

Giovanni Vaia

**LA CRISI D'IMPRESA
NELLA DOTTRINA AZIENDALE**

FrancoAngeli

*Strategie, governance
e valutazione d'azienda*

Informazioni per il lettore

Questo file PDF è una versione gratuita di sole 20 pagine ed è leggibile con **Adobe Acrobat Reader**



La versione completa dell'e-book (a pagamento) è leggibile **con Adobe Digital Editions**.

Per tutte le informazioni sulle condizioni dei nostri e-book (con quali dispositivi leggerli e quali funzioni sono consentite) consulta [cliccando qui](#) le nostre F.A.Q.

STRATEGIE, GOVERNANCE E VALUTAZIONE D'AZIENDA

La collana *Strategie, governance e valutazione d'azienda* promuove la pubblicazione di contributi scientifici monografici incentrati sui processi di analisi strategica, di governance e di valutazione delle aziende al fine di contribuire alla riflessione e al dibattito scientifico in ambito economico aziendale.

La Collana accoglie contributi rigorosi ed originali dal punto di vista scientifico e metodologico, valorizzandoli attraverso un adeguato processo di doppio referaggio anonimo, secondo le indicazioni proprie dei sistemi di valutazione accademici, che si distinguono per le seguenti caratteristiche: originalità del tema; novità e interesse delle fonti su cui è basata la ricerca; approccio teorico innovativo; approccio metodologico rigoroso; contributo alla conoscenza e al dibattito scientifico nazionale e/o internazionale nel campo della governance, degli orientamenti strategici e delle politiche aziendali rilevanti ai fini della creazione di valore.

Particolarmente apprezzata è la contestualizzazione delle ricerche presentate in una visione internazionale e comparativa degli studi.

I coordinatori della Collana e i componenti del Comitato Scientifico garantiscono l'applicazione trasparente e corretta del processo di doppio referaggio anonimo (double-blind review).

Coordinatori

Antonio Ricciardi (Università della Calabria), Franco Ernesto Rubino (Università della Calabria)

Comitato Scientifico

Stefano Adamo, Università di Lecce

Paolo Andrei, Università di Parma

Vittorio Dell'Atti, Università di Bari

Roberto Di Pietra, Università di Siena

John Dumay, Macquarie University (Australia)

Giovanni Liberatore, Università di Firenze

Luciano Marchi, Università di Pisa

Alessandro Montrone, Università di Perugia

Manghena Musa, Nottingham Trent University

Alessandro Musai, Università Luiss Guido Carli Roma

Antonella Paolini, Università di Macerata

Michele Pizzo, Seconda Università di Napoli
Marcantonio Ruisi, Università di Palermo
Claudio Teodori, Università di Brescia

La Collana è accreditata Aidea



Giovanni Vaia

**LA CRISI D'IMPRESA
NELLA DOTTRINA AZIENDALE**

*Strategie, governance
e valutazione d'azienda*

FrancoAngeli

Copyright © 2023 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy.

L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore. L'Utente nel momento in cui effettua il download dell'opera accetta tutte le condizioni della licenza d'uso dell'opera previste e comunicate sul sito www.francoangeli.it.

INDICE

Prefazione	pag.	7
1. Crisi e insolvenza: definizioni	»	11
1.1. Introduzione	»	11
1.2. Le finalità dell'azienda e le condizioni di equilibrio economico	»	13
1.3. Degenerazione economica e crisi di impresa	»	16
1.4. Il processo di sviluppo della crisi aziendale	»	22
1.5. Prospettive teoriche nella dottrina aziendale italiana	»	25
1.6. I filoni teorici internazionali sulla crisi d'impresa	»	31
2. Le cause della crisi	»	37
2.1. Premessa	»	37
2.2. I sintomi della crisi	»	42
2.3. Le cause interne	»	46
2.4. Le cause esterne	»	50
3. Prevenzione e diagnosi della crisi negli studi aziendali	»	52
3.1. Introduzione	»	52
3.2. I profili di efficienza degli strumenti di gestione della crisi	»	57
3.3. Il ruolo dei sistemi informativi nei processi di prevenzione e diagnosi	»	59
3.4. L'equilibrio economico-patrimoniale: L'analisi di bilancio	»	66
3.4.1. La riclassificazione del conto economico	»	67
3.4.2. La riclassificazione dello stato patrimoniale	»	70
3.5. L'analisi dei flussi finanziari	»	73

3.6. L'analisi dello stato di salute dell'impresa attraverso gli indici	pag.	77
3.6.1. Analisi della redditività	»	78
3.6.2. Analisi della solidità patrimoniale e finanziaria	»	79
3.6.3. Analisi della liquidità	»	80
3.6.4. Analisi dello sviluppo	»	82
3.7. L'analisi strategica	»	83
4. Modelli quantitativi di previsione delle insolvenze	»	87
4.1. Premessa	»	87
4.2. I modelli teorici	»	88
4.3. I modelli empirici	»	90
4.3.1. I modelli empirici semplici	»	91
4.3.2. I modelli empirici complessi	»	92
4.3.3. I modelli empirici evoluti	»	93
4.3.3.1. L'analisi discriminante univariata	»	93
4.3.3.2. L'analisi discriminante multivariata	»	96
4.3.3.3. Il modello logit	»	103
4.3.3.4. Il modello di analisi in componenti prin- cipali	»	104
4.3.4. I modelli empirici innovativi (cenni)	»	107
5. Sintesi e conclusioni	»	110
Bibliografia	»	121

PREFAZIONE

Che cosa è la crisi d'impresa? È possibile prevederla? Quali sono le cause scatenanti?

In letteratura si è soliti ricordare che la vita delle imprese è caratterizzata dal succedersi di fasi di ciclo positive e negative. Solo quando fasi negative determinano una situazione di tipo strutturale, comincia il declino, ossia la distruzione progressiva del capitale economico e l'impoverimento del valore dell'azienda. Si tratta di un processo degenerativo complesso, articolato in più fasi ognuna delle quali è frutto dell'interazione di diversi elementi. Il fenomeno della crisi di impresa va oggi indagato tenendo conto dei fattori esogeni e soprattutto endogeni (e lo stretto intreccio dei due): instabilità dei mercati e dell'intero sistema economico sociale e politico, capacità di analisi dei dati riguardanti il contesto (più o meno turbolento), capacità di reazione del management ai primi segnali di difficoltà, capacità di elaborare strategie utili e tempestive. In quest'ottica, la crisi non può più essere considerata quale mero evento patologico ed eccezionale.

Una crisi, per molti una semplice fase del ciclo vitale dell'azienda, è e deve essere affrontata come un'opportunità di rinnovamento. La crisi è e deve essere occasione di riflessione per il mondo economico e accademico che deve allargare e approfondire la ricerca verso l'individuazione di strumenti puntuali nell'analisi di fenomeni complessi e articolati.

Oggi, siamo di nuovo immersi in un'economia scossa da eventi eccezionali, come la pandemia e le guerre, e situazioni strutturali, come la crisi energetica, contrassegnata da PIL variabili, inflazione crescente, aumento del debito pubblico.

Sebbene le economie europee siano in crescita per l'effetto delle risorse finanziarie iniettate dall'Europa per fronteggiare gli effetti del Covid-19,

l'ambiente circostante si presenta da una parte dinamico e favorevole alla crescita, dall'altro complesso e ambiguo.

La continua evoluzione del pensiero economico aziendale deve compiere ogni sforzo al fine di produrre strumenti utili per la comprensione delle cause di crisi di impresa e di tutte quelle azioni che possano consentire di superarla preservando l'azienda, da tutti riconosciuta come motore dello sviluppo sociale ed economico di ogni società.

Le aziende del futuro si troveranno a fronteggiare repentine accelerazioni e improvvise frenate, mettendo a rischio le strutture meno forti. Sarebbe opportuna una riflessione generale sulle caratteristiche di base del sistema imprenditoriale italiano, formato dalla maggior parte da imprese di piccola e media dimensione, con strutture patrimoniali spesso poco solide. Con questo assetto sarà complicato cogliere le sfide del futuro, rispondendo in modo agile ai cambiamenti dell'ambiente competitivo e lavorando con una duplice logica, volta contemporaneamente all'innovazione e all'efficienza interna.

L'economia aziendale può essere di forte ausilio nel fornire strumenti di analisi e strategie di assetto per evitare di rimanere immobilizzati in situazioni di disequilibrio che porterebbero ad una crisi certa. D'altra parte, la scienza aziendale negli anni ha progressivamente sperimentato strumenti efficaci per il management che trovano sempre di più sintesi negli studi statistico-matematici e giuridici. Infatti, se da una parte l'economia aziendale ha migliorato e affinato le capacità predittive delle tecniche di previsione, dall'altra ha fornito soluzioni ai vincoli giuridici esistenti per aumentare le probabilità di sopravvivenza delle imprese in fase di crisi.

Il presente lavoro si propone di offrire un contributo che si radica nelle origini dell'economia aziendale in Italia, a partire dai primi studi del '900, per poi evolvere nelle determinazioni quantitative deterministiche e probabilistiche dei giorni nostri.

Il primo capitolo è quindi dedicato ad una analisi del concetto di crisi e insolvenza partendo dai padri della ragioneria e dell'economia aziendale, evidenziando i passaggi fondamentali di sviluppo e maturazione del tema. È inoltre presentata una breve sintesi della letteratura internazionale su crisi e risanamento.

Il secondo capitolo descrive i sintomi della crisi, le cause e i principali errori realizzati dal management.

Il terzo capitolo presenta i principali strumenti di economia aziendale utili alla diagnosi precoce della crisi, dal punto di vista economico-patrimo-

niale, finanziario e strategico, proponendo una sintesi dei principali indicatori utili alla diagnosi.

Il quarto capitolo è dedicato ai principali modelli di previsione delle insolvenze di matrice matematico-statistica, prevalentemente basati su indici di bilancio. Questi modelli sono commentati alla luce delle analisi economico-aziendali, ed è sinteticamente discussa la loro affidabilità nei processi di previsione delle insolvenze.

Il lavoro beneficia dei continui confronti che ho avuto negli anni con colleghi di economia aziendale, che mi hanno costantemente stimolato a riflettere su temi centrali, quale quello qui trattato, aiutandomi a inquadrarlo nel solco degli studi economico-aziendali. Un ringraziamento particolare va ai docenti del Dipartimento di Management dell'Università Ca' Foscari di Venezia e, segnatamente, ai professori Chiara Mio, Ugo Sostero ed Erasmo Santesso.

Ovviamente, imperfezioni e lacune e la responsabilità di quanto scritto è esclusivamente mia.

Università di Venezia, gennaio 2023

L'autore

1. CRISI E INSOLVENZA: DEFINIZIONI

1.1. Introduzione

La disciplina della crisi di impresa ha avuto un notevole impulso nella dottrina aziendale, soprattutto a partire dagli anni 2000, sia per la continua evoluzione del sistema normativo sia per le diverse crisi economiche globali che hanno caratterizzato gli ultimi 25 anni.

Infatti, le crisi economiche e finanziarie e le continue fluttuazioni dei mercati generate da shock esogeni, come la pandemia da Covid-19 e il conflitto russo-ucraino, hanno determinato un rilevante incremento del numero di imprese con forti difficoltà finanziarie e fallite, richiamando l'attenzione di diversi stakeholder.

La forte incertezza ambientale ha trasformato nel tempo l'approccio alla gestione delle imprese in crisi, spostando l'attenzione dai processi di gestione dello *stato* di crisi (tipicamente di stampo giuridico) a quelli di gestione del *rischio* di crisi, al fine di mantenere l'equilibrio economico dell'impresa nel lungo periodo e quindi di sostenere la sua sopravvivenza, attraverso una ricerca e analisi di tipo aziendalistico (Bisogno, 2012).

La situazione di crisi aziendale è un processo che si sviluppa nel tempo, non è improvviso, spesso caratterizzato da eventi logoranti. Se i risultati finanziari negativi, la perdita di credito e fiducia possono rappresentare effetti immediati di situazioni di squilibrio, la perdita della capacità di produrre reddito e la progressiva erosione del valore economico del capitale d'impresa rappresentano campanelli d'allarme spesso di una crisi oramai irreversibile, che porta ad uno stato di insolvenza e all'apertura di una procedura concorsuale.

Il ruolo delle discipline aziendalistiche potrebbe essere massimo specie con riguardo all'analisi e all'individuazione dei campanelli di allarme, degli indicatori quali-quantitativi, che riguardano non solo gli aspetti economico-

finanziari e patrimoniali ma anche l'organizzazione interna e le relazioni con l'ambiente esterno, per attivare con successo procedure di allerta e di successivo risanamento, sperando nel superamento dei comportamenti di ritrosia dell'imprenditore nel comunicare verso l'esterno dati sulla propria situazione di crisi. Questa prospettiva d'indagine, infatti, permette di investigare variabili quali: le strategie di consapevole gestione del rischio di crisi; gli strumenti di monitoraggio e di prevenzione; i fattori interni e/o esterni all'origine delle crisi; le strategie di superamento e di risanamento; la possibilità di stipulare accordi di ristrutturazione dei debiti, che spesso coinvolgono le banche, innestandosi nelle peculiarità del rapporto banca-impresa che caratterizza i diversi contesti.

Inoltre, l'attuale situazione di crisi economica sistemica, attualmente caratterizzata da alti tassi di inflazione, dal perdurare della crisi energetica e da una recessione tecnica in vista, rende essenziale più che in passato l'interazione tra economia e diritto.

I vari decreti legislativi successivi all'evento straordinario del Covid-19 hanno mostrato, per esempio, una tensione positiva verso la protezione degli amministratori che perseguono la continuità aziendale e un'attenzione verso l'attività di revisione dei bilanci orientata proprio alla valutazione dell'adeguatezza del presupposto della continuità aziendale.

Il legislatore italiano ha più volte offerto elementi di protezione a quelle imprese che avevano una regolare prospettiva di continuità, manifestando adeguate capacità nel preservare gli equilibri economico-finanziari e patrimoniali nel medio e lungo periodo, neutralizzando di fatto le ripercussioni negative delle crisi ambientali sulle informazioni prodotte dagli strumenti di controllo contabile.

Nello studio multi-disciplinare della crisi d'impresa la prospettiva aziendale assume oggi una rilevanza fondamentale rispetto all'analisi macro-economica e giuridica.

Infatti, la prima nelle concezioni teoriche neoclassiche considera la crisi d'impresa come processo di selezione naturale, consentendo di eliminare dal mercato le unità produttive inefficienti, in modo da rendere possibile una migliore allocazione delle risorse nell'ambito del sistema economico¹.

Nella prospettiva giuridica, invece, la crisi dell'impresa è investigata al fine di riconoscere strumenti di tutela a favore dei soggetti esterni, come i creditori e altre imprese che potrebbero essere "contagiate" dalla crisi, e di

¹ In questo contesto, la crisi è analizzata con riferimento all'andamento dello sviluppo economico, caratterizzato dall'alternarsi di cicli espansivi e recessivi, focalizzando l'attenzione su variabili quali la produzione, l'occupazione, il risparmio e i consumi.

offrire soluzioni per la risoluzione dei conflitti d'interessi da essa causati, al fine di conservare e tutelare le logiche di funzionamento dei mercati.

Tutte e tre le prospettive (economico-aziendale, economico generale e giuridica) sembrano oramai convergere ad un unico obiettivo: salvaguardare il valore e la conservazione dell'impresa e di tutti i suoi principali stakeholder, ossia salvaguardare l'attività economica svolta dall'impresa a favore dei soggetti che l'hanno creata o di quelli che sono entrati a farne parte successivamente (Santesso, 2010).

Come affermava Onida *«l'azienda contemplata sia nella gestione che nell'organizzazione, si presenta come un mobile complesso o sistema dinamico nel quale si realizzano in sintesi vitale l'unità nella molteplicità, la permanenza nella mutabilità»* (Onida, 1965, p. 4), dove, superando la visione giuridica dell'attività economica, esaltava la necessaria durabilità in un sistema vitale di scambio tra interno ed esterno, e viceversa.

1.2. Le finalità dell'azienda e le condizioni di equilibrio economico

Oggetto d'analisi è, quindi, l'impresa intesa quale organizzazione produttiva caratterizzata da coordinazione sistemica, autonomia e durabilità (Airoldi, Brunetti, Coda, 2005).

La finalità primaria dell'impresa è di natura economica e consiste *«nella produzione di remunerazioni monetarie o di altro genere nei confronti delle persone per le quali è istituita»* (Santesso, 2010, p. 59). Il valore generato dalla produzione e vendita di beni o servizi verrà quindi distribuito tra coloro che hanno contribuito, con diversi gradi, alla produzione di questa ricchezza. Tuttavia, l'impresa contribuisce alla realizzazione di finalità istituzionali non economiche che, ad esempio, possono ricadere nei bisogni di socialità e crescita personale dei propri dipendenti oppure nello sviluppo culturale del territorio in cui opera l'impresa (Mio, 2005). Infatti, come evidenzia Santesso (2010), spesso la centralità della dimensione economica dell'impresa porta a trascurare la funzione sociale che la stessa ricopre nei moderni sistemi economico-sociali: *«Le ricadute dell'attività di un'impresa sull'ambiente in cui è inserita vanno infatti ben oltre quelle economiche, contribuendo in misura determinante al progresso sociale ed umano di una determinata collettività. Le imprese sono spesso il principale veicolo attraverso il quale si concepiscono e si realizzano innovazioni scientifiche e tecnologiche con importanti ricadute nella vita dell'uomo. Per tale ragione, non possiamo dimenticare che le imprese sono parte rilevante della società umana in cui sono inserite»*

e devono partecipare, attraverso la propria attività, al suo progresso e al raggiungimento del suo bene comune» (Santesso, 2010, p. 60).

Lo stesso Onida, sviluppando il pensiero Zappiano sul concetto della non autonomia dell'obiettivo aziendale, afferma che tutti i compiti relativi all'azienda hanno un carattere comune: *«sempre rivolti, direttamente o indirettamente, al soddisfacimento dei bisogni umani»* (Onida, 1954, p. 12).

L'istituto aziendale è un "istituto economico atto a perdurare" (Zappa, 1956) ovvero in grado di sopravvivere nel medio-lungo periodo per realizzare le proprie finalità, ed è osservabile come un insieme di elementi che si sviluppano nella continuità e secondo un principio di unitarietà. Come afferma Giannessi (1969) l'azienda ha per fine l'azienda, ribadendo il concetto che l'azienda come entità autonoma ha come finalità quella di vivere al di là degli individui che l'hanno fondata e gestita nel tempo.

Un elemento che si unisce alla durabilità è l'autonomia (Sostero, 2003). Quest'ultima consiste nella capacità di operare con le risorse che l'istituto aziendale riesce a procurarsi nel proprio perdurare, evitando in questo modo influenze e condizionamenti esterni che potrebbero influenzare negativamente il perseguimento delle finalità istituzionali. L'afflusso di risorse dall'esterno potrebbe condizionare le scelte dell'impresa e porla in una situazione di incertezza e precarietà, dove la cessazione del supporto esterno potrebbe generare una situazione di crisi e insolvibilità.

Per durare nel tempo, l'impresa deve mantenersi in condizioni vitali, quindi, raggiungere e conservare delle posizioni di equilibrio, ossia garantire un buon rapporto fra quanto si è consumato per realizzare i propri beni o servizi e quanto si è rigenerato dalla vendita. Per Amaduzzi il termine «equilibrio» indica quello *«stato di composizione e funzionamento del sistema nel quale l'impresa, nell'aspetto economico che è fondamentale per il suo fine, ed a cui sono connesse le altre condizioni, può remunerare tutti i fattori della produzione, e conseguire almeno una quantità minima di reddito economico netto (profitto), avviandosi da tale punto minimo di equilibrio al raggiungimento di quel reddito che, entro un massimo, l'imprenditore giudicherà soddisfacente, secondo il suo tornaconto, misurato in termini di arbitraggio fra impieghi»* (Amaduzzi, 1987, p. 200). Quindi, l'obiettivo di sopravvivenza, nel soddisfare i bisogni umani diretti e indiretti, si traduce necessariamente in un obiettivo di economicità, avente un carattere durevole ed evolutivo (Giannessi, 1969). Queste condizioni devono essere mantenute nel tempo e, se possibile, migliorate e sviluppate ulteriormente (Caramiello, 1968).

In questi termini, il concetto di economicità si esprime come condizione di equilibrio aziendale, dove per equilibrio si intende la capacità di perdurare in modo autonomo, e come affermazione del perseguimento delle finalità

istituzionali (Sostero, 2003). Nelle imprese, a differenza delle altre tipologie di aziende, questi concetti sono sovrapponibili, dato che l'economicità è una condizione da rispettare per perseguire il fine stesso dell'azienda che è "prevalentemente" di tipo economico.

Sebbene i due concetti sembrano sovrapponibili, Sostero (2003, p. 3) chiarisce che è utile «*separare e distinguere le condizioni che le aziende devono rispettare per poter continuare ad operare, dalla loro capacità di perseguire le finalità istituzionali*».

In estrema sintesi, l'economicità dipende sia dalle performance aziendali, che traducono la capacità dell'impresa di massimizzare l'utilità delle risorse impiegate nel perseguire i propri obiettivi di durabilità, sia dal rispetto delle condizioni di equilibrio che consentono il corretto indirizzo e gestione dell'azienda.

Le performance aziendali riguardano l'efficacia e l'efficienza. La prima può essere rappresentata come la valutazione del successo aziendale, ossia come la sua capacità di realizzare gli obiettivi prefissati. L'efficienza, invece, rappresenta la capacità di impiegare razionalmente le risorse necessarie alla produzione di beni o servizi.

Le condizioni di equilibrio sono invece rappresentate da equilibrio economico, patrimoniale, finanziario, e monetario.

I primi due equilibri riguardano la ricchezza dell'azienda: l'equilibrio economico rappresenta l'elemento dinamico di generazione/variazione della ricchezza attraverso la gestione, mentre l'equilibrio patrimoniale rappresenta la ricchezza complessiva in un dato momento.

Gli equilibri finanziario e monetario rappresentano la dinamica dei mezzi di pagamento. L'equilibrio finanziario in senso statico si riferisce al bilanciamento tra fonti e impieghi finanziari in un dato istante, mentre in senso dinamico riguarda in bilanciamento tra fonti e impieghi in un intervallo di tempo. L'equilibrio monetario si riferisce, invece, alla capacità dell'azienda di far fronte ai pagamenti con i mezzi monetari nel breve periodo.

Alcuni autori, tra cui Savioli (2019) e Cavalieri (2010), aggiungono un quinto equilibrio: l'equilibrio strategico. L'equilibrio strategico si sostanzia nella creazione di un sistema virtuoso che alimenta gli altri equilibri e si basa in concreto, ad esempio, su un buon posizionamento sui mercati di approvvigionamento, un vantaggio competitivo basato su competenze distintive, ottimi rapporti con i fornitori, clienti fidelizzati, e così via. In breve, si sostanzia in relazioni armoniose con l'ambiente circostante e i propri stakeholders, che rappresentano la piattaforma sulla quale si basano i presupposti per un vantaggio competitivo di lungo termine, quindi durabilità e valore per l'impresa.

Le condizioni di equilibrio possono essere considerate come *requisiti minimi vitali* (Sostero, 2003) utili al conseguimento degli obiettivi istituzionali.

Se da una parte le condizioni di equilibrio sono fortemente connesse, dall'altra occorre considerare che fra loro non c'è una perfetta interdipendenza. Quindi l'equilibrio economico ha effetti sull'equilibrio finanziario o patrimoniale, ma un disequilibrio economico nel breve tempo non porta necessariamente ad una crisi finanziaria, anche se potrebbe costituirne un forte presupposto.

Anche fra le performance aziendali e le condizioni di equilibrio ci sono forti relazioni. Alti livelli di efficienza possono contribuire al raggiungimento dell'equilibrio economico, ma non garantiscono automaticamente il mantenimento degli equilibri come nel caso in cui l'impresa raggiunga elevati livelli di efficienza (risparmio di risorse) a fronte di un parallelo mancato collocamento sul mercato (perdita di ricavi).

Da ciò discende il collegamento tra la crisi e la situazione economica dell'impresa: se la condizione minima essenziale affinché l'impresa possa sopravvivere è l'equilibrio economico, ben si comprende come la crisi possa essere definita in termini di assenza di tutte o gran parte delle condizioni che sono alla base dell'economicità economica (da intendersi sia in termini di performance che di condizioni di equilibrio)².

Condizioni di equilibrio legate alla produzione di ricchezza, e alla coordinazione dei mezzi finanziari, che sono influenzate da operazioni regolari di gestione oppure volte a modificare direttamente la consistenza del patrimonio aziendale.

1.3. Degenerazione economica e crisi di impresa

Sintetizzando quanto sopra esposto, una situazione di disequilibrio o disfunzione può riguardare (Savioli, 2019):

1. La combinazione degli equilibri quantitativi (economico, patrimoniale, finanziario e monetario);
2. L'efficiente ed efficace funzionamento del sistema delle operazioni;

² Giacché le ricadute dell'attività di un'impresa sull'ambiente in cui è inserita vanno ben oltre quelle economiche, così come evidenziato nel primo paragrafo, contribuendo al progresso sociale ed umano di una determinata collettività, è possibile (come spesso successo nella realtà, come nel caso Alitalia ad esempio) decidere per il mantenimento in vita di aziende prive del requisito di economicità, collocando diseconomie gestionali a carico della collettività in quanto i vantaggi sociali sono di gran lunga più importanti che della capacità ridotta di quell'impresa di produrre ricchezza.

3. Il corretto posizionamento sul mercato ed ambiente di riferimento e quindi un corretto equilibrio strategico.

Un'alterazione permanente in questo complesso sistema di equilibri e relazioni può portare ad uno stato di disfunzione.

In economia aziendale la crisi è stata principalmente considerata come un evento patologico ed eccezionale (De Minico, 1927; Amaduzzi, 1949; Zappa, 1943). Inoltre, a partire dagli anni Sessanta, i vari shock economici come la crisi petrolifera, l'entrata nel nuovo sistema monetario europeo, la crisi economica degli anni duemila, e gli effetti della pandemia hanno alimentato una visione della crisi di impresa come qualcosa di improvviso e imprevedibile (Piciocchi, 2003).

Non tutti gli eventi negativi portano necessariamente alla compromissione della combinazione produttiva e al dissolvimento del patrimonio aziendale. Solo quando ogni tentativo di recupero dell'economicità perduta risulta vano allora si può parlare di crisi irreversibile. Non tutti gli eventi sono ostili e irreversibili, e incidono sul medio-lungo termine sulla capacità dell'impresa di produrre reddito o più in generale di perseguire le sue finalità istituzionali (Cestari, 2009). Le imprese operano in ambienti dinamici in continuo mutamento, dove cambiano i gusti dei consumatori, i costi e la qualità delle materie prime, le caratteristiche e il costo del lavoro, la pressione fiscale e così via, dove insiste una continua deviazione dalle posizioni di equilibrio e una loro successiva ricomposizione. Questa dinamicità rappresenta un processo naturale di apprendimento che è fisiologica e non negativa se i segnali di deviazione sono rilevati e la condizione iniziale ripristinata (Savioli, 2019). Le disfunzioni nel breve termine possono essere benefiche se spingono verso livelli di equilibrio migliori. Diventa risorsa critica per l'impresa la sua capacità di cogliere anche i segnali deboli di un eventuale processo di allargamento delle disfunzioni che possa portare ad una cronicizzazione del declino. Questa capacità di intervenire continuamente per porre i necessari rimedi è parte della gestione ordinaria ed è una buona occasione per stimolare una riflessione sulla gestione, al fine di porre in campo nuove soluzioni per neutralizzare gli effetti degli squilibri temporanei (Migliaccio, 2012).

Lo stato deve essere patologico, ovvero si verifica quando manifestazioni anormali, perturbazioni e impedimenti agiscono sulle condizioni di esistenza e sviluppo dell'azienda (Riparbelli, 1950), riducendo le sue capacità di riassorbimento degli squilibri generati.

L'azienda in crisi non è più in grado di remunerare i fattori produttivi impiegati, far fronte alle obbligazioni finanziarie sottoscritte, ha un capitale

proprio insufficiente, ha un eccesso di indebitamento, ha un posizionamento strategico non più adatto al contesto (Savioli, 2019).

D'altra parte, gli studiosi d'azienda sono concordi nel considerare la crisi come qualcosa di non improvviso e imprevedibile (al di là di eventi catastrofici come quelli naturali). Seppur innescato da fattori esogeni poco prevedibili nel breve termine, il fenomeno della crisi si sviluppa nel tempo, in modo diffuso e latente (Sciarelli, 1995), quindi non si passa repentinamente dal normale funzionamento al dissesto, ma sono evidenti degli stadi intermedi di passaggio dallo stato fisiologico a quello patologico (Riparbelli, 1950; Andrei, 1996). Usando le parole di Cestari (2009, p. 34), la crisi si presenta come «*un processo di progressivo deterioramento delle condizioni esiziali della combinazione economica*», ossia si passa più o meno lentamente da una situazione di equilibrio a una di disequilibrio (dove non è spesso possibile individuare un punto preciso di status di crisi). È un processo di accumulazione di energia negativa non visibile che l'azienda è riuscita a sopportare nel tempo che, superato il punto di non ritorno, attende solo un evento scatenante per rilasciare tutta la potenza accumulata.

Giannessi (1969) al riguardo rappresenta tre momenti di questo processo dinamico (ognuno con un punto di minimo e di massimo): zona di equilibrio; zona di incertezza; zona di disequilibrio.

Diventa critico quindi intercettare da direzione dell'andamento e l'intensità, ossia il tempo entro il quale si consolida una situazione critica di disequilibrio, non più ripristinabile.

Su questo aspetto Caramiello (1968) individua quattro scenari:

1. equilibrio attuale con prospettiva di conversione in disequilibrio;
2. equilibrio attuale con prospettiva di costanza o di evoluzione ulteriore;
3. disequilibrio attuale con prospettiva di conversione in equilibrio;
4. disequilibrio attuale con prospettiva di costanza o di involuzione ulteriore.

Il tempo di reazione del management è decisivo per invertire la direzione. Ovviamente, occorre considerare se è stato oltrepassato il punto di non ritorno, cioè si tratta di capire quanto gli equilibri aziendali sono stati compromessi, e quanto costa recuperarli a fronte di un certo rischio di insuccesso.

La valutazione di economicità va fatta comunque in relazione alla possibilità di remunerare sufficientemente i fattori produttivi e il soggetto economico. Nel caso in cui si generano delle inefficienze nel processo produttivo, ove il costo dei fattori non è sufficientemente coperto dai ricavi realizzati, si genera una degenerazione a catena di tutto il sistema. Una remunerazione insufficiente, invece, per il soggetto economico potrebbe disincentivare

verso l'investimento attuale nell'azienda. Non è possibile oggettivamente definire *a priori* un punto minimo di tolleranza che sia valido in tutti i diversi casi.

È possibile differire nel breve termine la copertura dei fattori della produzione sperando in una ripresa dei ricavi e/o rinunciare alla soddisfazione degli interessi del soggetto economico; oppure, pur non rispettando i requisiti di equità sperati (Amaduzzi, 1943), riuscire a coprire i costi con i ricavi e soddisfare al minimo le aspettative del soggetto economico. Ovviamente questa situazione di incertezza andrebbe risolta in un lasso temporale accettabile (ma non definibile oggettivamente) per evitare da un lato l'intensificarsi dello stato involutivo (quindi della crisi latente) e dall'altro evitare una disaffezione verso l'impresa stessa.

Sebbene non sia possibile definire in modo positivo tempi e soglie, d'altra parte gli aziendalisti offrono una soluzione di metodo, ossia misurare attraverso il valore economico del capitale la capacità dell'impresa di sopravvivere e di proseguire nel suo percorso di sviluppo. L'azienda va valutata sia come somma delle sue parti componenti in preciso istante, come valore di liquidazione del capitale aziendale (Airoldi, Brunetti, Coda, 2005), sia nella sua capacità di produrre in prospettiva reddito. Quindi il valore economico del capitale va ben oltre la mera sommatoria delle sue parti componenti, ma assume la natura di flusso di redditi futuri (Bini e Guatri, 2005), alla luce del rischio collegato a quella futura redditività. Quindi a fronte di un determinato reddito atteso, capace di remunerare sia i fattori produttivi che il soggetto economico e in linea con la redditività media di quello specifico mercato, una potenziale situazione di crisi determina una maggiore volatilità del reddito stesso, quindi una minore probabilità che si realizzi, e quindi un minore interesse nel perdurare nell'intrapresa.

Nei termini della crisi d'impresa, un istituto aziendale inizia la sua fase di declino quando riduce la sua capacità di accrescimento del valore, o meglio lo distrugge. Guatri (1995, p. 107) afferma che un'impresa è in declino quando perde valore nel tempo, ossia quando distrugge il valore del capitale economico.

La crisi può manifestarsi con sbilanciamenti nei flussi finanziari, ma quando è palese le ripercussioni sui flussi finanziari, solvibilità, perdita di credito e fiducia (Guatri, 1995) sono notevoli, amplificando, e accelerando, gli effetti della crisi.

In sintesi, gli iniziali squilibri generano perdite economiche e di valore attuali e prospettive che producono ripercussioni sui flussi finanziari e sulla fiducia, generando carenza di cassa e aumentando il rischio di non sopravvivenza, fino a trasformarsi in insolvenza e dissesto finanziario.