

**Bruno Bracalente
Alessandro Montrone**

**PRODUTTIVITÀ
E REDDITIVITÀ
DELLE IMPRESE**

L'Umbria nell'Italia di mezzo

FrancoAngeli

I lettori che desiderano informarsi sui libri e le riviste da noi pubblicati possono consultare il nostro sito Internet: www.francoangeli.it e iscriversi nella home page al servizio “Informatemi” per ricevere via e-mail le segnalazioni delle novità.

**Bruno Bracalente
Alessandro Montrone**

**PRODUTTIVITÀ
E REDDITIVITÀ
DELLE IMPRESE**

L'Umbria nell'Italia di mezzo

FrancoAngeli

Copyright © 2019 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, di *M. Agostini* pag. 9

Introduzione, di *B. Bracalente e A. Montrone* » 13

CAPITOLO PRIMO PRODUTTIVITÀ E REDDITIVITÀ DELLE IMPRESE di *A. Montrone*

- 1. Premessa » 19
- 2. Gli indici di rendimento e di produttività » 20
- 3. Economicità e socialità dell'impresa: la misurazione attrav-
verso il valore aggiunto » 25
- 4. Gli indicatori di produttività basati sul valore aggiunto » 30
- 5. I legami sistemici tra indicatori di produttività e di redditività » 33

CAPITOLO SECONDO L'UMBRIA E L'ITALIA DI MEZZO: TENDENZE MACROECONOMICHE E DIVARI DI SVILUPPO di *B. Bracalente*

- 1. Premessa » 36
- 2. Le tendenze macroeconomiche 2013-2017 » 38
- 3. I divari di sviluppo » 49
- 4. Considerazioni di sintesi » 55
- 5. Appendice metodologica » 56

CAPITOLO TERZO
PRODUTTIVITÀ E REDDITIVITÀ AZIENDALE:
LEGAMI SISTEMICI E TENDENZE RECENTI
di *A. Montrone*

1. Premessa	pag.	58
2. Quadro generale e composizione per settori	»	59
3. Quadro d'insieme	»	61
4. Settore manifatturiero	»	67
5. Settore terziario tradizionale	»	98
6. Settore terziario avanzato	»	125
7. Criticità evidenziate dal sistema degli indicatori: un riepilogo	»	153

CAPITOLO QUARTO
ETEROGENEITÀ E SEGMENTAZIONE DELLE IMPRESE
di *B. Bracalente*

1. Premessa	»	155
2. Definizione e stima della produttività totale dei fattori dai dati di bilancio	»	158
3. Industria manifatturiera	»	162
4. Servizi tradizionali	»	171
5. Servizi avanzati	»	177
6. Produttività e dimensione delle imprese	»	183
7. Considerazioni di sintesi	»	198

CAPITOLO QUINTO
CONSIDERAZIONI DI SINTESI E POLITICHE PER LA PRODUTTIVITÀ
di *B. Bracalente e A. Montrone*

1. Considerazioni sui principali risultati dell'analisi svolta	»	202
2. Indicazioni su auspicabili politiche per la produttività	»	207

Bibliografia	»	213
---------------------	---	-----

Ricerca finanziata da Sviluppumbria S.p.A. nell'ambito di una Convenzione con il Dipartimento di Economia dell'Università degli Studi di Perugia e svolta a supporto del Tavolo di Concertazione su Manifattura, Servizi, Innovazione e Lavoro promosso dalla Giunta regionale dell'Umbria.

Gli Autori desiderano ringraziare i partecipanti al Tavolo di Concertazione per le osservazioni e gli stimoli forniti nei numerosi incontri in cui sono stati presentati e discussi i principali risultati preliminari della ricerca.

PREFAZIONE

di *M. Agostini*

Direttore Generale Sviluppumbria S.p.A.

Il lavoro che qui viene presentato nasce dalla necessità di fare il punto, a più di dieci anni dalla “grande frattura” del 2007/2008, sulla situazione economica dell’Umbria per provare a diradare letture superficiali e approssimative. Che cosa è effettivamente oggi l’Umbria, quali trasformazioni hanno attraversato il suo apparato produttivo, quali nuove traiettorie di sviluppo si possono individuare nell’inedito scenario globale: queste le domande che per una breve stagione hanno fatto sorgere la speranza flebile dell’affermarsi di una moderna resilienza istituzionale e sociale. La genesi, l’innesco della ricerca muove da una classica e lodevole esigenza del decisore politico e delle associazioni dell’impresa e del lavoro di individuare scelte di policy adeguate all’attuale fase di vita dell’economia regionale. L’esito, in termini di utilizzo da parte degli stessi soggetti, si manifesterà in una desolante irrilevanza ai fini della definizione di un nuovo quadro programmatico e dei relativi strumenti di implementazione. Un elemento questo – l’incapacità a approntare un nuovo quadro di riferimento coerente con le profondissime trasformazioni che l’economia e la società regionali hanno conosciuto negli ultimi anni – che va assunto come parte della riflessione sull’afasia della politica regionale di fronte alla gravissima crisi istituzionale fino allo scioglimento dell’Assemblea Regionale dell’Umbria.

Per paradosso, lo studio accuratissimo di Bracalente e Montrone, assume oggi un significato particolare non solo per l’indubbio standing dei due autori, ma perché rappresenta lo stato dell’arte da cui inevitabilmente bisogna prendere le mosse. Un’indagine preziosa, uno sguardo animato da passione sociale ma pur sempre di indiscutibile terzietà, che nel caso, da non augurarsi, si trasformasse in un “messaggio in bottiglia”, sancirebbe il prolungarsi di una lunga fase di stagnazione. Tanto più nel momento in cui – i prossimi mesi – le autorità regionali dovranno affrontare scelte impegnative nella nuova programmazione dei fondi strutturali 2021/2027. E non si configurano come scelte

semplici da assumere se si vorranno mettere le risorse comunitarie al servizio di un coerente piano di rilancio di uno sviluppo regionale qualificato e sostenibile. A meno che, per salvaguardare equilibri di pura conservazione dell'esistente, non ci si vorrà adagiare nella vulgata di un'Umbria che retrocessa – è questo il termine da usare senza infingimenti – a “regione in transizione” avrà proprio per questa ragione più risorse comunitarie a disposizione. Il lavoro che qui viene presentato individua in alcuni casi esplicitamente in altri in filigrana quali sono i nodi sui quali affondare l'intervento su alcuni elementi che si configurano come vero e proprio “blocco dello sviluppo”.

L'Umbria oggi presenta un panorama assai diverso da quello che nel corso dei decenni una buona letteratura economica ha rappresentato. Il tratto prevalente di quelle rappresentazioni – assai note e che qui non si avrebbe comunque lo spazio per riprendere – era quello della coesione e della omogeneità. Intese non solo in senso economico, ma anche sociale e persino politico istituzionale. L'Umbria è anch'essa una regione duale, che ha conosciuto degli strappi violenti nel suo tessuto sociale e produttivo. Una terra in cui convivono comparti produttivi di assoluta eccellenza e capacità innovativa con un ventre molle di aziende adagate in fasce medio basse di specializzazione ma non raramente con una redditività (leggasi profitti) di tutto rispetto; servizi di welfare – in primis la salute – ancora assunti come benchmark nazionali coesistono con una pubblica amministrazione con larghe aree di dequalificazione operativa e professionale; e su tutto una inedita configurazione sociale fortemente segnata dalla polarizzazione dei redditi a seguito di una trazione a volte violenta che ha stravolto la tradizionale coesione e ha fatto emergere fenomeni di povertà relativa e assoluta di dimensione significativa. Non può stupire che le modificazioni genetiche che hanno interessato la rappresentanza politica, istituzionale e associativa abbiano assunto qui, ancor più che altrove, i caratteri di uno stravolgimento storico proprio in forza di quella “pregnanza” che la politica in senso lato manteneva sulla società. Quel circuito virtuoso – che garantiva un alto livello di capitale sociale – tra capitale, lavoro, istituzioni, buoni servizi, finanza pubblica abbondante è saltato ormai da un pezzo. Altro che “partito degli Appennini”!

Quattordici punti di PIL persi, una secca contrazione del reddito pro capite, un andamento della produttività che solo nel tornante del 2015 segnala una timida inversione di tendenza, per tornare ai temi specifici della ricerca di Bracalente e Montrone, stanno a indicare in modo inequivocabile la pesantezza del quadro. Una sola componente del PIL regionale manifesta una certa dinamicità, la componente estera. E qui bisogna lavorare con ancora maggiore energia (soprattutto con più risorse) di quanto non si sia fatto pur egregiamente in questo periodo, in quanto resta un gap tra il contributo

dell'export regionale sul PIL rispetto al livello nazionale. La manifattura in Umbria ha una centralità precipua rappresentando una quota sul prodotto superiore alla media nazionale. Centralità della manifattura equivale a centralità della produttività. Come si può realmente lavorare a un'inversione di tendenza di un andamento ormai più che ventennale? Qui veniamo a uno dei punti che ritengo cruciale per ridefinire dalle fondamenta un "modello" ormai superato: una nuova partnership tra pubblico e privato. Un compromesso non più fondato sulla lenitiva funzione di una finanza pubblica che assicurava l'organizzazione del consenso per un lato e l'estrazione di benefici privati da parte delle imprese che accedevano alle risorse pubbliche dall'altro. Questo compromesso sul medio-lungo periodo ha generato quel di più di incidenza della crisi sull'Umbria e che in prospettiva rischierebbe di impedire traiettorie di sviluppo innovative. Lavorare a incrementi di produttività necessita di una positiva collaborazione e convergenza di interventi selettivi delle politiche pubbliche per la ricerca, l'innovazione, la formazione e una moderna dialettica tra sindacato e imprese per la destinazione degli incrementi di produttività a livello di contrattazione decentrata. La ricerca mostra come produttività e redditività non sempre vanno insieme, una parte delle imprese umbre associa bassa produttività a ottime performance di redditività. Ne discende un basso apporto in termini di ricchezza sociale e un orizzonte aziendale di breve periodo. Alla buona produttività corrispondono in genere qualità e alta remunerazione del lavoro, forte propensione internazionale. L'ultima questione su cui è opportuno richiamare l'attenzione riguarda la managerialità. Il carattere prevalentemente familiare dell'impresa umbra non può che fare emergere – e la ricerca lo registra puntualmente – la problematica della insufficiente presenza di specialisti gestionali. Il problema assume un rilievo, spesso critico, nel momento del passaggio generazionale che appare sempre assai più complesso e delicato nelle imprese a scarsa presenza manageriale. Una maggiore distanza tra controllo proprietario e gestione è auspicabile soprattutto in un'epoca di transizione digitale come quella che si sta affrontando. Ma il discorso non sarebbe completo se non si sottolineasse come il problema della carenza di managerialità investa direttamente il settore pubblico. Spesso il dibattito si concentra sul livello della spesa pubblica, raramente sulla qualità della sua gestione e su come allo stesso input di un euro di spesa possa corrispondere un output assai differente a seconda della qualità della gestione manageriale che a quell'euro si associa. Un grande piano di riforma della p.a. regionale e locale appare indispensabile per una più efficiente erogazione dei servizi e per un sostegno efficace allo sviluppo. Impegnare prevalentemente le risorse comunitarie a fini di educazione e formazione rappresenterebbe un forte elemento di discontinuità.

In termini di scelte di policy il senso più profondo di questo volume potrebbe essere sinteticamente racchiuso in questa duplice prospettiva: creare le condizioni perché il sistema delle PMI dell'Umbria possa essere per un verso sempre più integrato in sistemi di fornitura dinamici e innovativi e per altro verso essere sempre più in grado di strutturarsi autonomamente sui mercati in particolare internazionali.

L'Umbria è certamente davanti a uno dei passaggi più significativi della sua recente storia, gli Autori mettono a disposizione un serbatoio di analisi e di proposta a chiunque vorrà limitarsi a leggere i fenomeni moderni che l'attraversano o più ambiziosamente si cimeterà per una sua nuova fase di sviluppo e equità.

Perugia, 5 agosto 2019

INTRODUZIONE

di *B. Bracalente* e *A. Montrone*

La lunga crisi economica iniziata nel 2008 ha prodotto duraturi effetti negativi sulla economia italiana nel suo complesso e in tutti i suoi diversificati sottosistemi territoriali. Nell'area centrale del Paese, dove si è nel tempo affermato un modello di sviluppo dinamico, fondato su piccole e medie unità produttive aperte ai mercati internazionali, i contraccolpi della crisi sono stati particolarmente rilevanti e si sono manifestati in diverse forme: la chiusura di numerose piccole imprese, la contrazione degli investimenti e delle esportazioni, la consistente riduzione dei livelli occupazionali.

L'Umbria, che è parte di questo sistema di piccole e medie imprese dell'Italia di mezzo, non ha certo fatto eccezione. Al contrario, insieme alle Marche ha subito una inversione di tendenza del PIL per abitante maggiore della media italiana, causata principalmente dall'ampliamento del divario negativo di produttività del lavoro (cfr. Alessandrini et al., 2016; Banca d'Italia, 2019). A distanza di dieci anni dall'inizio di quella lunga crisi, l'Umbria non ha ancora recuperato i livelli di produzione e di occupazione degli anni precedenti. Solo di recente, nel 2015, si sono manifestati chiaramente i segni di ripresa dell'attività produttiva, delle esportazioni, degli investimenti, dei tassi di occupazione e parallelamente, sempre nel 2015, si è registrata anche una crescita molto sostenuta della produttività, sebbene limitatamente al settore manifatturiero.

Tra le novità positive degli ultimi anni, quella riguardante la crescita della produttività manifatturiera è tra le più importanti, perché per l'Umbria la bassa produttività è da sempre il principale problema strutturale e la causa prima del divario di PIL per abitante che separa, in misura via via crescente, la regione dalla media del Paese e soprattutto dalle sue regioni centro-settentrionali, comprese quelle più prossime geograficamente e per caratteristiche del sistema economico.

Nonostante i rilevanti progressi realizzati di recente dall'industria manifatturiera, per l'economia umbra, in molti dei suoi principali settori e comparti, il problema dei divari di produttività resta tuttavia in buona parte irrisolto. A confronto con la macro-area Toscana Umbria Marche – che pure è caratterizzata da specializzazioni produttive e tipologie di imprese che non sono comunemente associate a elevati livelli di produttività – l'Umbria segna ancora un divario negativo piuttosto consistente, specialmente nel sempre più ampio settore dei servizi di mercato. Il problema produttività resta dunque rilevante e non può essere certo accantonato a seguito di recenti risultati positivi che hanno bisogno di conferme e di estendersi a tutto il sistema produttivo per poter costituire l'inizio di una possibile svolta.

Lo studio che viene qui presentato affronta il tema cruciale della produttività al livello più utile a comprenderne le implicazioni e per individuare alcune delle politiche necessarie per avviarlo a soluzione, ovvero il livello delle singole imprese dei diversi comparti produttivi. È dalla produttività a livello di impresa che deriva la produttività aggregata dei singoli settori e quella dell'intero sistema produttivo regionale o nazionale. E solo se le imprese sono in grado di migliorare la loro produttività, anche attraverso il sostegno di politiche pubbliche specificamente orientate allo scopo, potrà migliorare la produttività aggregata del sistema produttivo regionale o nazionale.

Un buon livello di produttività delle imprese è fondamentale da diversi punti di vista. Da esso dipende, almeno nel medio-lungo periodo, la stessa redditività aziendale e quindi le potenzialità di crescita futura, di nuovi investimenti e nuova occupazione¹. Ma non sempre produttività e redditività vanno di pari passo. Sul mercato vi possono essere imprese ad alta produttività a cui non necessariamente corrisponde un'alta redditività e, più spesso, imprese relativamente profittevoli nonostante la bassa produttività. Le prime sono in genere quelle che investono in innovazione e in qualità dei fattori produttivi, a partire dal lavoro, e privilegiano l'efficienza e la redditività di lungo periodo ai ritorni a breve; le seconde in genere seguono modelli di competitività fondati prevalentemente sul contenimento dei costi, in particolare il costo del lavoro, e perseguono obiettivi reddituali di breve periodo.

Al livello di produttività sono inoltre associati aspetti fondamentali concernenti la qualità e la remunerazione del lavoro. Le imprese più produttive sono in genere quelle che investono di più in qualità del lavoro, anche attraverso la formazione dei dipendenti, e inoltre utilizzano forza lavoro con qualifiche mediamente più elevate e quindi affrontano un maggiore costo del lavoro e remunerano di più i propri dipendenti. Non è certamente un caso se

¹ Si veda in particolare Grifell-Tatjè e Knox Lovell (2015) e la bibliografia ivi richiamata.

in Umbria (e in buona parte dell'Italia di mezzo) al divario di produttività rispetto alla media del Paese corrisponde un divario pure piuttosto ampio di reddito unitario da lavoro dipendente.

Più in generale, alla produttività del sistema economico appare sempre più chiaramente associato lo stesso benessere economico della popolazione. Kendrick (1961) sosteneva oltre mezzo secolo fa che «la storia della produttività è al cuore dell'insieme dei tentativi dell'uomo per elevarsi dalla povertà». Krugman (1994) aggiornava lo stesso concetto affermando che «la capacità di un Paese di migliorare il suo tenore di vita nel corso del tempo dipende quasi interamente dalla sua capacità di aumentare il prodotto per occupato». In un contesto radicalmente mutato, oggi le connessioni tra produttività e benessere sono diventate più complesse, ma non sono certo meno rilevanti. Ne è diventata più chiara la sua natura bidirezionale: il benessere e la qualità sociale sono sostenuti dalla produttività ma contribuiscono anche a determinarla, sia a livello macro, di sistemi nazionali o regionali, sia a livello micro, nell'ambito delle singole imprese. E si sono molto ampliati e diversificati gli aspetti del benessere coinvolti, che vanno ben oltre la dimensione strettamente economica (più reddito disponibile) e comprendono aspetti altrettanto importanti della qualità della vita della popolazione, a partire dalla riduzione del tempo di lavoro a vantaggio del tempo libero (Sharpe, 2004).

Lo scopo principale dello studio che viene qui presentato è indagare sulle complesse relazioni sistemiche tra produttività e redditività delle imprese, sui possibili schemi differenziati di conseguimento del risultato economico – più o meno centrati sul ruolo della produttività – sulle loro molteplici implicazioni, anche al fine di individuare le più appropriate politiche, sia aziendali che di sostegno pubblico, per rafforzare la produttività e rendere più competitive le imprese e il sistema produttivo.

Tra le raccomandazioni per aumentare la produttività delle imprese in genere non manca il rafforzamento dimensionale delle stesse, poiché la dimensione delle imprese viene in genere ritenuta tra le più rilevanti determinanti dei livelli di produttività². A questo aspetto viene qui dedicata particolare cura, per verificare se anche nei sistemi di piccola e media impresa dell'Italia di mezzo la dimensione delle imprese gioca un ruolo così rilevante, o se livelli elevati di produttività e di efficienza non siano raggiunti per altre vie, come emerge da altri studi³.

² Tra gli altri, il recente studio della Banca Centrale Europea (cfr. European Central Bank, 2014).

³ Si veda, in particolare, lo studio di Coltorti e Venanzi (2014) relativo alle medie imprese italiane.

Il volume è articolato come segue. Nel Capitolo 1 vengono presentati i concetti e gli indicatori di produttività nell'analisi delle performance aziendali. Ciò in quanto essa viene concepita come fattore determinante dell'equilibrio economico duraturo dell'impresa, capace di assicurare condizioni di durabilità, autonomia e profittabilità che, a loro volta, consentono di accrescere la creazione e la distribuzione di ricchezza e benessere a favore degli stakeholder.

Nel Capitolo 2 il problema della produttività nell'economia umbra, a confronto con l'Italia di mezzo, viene introdotto nell'ambito di una articolata analisi condotta sui dati Istat di contabilità regionale, relativa alle tendenze del quadro macroeconomico e ai divari di sviluppo produttivo e di benessere economico tra l'Umbria e la macro-area Toscana Umbria Marche. In particolare, attraverso alcune semplici scomposizioni degli indicatori dei due tipi di divario (PIL per abitante e reddito disponibile per abitante), si cerca di comprendere quale peso abbia la bassa produttività sul primo divario e quali fattori determinino quell'equilibrio apparentemente anomalo che connota storicamente lo sviluppo economico umbro, che a un relativamente basso livello di PIL per abitante associa un livello di reddito disponibile per abitante molto più vicino alla media italiana e anche a quella della macro area di raffronto.

La parte centrale dello studio, relativa all'analisi della produttività e redditività delle imprese umbre e dell'Italia di mezzo, costituisce l'oggetto dei due capitoli successivi. Essa è divisa in due parti tra loro integrate, sia per lo schema di analisi adottato, sia perché fondate su altri elementi e scelte comuni: la base di dati, costituita dalle informazioni contenute nei bilanci delle società di capitali (banca dati Orbis), limitatamente a quelle con almeno cinque dipendenti; l'articolazione per comparti produttivi, con analisi separate per i tre macro settori costituiti dall'industria manifatturiera, dai servizi cosiddetti tradizionali (commerciali, di trasporto, turistici) e dai servizi alle imprese e più in generale i servizi cosiddetti avanzati.

Nel Capitolo 3 l'analisi viene sviluppata, sia a livello aggregato che per ognuno dei tre comparti, analizzando le relazioni sistemiche che legano gli indicatori di produttività a quelli di redditività aziendale, attuando una comparazione temporale lungo il periodo 2013-2017, oltre che una spaziale rispetto alla macro-area Toscana Umbria Marche. Ciò consente di individuare le principali differenze che caratterizzano l'insieme delle imprese umbre rispetto all'area di raffronto, le tendenze alla convergenza o alla divergenza che si sono evidenziate negli ultimi anni, e le aree di criticità segnalate dal sistema di indicatori.

Le analisi del Capitolo 4 si fondano sulla consapevolezza che anche sotto il profilo della produttività, comunque misurata, le imprese di ogni settore e

di ogni regione sono caratterizzate da estrema eterogeneità. Questa parte dell'analisi si propone pertanto di far emergere tale eterogeneità, che tra l'altro dimostra come il problema della bassa produttività relativa delle imprese umbre non sia comune a tutti i segmenti di imprese. La loro classificazione in base ai livelli di produttività, in ognuno dei tre macro settori e relativamente all'anno 2017, consente di analizzare più in dettaglio come si differenziano tra diverse tipologie di imprese quelle stesse relazioni sistemiche tra produttività e redditività aziendale analizzate in modo aggregato nel Capitolo 3, e come esse si presentano diversamente in Umbria rispetto alla macro-area di raffronto nei medesimi segmenti di imprese. Nella parte finale del capitolo viene inoltre sviluppata una approfondita analisi della relazione tra produttività e dimensione delle imprese, particolarmente utile anche per meglio definire le più appropriate politiche di intervento.

L'obiettivo comune ai tre capitoli dedicati alle analisi empiriche è far emergere i punti critici che deprimono la produttività e condizionano negativamente i tanti aspetti ad essa collegati, sui quali è necessario agire attraverso politiche adeguate, da parte sia delle stesse imprese sia delle agenzie e istituzioni pubbliche di promozione dello sviluppo. Il Capitolo 5 riassume tali punti critici e presenta alcune considerazioni conclusive sulle principali politiche per la produttività.

CAPITOLO PRIMO

PRODUTTIVITÀ E REDDITIVITÀ DELLE IMPRESE

di A. Montrone

1. Premessa

Il rendimento del capitale complessivamente impiegato nell'impresa in relazione alla sola gestione caratteristica che, come tale, «consente di giudicare l'efficienza degli organi di governo dell'impresa, tenuti a rendere conto dell'amministrazione di un capitale impiegato nella gestione caratteristica, a prescindere dalle fonti di finanziamento della gestione medesima», dipende nella sua entità da una serie di fattori riconducibili alle condizioni di *attività aziendale*, di *efficienza* e di *elasticità* (Ferrero, Dezzani, Pisoni e Puddu, 2003).

Le prime riguardano la combinazione tra struttura e dimensioni dell'attività posta in essere dall'impresa, in termini di “che cosa” e “quanto” produrre, mentre le condizioni di efficienza sono relative al “come” realizzare tale produzione con riguardo ai seguenti aspetti:

- *efficienza interna o produttività*, che influenza il grado di utilizzazione della costituita capacità produttiva e delle altre risorse a disposizione;
- *efficienza esterna o competitività*, che influenza il comportamento aziendale nei mercati di acquisizione dei fattori di produzione (acquisti) e nei mercati di sbocco (vendite);
- *efficienza finanziaria*, intesa come abilità di negoziazione nei mercati finanziari per l'acquisizione delle risorse necessarie alla gestione (Ferrero, Dezzani, Pisoni e Puddu, 2003).

Infine, le condizioni di *elasticità* si connettono alla combinazione tra la rigidità delle strutture aziendali, da un lato, e l'elasticità nell'impiego di dati fattori, il tutto in rapporto alla variabilità delle condizioni di mercato; in altri termini, si investe la problematica della variabilità, o meno, dei costi al variare dei volumi operativi.

In questo lavoro, pur prendendo in considerazione mediante lo studio di diversi indicatori tutti i fattori sopra delineati, si vuole concentrare l'attenzione sulla produttività, essendo questa un fattore determinante per un equilibrio economico duraturo dell'impresa, capace di assicurare alla stessa le fondamentali condizioni della durabilità, autonomia e profittabilità che, a loro volta, consentono di accrescere la produzione di ricchezza a favore degli azionisti e degli altri stakeholder¹.

Quindi, gli indicatori e le misure della produttività sono altamente predittivi in ordine alla futura capacità di risultato economico dell'impresa e, come tali, meritano un approfondimento.

In aggiunta, va ricordato che le indicazioni attinenti alla produttività e al rendimento dei fattori impiegati permettono di esprimere un giudizio su aspetti significativi dell'attività d'impresa, mediante l'esame critico del diverso livello di efficienza che la gestione aziendale riesce a realizzare. Quest'ultima, misurata ponendo in relazione input e output, esprime l'attitudine che il sistema aziendale ha di produrre ricchezza realizzando un output di valore superiore rispetto all'input che è stato impiegato per ottenerlo.

Pertanto non è casuale che la questione dell'efficienza dei processi produttivi aziendali abbia assunto nel tempo un crescente rilievo, così come non è casuale che il concetto di efficienza sia correntemente considerato sinonimo di produttività, vista come una determinante fondamentale dei livelli di redditività aziendale.

2. Gli indici di rendimento e di produttività

L'interesse attribuito dalla analisi della produttività, da un punto di vista strettamente operativo trova degli ostacoli per effetto dei limiti che si devono affrontare nella misurazione sia dell'input che dell'output. Infatti, nel concreto, la misurazione dell'efficienza dei fattori (input) non è sempre attuabile: spesso si verifica che le produzioni sono realizzate congiuntamente e, quindi, non sempre è possibile, o comunque agevole, riferire univocamente i fattori impiegati rispetto alle produzioni ottenute.

Peraltro, al fine di misurare l'efficienza aziendale è opportuno distinguere tra indici di rendimento, che si determinano rapportando le produzioni

¹ Onida (1961) precisa che «la parola “produttività”, quando non è semplicemente usata nel senso di “efficienza” o di rendimento dei fattori complementariamente impiegati nei processi produttivi, suole esprimere l'economicità della gestione d'azienda considerata specialmente nel medio e nel lungo andare, e rispetto al complesso dei fattori di capitale e lavoro in essa impiegati, anziché soltanto rispetto al capitale, o più limitatamente, al capitale proprio».

effettivamente realizzate alle quantità fisiche di fattori produttivi concretamente impiegati, dagli indici di produttività, ottenuti considerando i valori di costo sostenuti e valori di ricavo conseguiti con riferimento a date produzioni².

I primi misurano, per l'appunto, il rendimento di uno specifico fattore nella realizzazione di un determinato processo produttivo. Come tali, sono solo una misura parziale del complessivo fenomeno della produttività aziendale, per cui la misura di rendimento di un fattore deve essere considerata congiuntamente a quelle degli altri fattori che, insieme ad esso, concorrono alla realizzazione delle produzioni aziendali³.

A differenza degli indici di rendimento, gli indicatori di produttività non sono espressi in quantità fisiche riferite al singolo fattore produttivo, ma fanno ricorso ad espressioni monetarie degli input e/o degli output produttivi. Sono pertanto indici particolarmente significativi e di utile impiego sia nelle comparazioni temporali nell'ambito della stessa impresa che in quelle spaziali con aziende operanti nel medesimo settore produttivo.

Di seguito, senza pretesa di esaustività, si presentano le più diffuse e interessanti misure di produttività, che possono essere distinte in indici di produttività parziali e indici di produttività globali, dove i primi si limitano a considerare un solo fattore produttivo mentre i secondi considerano anche gli altri input impiegati nel processo.

Rapportando il valore della produzione, ottenuta in un determinato periodo amministrativo, al numero di addetti mediamente occupati nel medesimo periodo o alle ore lavorate dal personale, si ottengono due indicatori di rilevante capacità informativa, anche se esprimono solo parzialmente la produttività del lavoro, ossia l'*indice del valore della produzione per addetto* e l'*indice del valore della produzione per ora lavorata*.

Il primo rappresenta una delle misure più semplici per valutare la produttività del lavoro ed esprime il valore che ogni dipendente riesce a produrre quando presta la sua opera al servizio dell'azienda:

$$Pa = \frac{Vp}{D}$$

² I concetti di rendimento e produttività qui adottati differiscono da quelli propri dell'approccio economico all'analisi della produttività: il primo corrisponde a quella che viene definita "produttività in termini fisici"; il secondo è simile alla "produttività in termini di ricavi", che comprende anche l'effetto dei prezzi, e che peraltro è l'unica misurabile sulla base dei dati di bilancio delle imprese (vedi Capitolo 4). Sulla differenza tra "physical productivity" e "revenue productivity" cfr. Foster et al. (2008).

³ Per approfondimenti sugli indici di rendimento si veda: Montrone (2016), *L'analisi del valore e della performance nel ciclo di vita dell'impresa*, pagg. 256-260.

dove:

Vp = valore produzione ottenuta

D = numero addetti

L'indice del valore della produzione per addetto è un dato di sicuro interesse, soprattutto se si osserva la sua evoluzione su un periodo di tempo che abbraccia differenti esercizi⁴.

L'*indice della produzione per ora lavorata* si calcola, invece, dividendo il valore della produzione ottenuta per le ore in media lavorate:

$$Pol = \frac{Vp}{Ol}$$

dove:

Vp = valore produzione ottenuta

O_l = ore lavorate

Tuttavia, quelli appena riportati sono indicatori di produttività parziali, che non evidenziano adeguatamente i legami derivanti dall'essere la produzione una combinazione di più fattori produttivi diversi, alcuni dei quali sono peraltro agevolmente quantificabili e misurabili (si pensi alle quantità di materie prime, alle ore di lavoro diretto o di utilizzo di macchinari, ecc.) mentre altri non possono essere univocamente espressi in quantità ben definite, così come il loro contributo alla produzione sfugge ad una attendibile misurazione (si pensi al lavoro imprenditoriale ma anche a quello impiegatizio e amministrativo).

Pertanto, occorre prendere in considerazione anche indicatori di produttività globali, più completi e significativi in quanto, pur con tutti i limiti che questo può avere, includono l'insieme degli input impiegati nel processo produttivo.

Un primo indicatore di produttività globale il cui calcolo è opportuno è quello che considera al denominatore non solo la misura (monetaria) del lavoro impiegato nel processo produttivo, ma anche il costo per l'utilizzo delle

⁴ Per valutare correttamente le risultanze di questo indicatore, bisogna considerare anche il ruolo degli investimenti aziendali; infatti, la produttività del lavoro può aumentare apprezzabilmente a seguito di una massiccia politica di investimenti. In questi casi si assiste ad un progressivo aumento della produttività del lavoro collegato, per lo più, al diverso grado di meccanizzazione degli impianti. Naturalmente, l'aumento di un singolo fattore contribuisce solo parzialmente all'incremento della produttività globale; infatti, la produzione ottenuta è il risultato della combinazione di diversi fattori produttivi e non di un solo fattore isolatamente considerato. Inoltre, poiché il numero dei dipendenti assunti in un determinato periodo amministrativo potrebbe divergere da quelli che effettivamente prestano il loro lavoro per l'azienda, sarebbe auspicabile ricalcolare l'indice rettificando il numero di addetti in ragione del tasso di assenteismo medio.

immobilizzazioni ad esso destinate, il tutto con riferimento ad un dato periodo amministrativo:

$$Plk = \frac{Vp}{S + Am}$$

dove:

Vp = valore produzione ottenuta

S = costo del lavoro impiegato

Am = costo per l'utilizzo delle immobilizzazioni tecniche (ammortamento)

Tuttavia, il valore che scaturisce da questo indicatore non è completamente indicativo della produttività dell'impresa, non prendendo in considerazione l'utilizzo di altri fattori, come le materie e i servizi impiegati nel processo produttivo. Aggiungendo anche queste ulteriori risorse, l'indicatore si configura come segue:

$$Plkm = \frac{Vp}{S + Am + MS}$$

dove:

Vp = valore produzione ottenuta

S = costo del lavoro impiegato

Am = costo per l'utilizzo delle immobilizzazioni tecniche (ammortamento)

MS = costo per l'utilizzo di materie e servizi

Altro indicatore di produttività di diffuso utilizzo è, poi, l'*indice di intensità del capitale*, dato dal rapporto tra il valore degli investimenti presenti nell'azienda e il numero degli addetti nella stessa occupati, utile a misurare il grado di capitalizzazione dell'impresa per ogni unità di personale impiegato:

$$Ik = \frac{T}{D}$$

dove:

T = totale investimenti

D = numero addetti

Accanto all'indicatore sopra riportato, si fa anche ricorso al calcolo dell'*indice delle spese di personale per addetto*, il quale si ottiene rapportando l'ammontare complessivo dei costi che l'impresa sostiene per il per-

sonale in un determinato periodo amministrativo al numero medio di persone presso di essa occupate nel medesimo periodo. Questo indicatore restituisce una misura monetaria che esprime il costo medio che l'azienda sostiene in un determinato periodo amministrativo per ogni persona occupata:

$$Pa = \frac{S}{D}$$

dove:

S = costo del lavoro impiegato

D = numero addetti

Leggendo congiuntamente quest'ultimo indicatore con l'indice di intensità del capitale, si riesce a misurare in termini monetari quanto è costato in media ogni dipendente occupato in azienda sia in termini di retribuzioni e oneri connessi che di dotazione di mezzi di produzione.

Particolarmente diffuso e interessante è anche l'*indice del fatturato per addetto* che si ottiene rapportando il fatturato al numero di dipendenti, ossia:

$$Pfa = \frac{F}{D}$$

dove:

F = fatturato

D = numero addetti

Mentre nel caso dell'indice sopra riportato, utilizzando al numeratore il fatturato si ragiona in termini di produzione venduta, una possibile variante di questo indice è ottenibile utilizzando in alternativa il valore della produzione ottenuta, sempre rapportata al numero di addetti.

$$PVpa = \frac{Vp}{D}$$

dove:

Vp = valore della produzione ottenuta

D = numero addetti

Tali indici esprimono la misura monetaria dei ricavi mediamente conseguiti dall'impresa (o della produzione mediamente ottenuta) per ogni unità di personale impiegato e si rivelano particolarmente significativi se comparati nel tempo e nello spazio.

Il loro difetto è che prendono in considerazione una misura lorda di ricchezza realizzata, senza tenere conto della ben più significativa ricchezza netta, ossia del valore aggiunto, che può differire sensibilmente da impresa a

impresa, pur a parità di fatturato o di valore della produzione ottenuta, per effetto del diverso tipo di processo produttivo attuato.

Pertanto, accanto a (o in sostituzione di) questi indici “lordi” occorre prendere in considerazione indicatori che si basano su una nozione di ricchezza netta creata e, quindi, sul valore aggiunto.

3. Economicità e socialità dell’impresa: la misurazione attraverso il valore aggiunto

La misurazione delle performance dell’impresa non può essere limitata alle dimensioni economica e finanziaria: a queste va aggiunta una terza, quella sociale, di grande rilievo soprattutto nell’ottica della valutazione del ruolo dell’impresa nel contesto socio-economico di appartenenza.

Tuttavia, misurare quest’ultima e terza dimensione non deve tradursi, come spesso accade, in una sterile enunciazione delle azioni di carattere sociale dell’impresa, che soffrono di un approccio prevalentemente qualitativo e, comunque, non obiettivo; ciò significa, in altri termini, che la misurazione va attuata con adeguati parametri e indicatori dell’effettivo impatto dell’impresa in termini di creazione e diffusione di benessere sul tessuto economico-sociale.

A tal fine, l’impresa non può essere colta in posizione “soggettiva”, quale strumento di creazione di ricchezza a vantaggio del suo soggetto economico e dei portatori di capitale di rischio in genere; a questa concezione ne va, infatti, affiancata un’altra che la considera in posizione “oggettiva”, in virtù del ruolo che essa ricopre nel più ampio contesto economico e sociale⁵.

Questo significa valutarla in merito alla sua differente attitudine a generare una ricchezza che si riversi su tutti i partecipanti all’attività economico-produttiva; in altri termini, l’impresa non deve essere costituita e gestita nel solo interesse del suo soggetto economico, ma in quello di una pluralità di soggetti per i quali rappresenta fonte di benessere e di sostentamento.

⁵ Secondo Cassandro (1972), l’impresa, obiettivamente considerata, «appare come un organismo economico che trae dall’ambiente, in varia forma e con vari strumenti contrattuali, beni e servizi e restituisce all’ambiente stesso beni e servizi di valore maggiore rispetto a quello dei beni e servizi attinti. La ricchezza nuova creata dall’impresa è in questa differenza tra valore dei beni e servizi ceduti all’ambiente e valore dei beni e servizi acquisiti dall’ambiente. Questa nuova ricchezza è frutto dell’azione combinata di varie categorie di partecipanti, dal soggetto aziendale che conferisce all’impresa il cosiddetto capitale di rischio ed eventualmente l’opera imprenditoriale, a tutti i protagonisti della vicenda aziendale, che prestano, ai vari livelli, direttivi ed esecutivi, il loro lavoro, a coloro infine che forniscono i capitali nelle forme del prestito. Alla vicenda produttiva, partecipa, però, sia pure in guisa indiretta, lo Stato che, col suo ordinamento giuridico, pone una condizione indispensabile allo svolgimento dell’attività produttiva».

Con ciò non si vuole mettere in dubbio la necessità, e nemmeno la legittimità, della produzione di un profitto in capo all'impresa; anzi, esso rimane comunque un elemento qualificante della stessa, mentre si può discutere in merito alla sua "giusta" misura, al suo ruolo in rapporto ad altre possibili finalità ed alla sua diversa destinazione. D'altro canto, le rimarchevoli riserve che è fin troppo agevole esprimere sulle modalità di misurazione del profitto spingono ad intraprendere la ricerca di forme ad esso alternative di misurazione della performance d'impresa inquadrata in un finalismo che superi una visione strettamente economica, pur senza condurre ad un suo declassamento⁶.

In questo quadro assume, quindi, grande rilevanza l'economicità proiettata nel lungo periodo, intesa come «attitudine dell'azienda ad operare come strumento economico durevole» (Ferrero, 1968); ciò significa che può reputarsi anche ammissibile una sua temporanea e transitoria assenza, purché non si protragga nel lungo andare.

D'altro canto, l'economicità si connette anche ai principi di consonanza e, quindi, di rispetto e valorizzazione delle risorse tutte (tra le quali lavoro, risparmio e lo stesso ambiente naturale), il che le conferisce anche un indubbio rilievo sociale (Coda, 1988).

Purtroppo, nella realtà imprenditoriale, risulta sovente frainteso il corretto significato di economicità⁷, finendo così per ricadere in comportamenti opposti, ma comunque scorretti, che, da un lato, appiattiscono questo concetto su quello di mero lucro e, dall'altro, lo mortificano in nome di una malintesa socialità⁸.

È pertanto opportuno definire preventivamente, senza lasciare spazio a possibili ambiguità, i concetti di economicità e di socialità dell'impresa, anche per capire se e come questi siano tra loro compatibili.

⁶ Egginton (1984) asserisce che «the problems of profit measurement have been so extensively analysed and debated that there can be few accountants who would be prepared to defend any measure of profit without at least some reservations. Consequently, it is not surprising that proposals should be made for approaches which are intended to displace profit as the central measure of business income in corporate reports».

⁷ L'economicità «vale per qualsiasi classe di istituti (famiglie, imprese e istituti della pubblica amministrazione) che debba raggiungere anche fini di natura economica. (...) La valutazione dell'economicità non è il frutto di una semplice misurazione, ma è il risultato anche di giudizi di valore per tenere conto delle condizioni di mercato e di ambiente in cui l'impresa opera» (Airoldi, Brunetti e Coda, 1989).

⁸ Coda (1988) osserva che «proprio perché istituti fatti per creare ricchezza e non per consumarla o distruggerla, le imprese non possono non incorporare nel loro orientamento strategico di fondo il reddito o profitto. Ma questo come vi entra? Come lo scopo fondamentale al quale ogni altro fine deve essere subordinato? Oppure come uno scopo di secondaria importanza, che viene dopo altri, più importanti fini?».

Si parla di economicità per «significare la conformità a convenienza economica, cioè a convenienza giudicata e misurata in tema di beni economici» (Onida, 1961)⁹; con il termine socialità si vuole intendere, invece, la conformità al “bene comune”, che «non è soltanto “benessere comune”, sebbene il benessere (economico) comune sia condizione fondamentale del bene comune umano» (Onida, 1961).

Quindi, «l’economicità nell’amministrazione dell’impresa, in quanto favorisce la diffusione del benessere economico, è fundamentalmente conforme al bene comune, risponde a criteri di socialità ed è, anzi, potente strumento di socialità. Amministrare trascurando la buona economia, porre in atto processi d’impresa che sistematicamente distruggono ricchezza, anziché produrne, è di regola opera socialmente dannosa» (Onida, 1961).

Ma se il perseguimento di quella che, sulla base delle precedenti considerazioni, potremmo definire unitariamente come “economicità sociale”¹⁰ deve opportunamente essere un obiettivo di fondo dell’impresa, ne consegue l’esigenza di reperire un adeguato strumento di misurazione, rappresentazione e interpretazione della stessa, che possa quindi esprimere in termini quantitativi una finalità di valenza generale, compendiando in sé il ruolo sia economico sia sociale che si richiede di svolgere al sistema impresa nel sistema ambientale in cui vive ed opera; questo strumento può essere individuato in una grandezza economica di primaria importanza, ossia il valore aggiunto¹¹.

Infatti, «dal punto di vista dell’economia generale di un dato paese, una impresa che non riesca a remunerare il capitale proprio, potrebbe essere giudicata produttiva qualora il suo esercizio permettesse di utilizzare fattori produttivi disponibili (ad es. lavoro) che nei tempi considerati non avessero alcuna possibilità di migliore impiego. Nel bilancio economico generale, la

⁹ Onida (1961) precisa che «i giudizi di economicità sono di solito più o meno incerti, spesso incertissimi, e possono essere diversi secondo che si consideri il breve, il medio o il lungo andare e secondo l’azienda cui si riferiscono: ad es. piccola o grande azienda, azienda indipendente o azienda di gruppo, azienda privata o azienda pubblica, ecc. Per questo, i giudizi di economicità non possono, di solito, essere correttamente formulati in senso astratto ed in senso assoluto».

¹⁰ Ferrero (1968) sottolinea che «l’economicità e la socialità dell’azienda (...) non sono, in senso assoluto, caratteristiche attitudinali incompatibili: ciò è vero purché esse vengano concepite e configurate nel contenuto che ne consenta la coesistenza in seno all’azienda stessa, intesa come strumento economico duraturo».

¹¹ Mella (1992) sostiene che «l’obiettivo del valore aggiunto può riconnettersi (...) agli obiettivi di efficienza esterna ed interna che già caratterizzavano l’economicità. Per questo il valore aggiunto rappresenta uno dei veri obiettivi operativi della trasformazione imprenditoriale». Rees (1990) argomenta che «if it is to be accepted that firms have a social as well as a financial role to perform, the development of corporate social reporting will require the identification and evaluation of social objectives, and the development of techniques to evaluate the progress towards meeting those objectives».

perdita della remunerazione del capitale si contrapporrebbe alla guadagnata remunerazione dei fattori produttivi disponibili che rimarrebbero altrimenti inutilizzati, e potrebbe risultare relativamente piccola in confronto alla complessiva remunerazione dei detti fattori, così da presentarsi convenientemente sopportabile, rispetto alla generale economia del paese» (Onida, 1961).

Quindi, «mentre l'impresa capitalistica ha nel profitto e nella sua massimizzazione il fine ultimo dell'attività produttiva, quella contemporanea o post-capitalistica deve sostituire quell'obiettivo con uno nuovo che mostri, tra l'altro, l'importanza assunta dal lavoro nell'ambito dell'impresa medesima» (Catturi, 1989), e questo obiettivo può essere soltanto il valore aggiunto. Infatti, esso assume il ruolo basilare di fonte di distribuzione di ricchezza tra i partecipanti all'attività aziendale; in questo senso può essere decisamente utile per giudicare l'economicità sociale dell'impresa in funzione della sua capacità di produrre risorse in grado di soddisfare le attese dei diversi portatori di interessi che gravitano intorno al sistema aziendale.

Esso, dunque, misura «il grado di partecipazione o l'apporto di ogni singola azienda alla costituzione del “fondo di valore” da cui gli individui della comunità locale, nazionale, ma anche mondiale, attingono i servizi per soddisfare i bisogni via via avvertiti» (Catturi, 1994).

Si può quindi giungere ad asserire che la duratura esistenza di un'impresa è possibile solo se essa è capace di creare abbastanza valore aggiunto da soddisfare gli interessi e le attese (economiche e non) di un insieme di stakeholder.

Ciò significa che la creazione di valore aggiunto è condizione necessaria, anche se non sufficiente, per la concreta attuazione del noto principio del “going concern”; in sua assenza, viene fatalmente meno la stessa ragione di esistere dell'impresa. Esso, infatti, includendo la remunerazione destinata a capitale, lavoro, Stato ed imprenditorialità, risulta più adeguato del solo profitto a rappresentare la complessiva performance dell'impresa, superando la tradizionale contrapposizione tra lavoro e capitale che in esso sono, invece, accomunati¹².

Peraltro, l'economicità sociale dell'impresa non è una caratteristica fine a sé stessa, ma dovrebbe opportunamente guidare le politiche di sostegno da

¹² Rispoli (1983) osserva che la ripartizione della ricchezza prodotta tra lavoro e capitale «è uno dei problemi cardine dell'economia della produzione industriale, ma, nello stesso tempo, l'ottenimento del valore aggiunto si pone come un obiettivo unificante di coloro che impiegano capitale e/o lavoro nell'impresa». Catturi (1984) evidenzia, tuttavia, che «se l'affermazione del valore aggiunto come grandezza tipica dell'impresa contemporanea è ancora contrastata ciò è dovuto non tanto alla sua indiscussa validità teorica, già ampiamente riconosciuta, quanto alla difficoltà pratica di accettare politiche distributive più eque del suo ammontare globale».

parte del soggetto pubblico così come quelle di erogazione del credito, magari a seguito dell'intervento di organismi di garanzia del credito medesimo.

Il problema che affronta il nostro sistema economico, enfatizzato dalla fase di congiuntura sfavorevole attraversata, è quello della scarsità di risorse da destinare al sostegno e allo sviluppo dell'economia: tale situazione rende inevitabile affrontare il problema di come dirigere ed impiegare le risorse scarse, evitando interventi "a pioggia" che rischiano solo di mantenere in vita realtà produttive ormai decotte e di falsare il corretto funzionamento del mercato.

Da questo punto di vista è opportuno distinguere tre categorie di imprese:

- imprese strutturalmente in crisi;
- imprese in crisi da congiuntura;
- imprese in salute.

Presupponendo che le ultime non debbano essere destinatarie di interventi di sostegno, ma al massimo di sviluppo, per espandere e valorizzare ulteriormente una attività che già dà buone performance, resta da chiedersi se e come intervenire nei confronti delle prime due categorie.

Con "imprese strutturalmente in crisi" si vogliono intendere quelle realtà che non solo hanno problemi economici (che si manifestano in ripetute perdite di esercizio e in una significativa erosione del capitale) e finanziari (evidenziati dalla mancanza di solvibilità e da una struttura finanziaria squilibrata), ma svolgono un ruolo negativo rispetto al sistema economico non valorizzando adeguatamente le risorse impiegate. È quasi superfluo aggiungere che simili imprese, proprio per queste difficoltà strutturali, non sono meritevoli di sostegno, ma devono essere fatte oggetto di processi di liquidazione, così da liberare le risorse ivi vincolate per riallocarle su iniziative economiche più produttive e creatrici di benessere.

Tale condizione di crisi strutturale deve essere segnalata, oltre che dalla tradizionale misurazione economico-finanziaria, con tassi di redditività, di solvibilità e di solidità, anche da una attenta analisi basata sul valore aggiunto.

Restano, allora, le imprese in crisi da congiuntura, intendendo con queste delle realtà strutturalmente sane, messe tuttavia in difficoltà da fasi recessive e, magari, da una inadeguata impostazione della struttura finanziaria. Su queste vanno concentrati gli sforzi, per consentire loro di sopravvivere alle temporanee difficoltà e ripartire su basi più solide ed equilibrate con la propria attività produttiva.

Qui si colloca con maggiore enfasi la duplice valenza (interna ed esterna) della misurazione; interna, poiché l'imprenditore deve essere in condizione di effettuare una "autodiagnosi", individuando i problemi e le criticità della