengono proprio come le risorse abbiano una forte influenza sulle

⁽²³⁶⁾ Al riguardo, Alvarez e Busenitz definiscono le capacità di individuare e ricercare nuove opportunità imprenditoriali e il processo di combinazione e di organizzazione delle risorse come delle vere e proprie risorse d'impresa (cfr. ALVAREZ S.A., BUSENITZ L.W. (2001), «The entrepreneurship of resource-based theory», *Journal of Management*, vol. 27, n. 6, pp. 755-775, *passim*).

⁽²³⁷⁾ Tra i primi studiosi a sottolineare il legame tra le risorse possedute dall'impresa e le *performance* si ricorda il celeberrimo articolo di WERNERFELT B. (1984), «A resource-based view of the firm», *Strategic Management Journal*, vol. 5, n. 2, pp. 171-180, *passim*.

⁽²³⁸⁾ Kor e Mahoney sottolineano la valenza del contributo di Penrose in relazione alla "*resource-based view*" (cfr. KOR Y.Y., MAHONEY J.T. (2004), «Edith Penrose's (1959) Contributions to the Resource-based View of Strategic Management», *Journal of Management Studies*, vol. 41, n. 1, pp. 183-191, *passim*).

⁽²³⁹⁾ Cfr. BARNEY J. (1991), «Firm Resources and Sustained Competitive Advantage», *Journal of Management*, vol. 17, n. 1, pp. 99-120, *passim*.

⁽²⁴⁰⁾ Cfr. CONNER K.R. (1991), «A Historical Comparison of Resource-Based Theory and Five Schools of Thought Within Industrial Organization Economics: Do We Have a New Theory of the Firm?», *Journal of Management*, vol. 17, n. 1, pp. 121-154, *passim*.

⁽²⁴¹⁾ V. POWELL T.C. (1992), «Organizational alignment as competitive advantage», *Strategic Management Journal*, vol. 13, n. 2, pp. 119-134, *passim*.

⁽²⁴²⁾ Cfr. KRAATZ M.S., ZAJAC E.J. (2001), «How Organizational Resources Affect Strategic Change and Performance in Turbulent Environments: Theory and Evidence», *Organization Science*, vol. 12, n. 5, pp. 632-657, *passim*.

decisioni strategiche dell'impresa finalizzate al miglioramento delle *performance* e all'ottenimento del vantaggio competitivo. Dello stesso avviso è Grant, secondo cui «le decisioni strategiche comportano decisioni d'investimento che impegnano nel lungo periodo le risorse dell'impresa. Il fabbisogno di risorse di una certa strategia deve essere coerente e compatibile con le disponibilità dell'impresa relativamente all'entità e alla tipologia di risorse. Alcuni dei più spettacolari fallimenti di aziende di grandi dimensioni avvenuti nel passato dipendono da un'incongruenza tra strategia e risorse»⁽²⁴³⁾.

In relazione al nostro specifico contesto di analisi, i processi di declino, crisi e risanamento risentono delle risorse possedute da un'impresa e di quelle a cui può accedere. Anche in questo caso esistono articoli in letteratura che supportano tale tesi: al riguardo Chowdhury e Lang, a valle della loro analisi incentrata sulla crisi e il risanamento di un gruppo di imprese di piccole dimensioni, sottolineano proprio l'importanza delle risorse, considerate come un elemento decisivo per il risultato finale del processo di *turnaround*⁽²⁴⁴⁾. Similmente, Arogyaswamy, Barker III e Yasai-Ardekani pongono in evidenza come il livello delle risorse possedute influenzi la strategia di risanamento adottata (la quale, secondo gli Autori, dipende a sua volta dal livello di declino registrato)⁽²⁴⁵⁾, mentre DeWitt dalle sue analisi arriva a concludere come le risorse dell'impresa abbiano una forte influenza sulla scelta della strategia di ridimensionamento⁽²⁴⁶⁾.

⁽²⁴³⁾ GRANT R.M. (1994), *L'analisi strategia nella gestione aziendale. Concetti, tecniche, applicazioni*, Il Mulino, Bologna (tit. or., *Contemporary Strategy Analysis. Concepts, Techniques, Applications*, Blackwell, Oxford, 1991), p. 43. Già in un articolo precedente, risalente al 1991, Grant si era espresso a favore del fatto che sia le risorse che le capacità sono in grado di influenzare le decisioni strategiche e dunque la dinamica evolutiva dell'impresa (cfr. GRANT R.M. (1991), «The Resource-Based Theory of Competitive Advantage: Implications for Strategy Formulation», *California Management Review*, vol. 33, n. 3, pp. 114-135, pp. 116-117).

⁽²⁴⁴⁾ Cfr. CHOWDHURY S.D., LANG J.R. (1993), «Crisis, Decline and Turnaround: A Test of Competing Hypotheses for Short-Term Performance Improvement in Small Firms», *Journal of Small Business Management*, vol. 31, n. 4, pp. 8-17, p. 15.

⁽²⁴⁵⁾ V. AROGYASWAMY K., BARKER III V.L., YASAI-ARDEKANI M. (1995), «Firm turnarounds: An integrative two-stage model», *Journal of Management Studies*, vol. 32, n. 4, pp. 493-525, pp. 504-505. In merito, Pearce e Robbins furono tra i primi a sottolineare che a seconda del livello di crisi registrato, l'impresa dovrà agire sui costi o sugli *assets*. In particolare, in situazioni di declino modesto, l'impresa dovrebbe agire sui costi, mentre per situazioni maggiormente complesse sugli *assets* (v. PEARCE II J.A., ROBBINS K. (1993), «Toward Improved Theory and Research on Business Turnaround», *Journal of Management*, vol. 19, n. 3, pp. 613-636, *passim*).

⁽²⁴⁶⁾ V. DEWITT R.L. (1998), «Firm, industry, and strategy influences on choice of downsizing approach», *Strategic Management Journal*, vol. 19, n. 1, pp. 59-79, *passim*.

Arend analizza invece l'importanza dei cosiddetti “*strategic factors*”, ossia fattori che influenzano sia in senso positivo che negativo le *performance* dell'impresa, in relazione ai processi di risanamento. In particolare, gli Autori suddividono gli *strategic factors* in “*strategic assets*”, come la cultura, la strategia di diversificazione adottata o la qualità dei *manager*, e “*strategic liabilities*”, come la strategia sbagliata o i problemi finanziari⁽²⁴⁷⁾.

Può essere infine inserito nello stesso filone il contributo di Thornhill e Amit, i quali analizzano il peso delle capacità del *management* in relazione al fallimento di un'impresa⁽²⁴⁸⁾.

Ancor prima che essere legate alle scelte di risanamento, le risorse sono rilevanti per l'impresa in quanto possono risultar essere la causa principale dello stato di difficoltà dell'impresa⁽²⁴⁹⁾. In merito, da un punto di vista quantitativo si possono distinguere due casi ben distinti, rispettivamente di scarsità e di eccesso di risorse. Il primo riguarda un'impresa che non ha investito in maniera adeguata nel corso degli anni, e cercherà quindi di superare la crisi in cui si è venuta a trovare cercando appunto di investire. L'esempio di riferimento è relativo alle imprese di ridotte dimensioni che non riescono a raggiungere le economie di scale necessarie alla sopravvivenza. Pertanto si potrà ipotizzare che:

Hp. 1. In caso di uno stato di declino o di crisi principalmente dovuto ad una situazione di risorse scarse, l'impresa cercherà di superarlo attraverso una strategia di investimento, che la porterà a crescere.

⁽²⁴⁷⁾ V. AREND R.J. (2008), «Differences in RBV Strategic Factors and the Need to Consider Opposing Factors in Turnaround Outcomes», *Managerial and Decisions Economics*, vol. 29, n. 4, pp. 337-355, *passim*.

⁽²⁴⁸⁾ Cfr. THORNILL S., AMIT R. (2003), «Learning About Failure: Bankruptcy, Firm Age, and the Resource-Based View», *Organization Science*, vol. 14, n. 5, pp. 497-509, *passim*. In aggiunta, si sottolinea come in letteratura esistano diversi contributi che dimostrano proprio come le scarse capacità e competenze dei *manager* siano la causa primaria del fallimento di un'impresa (cfr. LARSON C.M., CLUTE R.C. (1979), «The failure syndrome», *American Journal of Small Business*, vol. 4, n. 2, pp. 35-43, *passim*; WICHMANN H. (1983), «Accounting and Marketing – Key Small Business Problems», *American Journal of Small Business*, vol. 7, n. 4, pp. 19-26, *passim*; GASKILL L.R., VAN AUKEN H.E., MANNING R.A. (1993), «A factor analytic study of the perceived causes of small business failure», *Journal of Small Business Management*, vol. 31, n. 4, pp. 18-31, *passim*).

⁽²⁴⁹⁾ Si ricorda come, secondo quanto chiarito nel primo capitolo, sia difficile distinguere esattamente la causa dello stato di declino e di crisi dell'impresa, dato che queste sono generate da una concomitanza di fattori.

Il caso di risorse scarse può anche essere legato ad aspetti riguardanti l'eterogeneità delle risorse: in particolare, una ridotta gamma di risorse può risultare essere un problema per l'impresa, in quanto può impedire di valorizzare in modo sufficiente le altre ed a far emergere competenze che possono portare a risultati quanto meno soddisfacenti⁽²⁵⁰⁾. Anche in questo caso cercherà di superare il declino o la crisi investendo in risorse (le quali vengono definite “complementari”)⁽²⁵¹⁾.

Il caso opposto è relativo alla situazione di declino o di crisi dovuta ad investimenti eccessivi⁽²⁵²⁾, conseguente questa, ad esempio, di una sovrastima delle previsioni di crescita del settore d'appartenenza dell'impresa, stima che ad esempio l'ha portata ad investire in maniera smisurata in macchinari con l'intento di sfruttare l'effetto leva operativa⁽²⁵³⁾. In questo caso specifico dunque, contrariamente a quanto si è affermato con l'ipotesi precedente, l'impresa cercherà di porre rimedio alle difficoltà cercando di ridimensionarsi⁽²⁵⁴⁾. Pertanto si avrà:

Hp. 2. In caso di uno stato di declino o di crisi principalmente dovuto ad un eccessivo investimento di risorse, l'impresa cercherà di superarlo attraverso una strategia di disinvestimento, che la porterà a ridimensionarsi.

Come specificato, oltre che a investire o disinvestire, l'impresa può mettere in pratica azioni di *upgrade* e di ricombinazione delle risorse al fine di superare lo stato di declino o di crisi. In questo caso specifico la scelta non deriva da problemi strettamente quantitativi delle risorse, ma qualitativi, ossia legati alle *performance* che queste

⁽²⁵⁰⁾ Si pensi in questo caso ad una squadra di calcio composta esclusivamente di ottimi attaccanti e difensori, ma non di centrocampisti, la cui assenza penalizzerà gioco e risultati.

⁽²⁵¹⁾ Sull'importanza delle risorse complementari, v. ADEGBESAN J.A. (2009), «On the origins of competitive advantage: Strategic factor markets and heterogeneous resource complementary», *Academy of Management Review*, vol. 34, n. 3, pp. 463-475, *passim*.

⁽²⁵²⁾ Da un'analisi empirica condotta su un campione di dissesti di imprese registratesi in Italia dal 1992 al 1994, è emerso che una delle cause generatrici della crisi è relativa alla crescita smisurata da parte delle imprese (cfr. MAZZEI R., SPISNI M. (1995), «Valutazioni operative e scelte finanziarie nella definizione dei piani di riorganizzazione d'impresa», in FORESTIERI G. (a cura di), *Banche e risanamento delle imprese in crisi*, Egea, Milano, p. 18).

⁽²⁵³⁾ Sulla leva operativa cfr. GOLINELLI G.M. (2005), *L'approccio sistemico al governo dell'impresa. L'impresa sistema vitale*, vol. I, Cedam, Padova, pp. 446-453.

⁽²⁵⁴⁾ Da un'analisi effettuata da Asquith, Gertner e Scharfstein sul mercato statunitense risulta che il possesso di *assets* e la loro successiva dismissione rappresenti per l'impresa un ottimo viatico per evitare la bancarotta (cfr. ASQUITH P., GERTNER R., SCHARFSTEIN D. (1994), «Anatomy of financial distress: An examination of junk-bond issuers», *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 109, n. 3, pp. 625-658, p. 647).

offrono, non considerate sufficienti. Tra gli innumerevoli esempi possibili, si pensi al caso delle *performance* negative legate alle cosiddette *competency trap*, le quali possono portate ad uno stato di crisi se l'impresa non aggiorna il proprio bagaglio cognitivo.

Mettendo in pratica azioni di *upgrade* e di ricombinazione delle risorse, gli effetti che emergono si ripercuoteranno a beneficio dell'impresa attraverso una riduzione dei costi oppure attraverso un incremento dei ricavi, a secondo della volontà del decisore e delle capacità dell'impresa.

Da un punto di vista delle ipotesi, è difficile poterne formulare alcuna, dato che l'impresa può mettere in pratica azioni di *upgrade* e di *ricombination*, ma del resto può anche decidere di investire o disinvestire. Per poterne formulare, occorrerebbe approfondire in cosa costi stono in concreto le scelte di *upgrade* e *ricombination*, analisi che si rinvia ad un successivo lavoro.

3.3. Il declino e la crisi legati a fattori esterni: le risorse e gli effetti sul processo di risanamento

Oltre ai casi poc'anzi trattati, se ne possono verificare ulteriori in cui la causa del declino o della crisi è esterna al sistema impresa⁽²⁵⁵⁾. Si procederà pertanto ad analizzare come le risorse dell'impresa possano influenzare le decisioni circa il processo di risanamento. In particolare, si analizzeranno i casi di eccesso e di difetto delle risorse, senza entrare però nello specifico dei processi finalizzati ad operationalizzarli. In merito, si precisa come a nostro avviso la migliore soluzione possibile per quantificare i due casi (aspetto questo che, si ripete, non verrà sviluppato nel presente contributo, ma può essere oggetto di analisi per ricerche future) è effettuare un'analisi delle caratteristiche delle imprese, tipicamente appartenenti allo settore, registratesi negli anni precedenti allo stato di declino o di crisi⁽²⁵⁶⁾. In aggiunta, un altro metodo a cui si può

⁽²⁵⁵⁾ Situazioni queste maggiormente realistiche, dato che, come è stato precisato nel primo capitolo, spesso alla base del declino o della crisi ci sono una concomitanza di cause.

⁽²⁵⁶⁾ È questo l'approccio utilizzato da Kraatz e Zajac, e da Thornhill e Amit nelle loro analisi (v. KRAATZ M.S., ZAJAC E.J. (2001), «How Organizational Resources», *op. cit.*, *Organization Science*, vol. 12, n. 5, pp. 632-657, *passim* e THORNILL S., AMIT R. (2003), «Learning About Failure», *op. cit.*, *Organization Science*, vol. 14, n. 5, pp. 497-509, *passim*).

In particolare, l'eccesso di risorse viene definito nella letteratura internazionale col concetto di *slack* (v. SHARFMAN M.P., WOLF G., CHASE R.B., TANSIK D.A. (1988), «Antecedents of organizational slack», *Academy of Management Review*, vol. 13, n. 4, pp. 601-614, *passim* e NOHRIA N., GULATI R.

far riferimento per effettuare e integrare l'analisi, è quello di procedere con delle interviste, funzionali per comprendere aspetti che vanno oltre il mero livello quantitativo (si pensi ad esempio al valore da attribuire alle risorse)⁽²⁵⁷⁾.

Di seguito si analizzeranno in maniera disgiunta gli effetti di alcune tipologie di risorse, in quanto viste quali possibili *driver* per la risoluzione dello stato di crisi dell'impresa. Pertanto, queste saranno interpretate come possibili strumenti utili al decisore al fine di orientare la scelta verso una soluzione o l'altra.

3.3.1. Gli effetti della leva operativa e delle risorse finanziarie sul processo di risanamento

La prima grande categoria di risorse prese in considerazione per sviluppare l'analisi sono le risorse strategiche, le quali danno vita ai cosiddetti costi di struttura di un'impresa⁽²⁵⁸⁾. Di queste, si analizzeranno i casi di eccesso e di difetto di risorse, e gli effetti che hanno sulle scelte di risanamento dell'impresa.

(1996), «Is slack good or bad of innovation?», *Academy of Management Journal*, vol. 39, n. 5, pp. 1245-1264, *passim*).

In merito Pitelis, rifacendosi alla teoria classica, sottolinea come lo *slack* nella *Behavioral Theory of the Firm* di Cyert e March e l'eccesso di risorse nella teoria della crescita dell'impresa di Penrose vengano visti come due elementi che permettono e stimolano il cambiamento da parte dell'impresa (cfr. PITE LIS C.N. (2007), «A Behavioral Resource-Based View of the Firm: The Synergy of Cyert and March (1963) and Penrose (1959)», *Organization Science*, vol. 18, n. 3, pp. 478-490, p. 483). Similmente, George analizza l'effetto che ha lo *slack* sulle *performance* dell'impresa, mediato dall'influenza dell'età e della complessità del contesto di appartenenza dell'impresa (v. GEORGE G. (2005), «Slack resources and the performance of privately held firms», *Academy of Management Journal*, vol. 48, n. 4, pp. 661-676, *passim*), mentre Brüderl e Schüssler sottolineano l'importanza delle risorse possedute ai fini della sopravvivenza per le *start-up* (v. BRÜDERL J., SCHÜSSLER R. (1990), «Organizational Mortality: The Liabilities of Newness and Adolescence», *Administrative Science Quarterly*, vol. 35, n. 3, pp. 530-547, *passim*). Infine, Bradley, Aldrich, Shepherd e Wiklund analizzano l'importanza dello *slack* delle risorse finanziarie, umane e materiali in merito alle capacità di sopravvivenza dell'impresa (cfr. BRADLEY S.W., ALDRICH H., SHEPHERD D.A., WIKLUND J. (2011), «Resources, environmental change, and survival: asymmetric paths of young independent and subsidiary organizations», *Strategic Management Journal*, vol. 32, n. 5, pp. 486-509, *passim*).

Infine Bourgeois sottolinea come l'*organizational slack* favorisca le decisioni strategiche dell'impresa (cfr. BOURGEOIS III L.G. (1981), «On the Measurement of Organizational Slack», *Academy of Management Review*, vol. 6, n. 1, pp. 29-39, pp. 34-36).

⁽²⁵⁷⁾ Cfr. ARMSTRONG C.E., SHIMIZU K. (2007), «A Review of Approaches to Empirical Research on the Resource-Based View of the Firm», *Journal of Management*, vol. 33, n. 6, pp. 959-986, p. 967; GRUBER M., HIENEMANN F., BRETTEL M., HUNGELING S. (2010), «Configurations of resources and capabilities and their performance implications: an exploratory study on technology ventures», *Strategic Management Journal*, vol. 31, n. 12, pp. 1337-1356, *passim*.

⁽²⁵⁸⁾ Si precisa come i costi di struttura siano tipicamente associati alle risorse materiali, ma comprendono anche le risorse intangibili. In merito, sull'importanza delle risorse materiali per l'implementazione e la definizione di una strategia, ed in particolare degli *assets* posseduti da un'impresa, v. DIERICKX I., COOL K. (1989), «Assets stock accumulation and sustainability of competitive advantage», *Management Science*, vol. 35, n. 12, pp. 1504-1511, p. 1504).

Più in generale, si ricorda come nel caso di abbondanza di risorse strategiche si avranno dei risvolti tipicamente positivi per l'impresa. Nello specifico, queste possono risultare utili all'implementazione delle scelte strategiche, dato che permettono una maggior autonomia decisionale, potendo l'impresa perseguire sia una strategia di ridimensionamento, attraverso la dismissione delle risorse in eccesso, sia una strategia di crescita, dato che l'abbondanza permette di effettuare investimenti, e in aggiunta può facilitare l'accesso alle risorse esterne (si veda in particolare più avanti il caso dell'accesso ai finanziamenti da parte degli istituti finanziari)⁽²⁵⁹⁾. In particolare, l'aspetto dell'accesso alle risorse esterne può risultare essenziale per la definizione e l'implementazione delle alternative strategiche per l'impresa⁽²⁶⁰⁾, aspetto che, si ricorda, non deriva però dalle impostazioni classiche sulla *resource-based view*⁽²⁶¹⁾.

Il caso opposto è quello di un'impresa con scarse risorse strategiche, situazione questa alquanto più complessa da gestire, dato che si riducono i gradi di libertà decisionale e diminuiscono le probabilità di sopravvivenza⁽²⁶²⁾. Nello specifico, le maggiori difficoltà giungono dalla carenza di risorse finanziarie e di quelle materiali, dato che rendono maggiormente difficoltoso attuare sia una strategia di

⁽²⁵⁹⁾ Hannan sottolinea come l'eccesso di risorse favorisca una strategia di crescita delle imprese (cfr. HANNAN M.T. (1998), «Rethinking Age Dependence in Organizational Mortality: Logical Formalizations», *American Journal of Sociology*, vol. 104, n. 1, pp. 126-164, *passim*). Sull'importanza delle risorse finanziarie in merito alla strategia di crescita, cfr. COOPER A.C., GIMENO-GASCON F.J., WOO C.Y. (1994), «Initial human and financial capital as predictors of new venture performance», *Journal of Business Venturing*, vol. 9, n. 5, pp. 371-395, *passim*; WIKLUND J., SHEPHERD D. (2003), «Aspiring for, and Achieving Growth: The Moderating Role of Resources and Opportunities», *Journal of Management Studies*, vol. 40, n. 8, pp. 1919-1941, *passim*.

Similmente a quanto proposto, esistono in letteratura due correnti di pensiero le quali interpretano la dimensione dell'impresa come un elemento sia positivo (v. ZAJAC E.J., KRAATZ M.S. (1993), «A diametric model of strategic change: Assessing the antecedents and consequences of restructuring in the higher education industry», *Strategic Management Journal*, vol. 14, special issue n. 1, pp. 83-102, *passim*) che negativo (v. FOMBRUN C.J., GINSBERG A. (1990), «Shifting gears: Enabling change in corporate aggressiveness», *Strategic Management Journal*, vol. 11, n. 4, pp. 297-308, *passim*) relativamente alla probabilità di implementare un cambiamento strategico.

⁽²⁶⁰⁾ Interessante, al riguardo, è l'articolo di Lavie, il quale considera l'importanza non solo delle risorse direttamente possedute dall'impresa, ma anche di quelle accessibili tramite accordi o alleanze con altre imprese (cfr. LAVIE D. (2006), «The competitive advantage of interconnected firms: An extension of the resource-based view», *Academy of Management Review*, vol. 31, n. 3, pp. 638-658, *passim*).

⁽²⁶¹⁾ Grant, in merito alla formulazione della strategia, pone in evidenza l'importanza da parte dell'impresa nel procedere sia all'identificazione delle risorse carenti o di quelle di cui non si dispone, sia alla loro successiva acquisizione (cfr. GRANT R.M. (1994), *L'analisi strategica, op. cit.*, Il Mulino, Bologna (tit. or., *Contemporary Strategy Analysis. Concepts, Techniques, Applications*, Blackwell, Oxford, 1991), pp. 149-150).

⁽²⁶²⁾ In particolare, è stato dimostrato come le imprese di piccole dimensioni siano maggiormente propensi al fallimento (v. FREEMAN J.H., CARROLL G.R., HANNAN M.T. (1983), «The Liability of Newness: Age Dependence in Organizational Death Rates», *American Sociological Review*, vol. 48, n. 5, pp. 692-710, *passim*).

ridimensionamento, stante la situazione di carenza che rende difficoltoso effettuare ulteriori tagli, sia una strategia di crescita, dato che mancano le risorse per attuarla, e l'accesso a nuove risorse finanziarie risulta maggiormente difficoltoso (dato che le banche in questo caso sono maggiormente restie a concedere prestiti all'impresa).

Box n. 6: il rapporto banca-impresa in relazione alla crisi d'impresa

Il fenomeno delle crisi rappresenta una tematica di primo ordine per l'economia d'impresa. A maggior ragione, stante la centralità del tema del rapporto banca-impresa sia negli studi economico-aziendali che nelle prassi gestionali, studiare le relazioni tra i due sistemi quando l'impresa si trova in uno stato di crisi può essere considerato una tematica di estrema rilevanza.

Con lo stato di crisi i rapporti tra la banca e l'impresa diventano inevitabilmente più difficili, dato che si passa da una situazione di rapporto armonico, in cui l'impresa si trova ad essere più o meno in grado di far fronte ai propri obblighi sottoscritti, ad uno stato di rapporto conflittuale, in cui l'impresa è in buona sostanza impegnata a dimostrargli di poter superare questo momento di difficoltà, di esser ancora in grado di poter tornare a generare valore, e quindi di essere affidabile di nuovi investimenti finanziari.

La banca assume un ruolo centrale nella crisi d'impresa, dato che rappresenta il più delle volte il principale finanziatore per le imprese, soprattutto se di piccole e medie dimensioni⁽²⁶³⁾. Il che è ancor maggiormente vero in contesti di tipo *bank based*, ossia caratterizzati da un processo di intermediazione finanziaria in cui la banca rappresenta tipicamente il principale interlocutore (come è del resto il sistema finanziario italiano). Pertanto, a lei spesso spetta decidere sulle sorti dell'impresa, in quanto un suo rifiuto nel concedere nuova finanza od una ristrutturazione del debito può risultare di vitale importanza.

La banca è legata a diversi aspetti relativi alla crisi d'impresa. In particolare, secondo una prima prospettiva di indagine, questa può essere sia causa nonché rimedio allo stato di difficoltà dell'impresa. In aggiunta, la banca può ricoprire anche il ruolo di consulente dell'impresa in crisi.

Più in generale, la banca è legata alla crisi soprattutto per quanto riguarda:

- la valutazione dello stato di crisi, andando ad analizzare se l'impresa si trova in crisi, e, successivamente, la gravità di tale stato. La valutazione può riguardare non solo la fase di iniziale della crisi, ma anche tutto il percorso gestionale successivo;
- la gestione dello stato di crisi, attraverso il perseguimento delle azioni e la scelta degli strumenti di finanziamento ritenuti più adeguati.

In merito alla valutazione della crisi, giova qui ricordare le difficoltà incontrare dalle banche nell'effettuare quest'operazione, dovute principalmente all'operato dell'imprenditore, intento a mascherare le difficoltà, aspetto questo peraltro considerato alla base dell'insuccesso di molti dei piani di risanamento dell'impresе in crisi⁽²⁶⁴⁾.

Appurato lo stato di crisi, la banca si trova di fronte ad un sostanziale dilemma, ossia se scegliere o meno di andare incontro alle richieste dell'impresa. In particolare, questa è una decisione non semplice, dato che dipende da molteplici e diversi fattori, che le banche, soprattutto

⁽²⁶³⁾ Su questo punto, tra gli altri, cfr. GOLINELLI G.M. (2005), «Declino, crisi e turnaround dell'impresa», in MAIZZA A. (a cura di), *Economia illegale e crisi d'impresa. Atti del convegno*, Cacucci Editore, Bari, pp. 80-88, p. 83.

⁽²⁶⁴⁾ Cfr. RIOLO F. (1997), «Le banche e le soluzioni stragiudiziali della crisi d'impresa. Fattori di successo e rischi d'insuccesso. Verso forme di autoregolamentazione», in MASCIANDARO D., RIOLO F. (a cura di), *Crisi d'impresa e risanamento. Ruolo delle banche e prospettive di riforma*, Bancaria Editrice, Roma, pp. 207-228, p. 219. In particolare, Riolo considera tra i fattori di successo di un piano di risanamento la pronta comunicazione da parte della proprietà dell'impresa del suo stato di difficoltà.

se di piccole e medie dimensioni, si trovano ad affrontare senza che dispongano di una struttura interna specializzata ad affrontare decisioni di questo genere⁽²⁶⁵⁾.

Un aspetto particolare in merito al rapporto banca-impresa riguarda il fatto che spesso la banca può contribuire alla crisi dell'impresa. A tal proposito, bisogna distinguere tra le crisi d'impresa generate dal sistema delle banche, e le crisi quali conseguenza dell'operato della singola banca.

La prima alternativa è di assoluta attualità. Il riferimento è alla crisi del 2007/2008, che, come comunemente sottolineato da economisti di tutto il mondo, ha come principale imputato il sistema bancario statunitense, il quale, attraverso il suo operato, viene oggi considerato l'artefice della crisi finanziaria odierna. Tale crisi, di origine quindi finanziaria, si è ripercossa con impatti alquanto drastici sulle imprese, le quali, soprattutto se di piccole e medie dimensioni, non sono riuscite a superare questo momento di estrema difficoltà, finendo inevitabilmente col fallire. In particolare, le difficoltà delle imprese sono dovute al *credit crunch*, ossia col taglio del credito da parte delle banche⁽²⁶⁶⁾: queste, trovandosi in una situazione di scarsa liquidità, riducono di conseguenza il loro ammontare di prestiti alle imprese. In aggiunta, anche se tipicamente interpretato come un fenomeno sociale, il *credit crunch* può anche essere letto a livello diadico, ossia caratterizzante lo specifico rapporto tra la banca e l'impresa.

In conclusione, si deve osservare che la banca, rifiutandosi di erogare nuovi finanziamenti all'impresa, può essere considerata quale concausa della crisi, in quanto d'altro stato ci sono sicuramente altre ragioni.

Infine, similmente al *credit crunch* si considera il caso relativo al rifiuto da parte della banca di elargire nuovo credito all'impresa già in stato di crisi conclamata, situazione questa che fa sì che la banca sia considerata come concausa non della crisi, bensì della liquidazione dell'impresa.

Sempre in riferimento alla crisi generata da una singola banca, si considera il caso del fallimento degli istituti finanziari, evento che si propaga oltre che sul sistema finanziario, bancario e sociale⁽²⁶⁷⁾, anche sulle imprese, producendogli talvolta notevoli difficoltà. Al riguardo, esistono in letteratura diversi articoli incentrati sulla tematica in questione. Tra questi, si ricorda il lavoro di Ongena, Smith e Michalsen, i quali, analizzando la crisi del sistema bancario norvegese del 1988-1991, si soffermano sugli impatti che ebbero gli annunci dello stato di difficoltà finanziaria delle banche sulle imprese che hanno mantenuto una relazione con tali istituti⁽²⁶⁸⁾. In particolare, i citati Autori arrivano a concludere che le difficoltà maggiori (ossia ritorni economici più bassi), seppur complessivamente non eccessivi, si sono verificati per le imprese che avevano un elevato livello di indebitamento, in particolare di tipo bancario, e per quelle che non hanno acquisito quote di capitale di rischio delle banche durante il loro periodo di crisi. È inoltre interessante sottolineare

⁽²⁶⁵⁾ Cfr. CESARINI F. (1997), «Le banche creditrici dell'impresa in crisi: ruolo e responsabilità», in MASCIANDARO D., RIOLO F. (a cura di), *Crisi d'impresa e risanamento. Ruolo delle banche e prospettive di riforma*, Bancaria Editrice, Roma, pp. 115-123, p. 121.

⁽²⁶⁶⁾ In un interessante articolo Hancock e Wilcox analizzano gli effetti del *credit crunch* sulle imprese. Nello specifico, gli Autori stimano quanto i prestiti bancari e le attività reali si riducono in conseguenza delle difficoltà incontrate dalle banche e, più in generale, dal sistema economico-finanziario. Tra i vari risultati raggiunti, si sottolinea come le banche di piccole dimensioni riducano maggiormente il loro ammontare di prestiti alle imprese rispetto a quelle di grandi dimensioni (cfr. HANCOCK D., WILCOX J.A. (1998), «The "credit crunch" and the availability of credit to small business», *Journal of Banking & Finance*, vol. 22, n. 6-8, pp. 983-1014, *passim*).

⁽²⁶⁷⁾ Cfr. AHARONY J., SWARY I. (1983), «Contagion Effects of Bank Failures: Evidence from Capital Markets», *Journal of Business*, vol. 56, n. 3, pp. 305-322, *passim*; AHARONY J., SWARY I. (1996), «Additional evidence on the information-based contagion effects of bank failures», *Journal of Banking & Finance*, vol. 20, n. 1, pp. 57-69, *passim*; JAYANTI S.V., WHYTE A.M., QUANG DO A. (1996), «Bank failures and contagion effects: Evidence from Britain and Canada», *Journal of Economics and Business*, vol. 48, n. 2, pp. 103-116, *passim*; HENDRICKSON J.M. (2000), «The impact of bank failures on local bank pricing decisions», *The Quarterly Review of Economics and Finance*, vol. 40, n. 3, pp. 401-416, *passim*; AKHIGBE A., MADURA J. (2001), «Why do contagion effects vary among bank failures?», *Journal of Banking & Finance*, vol. 25, n. 4, pp. 657-680, *passim*; CORNETT M.M., MCNUTT J.J., TEHRANIAN H. (2005), «Long-term performance of rival banks around bank failure», *Journal of Economics and Business*, vol. 57, n. 5, pp. 411-432, *passim*.

⁽²⁶⁸⁾ Cfr. ONGENA S., SMITH D.C., MICHALSEN D. (2003), «Firms and their distressed banks: lessons from the Norwegian banking crisis», *Journal of Financial Economics*, vol. 67, n. 1, pp. 81-112, *passim*.

come secondo gli Autori non esistono differenze di risultati economico-finanziari tra le imprese clienti e non clienti delle banche in difficoltà finanziarie.

Un'analisi simile è stata condotta da Brewer III, Genay, Hunter e Kaufman nel 2003⁽²⁶⁹⁾. Gli Autori, prendendo come oggetto d'analisi il mercato giapponese, tra i vari risultati raggiunti dimostrano che le imprese clienti delle banche fallite che hanno la possibilità di accedere a forme diverse di finanziamenti soffrono meno l'impatto di tale annuncio rispetto a quelle che non dispongono di tali alternative.

Infine, Kroszner, Laeven e Klingebiel, attraverso un'analisi condotta in 38 nazioni del mondo, riscontrano che le imprese appartenenti ai settori in cui si ricorre maggiormente al capitale di credito in nazioni in cui il sistema finanziario è poco evoluto soffrono meno le crisi originate dal settore bancario, rispetto alle imprese presenti in nazioni con sistemi finanziari maggiormente sviluppati⁽²⁷⁰⁾.

Pertanto, a valle di questa breve disamina, si deve precisare come, in questo caso, più che di crisi si dovrebbe far riferimento ad una situazione di difficoltà generata dagli istituti finanziari, che può eventualmente portarle al fallimento.

Un secondo aspetto da considerare sempre in riferimento al rapporto banca-impresa è relativo al verificarsi di un'eccessiva fiducia da parte delle banche, le quali, elargendo alle imprese crediti in maniera poco prudente, possono contribuire a portarle in crisi. L'esempio è quello di finanziare progetti a medio-lungo termine con prestiti a breve termine (che crea uno squilibrio per la copertura dei flussi di cassa). Bisogna precisare però come nel caso di un'eccessiva fiducia della banca nei confronti dell'impresa (che, soprattutto negli anni passati, ha portato ad elargire nuova finanza ad imprese non del tutto solide), la banca non debba essere considerata la principale causa dello stato di difficoltà dell'impresa (dato che questo sarà in ogni caso dovuto a cause di diverso genere), bensì come un sovrasisistema che ha contribuito a portarla a tale stato⁽²⁷¹⁾.

Da ultimo, si ricorda come del resto l'impresa possa a sua volta generare perdite e difficoltà per la banca, non onorando i debiti accesi, e, di riflesso, andando ad impattare sul valore azionario della banca creditrice quando questa rende pubblico il suo stato di insolvenza. Al riguardo, su quest'ultimo aspetto esistono due posizioni in merito al fatto che la comunicazione da parte di un'impresa del proprio stato di insolvenza possa avere effetti negativi sulla banca. In particolare, secondo alcuni esperti l'evento produce scarsi effetti, dato che la banca dovrebbe essere preparata

⁽²⁶⁹⁾ Cfr. BREWER III E., HESNA G., HUNTER W.C., KAUFMAN G.G. (2003), «The value of banking relationships during a financial crisis: Evidence from failures of Japanese banks», *Journal of the Japanese and International Economies*, vol. 17, n. 3, pp. 233-262, *passim*.

⁽²⁷⁰⁾ Cfr. KROZNER R.S., LAEVEN L., KLINGEBIEL D. (2007), «Banking crises, financial dependence, and growth», *Journal of Financial Economics*, vol. 84, n. 1, pp. 187-228, *passim*.

⁽²⁷¹⁾ «[...] le banche (sia italiane, sia straniere), hanno spesso supportato scelte imprudenti delle imprese, attirate da prospettive di utili di breve periodo, o senza adeguate garanzie, contribuendo indirettamente, ma in modo sostanziale, a schiacciare l'acceleratore verso il dissesto dell'impresa», GALLARATI M. (1993), «Crisi d'impresa e sistema bancario», *Rivista dei dottori commercialisti*, n. 4, pp. 699-724, p. 713. Dello stesso avviso sono Roppo, secondo cui «[...] il sistema bancario viene reso destinatario di una doppia e antinomica imputazione. E infatti, da un lato lo si accusa volentieri di essere ingiustificatamente occhiuto, restrittivo, avaro nella concessione del credito; [...] Mentre da un altro (e opposto) lato, si accusano le banche di erogare il credito con eccessiva corritività e leggerezza», ROPPO V. (1996), «Crisi d'impresa e responsabilità civile della banca», *Economia e diritto del terziario*, vol. 8, n. 2, pp. 755-770, p. 756, Riolo, secondo cui le crisi d'impresa «hanno fatto emergere varie carenze [delle banche] sia nella fase dell'esame del merito creditizio [...], sia in epoca successiva all'erogazione [...]», RIOLO F. (1997), «Le banche e le soluzioni stragiudiziali della crisi d'impresa», *op. cit.*, in MASCIANDARO D., RIOLO F. (a cura di), *Crisi d'impresa e risanamento. Ruolo delle banche e prospettive di riforma*, Bancaria Editrice, Roma, pp. 207-228, p. 212, ed infine Forestieri, secondo cui «un sistema finanziario troppo accondiscende nella valutazione del merito del credito delle imprese, divenga responsabile, in una certa misura, del costo delle crisi aziendali», FORESTIERI G. (1995), «Le banche e il risanamento delle imprese in crisi: modelli istituzionali e regole del gioco» nelle aziende in crisi», in FORESTIERI G. (a cura di), *Banche e risanamento delle imprese in crisi*, Egea, Milano, p. 68.

a questa novità, in quanto, monitorandola, si è resa conto dell'effettivo stato di difficoltà dell'impresa⁽²⁷²⁾.

Infine, si sottolinea come l'effetto contagio sia possibile anche tra impresa e impresa, ossia relativamente al caso in cui l'annuncio della bancarotta da parte di un'impresa si propaghi anche sulle altre imprese, con effetti sia positivi che negativi⁽²⁷³⁾.

Stante queste prime considerazioni iniziali, l'analisi potrà però essere svolta ed approfondita solo facendo riferimento a dei fattori di moderazione, attraverso cui si potrà comprendere la scelta di risanamento adottata dall'impresa. Tra questi si annoverano⁽²⁷⁴⁾:

- le risorse finanziarie possedute e quelle a cui può accedere;
- il settore di riferimento, con particolare riguardo alle previsioni di vendita.

Ed a seconda dei valori che questi fattori assumono, l'impresa opterà per una specifica strategia. In particolare, si precisa come, in relazione alle risorse finanziarie si devono tenere in considerazione sia gli investimenti provenienti dai proprietari dell'impresa, sia da possibili soggetti terzi, quali banche o istituti finanziari.

Per quanto riguarda le risorse strategiche, come inizialmente precisato, queste danno vita ai costi di struttura, i quali vanno ad incidere a loro volta sulla leva operativa. In particolare, si ricorda, per le imprese caratterizzate da un alto livello di costi di struttura si avrà una leva operativa alta, mentre per imprese caratterizzate da un basso livello dei costi di struttura, si avrà una leva operativa bassa⁽²⁷⁵⁾.

A seconda quindi del livello della leva operativa, insieme alle previsioni di vendita del settore di riferimento, ed alle risorse ed alle capacità finanziarie, si possono ipotizzare tutta una serie di soluzioni attuate durante lo stato di crisi. In particolare, si precisa come in questo caso, in aggiunta al ridimensionamento e alla crescita, si

⁽²⁷²⁾ Cfr. DAHIYA S., SAUNDERS A., SRINIVASAN A. (2003), «Financial Distress and Bank Lending Relationships», *The Journal of Finance*, vol. 58, n. 1, pp. 375-399, p. 376.

⁽²⁷³⁾ Cfr. LANG L.H.P., STULZ R.M. (1992), «Contagion and competitive intra-industry effects of bankruptcy announcements», *Journal of Financial Economics*, vol. 32, n. 1, pp. 45-60, *passim*.

⁽²⁷⁴⁾ Wan, Hoskisson, Short e Yiu evidenziano come l'effetto che le risorse hanno sulla strategia di diversificazione delle imprese dipenda da dei fattori di moderazione, individuati nelle capacità dinamiche, sulla conoscenza e l'apprendimento, ed infine sul contesto (cfr. WAN W.P., HOSKISSON R.E., SHORT J.C., YIU D.W. (2011), «Resource-Based Theory and Corporate Diversification: Accomplishments and Opportunities», *Journal of Management*, vol. 37, n. 5, pp. 1335-1368, *passim*).

⁽²⁷⁵⁾ Sul concetto di leva operativa, su tutti, v. GOLINELLI G.M. (2005), *L'Approccio sistemico, op. cit.*, vol. I, Cedam, Padova, pp. 446-453.

considera possibile anche la scelta da parte dell'impresa di mantenere stabile le proprie dimensioni.

Si ipotizzano qui di seguito otto soluzioni, derivanti da possibili combinazioni tra i livello di risorse possedute, dall'accesso alle risorse finanziarie e dalle previsioni di vendita.

Il primo caso riguarda un'impresa caratterizzata da elevati costi di struttura e dalla possibilità di poter usufruire di risorse finanziarie. Parallelamente, l'impresa stima che la crisi sia di lieve entità e breve, e quindi ipotizza che i ricavi attesi siano in crescita. In questo caso la soluzione che si persegue sarà quella di mantenere stabile la propria dimensione oppure di investire, al fine di migliorare l'effetto leva operativa. Pertanto si avrà:

Hp. 3a. Un'impresa caratterizzata da elevati costi di struttura e dalla possibilità di utilizzare risorse finanziarie, nel caso in cui stimi una crescita dei ricavi del settore di riferimento, durante la fase di crisi manterrà stabile la propria dimensione oppure investirà attuando così una strategia di crescita.

Il secondo caso riguarda invece un'impresa caratterizzata da elevati costi di struttura e dall'impossibilità di ottenere nuove risorse finanziarie; parallelamente, prevede che la crisi sia di lieve entità e che quindi i ricavi attesi siano crescenti. Stante queste condizioni, l'impresa cercherà di mantenere stabile la propria dimensione al fine di sfruttare al meglio l'effetto leva operativa. In questo caso si ipotizza quindi:

Hp. 3b. Un'impresa caratterizzata da elevati costi di struttura e dall'impossibilità di utilizzare risorse finanziarie, nel caso in cui stima una crescita dei ricavi del settore di riferimento, durante la fase di crisi manterrà stabile la propria dimensione.

Il terzo caso è relativo ad un'impresa caratterizzata da elevati costi di struttura e dall'impossibilità di utilizzare risorse finanziarie; in relazione alla crisi, stima che questa sia profonda e di lunga durata. In questo caso si può ipotizzare che deciderà di disinvestire e di ridimensionarsi, riducendo gli impatti negativi legati ad una leva operativa alta. Pertanto:

Hp. 3c. Un'impresa caratterizzata da elevati costi di struttura e dall'impossibilità di utilizzare risorse finanziarie, nel caso in cui stimi una riduzione dei ricavi del settore di riferimento, durante la crisi deciderà di disinvestire.

Nel quarto caso l'impresa è caratterizzata da elevati costi di struttura e dalla possibilità di utilizzare risorse finanziarie. In merito alle previsioni di vendita, stima che i ricavi attesi decrescano. Stante queste condizioni si ipotizza che disinvestirà al fine di ridurre gli effetti negativi della crisi. Pertanto:

Hp. 3d. Un'impresa caratterizzata da elevati costi di struttura e dalla possibilità di utilizzare risorse finanziarie, nel caso in cui stimi una riduzione dei ricavi del settore di riferimento, durante la crisi deciderà di disinvestire.

Nel quinto caso l'impresa è caratterizzata da scarsi costi di struttura e dalla possibilità di utilizzare risorse finanziarie; in merito alle previsioni di vendita, si stima che i ricavi torneranno a crescere. In questo caso l'impresa deciderà di investire in nuovi costi di struttura così da sfruttare al meglio l'effetto leva operativa. Stante queste condizioni:

Hp. 3e. Un'impresa caratterizzata da ridotti costi di struttura e dalla possibilità di utilizzare risorse finanziarie, nel caso in cui stimi una crescita dei ricavi del settore di riferimento, durante la fase di crisi deciderà di investire.

Il sesto caso è relativo ad un'impresa caratterizzata da ridotti costi di struttura e dall'impossibilità di ottenere nuovi finanziamenti. In merito alle previsioni sulla crisi, si prevede che la crisi sia di breve entità, e pertanto i ricavi attesi sono considerati crescenti. In questo caso l'impresa sceglie di mantenere stabile la propria dimensione, dato che preferirebbe investire, ma questo non è possibile dato che non può ottenere nuovi finanziamenti. Pertanto:

Hp. 3f. Un'impresa caratterizzata da ridotti costi di struttura e dall'impossibilità di utilizzare risorse finanziarie, nel caso in cui stima una crescita dei ricavi del settore di riferimento, durante la crisi manterrà stabile la propria dimensione.

Nel settimo caso si ipotizza che l'impresa è caratterizzata da costi di struttura ridotti e dall'impossibilità di ottenere nuovi finanziamenti. Parallelamente, essendo la crisi di lungo periodo, prevede che i ricavi attesi siano in diminuzione. In questo caso, cercherà di mantenere stabile o eventualmente può decidere di ridurre ulteriormente la propria dimensione al fine di ridurre ulteriormente gli effetti della leva operativa. Pertanto si avrà:

Hp. 3g. Un'impresa caratterizzata da ridotti costi di struttura e dall'impossibilità di utilizzare risorse finanziarie, nel caso in cui stima una riduzione dei ricavi del settore di riferimento, durante la crisi manterrà stabile la propria dimensione oppure disinvestirà risorse.

L'ottavo ed ultimo caso riguarda un'impresa caratterizzata da ridotti costi di struttura e dalla possibilità di utilizzare risorse finanziarie. In relazione ai ricavi, si stima che questi si riducano, essendo la crisi profonda e di lungo periodo. Stante queste condizioni l'impresa giudicherà ottimale mantenere stabile la propria dimensione e il proprio livello di risorse strategiche. Si ipotizza dunque:

Hp. 3h. Un'impresa caratterizzata da ridotti costi di struttura e dalla possibilità di utilizzare risorse finanziarie, nel caso in cui stima una riduzione dei ricavi del settore di riferimento, durante la crisi manterrà stabile la propria dimensione.

Concludendo, le otto ipotesi proposte possono essere così riassunte:

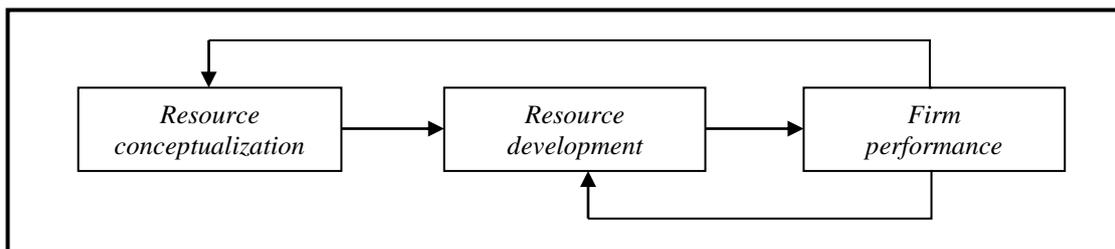
Tab. 4: schema di riferimento per le alternative strategiche a disposizione del decisore

L.O. + Risorse e capacità finanz. + ΔR + <hr/> Invest. o stabile	L.O. + Risorse e capacità finanz. - ΔR + <hr/> Stabile	L.O. + Risorse e capacità finanz. - ΔR - <hr/> Disinvestimento	L.O. + Risorse e capacità finanz. + ΔR - <hr/> Disinvestimento
L.O. - Risorse e capacità finanz. + ΔR + <hr/> Investimento	L.O. - Risorse e capacità finanz. - ΔR + <hr/> Stabile	L.O. - Risorse e capacità finanz. - ΔR - <hr/> Stabile o disinvest.	L.O. - Risorse e capacità finanz. + ΔR - <hr/> Stabile

Fonte: ns. elaborazione

In merito alla decisione di investire o disinvestire, l'impresa tenderà a dismettere le risorse che non generano valore e a trattenere quelle che lo generano⁽²⁷⁶⁾. In particolare, l'impresa tenderà ad utilizzare maggiormente le risorse che le permettono di ottenere le *performance* migliori. Al riguardo, risulta significativo il modello recentemente proposto da Kunc e Morecroft in merito allo sfruttamento delle risorse possedute.

Fig. 6: Il *decision making* dei manager secondo il *resource-based paradigm*.



Fonte: cfr. KUNC M.H., MORECROFT J.D.W. (2010), «Managerial decision making and firm performance under a resource-based paradigm», *Strategic Management Journal*, vol. 31, n. 11, pp. 1164-1182, p. 1166.

⁽²⁷⁶⁾Da un punto di vista qualitativo, le risorse tangibili possono essere qualificate secondo diverse caratteristiche. Nello specifico, si ricorda come secondo le impostazioni classiche derivanti dalla *resource-based view*, alle risorse vengono tipicamente associate le caratteristiche del saper generare valore (esattamente, in letteratura il termine anglosassone utilizzato è “*valuable*” (cfr. NEWBERT S.L. (2008), «Value, rareness, competitive advantage, and performance: a conceptual-level empirical investigation of the resource-based view of the firm», *Strategic Management Journal*, vol. 29, n. 7, pp. 745-768, p. 745), di unicità, di inimitabilità e d'insostituibilità.

Facendo riferimento allo schema, per “*resource conceptualization*” s’intendono le aspettative che il decisore ha sulla risorsa e sulle rendite che può generare⁽²⁷⁷⁾, mentre per “*resource developmental*” s’intende l’implementazione di strategie rese possibili attraverso l’acquisizione delle risorse precedentemente individuate⁽²⁷⁸⁾. Sempre dalla figura si evince poi come ci sia un processo di *feedback* delle *performance* dell’impresa sia sulle aspettative sulle risorse che sullo sviluppo delle risorse.

Il modello proposto è particolarmente significativo, in quanto fa emergere come l’impresa sia orientata ad investire nelle risorse utili alla creazione di valore, e dunque a far sì che gli indicatori di gestione, quali il ROI o il ROE, tornino ad essere positivi e crescenti. Pertanto, in conclusione, le imprese tenderanno ad acquisire quelle risorse che in grado di migliorare le proprie *performance*⁽²⁷⁹⁾.

3.3.2. Gli effetti dell’apprendimento e della consonanza sul processo di risanamento

Due ulteriori tipologie di risorse prese in considerazione nel presente lavoro per lo sviluppo delle ipotesi sono l’apprendimento e la consonanza, entrambe caratterizzate dall’inconsistenza fisica⁽²⁸⁰⁾. In generale, si può osservare come l’importanza di tali risorse nelle scelte strategiche e nella dinamica evolutiva dell’impresa sia altamente notevole⁽²⁸¹⁾, dato che, come si analizzerà nel proseguo, possono avere effetti sia positivi che negativi sulla libertà decisionale del soggetto chiamato a governare la crisi,

⁽²⁷⁷⁾ Il concetto si rifà a quanto proposto da Makadok, secondo cui i *manager* ottengono profitti in quanto individuano risorse che gli possono generare valore prima dei concorrenti, acquisendole così a prezzi bassi (v. MAKADOK R. (2001), «Toward a synthesis of the resource-based and dynamic-capability views of rent creation», *Strategic Management Journal*, vol. 22, n. 5, pp. 387-401, *passim*).

⁽²⁷⁸⁾ Parallelamente, l’impresa deciderà di disinvestire quelle risorse che non considera più in grado di contribuire alla creazione di vantaggio competitivo (cfr. MOLITERNO T.P., WIERSEMA M.F. (2007), «Firm performance, rent appropriation, and the strategic re source divestment capability», *Strategic Management Journal*, vol. 28, n. 11, pp. 1065-1087, p. 1067).

⁽²⁷⁹⁾ Crook, Ketchen, Combs e Todd si sono soffermati ad analizzare il legame tra le risorse e le *performance* d’impresa. Sorprendentemente, dalle loro analisi emerge come il legame non sia effettivamente così netto. In particolare, questo vale anche per le cosiddette “risorse strategiche”, ossia quelle risorse che, come le definì Barney, sono di valore, rare, difficili da imitare e da sostituire (cfr. CROOK T.R., KETCHEN D.J.JR., COMBS J.G., TODD S.Y. (2008), «Strategic resources and performance: A meta-analysis», *Strategic Management Journal*, vol. 29, n. 11, pp. 1141-1154, *passim*).

⁽²⁸⁰⁾ Le quali rientrano nelle cosiddette risorse immateriali. Al riguardo, si ricorda il contributo di Siano, il quale sottolinea l’importanza delle risorse immateriali nelle decisioni strategiche dell’impresa, ed in particolare nei processi di diversificazione (cfr. SIANO A. (1993), «Il ruolo delle risorse immateriali nei processi di diversificazione strategica e di competizione multipla», *Sinergie*, n. 30, pp. 41-58, *passim*).

⁽²⁸¹⁾ Si precisa che, piuttosto che come una risorsa, sarebbe più opportuno qualificare la consonanza come una capacità.

rappresentando quindi elementi di sicuro riferimento per l'implementazione della strategia di risanamento.

Di seguito si analizzeranno prima gli effetti dell'apprendimento, e successivamente quelli della consonanza sulle decisioni di risanamento.

3.3.2.1. *L'apprendimento e le decisioni di risanamento*

Trattando dell'apprendimento si farà riferimento a contenuti specifici dell'*organizational learning*, dato che, come si chiarirà di seguito, le decisioni assunte scontano l'esperienza accumulata da parte dell'individuo e dell'impresa.

Una possibile interpretazione del peso dell'apprendimento prende piede dall'osservazione che le strategie implementate da un'impresa influenzano quelle future⁽²⁸²⁾, impostazione questa che rientra nella più generale concezione che le esperienze permettono di apprendere, generando così conoscenza, entità questa che influenza le scelte future. Specificatamente, nel caso in cui l'impresa abbia un'elevata esperienza della formulazione e definizione delle strategie e della risoluzione di problematiche gestionali, questa andrà sicuramente a suo beneficio in quanto le permetterà di effettuare una valutazione più ampia della situazione, non precludendo a priori né la scelta di ridimensionamento né di crescita.

Parallelamente, una situazione di consolidata esperienza (ma questo vale anche, come si vedrà più avanti, per lo stato di scarsa esperienza) può anche essere di ostacolo alla libertà decisionale: nel caso specifico, si pensi ad un'impresa esperta solo di una particolare strategia di risanamento, come il ridimensionamento, la quale sarà quindi

⁽²⁸²⁾V. HAVEMAN H.A. (1992), «Between a Rock and a Hard Place: Organizational Change and Performance under Conditions of Fundamental Environmental Transformation», *Administrative Science Quarterly*, vol. 37, n. 1, pp. 48-75, *passim*; GRIMM C.M., CORSI T.M., SMITH R.D. (1993), «Determinants of Strategic Change in the LTL Motor Carrier Industry: A Discrete Choice Analysis», *Transportation Journal*, vol. 32, n. 4, pp. 56-62, *passim*; KELLY D., AMBURGEY T.L. (1991), «Organizational inertia and momentum: A dynamic model of strategic change», *Academy of Management Journal*, vol. 34, n. 3, pp. 591-612, *passim*.

maggiormente propensa ad orientarsi verso quella direzione⁽²⁸³⁾, dimostrando così una scarsa apertura verso la crescita⁽²⁸⁴⁾.

La situazione opposta, ossia di scarsa esperienza (o “*lack of knowledge*”), similmente a quanto poc’anzi osservato, può limitare i gradi di libertà strategica: si pensi ad esempio alla situazione in cui un’impresa abbia messo in pratica nel passato esclusivamente una strategia di ridimensionamento risultata poi vincente, difficilmente terrà in considerazione una strategia di crescita⁽²⁸⁵⁾.

In questo caso dunque si può osservare come l’apprendimento abbia una valenza negativa in merito alla libertà decisionale. L’osservazione è legata alla scarsa propensione da parte dell’impresa nel generare nuova conoscenza, essendo così orientata a sfruttare quella che già dispone, anziché crearne nuova⁽²⁸⁶⁾, con la conseguenza che non considera in maniera corretta gli *input* provenienti dall’ambiente, decidendo quindi in maniera autonoma ed in base alla conoscenza di cui già dispone.

Fatte queste considerazioni, cercando di calare il tutto in termini di ipotesi di ricerca, si può osservare che a fronte di una esperienza pregressa di risanamento di successo l’impresa ripeterà la stessa strategia, cosa che presumibilmente non accadrà nella

⁽²⁸³⁾ In particolare, Lorsch individua nella cultura un possibile ostacolo al cambiamento (v. LORSCH J.W. (1986), «Managing Culture: The Invisible Barrier to Strategic Change», *California Management Review*, vol. 28, n. 2, pp. 95-109, *passim*). Similmente, Turner pone in evidenza come gli aspetti culturali ed istituzionali possano inibire le capacità di percezione della crisi da parte dell’impresa (v. TURNER B.A. (1976), «The Organizational and Interorganizational Development of Disaster», *Administrative Science Quarterly*, vol. 21, n. 3, pp. 378-397, p. 388).

⁽²⁸⁴⁾ Una diversa impostazione presente in letteratura ribadisce lo stesso concetto. Haynes e Hillman, prendendo come oggetto d’analisi l’organo di governo d’impresa, definiscono il “*board capital breadth*” e il “*board capital depth*”, dove per *board capital breadth* s’intende il grado d’eterogeneità dei componenti dell’organo di governo, mentre con *board capital depth* s’intende il livello di conoscenza e i legami che i componenti hanno nel settore di appartenenza. Nello specifico, gli Autori individuano una relazione positiva tra il *board capital breadth* e il cambiamento strategico, e negativa tra il *board capital depth* e il cambiamento strategico (cfr. HAYNES K.T., HILLMAN A. (2010), «The effect of board capital and CEO power on strategic change», *Strategic Management Journal*, vol. 31, n. 11, pp. 1145-1163, *passim*). In particolare, i primi ad introdurre il concetto di “*board capital*” furono HILLMAN A.J., DALZIEL T. (2003), «Boards od directors and firm performance: integrating agency and resource dependence perspective», *Academy of Management Review*, vol. 28, n. 3, pp. 383-396, *passim*).

Per quel che riguarda il grado di eterogeneità del *top management* e i cambiamenti strategici, cfr. WIERSEMA M.F., BANTEL K.A. (1992), «Top Management Team Demography and Corporate Strategic Change», *The Academy of Management Journal*, vol. 35, n. 1, pp. 91-121, *passim*.

⁽²⁸⁵⁾ Al riguardo, Carter e Van Auken riscontrano nella loro analisi che tra le cause del fallimento delle imprese di piccole dimensioni c’è la mancanza di conoscenza (cfr. CARTER R., VAN AUKEN H. (2006), «Small Firm Bankruptcy», *Journal of Small Business Management*, vol. 44, n. 4, pp. 493-512, *passim*).

⁽²⁸⁶⁾ Aspetto sottolineato da LEVINTHAL D.A., MARCH J.G. (1993), «The Myopia of Learning», *Strategic Management Journal*, vol. 14, special issue: Organizations, Decisions Making and Strategy, pp. 95-112, p. 105.

situazione opposta, ossia nel caso in cui la scelta strategica non abbia dato i risultati sperati. Condizione generale per entrambe le scelte è il ripetersi della stessa situazione di contesto e interne che ha fatto sì che la strategia fosse implementata. Stante queste considerazioni si può dunque procedere con la seguente ipotesi:

Hp. 4a. Se la scelta di crescere di dimensione ha avuto effetti positivi nel passato, l'impresa, in situazioni interne e di contesto simili, deciderà di implementarla nuovamente. Parallelamente, se la scelta di ridimensionarsi ha avuto successo nel passato, l'impresa, in situazioni interne e di contesto simili, deciderà di implementarla nuovamente.

D'altra parte, si può ipotizzare anche le situazioni opposte a quanto prospettato, ossia:

Hp. 4b. Se la scelta di crescere di dimensione ha avuto effetti negativi nel passato, l'impresa, in situazioni interne e di contesto simili, deciderà di optare per il ridimensionamento. Parallelamente, se la scelta di ridimensionarsi non ha avuto successo nel passato, l'impresa, sempre in situazioni interne e di contesto simili, deciderà di implementare una crescita dimensionale.

In questi casi si può osservare come al crescere della ripetitività degli eventi e dei risultati cresca nel decisore la convinzione verso una soluzione⁽²⁸⁷⁾. Parallelamente, si può anche osservare che l'insuccesso porta il decisore ad assumere un atteggiamento maggiormente diffidente ed attendista, in cui tenderà ad analizzare con maggiore attenzione la situazione di declino o di crisi prima di decidere.

Infine, oltre che all'esperienza diretta, la conoscenza potrà essere generata da quelle indirette. In questo caso l'impresa osservando altre imprese, cerca di imitarle implementando le soluzioni che hanno avuto successo. In questo caso si avrà dunque:

⁽²⁸⁷⁾ Sulla già sottolineata importanza degli eventi rari per la comprensione di un fenomeno, cfr. MARCH J.G., SPROULL L.S., TAMUZ M. (1991), «Learning from samples of one or fewer», *Organization Science*, vol. 2, n. 1, pp. 1-13, *passim*.

Hp. 5. L'impresa, in condizioni sia interne che di contesto simili, tenderà a replicare le soluzioni adottate dai concorrenti, sia di crescita che di ridimensionamento, se queste si sono verificate vincenti.

3.3.2.2. La consonanza e le decisioni di risanamento

Oltre alla conoscenza, l'altra grande risorsa intangibile con una forte influenza sulle decisioni strategiche è il capitale relazionale, il quale, combinato ad altre risorse intangibili, come la fiducia, l'immagine o la reputazione, porta a delineare il livello di consonanza dell'impresa, il quale, considerato sia da un punto di vista complessivo che in relazione ad uno specifico sovrasisistema, può avere un'influenza decisiva sulle scelte di risanamento⁽²⁸⁸⁾.

In questo caso si può osservare come la teoria delle risorse si integri con la teoria della selezione e dell'adattamento all'ambiente, dato che la risorsa (o, più precisamente la capacità di) consonanza tiene in considerazione i rapporti che si generano con i sistemi esterni all'impresa.

Un eccesso di consonanza può essere interpretato come un elemento sia positivo che negativo per l'impresa, in grado sia di aumentare che di diminuire l'autonomia decisionale a seconda del sovrasisistema con cui l'impresa si rapporta⁽²⁸⁹⁾. In particolare,

⁽²⁸⁸⁾ Al riguardo si osserva come non sia semplice individuare, comprendere e soprattutto operazionalizzare il livello di consonanza di un'impresa con i suoi sovrasisemi. Al pari, si sottolinea come sia maggiormente complesso comprendere ed operazionalizzare le competenze dell'impresa. In merito, una possibile base di analisi per ricerche e studi futuri può giungere dall'articolo di Henderson e Cockburn, i quali misurano le competenze di una serie di imprese appartenenti al settore farmaceutico (v. HENDERSON R., COCKBURN I. (1994), «Measuring Competence? Exploring Firm Effects in Pharmaceutical Research», *Strategic Management Journal*, vol. 15, special issue, pp. 63-84, pp. 71-73).

⁽²⁸⁹⁾ Gatti e Proietti si sono soffermati ad analizzare come due imprese passano da una situazione di scarsa consonanza ad una di elevata, attraverso la condivisione di obiettivi, la conformità a vincoli e prassi, la condivisione di regole, l'assunzione di rischi altrui ed infine con la condivisione di valori e strategie (cfr. GATTI C., PROIETTI L. (2011), «L'azione di governo tra ottica diadica e di contesto: verso la consonanza e la competitività del sistema impresa», in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'Approccio Sistemico Vitale (ASV) al governo dell'impresa. Verso la scientificazione dell'azione di governo*, vol. II, Cedam, Padova, p. 136).

Sulla rilevanza delle relazioni con gli *stakeholder*, Hart sottolinea come questi debbano essere direttamente coinvolti nella gestione del prodotto dell'impresa al fine di ottenere *performance* migliori (cfr. HART S.L. (1995), «A Natural-resource-based View of the Firm», *Academy of Management Review*, vol. 20, n. 4, pp. 986-1014, p. 1001). Similmente, Maurer, Bansal e Crossan risaltano l'importanza della conoscenza degli aspetti culturali del contesto di riferimento da parte dell'impresa sempre per ottenere *performance* migliori, introducendo così il concetto della «*culturally informed resource-based view*» (cfr. MAURER C.C., BANSAL P., CROSSAN M.M. (2011), «Creating Economic Value Through Social Values: Introducing a Culturally Informed Resource-Based View», *Organization Science*, vol. 22, n. 2, pp. 432-448, *passim*).

è positivo quando ha elevata consonanza (e dunque risonanza) con il sovrasisistema finanziario, in quanto può favorire l'accesso alle risorse finanziarie e di conseguenza una strategia di crescita, non precludendo al contempo la soluzione di ridimensionamento; ancora, è positivo avere un elevato livello di consonanza con il sovrasisistema dei sindacati, in quanto favorisce il taglio di personale da parte dell'impresa.

D'altra parte, si possono verificare situazioni di declino o di crisi conseguenti al rapporto con un particolare sovrasisistema. Principalmente tale situazione è legata ad un eccesso di consonanza caratterizzante le relazioni di un'impresa, il quale può anche voler significare per l'impresa perdita di autonomia decisionale. È questo il caso di un'impresa che arriva ad un livello di consonanza con un'altra impresa tale da dissolversi nello stesso⁽²⁹⁰⁾, dove con la locuzione "dissoluzione del sistema" s'intende che da un punto di vista strutturale l'impresa esiste, ma questa perde di autonomia strategica a beneficio del sovrasisistema con cui ha il rapporto di elevata consonanza, strategia che si è poi rilevata essere la causa dello stato di declino o di crisi.

Considerazioni opposte valgono per il caso di ridotta consonanza (o di dissonanza), il quale può sia aumentare che ridurre l'autonomia decisionale, principalmente a seconda del sovrasisistema con cui si interfaccia.

Infine, due ulteriori casi possibili di crisi generata dalla consonanza sono relativi al danno d'immagine provocato da un sovrasisistema (il quale può essere originato da diversi fattori), oppure dall'interruzione del rapporto, la quale può creare conseguenze notevolmente dannose, quali il mancato ottenimento di risorse⁽²⁹¹⁾.

⁽²⁹⁰⁾ È questo il cosiddetto quarto postulato dell'Approccio Sistemico Vitale (ASV) proposto da Golinelli e dai suoi allievi. In particolare, così recita il postulato: «Un sistema vitale ha la possibilità, sulla base di condizioni di consonanza prima e di processi di risonanza poi, di dissolvere se stesso, inteso come un ente autonomo, nel sovrasisistema a cui, in uno specifico periodo temporale, riferisce», GOLINELLI G.M. (2005), *L'approccio sistemico, op. cit.*, vol. I, Cedam, Padova, p. 110.

⁽²⁹¹⁾ In merito alle possibili disfunzioni emergenti dal rapporto tra l'impresa e un qualsiasi sovrasisistema, scrivono Gatti, Liguori e Proietti: «Allacciare un rapporto con un'entità di contesto comporta però, oltre ai vantaggi relativi al rilascio della risorsa ed ai benefici legati al potenziamento del capitale relazionale dell'impresa, anche un «costo opportunità», la cui quantificazione deve riflettere anzitutto le condizioni di rilascio della risorsa e poi l'eventualità che i benefici relazionali predetti vengano meno nel tempo. Esempi di costo opportunità del rilascio della risorsa sono le perdite complessive conseguenti all'eventuale interruzione del rilascio da parte dell'entità di contesto focalizzata», GATTI C., LIGUORI M., PROIETTI L. (2011), «Dall'ambiente al contesto: verso un modello di analisi per il governo dell'impresa», in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'Approccio Sistemico Vitale (ASV) al governo dell'impresa. Verso la scientificazione dell'azione di governo*, vol. II, Cedam Padova, p. 97.

Per procedere nell'analisi ed arrivare ad elaborare delle ipotesi di ricerca è dunque necessario specificare il sovrasisistema con cui si ha consonanza. In particolare, tra quelli maggiormente rilevanti per l'impresa c'è sicuramente la proprietà, la quale può intervenire oltre che nelle decisioni di governo anche con l'apporto di nuovi finanziamenti⁽²⁹²⁾. Un elevata consonanza con la proprietà può quindi voler significare per l'impresa nuove risorse economiche e quindi la possibilità di investire e crescere. Pertanto si può ipotizzare che:

Hp. 6. Un'impresa con un elevato rapporto di consonanza con la proprietà perseguirà una strategia di investimento finalizzata alla crescita per il superamento dello stato di declino o di crisi.

Considerazione simili si possono fare per altri finanziatori dell'impresa, quali le banche, la cui importanza è stata già precedentemente sottolineata. Si avrà pertanto:

Hp. 7. Un'impresa con un elevato rapporto di consonanza con le banche perseguirà una strategia di investimento finalizzata alla crescita per il superamento dello stato di declino o di crisi.

Una terza categoria di sovrasisistema altamente rilevante ed in grado di poter influire sulle scelte dell'impresa sono i sindacati dei lavoratori. Un elevato livello di consonanza con tale categoria può voler significare per l'impresa la possibilità di poter effettuare dei tagli del personale (è questo ad esempio il caso di un'impresa che nel corso degli anni ha messo in atto dei piani di assunzione concordati con i sindacati). Stante queste condizioni si può quindi ipotizzare:

Hp. 8. Un'impresa con un elevato rapporto di consonanza con i sindacati dei lavoratori perseguirà una strategia di disinvestimento finalizzata al ridimensionamento per il superamento dello stato di declino o di crisi.

⁽²⁹²⁾ Si ricorda che, secondo l'Approccio Sistemico Vitale, «la proprietà, intesa come centro di interessi, si colloca in una posizione esterna rispetto al sistema impresa», GOLINELLI G.M. (2005), *L'approccio sistemico*, op. cit., vol. I, Cedam, Padova, p. 267.

3.4. Considerazioni conclusive: la resource-based view e il decision making approach

A conclusione del presente contributo si osserva come il processo decisionale dietro le scelte di risanamento possa essere integrato con ulteriori approcci teorici in aggiunta alla *resource-based view*, al fine di comprendere ancora meglio le ragioni sottostanti una determinata decisione.

Questa considerazione deriva da alcune osservazioni fatte in relazione alla *resource-based view*. Diversi autori, tra cui Mosakowski⁽²⁹³⁾ e Priem e Butler⁽²⁹⁴⁾, si sono soffermati ad analizzare la sua bontà ed utilità come prospettiva d'analisi per comprendere le scelte strategiche dell'impresa, facendo emergere dalla loro analisi aspetti critici che ne evidenziano i limiti. In particolare, gli Autori criticano il fatto che la *resource-based view* possa essere definita come una teoria, dato che non possiede tutte le caratteristiche per essere definita come tale.

Altri, in considerazione di questi limiti, hanno cercato di integrare la teoria delle risorse con altre prospettive d'analisi al fine di comprendere al meglio le decisioni strategiche: tra questi, Hart⁽²⁹⁵⁾, Miller e Shamsie⁽²⁹⁶⁾, Brush e Artz⁽²⁹⁷⁾, Sirmon, Hitt e Ireland⁽²⁹⁸⁾, Collis e Montgomery⁽²⁹⁹⁾, Aragon-Correa e Sharma⁽³⁰⁰⁾ e Zazo e

⁽²⁹³⁾ Cfr. MOSAKOWSKI E. (1998), «Managerial prescriptions under the resource-based view of strategy: The example of motivational techniques», *Strategic Management Journal*, vol. 19, n. 12, pp. 1169-1183, *passim*.

⁽²⁹⁴⁾ V. PRIEM R.L., BUTLER J.E. (2001), «Is the resource-based “view” a useful perspective for strategic management research?», *Academy of Management Review*, vol. 26, n. 1, pp. 22-40, *passim*; PRIEM R.L., BUTLER J.E. (2001), «Tautology in the resource-based view and the implications of externally determined resource value: Further comments», *Academy of Management Review*, vol. 26, n. 1, pp. 57-66, *passim*. Sempre sullo stesso numero della rivista è presente un articolo di risposta di Barney, in cui si sostiene l'utilità della *resource-based view*, replicando alle critiche avanzate da Priem e Butler (v. BARNEY J.B. (2001), «Is the resource-based “view” a useful perspective for strategic management research? Yes», *Academy of Management Review*, vol. 26, n. 1, pp. 41-56, *passim*). È dello stesso avviso Powell, il quale scrive come «the resource-based view is, by my accounts, the leading theory of competitive advantage», POWELL T.C. (2001), «Competitive advantage: Logical and philosophical considerations», *Strategic Management Journal*, vol. 22, n. 9, pp. 875-888, p. 881.

⁽²⁹⁵⁾ V. HART S.L. (1995), «A Natural-resource-based», *op. cit.*, *Academy of Management Review*, vol. 20, n. 4, pp. 986-1014, *passim*.

⁽²⁹⁶⁾ V. MILLER D., SHAMSIE J. (1996), «The resource-based view of the firm in two environments: The Hollywood film studios from 1936 to 1965», *Academy of Management Journal*, vol. 39, n. 3, pp. 519-543, *passim*.

⁽²⁹⁷⁾ Cfr. BRUSH T.H., ARTZ K.W. (1999), «Toward a contingent resource-based theory: The impact of information asymmetry on the value of capabilities in veterinary medicine», *Strategic Management Journal*, vol. 20, n. 3, pp. 223-250, *passim*.

⁽²⁹⁸⁾ Cfr. SIRMON D.G., HITT M.A., IRELAND R.D. (2007), «Managing firm resources in dynamic environments to create value: Looking inside the black box», *Academy of Management Review*, vol. 32, n. 1, pp. 273-292, *passim*.

⁽²⁹⁹⁾ V. COLLIS D.J., MONTGOMERY C.A. (1995), «Competing on Resources: Strategy in the 1990s», *Harvard Business Review*, vol. 73, n. 4, pp. 118-128, *passim*. In particolare, gli Autori sottolineano

Vicente⁽³⁰¹⁾ integrano la *resource-based view* con la teoria della selezione e dell'adattamento all'ambiente, probabilmente in considerazione del fatto che la *resource-based view* è considerata come una prospettiva focalizzata principalmente sulle caratteristiche interne dell'impresa.

In questo specifico contesto di analisi, a nostro avviso un passaggio ulteriore può avere la sua importanza, in quanto si osserva come la *resource-based view*, pur rimanendo un approccio certamente valido, sconta dei limiti, particolarmente legati al fatto che non si pone abbastanza enfasi sul ruolo e le caratteristiche che possiede il *manager* chiamato ad implementare la strategia⁽³⁰²⁾.

L'approccio da noi suggerito prevede di integrare la *resource-based view* "allargata" (ossia già comprendente aspetti legati all'*organizational learning* e alla teoria della selezione e dell'adattamento all'ambiente) con lo studio delle caratteristiche del decisore e del processo decisionale, approccio questo in linea con altri presenti in letteratura. Al riguardo, diversi autori sottolineano l'importanza dello studio congiunto delle risorse e del processo decisionale per la comprensione delle scelte dei *manager*. In particolare, Mahoney individua nella *resource learning theory* un avanzamento dal punto di vista concettuale della *resource-based theory* e dell'*organizational capabilities theory*, dato che secondo l'Autore, la *resource learning theory* sottolinea come le capacità reddituali di un'impresa dipendano dalle risorse possedute e dai modelli mentali dei decisori⁽³⁰³⁾.

Ancor più specifico è l'approccio proposto da Nemati, Bhatti, Maqsal e Mansoor, i quali sottolineano l'importanza della *resource-based view* e della *resource dependence*

una sorta di contingenza delle risorse, scrivendo: «Resources cannot be evaluated in isolation, because their value is determined in the interplay with market forces. A resource that is valuable in a particular industry or at a particular time might fail to have the same value in a different industry or chronological context», p. 120.

⁽³⁰⁰⁾ Cfr. ARAGON-CORREA J.A., SHARMA S. (2003), «A contingent resource-based view of proactive corporate environmental strategy», *Academy of Management Review*, vol. 28, n. 1, pp. 71-88, *passim*.

⁽³⁰¹⁾ Cfr. ZAZO J.I.G., VICENTE J.A.Z. (2003), «Resources and strategic change in an unstable industry: the case of Spanish private banking», *European Business Journal*, vol. 15, n. 2, pp. 79-93, *passim*.

⁽³⁰²⁾ McWilliams e Smart osservano come la *resource-based view* e il paradigma struttura-condotta-*performance* scontino dei limiti teorici, in quanto ipotizzano il livello di domanda del settore di appartenenza conosciuto e stabile, ed il livello competitivo stabile (cfr. MCWILLIAMS A., SMART D.L. (1995), «The Resource-Based View of the Firm: Does It Go Far Enough in Shedding the Assumptions of the S-C-P Paradigm?», *Journal of Management Inquiry*, vol. 4, n. 4, pp. 309-316, *passim*).

⁽³⁰³⁾ Cfr. MAHONEY J.T. (1995), «The Management of Resources and the Resource of Management», *Journal of Business Research*, vol. 33, n. 2, pp. 91-101, p. 97. Al riguardo, Mahoney, nel sostenere la propria tesi, cita Jay B. Barney, secondo cui «in the analysis of competitive advantage, process issues must always be integrated with content issues», p. 98.

theory nello spiegare lo *strategic decision making*, prospettive queste che vanno però ulteriormente integrate con l'”*heuristic and bounded rationality*”⁽³⁰⁴⁾. Gli Autori sottolineano pertanto come lo studio congiunto delle risorse e del processo decisionale dei soggetti sia un approccio di successo per comprendere le scelte strategiche.

La validità dell'approccio presentato è ulteriormente risaltata considerando che, da un lato, decisioni di risanamento diverse vengono prese da imprese con risorse simili ed appartenenti allo stesso contesto, e dall'altro che le stesse decisioni vengono prese da imprese con al loro interno risorse del tutto dissimili ed appartenenti a contesti diversi. Al riguardo, si pensi al peso i valori dei decisori sulle decisioni di risanamento. In particolare, un certo peso l'avrà sicuramente la propensione al rischio da parte del decisore, dove, secondo le impostazioni classiche, soprattutto di origine finanziaria, gli operatori possono essere classificati in avversi e propensi al rischio: nello specifico, si può ipotizzare che un operatore propenso al rischio sia maggiormente favorevole ad attuare una strategia di crescita. Tale ipotesi deriva dalla considerazione che la crescita va finanziata, ed investire in un'impresa in declino o in crisi è un evento altamente rischioso.

Si conclude il paragrafo con un'osservazione di carattere più generale, ricordando come il processo decisionale, come specificato nel capitolo precedente, sia stato a lungo oggetto d'analisi, in cui si sono evidenziati gli aspetti e le problematiche legate alla razionalità dei decisori e all'importanza e al peso che i valori e le informazioni possiedono. Forte è anche l'influenza che questo sul processo decisionale finalizzato al cambiamento di strategia: in particolare, in merito all'elaborazione di una nuova strategia, diversi articoli presenti in letteratura sottolineano l'influenza di aspetti quali la razionalità o i valori posseduti. Al riguardo, secondo Mintzberg e McHugh l'elaborazione della strategia sconta una serie di fattori, tra cui la razionalità dei decisori⁽³⁰⁵⁾. Similmente, Barr, Stimpert e Huff propongono la tesi secondo cui

⁽³⁰⁴⁾ Cfr. NEMATI A.R., BHATTI A.M., MAQSAL M., MANSOOR I. (2010), «Impact of Resource Based View and Resource Dependence Theory on Strategic Decision Making», *International Journal of Business and Management*, vol. 5, n. 12, pp. 110-115, *passim*.

⁽³⁰⁵⁾ Cfr. MINTZBERG H., MCHUGH A. (1985), «Strategy Formation in an Adhocracy», *Administrative Science Quarterly*, vol. 30, n. 2, pp. 160-197, *passim*. In particolare Mintzberg, nel suo celeberrimo articolo, “*Patterns in strategy formation*”, evidenzia come le strategie realizzate sia conseguenti alla strategia deliberata, ossia quella voluta e poi realizzata, e dalla strategia emergente, ossia quella parte di strategia inizialmente non voluta ma poi realizzata (cfr. MINTZBERG H. (1978), «Patterns in strategy formation», *Management Science*, vol. 24, n. 9, pp. 934-948, p. 945).

un'organizzazione per rinnovarsi richiede che i *top manager* cambino continuamente i loro schemi mentali a fronte di ciò che si verifica nell'ambiente⁽³⁰⁶⁾.

Bibliografia

- ADEGBESAN J.A. (2009), «On the origins of competitive advantage: Strategic factor markets and heterogeneous resource complementary», *Academy of Management Review*, vol. 34, n. 3, pp. 463-475.
- AHARONY J., SWARY I. (1983), «Contagion Effects of Bank Failures: Evidence from Capital Markets», *Journal of Business*, vol. 56, n. 3, pp. 305-322.
- AHARONY J., SWARY I. (1996), «Additional evidence on the information-based contagion effects of bank failures», *Journal of Banking & Finance*, vol. 20, n. 1, pp. 57-69.
- AKHIGBE A., MADURA J. (2001), «Why do contagion effects vary among bank failures?», *Journal of Banking & Finance*, vol. 25, n. 4, pp. 657-680.
- ALVAREZ S.A., BUSENITZ L.W. (2001), «The entrepreneurship of resource-based theory», *Journal of Management*, vol. 27, n. 6, pp. 755-775.
- ARAGON-CORREA J.A., SHARMA S. (2003), «A contingent resource-based view of proactive corporate environmental strategy», *Academy of Management Review*, vol. 28, n. 1, pp. 71-88.
- AREND R.J. (2008), «Differences in RBV Strategic Factors and the Need to Consider Opposing Factors in Turnaround Outcomes», *Managerial and Decisions Economics*, vol. 29, n. 4, pp. 337-355.
- ARMSTRONG C.E., SHIMIZU K. (2007), «A Review of Approaches to Empirical Research on the Resource-Based View of the Firm», *Journal of Management*, vol. 33, n. 6, pp. 959-986.
- AROGYASWAMY K., BARKER III V.L., YASAI-ARDEKANI M. (1995), «Firm turnarounds: An integrative two-stage model», *Journal of Management Studies*, vol. 32, n. 4, pp. 493-525.
- ASQUITH P., GERTNER R., SCHARFSTEIN D. (1994), «Anatomy of financial distress: An examination of junk-bond issuers», *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 109, n. 3, pp. 625-658.
- BARNEY J. (1991), «Firm Resources and Sustained Competitive Advantage», *Journal of Management*, vol. 17, n. 1, pp. 99-120.
- BARNEY J.B. (2001), «Is the resource-based “view” a useful perspective for strategic management research? Yes», *Academy of Management Review*, vol. 26, n. 1, pp. 41-56.
- BARNEY J.B., KETCHEN D.J., WRIGHT M. (2011), «The Future of Resource-Based Theory: Revitalization or Decline?», *Journal of Management*, vol. 37, n. 5, pp. 1299-1315.
- BARR P.S., STIMPert J.L., HUFF A.S. (1992), «Cognitive Change, Strategic Action, and Organizational Renewal», *Strategic Management Journal*, vol. 13, special issue, pp. 15-36.

⁽³⁰⁶⁾ Cfr. BARR P.S., STIMPert J.L., HUFF A.S. (1992), «Cognitive Change, Strategic Action, and Organizational Renewal», *Strategic Management Journal*, vol. 13, special issue, pp. 15-36, *passim*.

- BOURGEOIS III L.G. (1981), «On the Measurement of Organizational Slack», *Academy of Management Review*, vol. 6, n. 1, pp. 29-39.
- BRADLEY S.W., ALDRICH H., SHEPHERD D.A., WIKLUND J. (2011), «Resources, environmental change, and survival: asymmetric paths of young independent and subsidiary organizations», *Strategic Management Journal*, vol. 32, n. 5, pp. 486-509.
- BREWER III E., HESNA G., HUNTER W.C., KAUFMAN G.G. (2003), «The value of banking relationships during a financial crisis: Evidence from failures of Japanese banks», *Journal of the Japanese and International Economies*, vol. 17, n. 3, pp. 233-262.
- BRÜDERL J., SCHÜSSLER R. (1990), «Organizational Mortality: The Liabilities of Newness and Adolescence», *Administrative Science Quarterly*, vol. 35, n. 3, pp. 530-547.
- BRUSH T.H., ARTZ K.W. (1999), «Toward a contingent resource-based theory: The impact of information asymmetry on the value of capabilities in veterinary medicine», *Strategic Management Journal*, vol. 20, n. 3, pp. 223-250.
- CARPENTER M.A. (2000), «The Price of Change: The Role of CEO Compensation in Strategic Variation and Deviation From Industry Strategy Norms», *Journal of Management*, vol. 26, n. 6, pp. 1179-1198.
- CARTER R., VAN AUKEN H. (2006), «Small Firm Bankruptcy», *Journal of Small Business Management*, vol. 44, n. 4, pp. 493-512.
- CESARINI F. (1997), «Le banche creditrici dell'impresa in crisi: ruolo e responsabilità», in MASCIANDARO D., RIOLO F. (a cura di), *Crisi d'impresa e risanamento. Ruolo delle banche e prospettive di riforma*, Bancaria Editrice, Roma, pp. 115-123.
- CHOWDHURY S.D., LANG J.R. (1993), «Crisis, Decline and Turnaround: A Test of Competing Hypotheses for Short-Term Performance Improvement in Small Firms», *Journal of Small Business Management*, vol. 31, n. 4, pp. 8-17.
- COLLIS D.J., MONTGOMERY C.A. (1995), «Competing on Resources: Strategy in the 1990s», *Harvard Business Review*, vol. 73, n. 4, pp. 118-128.
- CONNER K.R. (1991), «A Historical Comparison of Resource-Based Theory and Five Schools of Thought Within Industrial Organization Economics: Do We Have a New Theory of the Firm?», *Journal of Management*, vol. 17, n. 1, pp. 121-154.
- COOPER A.C., GIMENO-GASCON F.J., WOO C.Y. (1994), «Initial human and financial capital as predictors of new venture performance», *Journal of Business Venturing*, vol. 9, n. 5, pp. 371-395.
- CORNETT M.M., MCNUTT J.J., TEHRANIAN H. (2005), «Long-term performance of rival banks around bank failure», *Journal of Economics and Business*, vol. 57, n. 5, pp. 411-432.
- CROOK T.R., KETCHEN D.J.JR., COMBS J.G., TODD S.Y. (2008), «Strategic resources and performance: A meta-analysis», *Strategic Management Journal*, vol. 29, n. 11, pp. 1141-1154.
- DAHIYA S., SAUNDERS A., SRINIVASAN A. (2003), «Financial Distress and Bank Lending Relationships», *The Journal of Finance*, vol. 58, n. 1, pp. 375-399.
- DEWITT R.L. (1998), «Firm, industry, and strategy influences on choice of downsizing approach», *Strategic Management Journal*, vol. 19, n. 1, pp. 59-79.
- DIERICKX I., COOL K. (1989), «Assets stock accumulation and sustainability of competitive advantage», *Management Science*, vol. 35, n. 12, pp. 1504-1511.
- FOMBRUN C.J., GINSBERG A. (1990), «Shifting gears: Enabling change in corporate aggressiveness», *Strategic Management Journal*, vol. 11, n. 4, pp. 297-308.

- FORESTIERI G. (1995), «Le banche e il risanamento delle imprese in crisi: modelli istituzionali e regole del gioco» nelle aziende in crisi», in FORESTIERI G. (a cura di), *Banche e risanamento delle imprese in crisi*, Egea, Milano.
- FREEMAN J.H., CARROLL G.R., HANNAN M.T. (1983), «The Liability of Newness: Age Dependence in Organizational Death Rates», *American Sociological Review*, vol. 48, n. 5, pp. 692-710.
- GALLARATI M. (1993), «Crisi d'impresa e sistema bancario», *Rivista dei dottori commercialisti*, n. 4, pp. 699-724.
- GASKILL L.R., VAN AUKEN H.E., MANNING R.A. (1993), «A factor analytic study of the perceived causes of small business failure», *Journal of Small Business Management*, vol. 31, n. 4, pp. 18-31.
- GATTI C., LIGUORI M., PROIETTI L. (2011), «Dall'ambiente al contesto: verso un modello di analisi per il governo dell'impresa», in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'Approccio Sistemico Vitale (ASV) al governo dell'impresa. Verso la scientificazione dell'azione di governo*, vol. II, Cedam Padova.
- GATTI C., PROIETTI L. (2011), «L'azione di governo tra ottica diadica e di contesto: verso la consonanza e la competitività del sistema impresa», in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'Approccio Sistemico Vitale (ASV) al governo dell'impresa. Verso la scientificazione dell'azione di governo*, vol. II, Cedam, Padova.
- GEORGE G. (2005), «Slack resources and the performance of privately held firms», *Academy of Management Journal*, vol. 48, n. 4, pp. 661-676.
- GINSBERG A. (1988), «Measuring and modeling changes in strategy: Theoretical foundations and empirical directions», *Strategic Management Journal*, vol. 9, n. 6, pp. 559-575.
- GOLINELLI G.M. (2005), «Declino, crisi e turnaround dell'impresa», in MAIZZA A. (a cura di), *Economia illegale e crisi d'impresa. Atti del convegno*, Cacucci Editore, Bari, pp. 80-88.
- GOLINELLI G.M. (2005), *L'approccio sistemico al governo dell'impresa. L'impresa sistema vitale*, vol. I, Cedam, Padova.
- GOODSTEIN J., BOEKER W. (1991), «Turbulence at the top: A new perspective on governance structure changes and strategic change», *Academy of Management Journal*, vol. 34, n. 2, pp. 306-330.
- GRANT R.M. (1991), «The Resource-Based Theory of Competitive Advantage: Implications for Strategy Formulation», *California Management Review*, vol. 33, n. 3, pp. 114-135.
- GRANT R.M. (1994), *L'analisi strategia nella gestione aziendale. Concetti, tecniche, applicazioni*, Il Mulino, Bologna (tit. or., *Contemporary Strategy Analysis. Concepts, Techniques, Applications*, Blackwell, Oxford, 1991).
- GRIMM C.M., CORSI T.M., SMITH R.D. (1993), «Determinants of Strategic Change in the LTL Motor Carrier Industry: A Discrete Choice Analysis», *Transportation Journal*, vol. 32, n. 4, pp. 56-62.
- GRUBER M., HIENEMANN F., BRETTEL M., HUNGELING S. (2010), «Configurations of resources and capabilities and their performance implications: an exploratory study on technology ventures», *Strategic Management Journal*, vol. 31, n. 12, pp. 1337-1356.
- HANCOCK D., WILCOX J.A. (1998), «The "credit crunch" and the availability of credit to small business», *Journal of Banking & Finance*, vol. 22, n. 6-8, pp. 983-1014.

- HANNAN M.T. (1998), «Rethinking Age Dependence in Organizational Mortality: Logical Formalizations», *American Journal of Sociology*, vol. 104, n. 1, pp. 126-164.
- HART S.L. (1995), «A Natural-resource-based View of the Firm», *Academy of Management Review*, vol. 20, n. 4, pp. 986-1014
- HART S.L., DOWELL G. (2011), «A Natural-Resource-Based View of the Firm: Fifteen Years After», *Journal of Management*, vol. 37, n. 5, pp. 1464-1479.
- HAVEMAN H.A. (1992), «Between a Rock and a Hard Place: Organizational Change and Performance under Conditions of Fundamental Environmental Transformation», *Administrative Science Quarterly*, vol. 37, n. 1, pp. 48-75.
- HAYNES K.T., HILLMAN A. (2010), «The effect of board capital and CEO power on strategic change», *Strategic Management Journal*, vol. 31, n. 11, pp. 1145-1163.
- HENDERSON R., COCKBURN I. (1994), «Measuring Competence? Exploring Firm Effects in Pharmaceutical Research», *Strategic Management Journal*, vol. 15, special issue, pp. 63-84.
- HENDRICKSON J.M. (2000), «The impact of bank failures on local bank pricing decisions», *The Quarterly Review of Economics and Finance*, vol. 40, n. 3, pp. 401-416.
- HILLMAN A.J., DALZIEL T. (2003), «Boards of directors and firm performance: integrating agency and resource dependence perspective», *Academy of Management Review*, vol. 28, n. 3, pp. 383-396.
- JAYANTI S.V., WHYTE A.M., QUANG DO A. (1996), «Bank failures and contagion effects: Evidence from Britain and Canada», *Journal of Economics and Business*, vol. 48, n. 2, pp. 103-116.
- KELLY D., AMBURGEY T.L. (1991), «Organizational inertia and momentum: A dynamic model of strategic change», *Academy of Management Journal*, vol. 34, n. 3, pp. 591-612.
- KOR Y.Y., MAHONEY J.T. (2004), «Edith Penrose's (1959) Contributions to the Resource-based View of Strategic Management», *Journal of Management Studies*, vol. 41, n. 1, pp. 183-191.
- KRAATZ M.S., ZAJAC E.J. (2001), «How Organizational Resources Affect Strategic Change and Performance in Turbulent Environments: Theory and Evidence», *Organization Science*, vol. 12, n. 5, pp. 632-657.
- KROSZNER R.S., LAEVEN L., KLINGEBIEL D. (2007), «Banking crises, financial dependence, and growth», *Journal of Financial Economics*, vol. 84, n. 1, pp. 187-228.
- KUNC M.H., MORECROFT J.D.W. (2010), «Managerial decision making and firm performance under a resource-based paradigm», *Strategic Management Journal*, vol. 31, n. 11, pp. 1164-1182.
- LANG L.H.P., STULZ R.M. (1992), «Contagion and competitive intra-industry effects of bankruptcy announcements», *Journal of Financial Economics*, vol. 32, n. 1, pp. 45-60.
- LARSON C.M., CLUTE R.C. (1979), «The failure syndrome», *American Journal of Small Business*, vol. 4, n. 2, pp. 35-43.
- LAVIE D. (2006), «The competitive advantage of interconnected firms: An extension of the resource-based view», *Academy of Management Review*, vol. 31, n. 3, pp. 638-658.

- LEVINTHAL D.A., MARCH J.G. (1993), «The Myopia of Learning», *Strategic Management Journal*, vol. 14, special issue: Organizations, Decisions Making and Strategy, pp. 95-112.
- LORSCH J.W. (1986), «Managing Culture: The Invisible Barrier to Strategic Change», *California Management Review*, vol. 28, n. 2, pp. 95-109.
- MAHONEY J.T. (1995), «The Management of Resources and the Resource of Management», *Journal of Business Research*, vol. 33, n. 2, pp. 91-101.
- MAKADOK R. (2001), «Toward a synthesis of the resource-based and dynamic-capability views of rent creation», *Strategic Management Journal*, vol. 22, n. 5, pp. 387-401.
- MARCH J.G., SPROULL L.S., TAMUZ M. (1991), «Learning from samples of one or fewer», *Organization Science*, vol. 2, n. 1, pp. 1-13.
- MAURER C.C., BANSAL P., CROSSAN M.M. (2011), «Creating Economic Value Through Social Values: Introducing a Culturally Informed Resource-Based View», *Organization Science*, vol. 22, n. 2, pp. 432-448.
- MAZZEI R., SPISNI M. (1995), «Valutazioni operative e scelte finanziarie nella definizione dei piani di riorganizzazione d'impresa», in FORESTIERI G. (a cura di), *Banche e risanamento delle imprese in crisi*, Egea, Milano.
- MCWILLIAMS A., SMART D.L. (1995), «The Resource-Based View of the Firm: Does It Go Far Enough in Shedding the Assumptions of the S-C-P Paradigm?», *Journal of Management Inquiry*, vol. 4, n. 4, pp. 309-316.
- MILLER D., SHAMSIE J. (1996), «The resource-based view of the firm in two environments: The Hollywood film studios from 1936 to 1965», *Academy of Management Journal*, vol. 39, n. 3, pp. 519-543.
- MINTZBERG H. (1978), «Patterns in strategy formation», *Management Science*, vol. 24, n. 9, pp. 934-948.
- MINTZBERG H., MCHUGH A. (1985), «Strategy Formation in an Adhocracy», *Administrative Science Quarterly*, vol. 30, n. 2, pp. 160-197.
- MOLITERNO T.P., WIERSEMA M.F. (2007), «Firm performance, rent appropriation, and the strategic resource divestment capability», *Strategic Management Journal*, vol. 28, n. 11, pp. 1065-1087.
- MOSAKOWSKI E. (1998), «Managerial prescriptions under the resource-based view of strategy: The example of motivational techniques», *Strategic Management Journal*, vol. 19, n. 12, pp. 1169-1183.
- NEMATI A.R., BHATTI A.M., MAQSAL M., MANSOOR I. (2010), «Impact of Resource Based View and Resource Dependence Theory on Strategic Decision Making», *International Journal of Business and Management*, vol. 5, n. 12, pp. 110-115.
- NEWBERT S.L. (2008), «Value, rareness, competitive advantage, and performance: a conceptual-level empirical investigation of the resource-based view of the firm», *Strategic Management Journal*, vol. 29, n. 7, pp. 745-768.
- NOHRIA N., GULATI R. (1996), «Is slack good or bad of innovation?», *Academy of Management Journal*, vol. 39, n. 5, pp. 1245-1264.
- ONGENA S., SMITH D.C., MICHALSEN D. (2003), «Firms and their distressed banks: lessons from the Norwegian banking crisis», *Journal of Financial Economics*, vol. 67, n. 1, pp. 81-112.
- PEARCE II J.A., ROBBINS K. (1993), «Toward Improved Theory and Research on Business Turnaround», *Journal of Management*, vol. 19, n. 3, pp. 613-636.

- PITELIS C.N. (2007), «A Behavioral Resource-Based View of the Firm: The Synergy of Cyert and March (1963) and Penrose (1959)», *Organization Science*, vol. 18, n. 3, pp. 478-490.
- PORTER M. (1985), *The competitive advantage*, Free Press, New York (trad. it., *Il vantaggio competitivo*, Edizioni Comunità, Milano, 1987).
- POWELL T.C. (1992), «Organizational alignment as competitive advantage», *Strategic Management Journal*, vol. 13, n. 2, pp. 119-134.
- POWELL T.C. (2001), «Competitive advantage: Logical and philosophical considerations», *Strategic Management Journal*, vol. 22, n. 9, pp. 875-888.
- PRIEM R.L., BUTLER J.E. (2001), «Is the resource-based “view” a useful perspective for strategic management research?», *Academy of Management Review*, vol. 26, n. 1, pp. 22-40.
- PRIEM R.L., BUTLER J.E. (2001), «Tautology in the resource-based view and the implications of externally determined resource value: Further comments», *Academy of Management Review*, vol. 26, n. 1, pp. 57-66.
- RAJAGOPALAN N., SPREITZER G.M. (1996), «Toward a theory of strategic change: a multi-lens perspective and integrative framework», *Academy of Management Review*, vol. 22, n. 1, pp. 48-79.
- RIOLO F. (1997), «Le banche e le soluzioni stragiudiziali della crisi d'impresa. Fattori di successo e rischi d'insuccesso. Verso forme di autoregolamentazione», in MASCIANDARO D., RIOLO F. (a cura di), *Crisi d'impresa e risanamento. Ruolo delle banche e prospettive di riforma*, Bancaria Editrice, Roma, pp. 207-228.
- ROPPO V. (1996), «Crisi d'impresa e responsabilità civile della banca», *Economia e diritto del terziario*, vol. 8, n. 2, pp. 755-770.
- SHARFMAN M.P., WOLF G., CHASE R.B., TANSIK D.A. (1988), «Antecedents of organizational slack», *Academy of Management Review*, vol. 13, n. 4, pp. 601-614.
- SIANO A. (1993), «Il ruolo delle risorse immateriali nei processi di diversificazione strategica e di competizione multipla», *Sinergie*, n. 30, pp. 41-58.
- SIRMON D.G., HITT M.A., IRELAND R.D. (2007), «Managing firm resources in dynamic environments to create value: Looking inside the black box», *Academy of Management Review*, vol. 32, n. 1, pp. 273-292.
- SMITH K.G., GRIMM C.M. (1987), «Environmental variation, strategic change and firm performance: A study of railroad deregulation», *Strategic Management Journal*, vol. 8, n. 4, pp. 363-376.
- THORNILL S., AMIT R. (2003), «Learning About Failure: Bankruptcy, Firm Age, and the Resource-Based View», *Organization Science*, vol. 14, n. 5, pp. 497-509.
- TURNER B.A. (1976), «The Organizational and Interorganizational Development of Disaster», *Administrative Science Quarterly*, vol. 21, n. 3, pp. 378-397.
- UHLENBRUCK K., MEYER K.E., HITT M.A. (2003), «Organizational Transformation in Transition Economies: Resource-Based and Organizational Learning Perspectives», *Journal of Management Studies*, vol. 40, n. 2, pp. 257-282.
- VAN DE VEN A.H., POOLE M.S. (1995), «Explaining development and change in organizations», *Academy of Management Review*, vol. 20, n. 3, pp. 510-540.
- WAN W.P., HOSKISSON R.E., SHORT J.C., YIU D.W. (2011), «Resource-Based Theory and Corporate Diversification: Accomplishments and Opportunities», *Journal of Management*, vol. 37, n. 5, pp. 1335-1368.
- WERNERFELT B. (1984), «A resource-based view of the firm», *Strategic Management Journal*, vol. 5, n. 2, pp. 171-180.

- WICHMANN H. (1983), «Accounting and Marketing – Key Small Business Problems», *American Journal of Small Business*, vol. 7, n. 4, pp. 19-26.
- WIERSEMA M.F., BANTEL K.A. (1992), «Top Management Team Demography and Corporate Strategic Change», *The Academy of Management Journal*, vol. 35, n. 1, pp. 91-121.
- WIKLUND J., SHEPHERD D. (2003), «Aspiring for, and Achieving Growth: The Moderating Role of Resources and Opportunities», *Journal of Management Studies*, vol. 40, n. 8, pp. 1919-1941.
- ZAJAC E.J., KRAATZ M.S. (1993), «A diametric model of strategic change: Assessing the antecedents and consequences of restructuring in the higher education industry», *Strategic Management Journal*, vol. 14, special issue n. 1, pp. 83-102.
- ZAJAC E.J., SHORTELL S.M. (1989), «Changing Generic Strategies: Likelihood, Direction, and Performance Implications», *Strategic Management Journal*, vol. 10, n. 5, pp. 413-430.
- ZAZO J.I.G., VICENTE J.A.Z. (2003), «Resources and strategic change in an unstable industry: the case of Spanish private banking», *European Business Journal*, vol. 15, n. 2, pp. 79-93.

Conclusioni

La crisi e il risanamento rappresentano da sempre due argomenti di assoluta rilevanza all'interno delle discipline manageriali, di cui se ne sono analizzati diversi aspetti e problematiche.

Il presente contributo è incentrato sullo studio delle possibili strategie di risanamento adottate dalle imprese. In particolare, si è cercato di comprendere quale soluzione, tra la crescita e il ridimensionamento, l'impresa adotta durante una fase di crisi.

Il filone riguardante tale alternativa quali soluzioni alla crisi d'impresa è emerso nei primi anni ottanta con Hambrick e Schechter⁽³⁰⁷⁾, e si è sviluppato successivamente con altri studiosi, tra cui si ricordano Robbins e Pearce II⁽³⁰⁸⁾ o Barker III e Mone⁽³⁰⁹⁾. Nello specifico, la soluzione che non fu inizialmente considerata è stata la crescita, in quanto giudicata difficile da attuare e inopportuna per un'impresa in crisi, la quale invece emerse dalle analisi empiriche dei citati Autori, quale soluzione effettivamente percorsa.

Il contributo si vuole aggiungere al filone in questione, cercando di ipotizzare quando un'impresa sceglie di crescere o quando di ridimensionarsi per superare una crisi aziendale. L'analisi è svolta facendo riferimento ad una serie di approcci teorici, quali l'organizational learning, il decision making approach, la teoria dell'adattamento

⁽³⁰⁷⁾ Cfr. HAMBRICK D.C., SCHECTER S.M. (1983), «Turnaround Strategies for Mature Industrial-Product Business Units», *Academy of Management Journal*, vol. 26, n. 2, pp. 231-248, *passim*.

⁽³⁰⁸⁾ Cfr. ROBBINS D.K., PEARCE II J.A. (1992), «Turnaround: retrenchment and recovery», *Strategic Management Journal*, vol. 13, n. 4, pp. 287-309, *passim*.

⁽³⁰⁹⁾ Cfr. BARKER III V.L., MONE M.A. (1994), «Retrenchment: cause of turnaround or consequence of decline?», *Strategic Management Journal*, vol. 15, n. 5, pp. 395-405, *passim*.

all'ambiente e la resource-based view. In particolare, l'approccio teorico a cui si fa maggiormente riferimento è quest'ultimo, il quale rappresenta ancora oggi una prospettiva di ricerca tra le più considerate nell'ambito della ricerca scientifica⁽³¹⁰⁾, integrato poi con alcuni spunti teorici presi dalle altre teorie al fine di superare limiti ed aspetti non considerati nella resource-based view.

L'analisi si sviluppa considerando due casi specifici: il primo, relativo alla crisi legata a fattori interni all'impresa; il secondo, all'opposto, quando la crisi è conseguente a fattori esterni. L'elaborazione delle ipotesi in merito al primo caso è risultata abbastanza immediata, dato che le imprese che hanno investito in modo eccessivo devo disinvestire, e viceversa, quelle sottodimensionate devo investire.

Maggiormente complessa è invece risultata essere la formulazione delle ipotesi in merito alla crisi dovuta a cause esterne. Nello specifico, si è considerato, in maniera disgiunta, l'impatto che le risorse strategiche, l'apprendimento e la consonanza hanno sulle scelte di risanamento di un'impresa.

In particolare, con riferimento alle risorse strategiche, l'analisi è stata integrata facendo riferimento a dei fattori di moderazione, a nostro avviso determinanti per la formulazione delle ipotesi di ricerca, quali l'accesso alle risorse finanziarie e le previsioni sui ricavi futuri. In questo caso, combinando le tre variabili (risorse tangibili possedute-accesso alle risorse finanziarie-previsioni sui ricavi) si è arrivati a formulare una serie di ipotesi riguardanti la soluzione che un'impresa deve perseguire per risanarsi.

Per quanto riguarda aventi un contenuto maggiormente immateriale, si è fatto riferimento alla conoscenza e alla consonanza, in quanto considerate tra le più determinanti nella gestione dell'impresa. In considerazione di ciò, si sono poi definite tutta una serie di ipotesi di ricerca utili a comprendere le scelte del management durante lo stato di crisi dell'impresa.

Oltre ai singoli risultati, le conclusioni generali che si possono trarre dal presente contributo sono diverse. Un primo spunto di riflessione è relativo alla complessità ed alla difficoltà che si sono incontrate nel formulare le ipotesi di ricerca. In particolare, l'analisi è stata svolta considerando in maniera disgiunta dapprima l'effetto che le

⁽³¹⁰⁾ In merito, basta ricordare come, per celebrare il ventennale della teoria delle risorse, il *Journal of Management* gli abbia dedicato uno speciale, il quale racchiude articoli di autorevoli autori incentrati proprio sulla teoria in questione.

risorse hanno sulla decisione. Un'analisi congiunta di alcune tipologie di risorse è risultata altamente complessa, dato l'elevato numero di variabili da tenere in considerazione.

Sempre legato alla complessità, si osserva come la decisione di risanare un'impresa si tra la più complesse che si possano assumere, dato l'estrema incertezza che caratterizza l'impresa in crisi.

Si osserva poi come il lavoro possa essere ulteriormente approfondito, sia da un punto di vista teorico che da un punto di vista empirico. Nel primo caso, si può far riferimento ad altri approcci teorici, quali il decision-making approach, da cui possono emergere spunti di riflessione ed ipotesi non considerate con la resource-based view.

Un ulteriore metodo per approfondire l'analisi è utilizzare congiuntamente due o più approcci teorici, la fine di superare i limiti contenuti in ciascuno di essi, ed al fine di arrivare ad ulteriori riflessioni. Nel caso specifico, ad esempio, la resource-based view potrebbe essere integrata con la teoria dell'adattamento all'ambiente.

Anche da un punto di vista empirico, l'analisi può essere certamente integrata con una ricerca su un campione di imprese per capire cosa effettivamente scelgono per risanarsi. In merito, si potrebbe comprendere, oltre alla decisione assunte, anche i risultati a cui queste portano (ad esempio, si potrebbero comprendere le conseguenze sia di breve che di medio-lungo periodo). Non da meno, anche lo studio di un singolo caso potrebbe portare a conclusioni interessanti, e successivamente generalizzabili.

Bibliografia

- BARKER III V.L., MONE M.A. (1994), «Retrenchment: cause of turnaround or consequence of decline?», *Strategic Management Journal*, vol. 15, n. 5, pp. 395-405.
- HAMBRICK D.C., SCHECTER S.M. (1983), «Turnaround Strategies for Mature Industrial-Product Business Units», *Academy of Management Journal*, vol. 26, n. 2, pp. 231-248.
- ROBBINS D.K., PEARCE II J.A. (1992), «Turnaround: retrenchment and recovery», *Strategic Management Journal*, vol. 13, n. 4, pp. 287-309.

Bibliografia

- AA.VV. (2009), *Leading through a crisis*, Harvard University Press, Boston Massachusetts.
- ADEGBESAN J.A. (2009), «On the origins of competitive advantage: Strategic factor markets and heterogeneous resource complementary», *Academy of Management Review*, vol. 34, n. 3, pp. 463-475.
- AHARONY J., SWARY I. (1983), «Contagion Effects of Bank Failures: Evidence from Capital Markets», *Journal of Business*, vol. 56, n. 3, pp. 305-322.
- AHARONY J., SWARY I. (1996), «Additional evidence on the information-based contagion effects of bank failures», *Journal of Banking & Finance*, vol. 20, n. 1, pp. 57-69.
- AKHIGBE A., MADURA J. (2001), «Why do contagion effects vary among bank failures?», *Journal of Banking & Finance*, vol. 25, n. 4, pp. 657-680.
- ALTMAN E.I. (1968), «Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy», *The Journal of Finance*, vol. 23, n. 4, pp. 589-609.
- ALTMAN E.I. (1984), «The Success of Business Failure Prediction Models», *Journal of Banking & Finance*, vol. 8, n. 2, pp. 171-198.
- ALVAREZ S.A., BUSENITZ L.W. (2001), «The entrepreneurship of resource-based theory», *Journal of Management*, vol. 27, n. 6, pp. 755-775.
- AMIT R., SCHOEMAKER P.J.H. (1993), «Strategic assets and organizational rent», *Strategic Management Journal*, vol. 14, n. 1, pp. 33-46.
- ANHEIER H.K. (1999), *When things go wrong. Organizational failures and breakdowns*, Sage, Thousand Oaks.
- ANSOFF H.I. (1958), «A Model for Diversification», *Management Science*, vol. 4, n. 4, pp. 392-414.
- ARAGON-CORREA J.A., SHARMA S. (2003), «A contingent resource-based view of proactive corporate environmental strategy», *Academy of Management Review*, vol. 28, n. 1, pp. 71-88.
- AREND R.J. (2008), «Differences in RBV Strategic Factors and the Need to Consider Opposing Factors in Turnaround Outcomes», *Managerial and Decisions Economics*, vol. 29, n. 4, pp. 337-355.
- ARGYRIS C., SCHÖN D.A. (1978), *Organizational Learning*, Addison-Wesley, Reading.

- ARIELY D. (2009), «The End of Rational Economics», *Harvard Business Review*, vol. 87, n. 7/8, pp. 78-84.
- ARMSTRONG C.E., SHIMIZU K. (2007), «A Review of Approaches to Empirical Research on the Resource-Based View of the Firm», *Journal of Management*, vol. 33, n. 6, pp. 959-986.
- AROGYASWAMY K., BARKER III V.L., YASAI-ARDEKANI M. (1995), «Firm turnarounds: An integrative two-stage model», *Journal of Management Studies*, vol. 32, n. 4, pp. 493-525.
- ASQUITH P., GERTNER R., SCHARFSTEIN D. (1994), «Anatomy of financial distress: An examination of junk-bond issuers», *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 109, n. 3, pp. 625-658.
- BAIN J. (1959), *Industrial Organization*, Wiley, New York.
- BALGOBIN R., PANDIT N. (2001), «Stages in the turnaround process: the case of IBM UK», *European Management Journal*, vol. 19, n. 3, pp. 301-316.
- BANFI A., CAPIZZI V., NADOTTI L., VALLETTA M. (2010), *Economia e gestione della banca*, McGraw-Hill, Milano.
- BARILE S. (2009), «Verso la qualificazione del concetto di complessità sistemica», *Sinergie*, n. 79, pp. 47-76.
- BARILE S. (2009), *Management sistemico vitale. Parte prima, decidere in contesti complessi*, G. Giappichelli Editore, Torino.
- BARILE S., GATTI M. (2007), «Corporate governance e creazione di valore nella prospettiva sistemico-vitale», *Sinergie*, vol. 25, n. 73-74, pp. 149-168.
- BARKER III V.L., MONE M.A. (1994), «Retrenchment: cause of turnaround or consequence of decline?», *Strategic Management Journal*, vol. 15, n. 5, pp. 395-405.
- BARNARD C. (1938), *The functions of the executive*, Wiley, New York
- BARNEY J. (1991), «Firm Resources and Sustained Competitive Advantage», *Journal of Management*, vol. 17, n. 1, pp. 99-120.
- BARNEY J., WRIGHT M., KETCHEN D.J.JR. (2001), «The resource-based view of the firm: Ten years after 1991», vol. 27, n. 6, pp. 625-641.
- BARNEY J.B. (1986), «Strategic factor markets: Expectations, luck, and business strategy», *Management Science*, vol. 32, n. 10, pp. 1231-1241.
- BARNEY J.B. (2001), «Is the resource-based “view” a useful perspective for strategic management research? Yes», *Academy of Management Review*, vol. 26, n. 1, pp. 41-56.
- BARNEY J.B., KETCHEN D.J., WRIGHT M. (2011), «The Future of Resource-Based Theory: Revitalization or Decline?», *Journal of Management*, vol. 37, n. 5, pp. 1299-1315.
- BARR P.S., STIMPERT J.L., HUFF A.S. (1992), «Cognitive Change, Strategic Action, and Organizational Renewal», *Strategic Management Journal*, vol. 13, special issue, pp. 15-36.
- BARTON L., HARDIGREE D. (1995), «Risk and crisis management in facilities: emerging paradigms in assessing critical incidents», *Facilities*, vol. 13, n. 9/10, pp. 11-14.
- BECK U. (2000), *La società del rischio*, Carocci Editore, Roma, pp. 13-58.
- BECK U., HOLZER B. (2007), «Organizations in World Risk Society», in PEARSON C.M., ROUX-DUFORT C., CLAIR J.A. (a cura di), *International Handbook of Organizational Crisis Management*, Sage Publications, Los Angeles, pp. 3-24.

- BELCREDI M. (1995), «Vent'anni di crisi d'impresa in Italia: risultati di un'indagine empirica», *Finanza Marketing e produzione*, vol. 13, n. 3, pp. 81-149.
- BELLEI R., GALLO R., MAVIGLIA R. (2005), «Progetto per un monitoraggio delle crisi d'impresa», *Banca Impresa Società*, vol. 24, n. 2, pp. 291-315.
- BERRUTI F. (1995), «La ristrutturazione del debito del Gruppo Safinvest/Sottrici Binda», in FORESTIERI G. (a cura di), *Banche e risanamento delle imprese in crisi*, Egea, Milano.
- BERTOLI G. (2000), *Crisi d'impresa, ristrutturazione e ritorno al valore*, Egea, Milano.
- BETHEL J.E., LIEBESKIND J. (1993), «The effects of ownership structure on corporate restructuring», *Strategic Management Journal*, vol. 14, special issue, pp. 13-31.
- BIBEAULT D.B. (1982), *Corporate Turnaround. How Managers Turn Losers into Winners*, McGraw-Hill, New York.
- BOIN A. (2006), «Organizations and crisis: the emergence of a research paradigm», in SMITH D., ELLIOT D. (a cura di), *Key Reading in Crisis Management. Systems and structures for prevention and recovery*, Routledge, London, New York, pp. 84-96.
- BOLTON P., SCHARFSTEIN D.S. (1996), «Optimal Debt Structure and the Number of Creditors», *Journal of Political Economy*, vol. 104, n. 1, pp. 1-25.
- BOOTH S.A. (1993), *Crisis management strategy. Competition and change in modern enterprises*, Routledge, London.
- BORELLO A. (2005), *Il business plan. Dalla valutazione dell'investimento alla misurazione dell'attività d'impresa*, McGraw-Hill, Milano.
- BORGENICHT D., JOYNER M. (2009), *The Worst-Case Scenario Business Survival Guide. How to Survive the Recession, Handle Layoffs, Raise Emergency Cash, Thwart an Employee Coup, and Avoid Other Potential Disasters!*, Wiley, Hoboken.
- BOTTOM W.P., GIBSON K., DANIELS S.E., MURNIGHAN J.K. (2002), «When Talk is Not Cheap: Substantive Penance and Expressions of Intent in Rebuilding Cooperation», *Organization Science*, vol. 13, n. 5, pp. 497-513.
- BOURGOIS III L.G. (1981), «On the Measurement of Organizational Slack», *Academy of Management Review*, vol. 6, n. 1, pp. 29-39.
- BRADLEY S.W., ALDRICH H., SHEPHERD D.A., WIKLUND J. (2011), «Resources, environmental change, and survival: asymmetric paths of young independent and subsidiary organizations», *Strategic Management Journal*, vol. 32, n. 5, pp. 486-509.
- BREWER III E., HESNA G., HUNTER W.C., KAUFMAN G.G. (2003), «The value of banking relationships during a financial crisis: Evidence from failures of Japanese banks», *Journal of the Japanese and International Economies*, vol. 17, n. 3, pp. 233-262.
- BRÜDERL J., SCHÜSSLER R. (1990), «Organizational Mortality: The Liabilities of Newness and Adolescence», *Administrative Science Quarterly*, vol. 35, n. 3, pp. 530-547.
- BRUGGER G. (1984), «Gli interventi professionali nella situazione di crisi d'impresa», *Finanza Marketing e Produzione*, n. 2, pp. 43-66.
- BRUNI G. (1990), *Contabilità per l'Alta direzione. Il processo informativo funzionale alle decisioni di governo dell'impresa*, Etaslibri, Milano.
- BRUNNINGE O., NORDQVIST M., WIKLUND J. (2007), «Corporate Governance and Strategic Change in SMEs: The Effects of Ownership, Board Composition and Top Management Teams», *Small Business Economics*, vol. 29, n. 3, pp. 295-308.

- BRUSH T.H., ARTZ K.W. (1999), «Toward a contingent resource-based theory: The impact of information asymmetry on the value of capabilities in veterinary medicine», *Strategic Management Journal*, vol. 20, n. 3, pp. 223-250.
- BURNS T., STALKER G. (1961), *The Management of Innovation*, Tavistock, London.
- CAFFERATA R. (2009), *Management in adattamento. Tra razionalità economica e imperfezioni dei sistemi*, Il Mulino, Bologna.
- CAMERON K.S., WHETTEN D.A., KIM M.U. (1987), «Organizational Dysfunctions of Decline», *Academy of Management Journal*, vol. 30, n. 1, pp. 126-138.
- CAMERON K.S., WHETTEN D.A., KIM M.U. (1987), «Organizational Effects of Decline and Turbulence», *Administrative Science Quarterly*, vol. 32, n. 2, pp. 222-240.
- CAMPOBASSO G.F. (2002), *Diritto commerciale 3. Contratti, titoli di credito, procedure concorsuali*, III° ediz., II° ristampa, Utet, Torino.
- CANGELOSI V.E., DILL W.R. (1965), «Organizational learning observations: Toward a theory», *Administrative Science Quarterly*, vol. 10, n. 2, pp. 175-203.
- CANNATA F., QUAGLIARELLO M. (2009), «L'impatto di Basilea 2 sulla crisi finanziaria: fra tanti indiziati, un solo colpevole?», *Bancaria*, vol. 65, n. 1, pp. 38-48.
- CARAMIELLO C. (1993), *L'azienda*, Giuffrè, Milano, pp. 74-75.
- CARAMIELLO C. (1993), *Ragioneria ed economia aziendale. Ragioneria applicata e professionale*, vol. III, Mursia, Milano.
- CARAMIELLO C. (1996), *Ragioneria generale e applicata. Ragioneria generale*, Mursia, Milano.
- CAROLI M. (2003), «Risorse, competenze distintive e strategia competitiva», in FONTANA F., CAROLI M. (a cura di), *Economia e gestione delle imprese*, McGraw-Hill, Milano.
- CARPENTER M.A. (2000), «The Price of Change: The Role of CEO Compensation in Strategic Variation and Deviation From Industry Strategy Norms», *Journal of Management*, vol. 26, n. 6, pp. 1179-1198.
- CARROLL A.B. (1989), *Business & society: Ethics and stakeholder management*, South-Western Publishing Co., Cincinnati.
- CARTER R., VAN AUKEN H. (2006), «Small Firm Bankruptcy», *Journal of Small Business Management*, vol. 44, n. 4, pp. 493-512.
- CASCIO W.F. (1993), «Downsizing: What Do We Know? What Have We Learned?», *Academy of Management Executive*, vol. 7, n. 1, pp. 95-104
- CENCIARINI R.A. (1998), *Ristrutturazione e crescita. Le strategie adottate dalle imprese di successo*, Giuffrè Editore, Milano.
- CESARINI F. (1997), «Le banche creditrici dell'impresa in crisi: ruolo e responsabilità», in MASCIANDARO D., RIOLO F. (a cura di), *Crisi d'impresa e risanamento. Ruolo delle banche e prospettive di riforma*, Bancaria Editrice, Roma, pp. 115-123.
- CHAKRAVARTHY B.S. (1982), «Adaptation: A promising metaphor for strategic management», *Academy of Management Review*, vol. 7, n. 1, pp. 35-44.
- CHOWDHURY S.D., LANG J.R. (1993), «Crisis, Decline and Turnaround: A Test of Competing Hypotheses for Short-Term Performance Improvement in Small Firms», *Journal of Small Business Management*, vol. 31, n. 4, pp. 8-17.
- CODA V. (1977), «Crisi d'impresa e comportamento direzionale», in AMIGONI F., BRUNETTI G., CANZIANI A., CODA V., DI SIMONE M., GOLZIO L., NOTARIANNI F., TRABUCCHI R. (a cura di), *Crisi di impresa e sistemi di direzione*, Etas, Milano.
- CODA V. (1983), «Crisi e risanamenti aziendali», *Sviluppo & Organizzazione*, n. 75, pp. 29-44.

- CODA V. (1984), «La valutazione della solvibilità a breve termine», *Finanza Marketing e Produzione*, n. 3, pp. 7-31.
- CODA V. (2002), «I nuovi bisogni di innovazione nel governo dell'impresa», *Economia & Management*, n. 2, pp. 65-77.
- COLLIS D.J. (1991), «A resource-based analysis of global competition: The case of the bearings industry», *Strategic Management Journal*, vol. 12, *special issue*, pp. 49-68
- COLLIS D.J., MONTGOMERY C.A. (1995), «Competing on Resources: Strategy in the 1990s», *Harvard Business Review*, vol. 73, n. 4, pp. 118-128.
- COLOMBI F. (1995), *Baricentro finanziario*, Strategie & Finanza, Roma, *passim*;
- PALOMBA G. (2007), *Equilibrio e valore*, cap. I, Argo, Roma.
- CONNER K.R. (1991), «A Historical Comparison of Resource-Based Theory and Five Schools of Thought Within Industrial Organization Economics: Do We Have a New Theory of the Firm?», *Journal of Management*, vol. 17, n. 1, pp. 121-154.
- COOPER A.C., GIMENO-GASCON F.J., WOO C.Y. (1994), «Initial human and financial capital as predictors of new venture performance», *Journal of Business Venturing*, vol. 9, n. 5, pp. 371-395.
- COPELAND T. (1994), «Why Value Value?», *The McKinsey Quarterly*, n. 4, pp. 97-109.
- CORNETT M.M., MCNUTT J.J., TEHRANIAN H. (2005), «Long-term performance of rival banks around bank failure», *Journal of Economics and Business*, vol. 57, n. 5, pp. 411-432.
- COSTA G., GUBITTA P. (2004), *Organizzazione aziendale. Mercati, gerarchie e convenzioni*, McGraw-Hill, Milano.
- CROOK T.R., KETCHEN D.J.JR., COMBS J.G., TODD S.Y. (2008), «Strategic resources and performance: A meta-analysis», *Strategic Management Journal*, vol. 29, n. 11, pp. 1141-1154.
- CROSSAN M.M., LANE H.W., WHITE R.E. (1999), «An organizational learning framework: from intuition to institution», *Academy of Management Review*, vol. 24, n. 3, pp. 522-537.
- CURTIN T., HAYMAN D., HUSEIN N. (2005), *Managing a Crisis. A Practical Guide*, Palgrave Macmillan, New York.
- D'AVENI R.A. (1989), «The Aftermath of Organizational Decline: a Longitudinal Study of the Strategic and Managerial Characteristics of Declining Firms», *Academy of Management Journal*, vol. 32, n. 3, pp. 577-605.
- DAFT R.L., WEICK K.E. (1984), «Toward a model of organizations as interpretation systems», *Academy of Management Review*, vol. 9, n. 2, pp. 284-295.
- DAHIYA S., SAUNDERS A., SRINIVASAN A. (2003), «Financial Distress and Bank Lending Relationships», *The Journal of Finance*, vol. 58, n. 1, pp. 375-399.
- DAILY C.M., DALTON D.R. (1994), «Bankruptcy and Corporate Governance: the Impact of Board Composition and Structure», *Academy of Management Journal*, vol. 37, n. 6, pp. 1603-1617.
- DANOVI A., TANTERI M. (2009), «L'attività di turnaround financing in Italia», *Finanza Marketing e Produzione*, vol. 27, n. 1, pp. 58-77.
- DAVYDENKO S.A., FRANKS J.R. (2008), «Do Bankruptcy Codes Matter? A Study of Defaults in France, Germany and U.K.», *The Journal of Finance*, vol. 63, n. 2, pp. 565-608.
- DE ROSA L. (1979), *La crisi economica del 1929*, Le Monnier, Firenze.
- DE VECCHI N. (1976), *Valore e profitto nell'economia politica classica*, Feltrinelli, Roma.

- DEMATTE' C. (2002), «Creare fiducia negli investitori responsabilizzando il management», *Economia & Management*, n. 5, pp. 3-12.
- DEWITT R.L. (1993), «The structural consequences of downsizing», *Organization Science*, vol. 4, n. 1, pp. 30-40.
- DEWITT R.L. (1998), «Firm, industry, and strategy influences on choice of downsizing approach», *Strategic Management Journal*, vol. 19, n. 1, pp. 59-79.
- DIERICKX I., COOL K. (1989), «Assets stock accumulation and sustainability of competitive advantage», *Management Science*, vol. 35, n. 12, pp. 1504-1511.
- DONNA G. (1999), *La creazione di valore nella gestione dell'impresa*, Carocci, Roma.
- DONNA G. (2002), «Gli ingredienti strategici del valore d'impresa. Come incorporare le variabili strategiche nei modelli di valutazione», *La valutazione delle aziende*, n. 27.
- DRUCKER P.F. (1954), *The practice of management*, Harper & Row, New York
- EISENHARDT K.M., MARTIN J.A. (2000), «Dynamic capabilities: What are they?», *Strategic Management Journal*, vol. 21, n. 10/11, pp. 1105-1121.
- ESPOSITO DE FALCO S., GATTI C. (in corso di stampa), *La consonanza nel governo dell'impresa. Profili teorici e applicazioni*.
- FAGGIONI F., SIMONE C. (2009), «La declinazione della complessità. Ordine, caos e sistemi complessi», *Sinergie*, n. 79, pp. 3-45.
- FAYOL H. (1916), *Administration industrielle et générale; prévoyance, organisation, commandement, coordination, controle*, H. Dunod et E. Pinat, Parigi (trad. it., *Direzione industriale e generale*, Franco Angeli, Milano, 1968).
- FIOL C.M., LYLES M.A. (1985), «Organizational Learning», *Academy of Management Review*, vol. 10, n. 4, pp. 803-813.
- FISHER R., URY W., PATTON B. (1991), *Getting to Yes. Negotiating Agreement Without Giving In*, Penguin Books, New York.
- FOMBRUN C.J., GINSBERG A. (1990), «Shifting gears: Enabling change in corporate aggressiveness», *Strategic Management Journal*, vol. 11, n. 4, pp. 297-308.
- FONTANA F., GIUSTINIANO L. (2003), «La formazione delle strategie», in FONTANA F., CAROLI M. (a cura di), *Economia e gestione delle imprese*, McGraw-Hill, Milano.
- FORESTIERI G. (1995), «Le banche e il risanamento delle imprese in crisi: modelli istituzionali e regole del gioco» nelle aziende in crisi», in FORESTIERI G. (a cura di), *Banche e risanamento delle imprese in crisi*, Egea, Milano.
- FORESTIERI G. (1997), «Aspetti aziendali e finanziari della crisi d'impresa», in MASCIANDARO D., RIOLO F. (a cura di), *Crisi d'impresa e risanamento. Ruolo delle banche e prospettive di riforma*, Bancaria Editrice, Roma, pp. 33-48.
- FREEMAN J.H., CARROLL G.R., HANNAN M.T. (1983), «The Liability of Newness: Age Dependence in Organizational Death Rates», *American Sociological Review*, vol. 48, n. 5, pp. 692-710.
- FREEMAN S.J., CAMERON K.S. (1993), «Organizational downsizing: A convergence and reorientation framework», *Organization Science*, vol. 4, n. 1.
- FRIEDMAN M. (2002), *Everyday crisis management: How to think like an emergency physician*, First Decision Press, Naperville.
- GALLARATI M. (1993), «Crisi d'impresa e sistema bancario», *Rivista dei dottori commercialisti*, n. 4, pp. 699-724.
- GARRONE N. (1914), *La scienza del commercio. Organizzazione del commercio*, vol. I, Vallardi, Milano, p. 571, ed a CECCANTI G. (1962), *Gli scambi d'impresa*, Corsi, Pisa.

- GASKILL L.R., VAN AUKEN H.E., MANNING R.A. (1993), «A factor analytic study of the perceived causes of small business failure», *Journal of Small Business Management*, vol. 31, n. 4, pp. 18-31.
- GATTI C. (2002), *Vita, crisi e ristrutturazione di un gruppo industriale pubblico. Il caso Finmeccanica*, Cedam, Padova.
- GATTI C. (2008), *Le negoziazioni nel governo dell'impresa. Verso un modello di analisi*, Cedam, Padova.
- GATTI C., LIGUORI M., PROIETTI L. (2011), «Dall'ambiente al contesto: verso un modello di analisi per il governo dell'impresa», in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'Approccio Sistemico Vitale (ASV) al governo dell'impresa. Verso la scientificazione dell'azione di governo*, vol. II, ediz. II, Cedam, Padova.
- GATTI C., PROIETTI L. (2011), «L'azione di governo tra ottica diadica e di contesto: verso la consonanza e la competitività del sistema impresa», in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'Approccio Sistemico Vitale (ASV) al governo dell'impresa. Verso la scientificazione dell'azione di governo*, vol. II, Cedam, Padova.
- GATTI S. (1995), «Le operazioni di «asset restructuring» nelle aziende in crisi», in FORESTIERI G. (a cura di), *Banche e risanamento delle imprese in crisi*, Egea, Milano.
- GEORGE G. (2005), «Slack resources and the performance of privately held firms», *Academy of Management Journal*, vol. 48, n. 4, pp. 661-676.
- GERTNER R., SCHARFSTEIN D. (1991), «A Theory of Workouts and the Effects of Renegotiation Law», *The Journal of Finance*, vol. 46, n. 4, pp. 1189-1222.
- GHAURI P., CATEORA P. (2006), *International Marketing*, II° ediz., McGraw-Hill, Londra.
- GHOSHAL S. (2005), «Bad Management Theories Are Destroying Good Management Practices», *Academy of Management Learning & Education*, vol. 4, n. 1, pp. 75-91.
- GILLESPIE N., DIETZ G. (2009), «Trust repair after an organization-level failure», *Academy of Management Review*, vol. 34, n. 1, pp. 127-145, pp. 137-141.
- GILPIN D.R., MURPHY P. (2010), «Complexity and Crises: A New Paradigm», in COOMBS W.T., HOLLADAY S.J. (a cura di), *The Handbook of Crisis Communication*, Wiley-Blackwell, Malden, pp. 683-690.
- GILSON S.C. (1989), «Management Turnover and Financial Distress», *Journal of Financial Economics*, vol. 25, n. 2, pp. 241-262.
- GILSON S.C. (1995), «Investing in Distressed Situations: A Market Survey», *Financial Analysts Journal*, vol. 51, n. 6, pp. 8-27.
- GILSON S.C., JOHN K., LANG L.H.P. (1990), «Troubled debt restructurings: An empirical study of private reorganization of firms in default», *Journal of Financial Economics*, vol. 27, n. 2, pp. 315-353.
- GINSBERG A. (1988), «Measuring and modeling changes in strategy: Theoretical foundations and empirical directions», *Strategic Management Journal*, vol. 9, n. 6, pp. 559-575.
- GINSBERG A., BUCHHOLTZ A. (1990), «Converting to for-profit status: corporate responsiveness to radical change», *Academy of Management Journal*, vol. 33, n. 3, pp. 445-477.
- GODDARD J. (1997), «The architecture of core competence», *Business Strategy Review*, vol. 8, n. 1, pp. 43-52.
- GOLINELLI G.M. (2003), «Economia e finanza nel governo dell'impresa», *Sinergie*, vol. 21, n. 61/62, pp. 227-253.

- GOLINELLI G.M. (2005), «Declino, crisi e turnaround dell'impresa», in MAIZZA A. (a cura di), *Economia illegale e crisi d'impresa. Atti del convegno*, Cacucci Editore, Bari, pp. 80-88.
- GOLINELLI G.M. (2005), *L'approccio sistemico al governo dell'impresa. L'impresa sistema vitale*, vol. I, Cedam, Padova.
- GOLINELLI G.M. (2008), «Sviluppo dell'impresa, compatibilità finanziaria, redditività, possibilità e limiti al ricorso all'indebitamento», in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'approccio sistemico al governo dell'impresa. Verso la scientificazione dell'azione di governo*, vol. II, Cedam, Padova.
- GOLINELLI G.M., GATTI C., PROIETTI L., VAGNANI G. (2011), «I rapporti tra i sistemi impresa e finanziario», GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'approccio Sistemico Vitale (ASV) al governo dell'impresa*, vol. II, Cedam, Padova.
- GOLINELLI G.M., GATTI M. (2008), «Governo d'impresa e creazione di valore», in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'approccio sistemico al governo dell'impresa. Verso la scientificazione dell'azione di governo*, vol. II, cap. I, Cedam, Padova.
- GOLINELLI G.M., GATTI M., SIANO A. (2002), «Approccio sistemico e teoria delle risorse: verso un momento di sintesi per l'interpretazione della dinamica dell'impresa», in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'approccio sistemico al governo dell'impresa. Valorizzazione delle capacità, rapporti intersistemici e rischio nell'azione di governo*, vol. III, Cedam, Padova.
- GOLINELLI G.M., PROIETTI L., VAGNANI G. (2008), «L'azione di governo tra competitività e consonanza», in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'approccio sistemico al governo dell'impresa. Verso la scientificazione dell'azione di governo*, vol. II, cap. I, Cedam, Padova.
- GOLINELLI G.M., PROIETTI L., VAGNANI G. (2011), «L'azione di governo tra competitività e consonanza», in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'approccio Sistemico Vitale (ASV) al governo dell'impresa. Verso la scientificazione dell'azione di governo*, vol. II, cap. I, Cedam, Padova.
- GOODPASTER K.E., MATTHEWS J.B. (1982), «Can a corporation have a conscience?», *Harvard Business Review*, vol. 60, n. 1, pp. 132-141.
- GOODSTEIN J., BOEKER W. (1991), «Turbulence at the top: a new perspective on governance structure changes and strategic change», *Academy of Management Journal*, vol. 34, n. 2, pp. 306-330.
- GOODSTEIN J., BOEKER W. (1991), «Turbulence at the top: A new perspective on governance structure changes and strategic change», *Academy of Management Journal*, vol. 34, n. 2, pp. 306-330.
- GRANT R.M. (1991), «The Resource-Based Theory of Competitive Advantage: Implications for Strategy Formulation», *California Management Review*, vol. 33, n. 3, pp. 114-135.
- GRANT R.M. (1994), *L'analisi strategia nella gestione aziendale. Concetti, tecniche, applicazioni*, Il Mulino, Bologna (tit. or., *Contemporary Strategy Analysis. Concepts, Techniques, Applications*, Blackwell, Oxford, 1991).
- GRANT R.M. (1996), «Toward a knowledge-based theory of the firm», *Strategic Management Journal*, vol. 17, special issue, pp. 109-122.
- GREINER L.E. (1972), «Evolution and revolution as organizations grow», *Harvard Business Review*, vol. 50, n. 4, pp. 37-46.

- GRIMM C.M., CORSI T.M., SMITH R.D. (1993), «Determinants of Strategic Change in the LTL Motor Carrier Industry: A Discrete Choice Analysis», *Transportation Journal*, vol. 32, n. 4, pp. 56-62.
- GRUBER M., HIENEMANN F., BRETTEL M., HUNGELING S. (2010), «Configurations of resources and capabilities and their performance implications: an exploratory study on technology ventures», *Strategic Management Journal*, vol. 31, n. 12, pp. 1337-1356.
- GRYNGER P.H., MAYES D.G., MCKIERNAN P. (1990), «The sharpbenders: achieving a sustained improvement in performance», *Long Range Planning*, vol. 23, n. 1, pp. 116-125.
- GUATRI L. (1985), «Il fronteggiamento delle situazioni di crisi», *Finanza Marketing e Produzione*, n. 3, pp. 7-38.
- GUATRI L. (1995), *Turnaround. Declino, crisi e ritorno al valore*, Egea, Milano.
- GUATRI L. (1996), «La teoria del valore tra economia e finanza», *Sinergie*, vol. 14, n. 39, pp. 51-57.
- GUATRI L., MASSARI M. (1992), *La diffusione del valore*, Egea, Milano.
- GUGLIELMUCCI L. (2008), *Diritto fallimentare*, III° ediz., G. Giappichelli Editore, Torino
- HAGIWARA T. (2007), «The Eight Characteristics of Japanese Crisis-Prone Organizations», in PEARSON C.M., ROUX-DUFORT C., CLAIR J.A. (a cura di), *International Handbook of Organizational Crisis Management*, Sage Publications, Los Angeles, pp. 253-270.
- HAMBRICK D.C., SCHECTER S.M. (1983), «Turnaround Strategies for Mature Industrial-Product Business Units», *Academy of Management Journal*, vol. 26, n. 2, pp. 231-248.
- HAMBRICK D.C., SCHECTER S.M. (1983), «Turnaround Strategies for Mature Industrial-Product Business Units», *Academy of Management Journal*, vol. 26, n. 2, pp. 231-248.
- HAMEL G., PRAHALAD C.K. (1989), «Strategic intent», *Harvard Business Review*, vol. 67, n. 3, pp. 63-78.
- HANCOCK D., WILCOX J.A. (1998), «The “credit crunch” and the availability of credit to small business», *Journal of Banking & Finance*, vol. 22, n. 6-8, pp. 983-1014.
- HANNAN M., FREEMAN J. (1977), «The population ecology of organizations», *American Journal of Sociology*, n. 82, pp. 929-964.
- HANNAN M.T. (1998), «Rethinking Age Dependence in Organizational Mortality: Logical Formalizations», *American Journal of Sociology*, vol. 104, n. 1, pp. 126-164.
- HARGADON A.B. (1998), «Firms as Knowledge Broker: Lessons in Pursuing Innovation», *California Management Review*, vol. 40, n. 3, pp. 209-227.
- HARRISON J.C., TORRES D.L., KUKALIS S. (1988), «The Changing of the Guard: Turnover and Structural Change in the Top-Management Positions», *Administrative Science Quarterly*, vol. 33, n. 2, pp. 211-232.
- HART S.L. (1995), «A Natural-resource-based View of the Firm», *Academy of Management Review*, vol. 20, n. 4, pp. 986-1014
- HART S.L., DOWELL G. (2011), «A Natural-Resource-Based View of the Firm: Fifteen Years After», *Journal of Management*, vol. 37, n. 5, pp. 1464-1479.

- HAVEMAN H.A. (1992), «Between a Rock and a Hard Place: Organizational Change and Performance under Conditions of Fundamental Environmental Transformation», *Administrative Science Quarterly*, vol. 37, n. 1, pp. 48-75.
- HAYNES K.T., HILLMAN A. (2010), «The effect of board capital and CEO power on strategic change», *Strategic Management Journal*, vol. 31, n. 11, pp. 1145-1163.
- HELFAT C.E. (1994), «Evolutionary Trajectories in Petroleum Firm R&D», *Management Science*, vol. 40, n. 12, pp. 1720-1747.
- HELFAT C.E., PETERAF M.A. (2003), «The dynamic resource-based view: Capability lifecycles», *Strategic Management Journal*, vol. 24, n. 10, pp. 997-1010.
- HENDERSON R., COCKBURN I. (1994), «Measuring Competence? Exploring Firm Effects in Pharmaceutical Research», *Strategic Management Journal*, vol. 15, special issue, pp. 63-84.
- HENDRICKSON J.M. (2000), «The impact of bank failures on local bank pricing decisions», *The Quarterly Review of Economics and Finance*, vol. 40, n. 3, pp. 401-416.
- HERMANN C.F. (1963), «Some Consequences of Crisis Which Limit the Viability of Organizations», *Administrative Science Quarterly*, vol. 8, n. 1, pp. 61-82.
- HILLMAN A.J., DALZIEL T. (2003), «Boards of directors and firm performance: integrating agency and resource dependence perspective», *Academy of Management Review*, vol. 28, n. 3, pp. 383-396.
- HITT M.A., IRELAND D. (1985), «Corporate Distinctive Competence, Strategy, Industry and Performance», *Strategic Management Journal*, vol. 6, n. 3, pp. 273-293.
- HOSHI T., KASHYAP A., SCHARFSTEIN D. (1990), «The role of banks in reducing the costs of financial distress in Japan», *Journal of Financial Economics*, vol. 27, n. 1, pp. 67-88.
- HOSKISSON R.E., JOHNSON R.A., MOESEL D.D. (1994), «Corporate Divestiture Intensity in Restructuring Firms: Effects of Governance, Strategy, and Performance», *Academy of Management Journal*, vol. 37, n. 5, pp. 1207-1251.
- HUBER G.P. (1991), «Organizational learning: The contributing processes and the literatures», *Organization Science*, vol. 2, n. 1, pp. 88-115.
- IANNUZZI E., RENZI A., SANCETTA G. (2009), «Un'interpretazione delle crisi del sistema finanziario», *Sinergie*, vol. 27, n. 80, pp. 69-102.
- INDRO D.C., LEACH R.T., LEE W.Y. (1999), «Sources of gains to shareholders from bankruptcy resolution», *Journal of Banking & Finance*, vol. 23, n. 1, pp. 21-47.
- INTRISANO C. (2005), *L'incertezza nelle decisioni strategiche*, Aracne, Roma.
- JAMES C. (1995), «When Do Banks Take Equity in Debt Restructurings?», *The Review of Financial Studies*, vol. 8, n. 4, pp. 1209-1234.
- JAYANTI S.V., WHYTE A.M., QUANG DO A. (1996), «Bank failures and contagion effects: Evidence from Britain and Canada», *Journal of Economics and Business*, vol. 48, n. 2, pp. 103-116.
- KELLY D, AMBURGEY T.L. (1991), «Organizational inertia and momentum: A dynamic model of strategic change», *Academy of Management Journal*, vol. 34, n. 3, pp. 591-612.
- KIM P.H., DIRKS K.T., COOPER C.D. (2009), «The repair of trust: a dynamic bilateral perspective and multilevel conceptualization», *Academy of Management Review*, vol. 34, n. 3, pp. 401-422.
- KOGUT B., ZANDER U. (1992), «Knowledge of the firm, combinative capabilities, and the replication of technology», *Organization Science*, vol. 3, n. 3, pp. 383-397.

- KOR Y.Y., MAHONEY J.T. (2004), «Edith Penrose's (1959) Contributions to the Resource-based View of Strategic Management», *Journal of Management Studies*, vol. 41, n. 1, pp. 183-191.
- KOVOOR-MISRA S., ZAMMUTO R.F., MITROFF I.I. (2000), «Crisis Preparation in Organizations: Prescription versus Reality», *Technological Forecasting and Social Change*, vol. 63, n. 1, pp. 43-62.
- KRAAIJENBRINK J., SPENDER J.C. (2010), «The Resource-Based View: A Review and Assessment of its Critiques», *Journal of Management*, vol. 36, n. 1, pp. 349-372.
- KRAATZ M.S., ZAJAC E.J. (2001), «How Organizational Resources Affect Strategic Change and Performance in Turbulent Environments: Theory and Evidence», *Organization Science*, vol. 12, n. 5, pp. 632-657.
- KROSZNER R.S., LAEVEN L., KLINGEBIEL D. (2007), «Banking crises, financial dependence, and growth», *Journal of Financial Economics*, vol. 84, n. 1, pp. 187-228.
- KUNC M.H., MORECROFT J.D.W. (2010), «Managerial decision making and firm performance under a resource-based paradigm», *Strategic Management Journal*, vol. 31, n. 11, pp. 1164-1182.
- LADO A.A., BOYD N.G., WRIGHT P. (1992), «A Competency-Based Model of Sustainable Competitive Advantage: Toward a Conceptual Integration», *Journal of Management*, vol. 18, n. 1, pp. 77-91.
- LADO A.A., BOYD N.G., WRIGHT P., KROLL M. (2006), «Paradox and theorizing within the resource-based view», *Academy of Management Review*, vol. 31, n. 1, pp. 115-131.
- LAM A. (1997), «Tacit Knowledge, Organizational Learning and Societal Institutions: An Integrated Framework», *Organization Studies*, vol. 21, n. 3, pp. 487-513.
- LANG L.H.P., STULZ R.M. (1992), «Contagion and competitive intra-industry effects of bankruptcy announcements», *Journal of Financial Economics*, vol. 32, n. 1, pp. 45-60.
- LARSON C.M., CLUTE R.C. (1979), «The failure syndrome», *American Journal of Small Business*, vol. 4, n. 2, pp. 35-43.
- LAVIE D. (2006), «The competitive advantage of interconnected firms: An extension of the resource-based view», *Academy of Management Review*, vol. 31, n. 3, pp. 638-658.
- LAWRENCE P., LORSCH J. (1967), *Organization and Environment*, Harvard University Press, Boston.
- LEHMANN-WILLENBROCK N., KAUFFELD (2010), «The Downside of Communication: Complaining Cycles in Group Discussions», in SCHUMAN S. (a cura di), *The Handbook for Working with Difficult Groups*, Jossey-Bass Publisher, San Francisco, pp. 33-53.
- LEONARD-BARTON D. (1992), «Core Capabilities and Core Rigidities: A Paradox in Managing New Product Development», *Strategic Management Journal*, vol. 13, special issue, pp. 111-125.
- LEVINTHAL D.A., MARCH J.G. (1993), «The Myopia of Learning», *Strategic Management Journal*, vol. 14, special issue: Organizations, Decisions Making and Strategy, pp. 95-112.
- LEVITT B., MARCH J.G. (1988), «Organizational Learning», *Annual Review of Sociology*, vol. 14, pp. 319-340.

- LEWICKI R.J., MCALLISTER D.J., BIES R.J. (1998), «Trust and Distrust: New Relationships and Realities», *Academy of Management Review*, vol. 23, n. 3, pp. 438-458.
- LINDBLOM C.E. (1959), «The Science of “Muddling Through”», *Public Administration Review*, vol. 19, n. 2, pp. 79-88.
- LIPPMAN S.A., RUMELT R.P. (1982), «Uncertain instability: an analysis of interfirm differences in efficiency under competition», *Bell Journal of Economics*, vol. 13, n. 1, pp. 418-438.
- LIPPMAN S.A., RUMELT R.P. (2003), «A bargaining perspective on resource advantage», *Strategic Management Journal*, vol. 24, n. 11, pp. 1069-1086.
- LITTLER C.R. (2000), «Comparing the Downsizing Experiences of Three Countries: A Restructuring Cycle?», in BURKE R.J., COOPER C.L. (a cura di), *The Organizations in Crisis. Downsizing, Restructuring, and Privatization*, Blackwell Business, Oxford, pp. 58-77.
- LOCKETT A., THOMPSON S., MORGENSTERN U. (2009), «The development of the resource-based view of the firm: A critical appraisal», *International Journal of Management Reviews*, vol. 11, n. 1, pp. 9-28.
- LORSCH J.W. (1986), «Managing Culture: The Invisible Barrier to Strategic Change», *California Management Review*, vol. 28, n. 2, pp. 95-109.
- LOVE E.G., KRAATZ M. (2009), «Character, conformity. Or the bottom line? How and why downsizing affected corporate reputation», *Academy of Management Journal*, vol. 52, n. 2, pp. 314-335.
- MAHONEY J.T. (1995), «The Management of Resources and the Resource of Management», *Journal of Business Research*, vol. 33, n. 2, pp. 91-101.
- MAKADOK R. (2001), «Toward a synthesis of the resource-based and dynamic-capability views of rent creation», *Strategic Management Journal*, vol. 22, n. 5, pp. 387-401.
- MARCH J.C., SIMON H.A. (1958), *Organization*, Wiley, New York (trad. it. *Teoria della organizzazione*, Comunità, Milano, 1965).
- MARCH J.G. (2002), *Prendere decisioni*, Il Mulino, Bologna (tit. or., *A Primer on Decision Making. How Decisions Happen*, The Free Press, New York, 1994).
- MARCH J.G., OLSEN J.P. (1991), «Organizational learning under ambiguity», *European Journal of Policy Review*, vol. 3, n. 2, pp. 147-171.
- MARCH J.G., SPROULL L.S., TAMUZ M. (1991), «Learning from samples of one or fewer», *Organization Science*, vol. 2, n. 1, pp. 1-13.
- MARCUS A.A., GOODMAN R.S. (1991), «Victims and Shareholders: The Dilemmas of Presenting Corporate Policy during a Crisis», *Academy of Management Journal*, vol. 34, n. 2, pp. 281-305.
- MASCIANDARO D. (1997), «Crisi d'impresa e criminalità», in MASCIANDARO D., RIOLO F. (a cura di), *Crisi d'impresa e risanamento. Ruolo delle banche e prospettive di riforma*, Bancaria Editrice, Roma, pp. 73-114.
- MASLOW A.H. (1943), «A Theory of Human Motivation», *Psychological Review*, vol. 50, n. 4, pp. 370-396.
- MAURER C.C., BANSAL P., CROSSAN M.M. (2011), «Creating Economic Value Through Social Values: Introducing a Culturally Informed Resource-Based View», *Organization Science*, vol. 22, n. 2, pp. 432-448.

- MAZZEI R., SPISNI M. (1995), «Valutazioni operative e scelte finanziarie nella definizione dei piani di riorganizzazione d'impresa», in FORESTIERI G. (a cura di), *Banche e risanamento delle imprese in crisi*, Egea, Milano.
- MCMANUS D.J., CARR H.H. (2001), «Risk and the Need for Business Continuity Planning», in DOUGHTY K. (a cura di), *Business Continuity Planning. Protecting Your Organization's Life*, Auerbach, Boca Raton, pp. 3-10.
- MCWILLIAMS A., SMART D.L. (1995), «The Resource-Based View of the Firm: Does It Go Far Enough in Shedding the Assumptions of the S-C-P Paradigm?», *Journal of Management Inquiry*, vol. 4, n. 4, pp. 309-316.
- MECHELLI A. (2005), *Creazione di valore e stima del risultato di periodo. Principi, modelli e metodologie*, Giuffrè, Milano.
- MEYER A. (1982), «Adapting to environmental jolts», *Administrative Science Quarterly*, vol. 27, n. 4, pp. 515-537, *passim*; MILLER D., FRIESEN P.H. (1980), «Momentum and revolution in organization adaptation», *Academy of Management Journal*, vol. 23, n. 4, pp. 591-614.
- MILLER D. (1990), *The Icarus paradox: how exceptional companies bring about their own downfall*, Harper Business, New York.
- MILLER D. (2006), «Organizational pathology and industrial crisis», in SMITH D., ELLIOT D. (a cura di), *Key Reading in Crisis Management. Systems and structures for prevention and recovery*, Routledge, London, New York, pp. 75-83.
- MILLER D., SHAMSIE J. (1996), «The resource-based view of the firm in two environments: The Hollywood film studios from 1936 to 1965», *Academy of Management Journal*, vol. 39, n. 3, pp. 519-543.
- MINTZBERG H. (1978), «Patterns in strategy formation», *Management Science*, vol. 24, n. 9, pp. 934-948.
- MINTZBERG H., MCHUGH A. (1985), «Strategy Formation in an Adhocracy», *Administrative Science Quarterly*, vol. 30, n. 2, pp. 160-197.
- MISHRA A.K. (1996), «Organizational responses to crisis: The centrality of trust», in KRAMER R.M., TYLER T.R. (a cura di), *Trust in organizations: Frontiers of theory and research*, Sage, Thousand Oaks, pp. 261-287.
- MITROFF I.I. (2007), «The Psychological Effects of Crises: Deny Denial-Grieve Before a Crisis Occurs», in PEARSON C.M., ROUX-DUFORT C., CLAIR J.A. (a cura di), *International Handbook of Organizational Crisis Management*, Sage Publications, Los Angeles, pp. 195-219, p. 203.
- MITROFF I.I., ANAGNOS G. (2001), *Managing Crises before They Happen. What Every Executive and Manager Needs to know about Crisis Management*, Amacom, New York.
- MITROFF I.I., PAUCHANT T.C., SHRIVASTAVA P. (1988), «The Structure of Man-made organizational Crises. Conceptual and Empirical Issues in the Development of a General Theory of Crisis Management», *Technological Forecasting and Social Change*, vol. 33, n. 2, pp. 83-107.
- MITROFF I.I., PEARSON C.M. (1993), *Crisis Management: A Diagnostic Guide for Improving Your Organization's Crisis-Preparedness*, Jossey-Bass Publishers, San Francisco.
- MITROFF I.I., PEARSON C.M., HARRINGTON L.K. (1996), *The essential guide to managing corporate crises: a step-by-step handbook for surviving major catastrophes*, Oxford University Press, New York.

- MOLITERNO T.P., WIERSEMA M.F. (2007), «Firm performance, rent appropriation, and the strategic resource divestment capability», *Strategic Management Journal*, vol. 28, n. 11, pp. 1065-1087.
- MOLLOY J.C., CHADWICK C., PLOYHART R.E., GOLDEN S.J. (2011), «Making Intangibles “Tangible” in Tests of Resource-Based Theory: A Multidisciplinary Construct Validation Approach», *Journal of Management*, forthcoming, vol. 37, n. 5, pp. 1496-1518.
- MOSAKOWSKI E. (1998), «Managerial prescriptions under the resource-based view of strategy: The example of motivational techniques», *Strategic Management Journal*, vol. 19, n. 12, pp. 1169-1183.
- MUSTAKALLIO M., AUTIO E., ZAHRA S.A. (2002), «Relational and Contractual Governance in Family Firms: Effects on Strategic Decision Making», *Family Business Review*, vol. 15, n. 3, pp. 205-222.
- NAPOLEONI C. (1976), *Il valore*, Isedi, Milano, *passim*; PASINETTI L. (1989), *Aspetti controversi della teoria del valore*, Il Mulino, Bologna.
- NELSON R.R., WINTER S.G. (1982), *An Evolutionary Theory of Economic Change*, Harvard University Press, Cambridge, MA.
- NEMATI A.R., BHATTI A.M., MAQSAL M., MANSOOR I. (2010), «Impact of Resource Based View and Resource Dependence Theory on Strategic Decision Making», *International Journal of Business and Management*, vol. 5, n. 12, pp. 110-115.
- NEWBERT S.L. (2008), «Value, rareness, competitive advantage, and performance: a conceptual-level empirical investigation of the resource-based view of the firm», *Strategic Management Journal*, vol. 29, n. 7, pp. 745-768.
- NOHRIA N., GULATI R. (1996), «Is slack good or bad of innovation?», *Academy of Management Journal*, vol. 39, n. 5, pp. 1245-1264.
- NUDELL M., ANTOKOL N. (1988), *The handbook for effective emergency and crisis management*, Lexington Books, Lexington.
- OGRIZEK M., GUILLERY J.M. (1999), *Communicating in crisis. A theoretical and practical guide to crisis management*, Aldine de Gruyter, New York, p. xiii (tit. or., *Le communication de crise*, Universitaires de France, Paris).
- ONGENA S., SMITH D.C., MICHALSEN D. (2003), «Firms and their distressed banks: lessons from the Norwegian banking crisis», *Journal of Financial Economics*, vol. 67, n. 1, pp. 81-112.
- PAGANETTO L., BECCHETTI L. (1997), «Le crisi dell'impresa meridionale», in MASCIANDARO D., RIOLO F. (a cura di), *Crisi d'impresa e risanamento. Ruolo delle banche e prospettive di riforma*, Bancaria Editrice, Roma, pp. 49-72.
- PANATI G., GOLINELLI G.M. (1991), *Tecnica economica industriale e commerciale*, vol. II, La Nuova Italia Scientifica, Roma.
- PARAZZINI E. (1999), «La misurazione del valore nel gruppo Pirelli. Il ruolo della filosofia *value-based* nel processo di cambiamento», *Economia & Management*, n. 6, pp. 60-68.
- PAUCHANT T.C., MITROFF I.I. (1992), *Transforming the crisis-prone organization: preventing individual, organizational, and environment*, Jossey-Bass Publishers, San Francisco.
- PEARCE II J.A., ROBBINS K. (1993), «Toward Improved Theory and Research on Business Turnaround», *Journal of Management*, vol. 19, n. 3, pp. 613-636.
- PEARSON C.M., CLAIR J.A. (1998), «Reframing Crisis Management», *Academy of Management Review*, vol. 23, n. 1, pp. 59-76

- PENROSE J.M. (2000), «The Role of Perception in Crisis Planning», *Public Relations Review*, vol. 26, n. 2, pp. 155-171.
- PERRINI F. (1997), «Vulture capital: investire in aziende in crisi», *Economia & Management*, n. 2, pp. 21-35.
- PERRINI F. (2003), «Corporate social responsibility e performance d'impresa. Un modello d'analisi della creazione di valore per la gestione d'impresa», *Finanza, Marketing & Produzione*, vol. 21, n. 4, pp. 25-60.
- PERRON C. (1984), *Normal Accidents. Living With High-Risk Technologies*, Basics Book, New York.
- PETERAF M.A. (1993), «The Cornerstones of Competitive Advantage: A Resource-Based View», *Strategic Management Journal*, vol. 14, n. 3, pp. 179-191.
- PETERAF M.A., BARNEY J.B. (2003), «Unraveling The Resource-Based Tangle», *Managerial and Decision Economics*, vol. 24, n. 4, pp. 309-323.
- PEFFER J., SALANCIK G. (1978), *The external control of organizations*, Pitman, Marshfield.
- PISTORIO P. (2007), «Proprietà, management e governo dell'impresa», *Sinergie*, vol. 25, n. 73-74, pp. 205-208.
- PITELIS C.N. (2007), «A Behavioral Resource-Based View of the Firm: The Synergy of Cyert and March (1963) and Penrose (1959)», *Organization Science*, vol. 18, n. 3, pp. 478-490.
- PODESTÀ S. (1984), «La crisi d'impresa in Italia: efficacia e limiti delle forme di intervento adottate», *Finanza Marketing e Produzione*, n. 1, pp. 9-48.
- PORTER M. (1985), *The competitive advantage*, Free Press, New York (trad. it., *Il vantaggio competitivo*, Edizioni Comunità, Milano, 1987).
- PORTER M. (1991), «Towards a dynamic theory of strategy», *Strategic Management Journal*, vol. 12, pp. 95-117.
- POWELL T.C. (1992), «Organizational alignment as competitive advantage», *Strategic Management Journal*, vol. 13, n. 2, pp. 119-134.
- POWELL T.C. (2001), «Competitive advantage: Logical and philosophical considerations», *Strategic Management Journal*, vol. 22, n. 9, pp. 875-888.
- POWELL W., DIMAGGIO P. (1991), *The New Institutionalism in Organizational Analysis*, The University of Chicago Press, Chicago (trad. it., *Il neoistituzionalismo nell'analisi organizzativa*, Edizioni di Comunità, Torino, 2000).
- PRAHALAD C.K., HAMEL G. (1990), «The Core Competence of the Corporation», *Harvard Business Review*, vol. 68, n. 3, pp. 79-91.
- PRIEM R.L., BUTLER J.E. (2001), «Is the resource-based "view" a useful perspective for strategic management research?», *Academy of Management Review*, vol. 26, n. 1, pp. 22-40.
- PRIEM R.L., BUTLER J.E. (2001), «Tautology in the resource-based view and the implications of externally determined resource value: Further comments», *Academy of Management Review*, vol. 26, n. 1, pp. 57-66.
- PROIETTI L. (2008), «Il rischio nell'azione di governo: verso la qualificazione del capitale allocato», in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'approccio sistemico al governo dell'impresa. Verso la scientificazione dell'azione di governo*, cap. VI, vol. II, Cedam, Padova.
- PROIETTI L., QUATTROCIOCCHI B. (2009), «Crisi e complessità dei sistemi economici e sociali: dalla sinergia al contagio», *Sinergie*, vol. 27, n. 79, pp. 77-116.

- RAJAGOPALAN N., SPREITZER G.M. (1996), «Toward a theory of strategic change: A multi-lens perspective and integrative framework», *Academy of Management Review*, vol. 22, n. 1, pp. 48-79.
- RAJAGOPALAN N., SPREITZER G.M. (1996), «Toward a theory of strategic change: a multi-lens perspective and integrative framework», *Academy of Management Review*, vol. 22, n. 1, pp. 48-79.
- RAPPAPORT A. (1986), *Creating Shareholder Value. The New Standard for Business Performance*, Free Press, New York (trad. it., *La strategia del valore. Le nuove regole della performance aziendale*, Franco angeli, Roma, 1989).
- RASHEED H.S. (2005), «Turnaround strategies for declining small business: The effects of performance and resources», *Journal of Developmental Entrepreneurship*, vol. 10, n. 3, pp. 239-252.
- REED R., DEFILIPPI R.J. (1990), «Casual Ambiguity, Barriers to Imitation, and Sustainable Competitive Advantage», *Academy of Management Review*, vol. 15, n. 1, pp. 88-102.
- REGISTER M. (1989), *Crisis management: What to do when the unthinkable happens*, Hutchinson Business, London.
- RICARDO D. (1817), *Principles of political economy and taxation*, Murray, Londra.
- RIOLO F. (1997), «Le banche e le soluzioni stragiudiziali della crisi d'impresa. Fattori di successo e rischi d'insuccesso. Verso forme di autoregolamentazione», in MASCIANDARO D., RIOLO F. (a cura di), *Crisi d'impresa e risanamento. Ruolo delle banche e prospettive di riforma*, Bancaria Editrice, Roma, pp. 207-228.
- ROBBINS D.K., PEARCE II J.A. (1992), «Turnaround: retrenchment and recovery», *Strategic Management Journal*, vol. 13, n. 4, pp. 287-309.
- ROBBINS D.K., PEARCE II J.A. (1992), «Turnaround: retrenchment and recovery», *Strategic Management Journal*, vol. 13, n. 4, pp. 287-309.
- ROPPO V. (1996), «Crisi d'impresa e responsabilità civile della banca», *Economia e diritto del terziario*, vol. 8, n. 2, pp. 755-770.
- ROUX-DUFORT C. (2007), «A Passion for Imperfections. Revisiting Crisis Management», in PEARSON C.M., ROUX-DUFORT C., CLAIR J.A. (a cura di), *International Handbook of Organizational Crisis Management*, Sage Publications, Los Angeles, pp. 221-252.
- RULLANI E. (2009), «Impresa come sistema intelligente: alla ricerca di nuovi modelli di governance e di valore», *Sinergie*, vol. 27, n. 80, pp. 103-142.
- SANCHEZ R., HEENE A. (1997), «Reinventing strategic management: New theory and practice for competence-based competition», vol. 15, n. 3, pp. 303-317.
- SCIARELLI S. (1995), *La crisi d'impresa. Il percorso gestionale di risanamento nelle piccole e medie imprese*, Cedam, Padova.
- SCIARELLI S. (2002), «La produzione del valore allargato quale obiettivo dell'etica nell'impresa», *Finanza, marketing & produzione*, vol. 20, n. 4, pp. 5-17.
- SCOZZESE G. (2005), *Dinamica evolutiva dell'impresa in crisi. Opportunità e crisi*, Università Telematica Guglielmo Marconi, Roma.
- SHALUF I.M., AHMADUN F., SAID A.M. (2003), «A review of disaster and crisis», *Disaster Prevention and Management*, vol. 12, n. 1, pp. 24-32.
- SHARFMAN M.P., WOLF G., CHASE R.B., TANSIK D.A. (1988), «Antecedents of organizational slack», *Academy of Management Review*, vol. 13, n. 4, pp. 601-614.
- SHRIVASTAVA P., MITROFF I.I., MILLER D., MIGLANI A. (1988), «Understanding industrial crisis», *Journal of Management Studies*, vol. 25, n. 4, pp. 285-303

- SIANO A. (1993), «Il ruolo delle risorse immateriali nei processi di diversificazione strategica e di competizione multipla», *Sinergie*, n. 30, pp. 41-58.
- SIANO A. (1994), «Strutture strategiche e crisi d'impresa», *Esperienze d'Impresa*, vol. 2, n. 1, pp. 103-107.
- SIMON H.A. (1969), *Sciences of the artificial*, M.I.T. press, Cambridge.
- SIMONE C. (2011), «Conoscenza e governo dell'impresa», in GOLINELLI G.M. (a cura di), *L'Approccio Sistemico Vitale (ASV) al governo dell'impresa. Verso la scientificazione dell'azione di governo*, vol. II, ediz. II, Cedam, Padova.
- SIRMON D.G., HITT M.A., IRELAND R.D. (2007), «Managing firm resources in dynamic environments to create value: Looking inside the black box», *Academy of Management Review*, vol. 32, n. 1, pp. 273-292.
- SLATTER S. (1984), *Corporate Recovery*, Penguin Books, Harmondsworth, *passim*;
- FINKIN E.F. (1987), *Successful Corporate Turnarounds: A Guide for Board Members, Financial Managers, Financial Institutions, and other Creditors*, Quorum Books, New York.
- SMITH D. (2006), «Crisis management – Practice in search of a paradigm», in SMITH D., ELLIOT D. (a cura di), *Key Reading in Crisis Management. Systems and structures for prevention and recovery*, Routledge, London, New York, pp. 1-12.
- SMITH K.G., GRIMM C.M. (1987), «Environmental variation, strategic change and firm performance: A study of railroad deregulation», *Strategic Management Journal*, vol. 8, n. 4, pp. 363-376.
- SORKIN A.R. (2009), *Too Big to Fail*, Penguin Group, New York.
- STAW B.M., SANDELANDS L.E., DUTTON J.E. (1981), «Threat-Rigidity Effects in Organizational Behavior: A Multilevel Analysis», *Administrative Science Quarterly*, vol. 26, n. 4, pp. 501-524.
- TABELLINI G. (2009), «Non sparate sul manager colpireste la ricchezza», *Il Sole 24 Ore*, 16 aprile, pag. 1 e 8.
- TAMBORRINO A. (2005), «La crisi dell'impresa: sue previsioni e condizioni per il risanamento», in MAIZZA A. (a cura di), *Economia illegale e crisi d'impresa. Atti del convegno*, Cacucci Editore, Bari, pp. 89-98.
- TAYLOR F.W. (1911), *The Principles of Scientific Management*, Harper & Brothers, New York (trad. it., *L'Organizzazione Scientifica del Lavoro*, Etas, Milano, 1967).
- TEDESCHI-TOSCHI A. (1990), «Crisi d'impresa tra crisi di sistema e dottrina manageriale», *Finanza Marketing e Produzione*, n. 2, pp. 77-116.
- TEECE D.J., PISANO G., SHUEN A. (1997), «Dynamic Capabilities and Strategic Management», *Strategic Management Journal*, vol. 18, n. 7, pp. 509-533
- THORNILL S., AMIT R. (2003), «Learning About Failure: Bankruptcy, Firm Age, and the Resource-Based View», *Organization Science*, vol. 14, n. 5, pp. 497-509.
- TURNER B.A. (1976), «The Organizational and Interorganizational Development of Disaster», *Administrative Science Quarterly*, vol. 21, n. 3, pp. 378-397.
- TURNER B.A. (1994), «Causes of Disaster: Sloppy Management», *British Journal of Management*, vol. 5, n. 3, pp. 215-219.
- TUSHMAN M.L., NEWMAN W.H., ROMANELLI E. (1986), «Convergence and Upheaval: Managing the Unsteady Pace of Organizational Evolution», *California Management Review*, vol. 29, n. 1, pp. 29-44.
- TVERSKY A., KAHNEMAN D. (1986), «Rational Choice and the Framing of Decisions», *The Journal of Business*, vol. 59, n. 4, pp. 251-278.

- UHLENBRUCK K., MEYER K.E., HITT M.A. (2003), «Organizational Transformation in Transition Economies: Resource-Based and Organizational Learning Perspectives», *Journal of Management Studies*, vol. 40, n. 2, pp. 257-282.
- VAN DE VEN A.H., POOLE M.S. (1995), «Explaining development and change in organizations», *Academy of Management Review*, vol. 20, n. 3, pp. 510-540.
- VERONA G. (1999), «A resource-based view of product development», *Academy of Management Review*, vol. 24, n. 1, pp. 132-142.
- VIANI G. (1994), «Introduzione», in COPELAND T., KOLLER T., MURRIN J. (a cura di), *Il valore dell'impresa. Strategie di valutazione e gestione*, Il Sole 24 Ore, Milano, (tit. or., *Valuation. Measuring and Managing the Value of Companies*, John Wiley & Sons, New York).
- VICARI S. (1992), «Risorse aziendali e funzionamento d'impresa», *Finanza Marketing e Produzione*, n. 3, pp. 127-152.
- WAN W.P., HOSKISSON R.E., SHORT J.C., YIU D.W. (2011), «Resource-Based Theory and Corporate Diversification: Accomplishments and Opportunities», *Journal of Management*, vol. 37, n. 5, pp. 1335-1368.
- WEBER M. (1922), *Wirtschaft und Gesellschaft*, Mohr, Tubinga (trad. it., *Economia e società*, Edizioni di Comunità, Torino, 1974).
- WEITZEL W., JONSSON E. (1989), «Decline in Organizations: A Literature Integration and Extension», *Administrative Science Quarterly*, vol. 34, n. 1, pp. 91-109.
- WERNERFELT B. (1984), «A resource-based view of the firm», *Strategic Management Journal*, vol. 5, n. 2, pp. 171-180.
- WERNERFELT B. (1995), «The Resource-Based View of the Firm: Ten Years After», *Strategic Management Journal*, vol. 16, n. 3, pp. 171-174.
- WICHMANN H. (1983), «Accounting and Marketing – Key Small Business Problems», *American Journal of Small Business*, vol. 7, n. 4, pp. 19-26.
- WIERSEMA M.F., BANTEL K.A. (1992), «Top Management Team Demography and Corporate Strategic Change», *The Academy of Management Journal*, vol. 35, n. 1, pp. 91-121.
- WIKLUND J., SHEPHERD D. (2003), «Aspiring for, and Achieving Growth: The Moderating Role of Resources and Opportunities», *Journal of Management Studies*, vol. 40, n. 8, pp. 1919-1941.
- WILLIAMSON O.E. (1991), «Strategy research: Governance and competence perspectives», *Strategic Management Journal*, vol. 20, n. 12, pp. 1087-1108.
- WINTER S.G. (2000), «The satisficing principle in capability learning», *Strategic Management Journal*, vol. 21, n. 10/11, pp. 981-996.
- WOODWARD J. (1965), *Industrial Organization: Theory and Practice*, Oxford University Press, Londra.
- ZAJAC E.J., KRAATZ M.S. (1993), «A diametric model of strategic change: Assessing the antecedents and consequences of restructuring in the higher education industry», *Strategic Management Journal*, vol. 14, special issue n. 1, pp. 83-102.
- ZAJAC E.J., SHORTELL S.M. (1989), «Changing Generic Strategies: Likelihood, Direction, and Performance Implications», *Strategic Management Journal*, vol. 10, n. 5, pp. 413-430.
- ZAZO J.I.G., VICENTE J.A.Z. (2003), «Resources and strategic change in an unstable industry: the case of Spanish private banking», *European Business Journal*, vol. 15, n. 2, pp. 79-93.

ZOLLO M., WINTER S.G. (2002), «Deliberate Learning and the Evolution of Dynamic Capabilities», *Organization Science*, vol. 13, n. 3, pp. 339-351.