

L'intervento statale acceleratore del risanamento aziendale

Alberto Mazzoleni*, Giorgio Girgis Sorial†

Sommario: 1. Introduzione - 2. Letteratura - 2.1. Il fenomeno della crisi - 2.2. Gli interventi di risoluzione della crisi - 3. Metodologia - 4. Risultati - 5. Discussione - 6. Conclusioni, implicazioni e limitazioni - Bibliografia.

Abstract

The research aims to contextualize governmental financial interventions aimed to solve the company crisis, defining their specificities, advantages and disadvantages and effectiveness. To this end, an empirical survey has been made on governmental interventions carried out by the Ministry in company crisis situations during 2014-2019 period.

The governmental support (thanks to the guarantees issued in favour of the banking system to facilitate access to credit) does not appear to be the appropriate means to facilitate the exit from the crisis. On the contrary, other interventions - this is the case of the entry of state-owned entities in the company capital - seem to be the correct way to avoid the insolvency of the company.

Theoretical implications contributed to map the governmental interventions' effects on the company's situation. The practical implications concern both management and ownership, along with the legislator.

The limitations of the research are fundamentally related to the sample.

Key words: company's crisis, resolution interventions, governmental interventions

1. Introduzione

La vita dell'azienda è generalmente caratterizzata da una successione di situazioni positive e negative (Alas and Gao, 2010; Giacosa and Mazzoleni, 2012 and 2018) che possono compromettere le sue condizioni di economicità (Ferrero, 1968; Paolini,

* **Alberto Mazzoleni**, Professore Associato di Economia Aziendale, Dipartimento di Economia e Management, Università degli Studi di Brescia; e-mail: alberto.mazzoleni@unibs.it.

† **Giorgio Girgis Sorial**, Ingegnere elettronico, già capo di gabinetto MISE e consigliere del Ministro dello Sviluppo economico; e-mail: sorial.giorgio@gmail.com.

2014). Nell'ultimo decennio, il fenomeno della crisi si sta manifestando in modo non eccezionale, tanto da condurre ad una sorta di normalizzazione dello stesso (Kadarova, et al., 2015; Holmgren and Johansson, 2015; Gcaza and Urban, 2015).

Le fasi negative della crisi possono differire tra loro, a seconda che esse siano temporali oppure cicliche (Guatri, 1995). Con riferimento a quelle cicliche, un'azienda strutturata nel modello di business e negli equilibri di gestione è generalmente in grado di superare tale circostanza, tornando alla normalità. Diversamente, le situazioni di crisi strutturali sono più pericolose, in quanto richiedono – sia per un'azienda più robusta sia per quella più debole - la modifica della strategia aziendale. La ricerca si concentra sul contesto delle crisi di natura strutturale, poiché esse sono particolarmente inerenti all'obiettivo dello stesso.

Il fenomeno della crisi deriva da una situazione di squilibrio economico-finanziario persistente nel tempo non opportunamente contrastata con opportune e sistematiche azioni di risanamento da parte dell'azienda, che possono aver avuto luogo in parallelo all'evoluzione normativa legata anche a interventi governativi (Bastia, 2019; De Luca, 2015; Vagnoni et al., 2014). Generalmente, tale squilibrio comporta uno stato di insolvenza e, se lo squilibrio patrimoniale diventa irrisolvibile, di dissesto (Sciarelli, 1995).

La crisi comporta il deterioramento del livello di affidabilità dell'azienda e un peggioramento del rapporto con gli stakeholder tra i quali, più degli altri, i dipendenti e i finanziatori. Spesso, l'azienda può nutrire delle difficoltà nel gestire i rapporti con queste particolari categorie impiegando strumenti ordinari di natura privatistica. Per superare questi ostacoli, lo Stato si propone con alcuni interventi sia relativi ai dipendenti sia ai finanziatori.

In tale ambito, emerge un gap nella letteratura rappresentato dall'assenza di un framework condiviso che effettui una mappatura sistematizzata degli effetti che interventi statali di questo tipo potrebbero avere sull'economicità dell'azienda. Seppur alcuni studi sugli interventi governativi offrano un ottimo ausilio nella comprensione degli interventi statali (Patuanelli, 2019), essi tendono spesso a focalizzarsi su alcuni aspetti, trascurandone altri. Inoltre, non sono concepiti per mettere in risalto l'effetto sugli equilibri di gestione dell'azienda: infatti, in un'ottica sistemica (Ferrero, 1968) diventa fondamentale captare ogni riflesso sulle componenti del sistema impresa che, interrelate tra loro in modo unitario, rendono possibile lo svolgimento dell'attività aziendale. Il mutare di una delle sue componenti (anche a seguito di un intervento governativo) genera una modifica al sistema tanto da rendere necessaria una nuova coordinazione affinché l'attività possa proseguire (Ferrero, 1987).

In tale contesto, l'obiettivo della ricerca è di contestualizzare gli interventi statali di natura finanziaria volti alla soluzione della crisi d'impresa, definendone le specificità, i vantaggi e gli svantaggi e le possibilità di soluzione della problematica in un'ottica sistemica. Questi interventi sono, quindi, stati contestualizzati all'azienda intesa come un complesso di unità interrelate tra loro in modo inscindibile, la cui coordinazione è indispensabile per il raggiungimento degli obiettivi prefissati. In particolare, ci si riferisce a due differenti categorie di interventi: la prima è destinata alle aziende in continuità ed è relativa alle garanzie statali sui finanziamenti erogati

dagli istituti di credito; la seconda è rivolta alle aziende con probabilità di continuità o in assenza di continuità e si riferisce agli interventi erogati dal Ministero dello Sviluppo economico (MISE).

La struttura del lavoro è delineabile come di seguito. Il secondo paragrafo si focalizza sulla letteratura in merito al fenomeno della crisi e ai possibili interventi di risoluzione, tra i quali quelli statali. Il terzo paragrafo illustra la metodologia impiegata, mentre i successivi espongono e discutono i risultati conseguiti. La conclusione del lavoro, oltre a delineare anche le implicazioni e le limitazioni dello stesso, diventa lo spunto per delineare gli indirizzi di ricerca successivi.

2. Letteratura

Gli studiosi si sono a lungo concentrati sul fenomeno della crisi aziendale nei suoi vari aspetti di osservazione, quali la definizione e le cause, la prevenzione e gli interventi di risoluzione dello stesso. Di seguito, vengono illustrati i passaggi più significativi in relazione all'obiettivo della ricerca, ossia riferiti alla definizione del fenomeno della crisi e agli interventi di risoluzione dello stesso.

2.1. Il fenomeno della crisi

La crisi è stata intesa come una perturbazione acuta nella vita dell'azienda che può generare una serie di effetti più o meno intensi e durevoli sugli equilibri di gestione arrecandone una minaccia (Piciocchi, 2003). Ne può essere coinvolto l'intero sistema azienda, generando un processo degenerativo che si autoalimenta: in tal senso, la crisi diventa una sorta di spirale viziosa, che può essere bloccata soltanto mediante opportuni interventi correttivi di grande portata e di natura strutturale (Garzella, 2008).

La circostanza di crisi non viene intesa come un fatto inevitabile, un evento improvviso ed imprevedibile o il risultato di un repentino cambiamento del contesto circostante; al contrario, essa è il risultato dell'accumularsi di una serie di risultati negativi della gestione nel corso del tempo. In particolare, è la concretizzazione di un deterioramento graduale nel tempo della strategia e della struttura dell'azienda, nonché delle sue condizioni di equilibrio (Sciarelli, 1995): si tratta spesso di eventi strutturali che alterano i meccanismi di funzionamento della stessa, piuttosto che di circostanze di inefficacia ed inefficienza gestionale che non sono stati riconosciuti ed affrontati in modo tempestivo anche a causa dell'assenza di opportuni meccanismi di controllo dello stato di salute (Guatri, 1986).

Gli studiosi hanno individuato due approcci di indagine del fenomeno della crisi, con i quali è possibile diagnosticare le problematiche sottostanti e identificare la strategia da seguire in termini di obiettivi, tempistiche, politiche e azioni da adottare, nonché indagare l'impatto sul vantaggio competitivo (Caldarelli, 2003; Giacosa e Mazzoleni, 2012). Secondo il primo approccio - di natura interna - le cause della crisi derivano dal comportamento e dalla responsabilità delle risorse umane operanti in

azienda, quali il management, i detentori del capitale a pieno rischio, i lavoratori e gli stakeholder (Guatri, 1985). Secondo un approccio di natura esterna, la crisi deriva da forze esterne legate al dinamismo e alla variabilità dell'ambiente di riferimento: esse si sottraggono al governo del management e si sommano generalmente a quelle di natura interna. Abbinando i due approcci, la crisi deriva da un sistema di cause che si alimentano e si innescano l'una con l'altra, ossia non il risultato di una singola causa definita. Ne deriva quindi una crisi di tipo complesso (Boccia, 2006; Guatri, 1986).

In tale contesto, è indispensabile adottare un approccio di previsione della crisi d'impresa (De Laurentis, 1986; Bhimani, Gulamhussen e Lopez, 2013; Poli, 2020) che sia strutturato e allineato alle specificità aziendali (Cucaro, 2017; Poddighe e Madonna, 2006) e, nel caso questo non fosse possibile, una serie di strumenti e logiche di governo della stessa finalizzate al suo superamento (Pencarelli, 2013). Pertanto, gli strumenti di risoluzione alla circostanza di crisi rappresentano temi di crescente interesse e di notevole attualità (Giacosa e Mazzoleni, 2012 e 2018; Veneziani et al., 2015).

Un processo attento di monitoraggio dello stato di salute dell'azienda e del suo contesto (Fadda et al., 2016; Fazzini, 2017; Magli et al., 2018; Santesso e Sòstero, 2018; Sòstero, 2018) può essere uno strumento utile di previsione dello sviluppo della crisi (Arcari, 2004; Avi, 2017; Braja, 2003). In altri termini, l'attività preventiva dovrebbe costituire un impegno permanente del management (Bastia, 1996; Braja, 2018; Giunta e Pisoni, 2016). La finalità è quella di ridurre o annullare in modo tempestivo quei fattori sfavorevoli di crisi prima che essi possano comportare delle perdite economiche (Giacosa et al., 2016; Lombardi Stocchetti, 2016; Lombardi Stocchetti et al., 2019): si tratta di disfunzioni ed errori che possono arrecare una minaccia anche grave alla sopravvivenza e allo sviluppo dell'impresa (Guatri, 1986; Eccles, Herz, Keegan e Philips, 2001). L'analisi preventiva, quindi, mira a eliminare o ridurre tempestivamente quei fattori negativi che potrebbero comportare il declino e/o direttamente una crisi (Guatri, 1995). Il management e la proprietà debbono essere coinvolti dall'attività preventiva interna, a cui debbono seguire opportuni e tempestivi provvedimenti correttivi.

2.2 Gli interventi di risoluzione della crisi

2.2.1 L'approccio nella risoluzione della crisi

L'approccio di studio al fenomeno della crisi sta mutando in questi ultimi decenni, passando da una circostanza nella quale la situazione di crisi veniva considerata straordinaria (Bradley, 1978) a quella in cui il fenomeno viene inteso come normale e ricorrente nella vita dell'azienda, arrecando il deterioramento della sua vitalità (Mitroff e Pearson, 1993; Tichy e Ulrich, 1984). Se, in passato, gli interventi di risoluzione alle circostanze di crisi erano spesso improvvisati e destrutturati, ora emerge la necessità di affrontare il problema in modo strutturato e sistematico, ricorrendo a opportuni strumenti standardizzati quali gli interventi statali e il

progetto di risanamento (Danovi, 2014; Quagli e Danovi, 2012).

Il fenomeno della crisi può essere dominato soltanto se affrontato in modo tempestivo, ossia quando le manifestazioni sono quelle degli squilibri e della decadenza, mentre le perdite di reddito e di capitale economico non hanno ancora compromesso gli equilibri di gestione (Amaduzzi, 1992). Al contrario, un intervento adottato negli stadi successivi del percorso di sviluppo della crisi richiede necessariamente ingenti sacrifici da parte degli *stakeholder* (Danovi e Quagli, 2008).

Dopo l'accertamento dello stato di crisi, l'azienda ha dinanzi una duplice possibilità:

- fronteggiare la crisi intraprendendo un percorso di risoluzione alla stessa;
- optare per la liquidazione del patrimonio aziendale cedendo i singoli beni o l'azienda nel suo complesso (Amaduzzi, 1992).

Si tratta di una decisione non semplice, in quanto essa ha delle ripercussioni sul piano economico-finanziario e sugli stakeholder coinvolti (Sciarelli, 1995; D'amico et al., 2015). Ne consegue la necessità di applicare principi etici (Rusconi, 1988 e 1997; Pavan e Modica, 2014 e 2016; Pollifroni, 2014), di responsabilità sociale (Ferrando, 1991 e 2010) e di correttezza morale (Kooskora, 2011), oltre che di saper valorizzare le potenzialità inesprese dell'azienda (Garzella, 2005).

Il periodo nel quale la crisi viene contrastata è certamente caratterizzato da una situazione di incertezza, variabilità ed emergenza degli interventi da adottare. Pertanto, il tempo rappresenta un elemento fondamentale che può influenzare la bontà di ogni intervento (Meyers, 1988).

Al fattore temporale si aggiunge un altro elemento fondamentale, rappresentato dalle risorse disponibili da investire (Passeri, 2009): infatti, è necessario rivedere gli obiettivi e le politiche prefissate nel caso in cui le risorse non siano impiegabili nei tempi e nei modi necessari (Mazzoleni e Veneziani, 2014). Ogni intervento risolutivo è quindi subordinato alla disponibilità di risorse di natura finanziaria, manageriale ed organizzativa da investire (Coda, 1982; Danovi e Quagli, 2015; Mazzoleni, 2016). L'entità di tali risorse derivano da una serie di fattori, quali il deficit patrimoniale accumulato nelle gestioni passate, le perdite che si manifesteranno prima di raggiungere il punto di pareggio, il livello minimo di capitale sociale imposto dalla legge, nonché la dotazione minima di patrimonio netto necessaria dai finanziatori per concedere nuovi prestiti e generare fiducia.

Un altro fattore determinante sull'efficacia degli interventi di risoluzione è rappresentato dalla robustezza e dalla flessibilità della formula imprenditoriale dell'azienda (Coda, 1988), che potrebbe essere anch'essa coinvolta da momenti critici. Tanto più la formula imprenditoriale è robusta e efficace, tanto più sussistono i presupposti per superare la crisi. Allo stesso tempo, la flessibilità è una condizione necessaria che emerge soprattutto quando l'azienda si rinnova, si riorienta, si rivitalizza, si ristrutturata o si riconverte (Molteni, 1990). Le modifiche della formula imprenditoriale possono essere intraprese in modo repentino, generando una serie di impatti, tra i quali la rottura nella strategia aziendale, nella suddivisione del potere, nei sistemi di controllo adottati (Tushman, Newman e Romanelli, 1991). In

alternativa, tali cambiamenti possono essere assunti in modo lineare, generando modifiche incrementale ai suddetti aspetti.

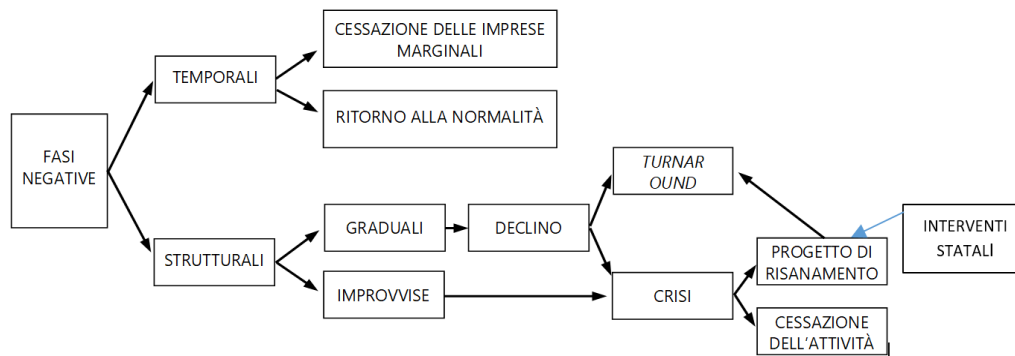
La crisi aziendale è un fenomeno che può interessare il sistema azienda secondo differenti gradi di intensità di manifestazione, ossia avvenire in modo graduale nel tempo oppure repentino (Giacosa e Mazzoleni, 2012; Giacosa, 2016). Quando la crisi ha luogo gradualmente, essa è in genere anticipata da una circostanza di declino, seppur non sia semplice separare nettamente declino da crisi (Bertoli, 2000; Kadarova, Markovic and Mihok, 2015). Il declino influenza negativamente la vitalità dell'azienda in quanto deteriora ed erode le condizioni di equilibrio aziendale ((Roux-Dufort, 2005; Tichy e Ulrich, 1984). Se il declino non viene opportunamente contrastato, esso può condurre ad una circostanza di crisi (Passeri, 2009). Pertanto, la fase di declino è di grande interesse in quanto, da un lato, coadiuva l'identificazione tempestiva ed efficace dei principali sintomi della crisi e di ogni circostanza di crisi in divenire e, dall'altro, favorisce l'impostazione di opportuni interventi correttivi. In caso contrario, possono sopraggiungere frequenti flussi reddituali negativi che deteriorano la capacità reddituale dell'azienda e riducono il valore del suo capitale economico.

Generalmente, il declino può condurre a due diverse circostanze (Giacosa e Mazzoleni, 2018; Paoloni, 2003). La prima circostanza necessita l'adozione di un processo di turnaround che coinvolge le diverse tipologie di stakeholders, comporta una certa discontinuità aziendale e vuole evitare la conclamazione della crisi (Gilaroni, e Danovi, 2000; Piciocchi, 2003; Fazzini e Abriani, 2011; Foglio, 2009). La seconda circostanza è legata ad un declino particolarmente intenso che può trasformarsi in crisi, arrecando rilevanti perdite economiche e di valore del capitale, influenza negativa sui flussi finanziari e perdita di fiducia da parte degli stakeholder (Alas e Gao, 2010; Cazdyn, 2007; De Luca, 2018; Torcivia, 2018): in tale contesto, l'azienda può perseguire un risanamento aziendale (Dell'Atti, 2012; Di Carlo e Bisogno, 2012; Rutigliano, 2010) (dal quale, se le condizioni di economicità vengono ristabilite, si può passare ad un turnaround) (Sottoriva, 2012), nel quale possono rientrare gli interventi statali. Se questi ultimi non dovessero essere efficaci e l'equilibrio fosse ormai compromesso, l'attività aziendale rischia la cessazione (Costa, 2013; Danovi e Quagli, 2015; La Rosa, 2010; Paolone, 2008; Pastore et al., 2016).

Al contrario, quando la crisi si manifesta in modo repentino nel tempo, la normale operatività viene sostituita da una circostanza di crisi, evitando la manifestazione del declino (in alternativa, il declino può essere alquanto rapido) ed i consueti sintomi premonitori. In questo caso, tra le alternative possibili, vi è il processo di risanamento aziendale, che può comprendere gli interventi statali. Questi ultimi, se efficaci, possono evitare una degenerazione delle condizioni di economicità e, quindi, la cessazione dell'attività aziendale (Quagli e Danovi, 2012; Tiscini, 2014; Tiscini et al., 2017; Tiscini e Macchiocchi, 2016).

Il percorso sopra delineato è rappresentato nella figura 1.

Figura n. 1 - Il percorso di sviluppo delle fasi negative



Fonte: Elaborazione personale.

In particolare, la rapida degenerazione delle condizioni di economicità dell'impresa (Ferrero, 1968; Paolini, 2014; Paolucci, 2016; Zanda, 2015) evidenzia, spesso, il deterioramento del rapporto di fiducia tra l'impresa ed i suoi stakeholder, di natura finanziaria e non. In tale contesto, è particolarmente difficile assicurarsi la disponibilità (quantitativa e qualitativa) di fattori produttivi (capitale, lavoro, forniture, ecc.) in grado di garantire la continuità dei processi aziendali. Questa criticità si riscontra, in particolare, con riferimento al reperimento di risorse finanziarie, sia a titolo di debito sia a titolo di capitale (Giacosa, 2015; Mazzoleni, 2016), legato al merito creditizio (Cantino, 1990, 2002 e 2007).

2.2.2 Gli interventi statali

Nell'ambito di una situazione di crisi, le misure di natura pubblica possono avere un ruolo molto importante, in quanto agevolano la risoluzione della crisi aziendale.

L'intervento dello Stato nell'economia privata è stato caratterizzato, negli anni, da diversa intensità con riferimento ai vari periodi storici del recente passato. Una fase iniziale – collocabile tra gli anni '70 e '80 – è stata caratterizzata da una presenza rilevante dello Stato nell'economia, anche per accelerare e concludere i percorsi di ricostruzione post-bellica (Perrone, 1991). Ciò ha avuto luogo in prevalenza attraverso le partecipazioni statali detenute da IRI nelle imprese industriali e con le partecipazioni nel settore finanziario-bancario attraverso il Ministero del Tesoro (Visentini, 2015).

Successivamente, si è assistito ad un progressivo disimpegno delle istituzioni dalle attività industriali e finanziarie attraverso la stagione delle privatizzazioni (Siniscalco et al., 1999). Tra le principali, si ricordano: Alfa Romeo, Telecom Italia, Autostrade, Ilva e Alitalia nel settore industriale e di servizi e le più importanti banche, quali Banca commerciale italiana e Credito italiano. Con queste privatizzazioni, si è affermato il paradigma del limitato intervento statale nell'economia sul presupposto che il mercato fosse in grado di autoregolarsi a tutela sia delle imprese sia dei consumatori

(AA.VV., 1995; Apicella, 2012). Questo paradigma appare negli ultimi anni stemperato della sua forza alla luce della evidente incapacità del mercato di garantire la sopravvivenza di alcune attività strategiche che hanno conosciuto o stanno conoscendo situazioni di profonda crisi (Scarchillo, 2018). In questo senso, c'è stata la recente riaffermazione del ruolo centrale dello Stato a sostegno di singole imprese o di specifici settori altrimenti non in grado di sopravvivere alla sempre crescente pressione competitiva.

Dato il mutato contesto socio-politico attuale e la non replicabilità dell'esperienza delle partecipazioni statali, il crescente intervento dello Stato può essere articolato attualmente in due differenti soluzioni:

- lo Stato potrebbe agevolare la possibilità – da parte delle aziende – di acquisire i capitali a titolo di debito, attraverso le garanzie messe a disposizione da Mediocredito centrale S.p.A. o SACE S.p.A.;
- lo Stato, attraverso le sue istituzioni (MISE, Cassa Depositi e Prestiti, Invitalia, ecc.) effettua un sostegno finanziario a fondo perduto o a titolo di capitale nell'impresa in crisi, assumendo un ruolo prossimo a quello imprenditoriale.

Va precisato che, anche dal lato aziendale, un riconoscimento tardivo dei sintomi della crisi può comportare una maggiore efficacia degli interventi statali: infatti, una errata percezione del management e della proprietà può condizionare una corretta conoscenza della situazione reale e non stimolare una modifica del comportamento strategico (Ansoff, 1979; Invernizzi, 1990). Quanto più ampio è il divario tra l'insorgenza delle cause della crisi e la presa di coscienza della realtà, tanto più pressante diventa l'urgenza di attuare opportuni interventi correttivi (Chisholm-Burns, 2010). Generalmente, il management tende a mantenere l'impostazione strategica in atto anche durante la fase di discussione, trattativa e valutazione circa la soluzione da adottare: soltanto quando si giunge alla consapevolezza della circostanza di crisi e alla conseguente necessaria svolta, l'impresa modifica il suo comportamento strategico.

3. Metodologia

Il disegno della ricerca è stato caratterizzato da un'architettura su più fasi. Nella prima fase, la ricerca si è fondata su un'analisi qualitativa della letteratura, che ha permesso di analizzare vari aspetti di osservazione del fenomeno della crisi aziendale, quali la definizione e le cause, la prevenzione e gli interventi di risoluzione dello stesso. Successivamente, è stata condotta una classificazione sistematica delle diverse tipologie di interventi di risoluzione della crisi aziendale.

Nella seconda fase, è stata effettuata un'indagine empirica per comprendere gli effetti benefici sull'equilibrio di gestione aziendale degli interventi statali di natura finanziaria volti alla soluzione della crisi d'impresa. Ci si è riferiti a due differenti categorie di interventi: la prima è destinata alle aziende in continuità ed è relativa alle garanzie statali sui finanziamenti erogati dagli istituti di credito; la seconda è rivolta

alle aziende con probabilità di continuità o in assenza di continuità e si riferisce agli interventi erogati dal Ministero dello Sviluppo economico. In particolare, sono stati ricercati i vantaggi e gli svantaggi di ogni intervento e le possibilità di soluzione della problematica. Il campione analizzato comprende gli interventi statali compiuti dal MISE nelle situazioni di crisi del periodo 2014-2019. Il 2019 il MISE è stato coinvolto in 149 situazioni, allineandosi alla numerosità degli ultimi 5 anni.

Tabella n. 1 - Gli interventi statali attraverso il MISE nelle situazioni di crisi al novembre 2019

| Anni | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|--------------------|------|------|------|------|------|------|
| N. Tavoli di crisi | 160 | 151 | 148 | 165 | 144 | 149 |

Fonte: MISE

La maggior parte dei Tavoli di crisi sono in realtà attivi già in passato: alcuni Tavoli da più di sette anni, trattandosi di situazioni che richiedono un tavolo permanente con interventi strutturali. In particolare, considerando i Tavoli di crisi del 2019, il 38% (56) sono aperti da almeno 3 anni, il 12% (18) da almeno 5 anni e il 19% (28) da almeno 7 anni. Si consideri che i Tavoli permanenti restano spesso aperti anche dopo la risoluzione della crisi affinché le parti sociali, le istituzioni locali e le aziende possano sia contare sul supporto del Ministero nella gestione ordinaria delle relazioni industriali, sia verificare il corretto impiego di strumenti agevolativi concessi sia per ottenere un ulteriore supporto istituzionale. A questi numeri si aggiungono le crisi di natura temporanea. In aggiunta, nel periodo giugno 2018-giugno 2019, hanno avuto luogo circa 1.320 incontri preliminari, ristrette e plenarie relativi a varie circostanze di difficoltà di aziende e tavoli di crisi. In particolare, l'Amministrazione ha supportato le regioni nella gestione dei Tavoli di crisi di competenza territoriale, adottando un approccio di proficua collaborazione volta sia a salvaguardare i lavoratori sia a perseguire altri obiettivi di competenza ministeriale. Il campione fa riferimento a molteplici settori economici: i più noti sono rappresentati dalla siderurgia e dall'automotive, ma anche il tessile e la grande distribuzione organizzata sono rappresentati. Di seguito, viene illustrata la distribuzione su base regionale.

Tabella n. 2 - Gli interventi statali attraverso il MISE nelle situazioni di crisi su base regionale al novembre 2019

| Regione | N. Tavoli di crisi | % |
|-----------------------|--------------------|---------|
| Abruzzo | 11 | 7,38% |
| Basilicata | 1 | 0,67% |
| Calabria | 4 | 2,68% |
| Campania | 10 | 6,70% |
| Emilia Romagna | 8 | 5,36% |
| Friuli Venezia Giulia | 4 | 2,68% |
| Lazio | 9 | 6,04% |
| Liguria | 3 | 2,01% |
| Lombardia | 20 | 13,42% |
| Marche | 4 | 2,68% |
| Molise | 2 | 1,34% |
| Piemonte | 9 | 6,04% |
| Puglia | 8 | 5,36% |
| Sardegna | 4 | 2,68% |
| Sicilia | 3 | 2,01% |
| Toscana | 9 | 6,04% |
| Trentino | 3 | 2,01% |
| Umbria | 6 | 4,02% |
| Valle d'Aosta | 0 | 0% |
| Veneto | 6 | 4,02% |
| Territorio nazionale | 25 | 16,77% |
| Totale | 149 | 100,00% |

Fonte: MISE

Il campione è costituito, nella maggior parte, da Tavoli di crisi riguardanti aziende con sedi o unità produttive ubicate in Lombardia (13,42% del totale), in Abruzzo (7,38% del totale), Campania (6,70%), Piemonte (6,04%), Lazio (6,04%) e Toscana

(6,04%). A ciò si aggiungono i Tavoli con carattere nazionale riferiti alle unità operative ubicate sul territorio nazionale.

Le aziende del campione hanno avuto la possibilità di impiegare tutti gli strumenti e gli interventi incentivanti. Partendo dal ruolo di mediazione del Ministero nella risoluzione di controversie di carattere sindacale, passando per l'analisi finanziaria aziendale, la valutazione di eventuali piani industriali a corredo della visione di prospettiva del management aziendale per la risoluzione della crisi, fino alla destinazione di incentivi statali e regionali, nella macro distinzione di cui sopra nella modalità di intervento: i) quello destinato alle aziende in continuità e relativo alle garanzie statali sui finanziamenti erogati dagli istituti di credito; ii) quello rivolto alle aziende con probabilità di continuità o in assenza di continuità e riferito agli interventi erogati dal MISE.

Nella terza e ultima fase, sono state definite le specificità, i vantaggi e gli svantaggi di ciascuna delle due differenti tipologie di interventi statali. Tale ragionamento è stato fatto in un'ottica sistemica, ossia contestualizzandoli all'azienda intesa come un complesso di unità interrelate tra loro in modo inscindibile, la cui coordinazione è indispensabile per il raggiungimento degli obiettivi prefissati. Esso è stato contestualizzato alle aziende del campione, facendo emergere delle specificità particolarmente interessanti, sia legate a casi di successo sia di insuccesso.

4. Gli interventi statali nelle situazioni delle aziende in crisi

Gli interventi statali in situazioni di aziende in crisi sono molteplici e diversificati. In particolare, lo Stato italiano interviene con alcuni strumenti specificamente previsti per sostenere le imprese in difficoltà, sia per specifiche cause di natura finanziaria sia per difficoltà di settore. Di seguito, vengono prese in considerazione due diverse categorie di interventi statali:

- le garanzie messe a disposizione da Mediocredito centrale S.p.A. o SACE S.p.A. nell'ambito delle misure di natura pubblica che agevolano l'acquisizione del capitale a titolo di debito
- il sostegno finanziario dello Stato a fondo perduto o a titolo di capitale.

4.1 L'agevolazione dello Stato nell'acquisizione dei capitali a titolo di debito da parte dell'azienda

L'intervento dello Stato va inteso in senso ampio e va analizzato in relazione al grado di pervasività che lo stesso può o deve assumere all'interno dell'impresa in crisi. Se si sostiene che lo Stato debba intervenire con misure esterne volte ad agevolare l'accesso ai fattori produttivi necessari alla gestione, si tende a escludere l'assunzione da parte delle istituzioni dei ruoli di natura imprenditoriale, ossia lo Stato non deve sostituirsi alla proprietà e al management nella gestione aziendale.

Le citate tipologie di intervento hanno però efficacia solo quando le condizioni di

economicità dell'impresa non risultano essere significativamente compromesse, ossia l'impresa si trovi in una situazione di temporanea difficoltà (anche dovuta a motivi straordinari, come per l'emergenza sanitaria in corso), ma ne appaia possibile il ritorno ad una situazione di normalità una volta rimossi gli elementi di criticità ben identificati.

In questa fattispecie, lo Stato potrebbe agevolare la possibilità – da parte delle aziende – di acquisire i capitali a titolo di debito: vi rientrano le garanzie messe a disposizione da Mediocredito centrale S.p.A. o SACE S.p.A. Tali forme di garanzia dovrebbero essere in grado di colmare i fabbisogni temporanei e transitori di liquidità causati da elementi eccezionali e difficilmente prevedibili, agevolando la possibilità di accesso al credito bancario. La norma prevede, infatti, che le aziende possano ottenere garanzie statali (di Mediocredito centrale S.p.A. per le piccole e medie imprese e di SACE S.p.A. per le grandi imprese) da utilizzare per ottenere finanziamenti da parte del sistema bancario. Le garanzie vengono emesse dallo Stato, mentre le banche devono verificare il merito creditizio dell'impresa ed il fatto che la stessa si trovi in una situazione di temporanea difficoltà o che comunque la crisi sia reversibile. Tali forme di sostegno mal si accompagnano, invece, a situazioni di crisi profonda con evidenti deterioramenti dell'economicità dove il problema non è da individuare soltanto nella mancanza della liquidità.

4.2 Il sostegno finanziario a fondo perduto o a titolo di capitale dello Stato

Nella seconda fattispecie, l'azienda è caratterizzata per un significativo squilibrio e necessita di profondi interventi sulla sua strategia, sugli assetti organizzativi oltre che sulla struttura finanziaria. In tale contesto, gli interventi rientranti nella prima tipologia non risultano sufficienti. Lo Stato, attraverso le sue istituzioni (MISE, Cassa Depositi e Prestiti, Invitalia, ecc.), è chiamato ad assumere un ruolo prossimo a quello imprenditoriale. In altri termini, è necessario incentivare e, a volte attuare, vere e proprie scelte che competono alla proprietà, quali a titolo esemplificativo, la scelta del management, la ridefinizione della strategia, la riorganizzazione della forza lavoro, ecc. In questi casi, il grado di formalizzazione delle procedure – finalizzate a far assumere allo Stato tale ruolo - è modesto o basso, mentre risulta rilevantissima la scelta di natura politica che può anche cambiare con riferimento a diverse realtà imprenditoriali e/o in relazione alla diversa composizione della classe dirigente politica. In tale casistica, rientra il sostegno finanziario a fondo perduto o a titolo di capitale. Tali strumenti - anche se utilizzabili nell'ambito di crisi d'impresa caratterizzate da una situazione di insolvenza e dall'avvio di specifiche procedure previste dalla norma per queste situazioni - sono applicabili anche prima che vi sia un completo deterioramento delle condizioni di economicità¹.

¹ Si fa riferimento alle procedure previste dalla Legge fallimentare, oggi Codice dell'insolvenza, per

Gli interventi del Ministero dello Sviluppo economico sono orientati alla salvaguardia del patrimonio produttivo di tutte le aziende. Nel caso specifico di circostanze di crisi, essi sono volti a favorire la prosecuzione dell'attività, adottando ogni misura necessaria - anche in collaborazione con altri Ministeri - per salvaguardare sia i livelli occupazionali sia la tutela dei lavoratori. Non esistono azioni predefinite che valgano per tutte le crisi aziendali; al contrario, esistono differenti tipologie di crisi che richiedono soluzioni individuali². Il primo aspetto che viene considerato è il contesto interessato dalla crisi, ossia se si tratta di un intero settore economico che è diventato obsoleto e richiede una riconversione produttiva, oppure una singola realtà aziendale che può essere in crisi indipendentemente dal mercato o dal settore. In entrambe le casistiche, la crisi di natura finanziaria e/o patrimoniale necessita un intervento di sostegno, diretto o indiretto, di un soggetto esterno. In questo contesto, il MISE riveste un ruolo di piena centralità: si occupa dell'analisi degli aspetti economico-produttivi e interviene anche nella gestione delle conseguenze occupazionali grazie al supporto del Ministero del Lavoro, delle associazioni sindacali e di categoria e delle istituzioni locali.

Il Ministero dello Sviluppo economico assume un ruolo centrale, in quanto si occupa dell'analisi degli aspetti economico-produttivi, intervenendo anche nella gestione delle conseguenze occupazionali. Ciò ha luogo con il supporto del Ministero del Lavoro, delle associazioni sindacali e di categoria, nonché delle istituzioni locali. In particolare, con riferimento ad una circostanza di crisi con evidenza pubblica (ossia quando viene aperto il "Tavolo di crisi" mediante una comunicazione formale alle istituzioni), il MISE può intervenire al fine di "supportare processi di riorganizzazione e/o ristrutturazione aziendale, proporre soluzioni che favoriscano il superamento di criticità economiche, finanziarie, organizzative e occupazionali, favorire processi di reindustrializzazione, attenuare (in stretto raccordo con il Ministero del Lavoro) le conseguenze per i lavoratori attraverso l'introduzione di soluzioni (come gli ammortizzatori sociali), gestire il confronto informativo e negoziale tra le parti nei casi di amministrazione straordinaria"³.

In particolare, le vertenze della crisi vengono gestite dal MISE mediante un'apposita struttura per la crisi di impresa. In tale contesto, il MISE si interpone tra le parti con un approccio conciliativo e non sottoposto a procedure di legge che, generalmente, viene attivato su richiesta delle aziende, delle organizzazioni sindacali o delle istituzioni territoriali. Ne consegue la necessità di identificare un set di regole

le aziende di piccole e medie dimensioni, e alla procedura di amministrazione straordinaria dell'impresa in crisi per le aziende di grandi dimensioni.

² Discorso del Ministro Stefano Patuanelli alla Camera dei Deputati del 20 novembre 2019. Resoconto stenografico dell'Assemblea, Seduta n. 263 del 20/11/2019, Presidenza del Presidente Roberto Fico, XVIII Legislatura. Il documento è disponibile al seguente link <https://www.camera.it/leg18/410?idSeduta=0263&tipo=stenografico#sed0263.stenografico.it:it00030.sub00010.int00010>

³ Resoconto stenografico dell'Assemblea, Seduta n. 263 del 20/11/2019, Presidenza del Presidente Roberto Fico, XVIII Legislatura.

chiare legate al coinvolgimento del Ministero nella gestione ministeriale delle crisi.

Nell'ambito degli strumenti volti ad incentivare le aziende - appartenenti a specifici comparti produttivi o appartenenti a rilevanti complessi aziendali - al superamento della crisi, il Ministero potrebbe far ricorso alla sottoscrizione di specifici accordi finalizzati al sostegno di programmi di particolare rilevanza strategica, nell'ambito dello strumento dei contratti di sviluppo. Si tratta di accordi di programma (riservati a programmi di sviluppo di importo superiore a 20 milioni, oppure a 7,5 milioni se si tratta di programmi legati alla trasformazione e commercializzazione di prodotti agricoli) e accordi di sviluppo (legati a programmi di sviluppo di importo superiore a 50 milioni, oppure a 20 milioni per i programmi riguardanti la trasformazione e commercializzazione di prodotti agricoli). Tali accordi inevitabilmente coinvolgono le amministrazioni locali anche dal punto di vista finanziario e generano l'attivazione di una procedura valutativa più veloce che conduce all'ammissibilità del progetto. Con particolare riferimento alla valutazione degli investimenti proposti, il Ministero dà particolare rilievo al carattere strategico dei programmi presentati che siano prioritarie per lo sviluppo del tessuto produttivo nazionale e che siano riconducibili all'innovatività (intesa come coerente con il piano nazionale Industria 4.0 e in presenza di iniziative di ricerca e sviluppo industriale o di tutela ambientale) e alla capacità di attrarre investimenti e capitali esteri e di comportare un'occupazione incrementale.

Un altro strumento di agevolazione alle imprese in crisi è la Legge n. 181/1989 che è rivolta principalmente a quelle imprese ubicate in aree di crisi industriale complessa, non complessa oppure in altre aree (è il caso delle zone terremotate di Abruzzo e Centro Italia). I decreti legge n. 83/2012 e n. 145/2013 hanno riordinato la disciplina in materia di riconversione e riqualificazione produttiva delle aree di crisi industriale. Essi hanno introdotto alcuni strumenti di sostegno, quali i Progetti di riconversione e riqualificazione industriale (PRRI) rivolti alle aree caratterizzate da recessione economica e da perdita occupazionale, riconosciute dal Ministero come aree di crisi industriale complessa. In particolare, il decreto legge n. 83/2012 - riferendosi a situazioni di crisi industriali complesse con impatto significativo sulla politica industriale nazionale - prevede che il MISE possa adottare dei progetti di riconversione e riqualificazione industriale, demandando il Ministero a riconoscere situazioni di crisi industriale complessa, anche su istanza della regione interessata. Questi PRRI promuovono gli investimenti produttivi anche di carattere innovativo, la riqualificazione delle aree coinvolte e la riconversione di aree industriali dismesse, il recupero ambientale, la formazione del capitale umano, l'efficientamento energetico dei luoghi, nonché la realizzazione di infrastrutture strettamente funzionali agli interventi. Ciò può aver luogo anche con il cofinanziamento regionale e l'impiego di tutti i regimi di aiuto disponibili per cui ricorrano i presupposti (comprese le agevolazioni di cui alla Legge n. 181/1989). Gli interventi agevolativi di cui alla Legge 181/1989 sono altresì impiegabili con riferimento alle situazioni di crisi non complessa che sono individuati dal MISE su proposta delle Regioni, caratterizzate da un impatto significativo sullo sviluppo dei territori interessati e sul tasso di

occupazione. I progetti ammessi alle agevolazioni di cui alla Legge n. 181/1989 sono stati 74 e riguardano investimenti per 392,7 milioni di euro, a fronte dei quali sono state concesse agevolazioni per 271,2 milioni di euro, ottenendo una nuova occupazione di 1.120 unità.

4.3 Alcuni casi di successo e insuccesso

Osservando il campione di riferimento, sono emersi alcuni casi di successo e altri di fallimento. Di seguito, vengono riportati alcuni casi di successi, che hanno ottenuto un consenso positivo sia in termini metodologici sia per gli obiettivi prefissati e raggiunti⁶, e altri avviati con la regia del MISE che non hanno raggiunto i risultati sperati. Va precisato che - oltre a grandi aziende i cui casi sono più noti all'opinione pubblica - il Ministero si è occupato anche di situazioni con un impatto più limitato, spesso regionale, con l'obiettivo di supportarne il rilancio, l'attività produttiva e salvaguardare l'occupazione.

4.3.1 Alcuni casi rappresentativi di successo

Di seguito, vengono brevemente illustrati alcuni casi rappresentativi di successo.

Industria Italiana Autobus

L'azienda a fine del 2018 era sostanzialmente fallita, nonostante l'intervento pubblico del 2014, il contratto di sviluppo e le numerose commesse assegnate all'azienda.

Scelte manageriali e situazione finanziaria avevano portato in forte difficoltà la società che aveva avuto in dono i due marchi storici italiani della produzione di autobus (BredaMenarini e Irisbus). Attraverso il coinvolgimento del Ministero dello Sviluppo Economico, l'ingresso nel capitale sociale di Invitalia e il rafforzamento della partecipazione di Leonardo (che a fine 2018 sarebbe dovuta invece uscire dalla compagine societaria) e con l'accompagnamento degli strumenti del Ministero del Lavoro, l'azienda ha recuperato solidità e le relazioni industriali necessarie con fornitori e clienti, sviluppando un piano industriale a medio lungo termine con il coinvolgimento del MISE e delle altre amministrazioni regionali e locali, con l'obiettivo nel secondo semestre del 2021 di presentare il veicolo elettrico prodotto in azienda.

Piaggio Aerospace

L'azienda ha vissuto forti sofferenze per parecchi anni. Risale al giugno 2014 la sottoscrizione di un accordo con il MISE per un piano industriale 2014-2018 basato sul trasferimento a Villanova di una parte dei lavoratori di Genova,

⁶ Resoconto stenografico dell'Assemblea, Seduta n. 263 del 20/11/2019, Presidenza del Presidente Roberto Fico, XVIII Legislatura. Il documento è disponibile al seguente link <https://www.camera.it/leg18/410?idSeduta=0263&tipo=stenografico#sed0263.stenografico.t:it00030.sub00010.int00010>

sull'esternalizzazione di una parte dell'attività produttiva di Villanova (che coinvolgeva 100 lavoratori) ad un'altra azienda e sull'attivazione di una procedura di Cassa integrazione straordinaria volta alla ristrutturazione. Nel 2016, una circostanza di paralisi aziendale venne affrontata con la modifica dello stesso piano industriale: vennero separate le attività motoristiche dalle attività di produzione di velivoli civili e militari, vennero cedute ad un'altra azienda le attività motoristiche e ridotti gli organici con l'uscita degli esuberanti (circa 130 lavoratori). Tale situazione critica perdurò per altri due anni, tanto che nel 2018 la situazione finanziaria dell'azienda era completamente deteriorata. Quando il Governo Conte si insediò, la liquidità permetteva il pagamento di poche mensilità di stipendi, generando così una forte tensione sindacale con scioperi, cortei pubblici e presidi che misero a rischio anche la sicurezza pubblica. Il portafoglio ordini poteva occupare non oltre il 40% della forza lavoro. Si arrivò così allo stato di insolvenza.

Il primo intervento del MISE ha favorito l'adozione del provvedimento di Amministrazione Straordinaria; successivamente, ha permesso di intraprendere azioni urgenti di primo contenimento, quali le istanze al Tribunale per l'immediato pagamento degli stipendi, la firma di contratti istituzionali per 45 milioni di euro a favore delle unità di business Motori e Customer Service con l'intento di stabilizzarne la produzione, la razionalizzazione e la riorganizzazione della prima linea dirigenziale. In seconda battuta, il MISE, di concerto con il Ministero della Difesa, firmò ulteriori contratti per 167 milioni di euro che permisero un portafoglio ordini di 270 milioni, avviando così la finalizzazione di contratti per altri 570 milioni di euro da completare entro l'anno.

Venne così rafforzata l'attività dell'azienda, un graduale e continuo riassorbimento del personale dalla cassa integrazione e garantito un futuro solido all'azienda.

Al novembre 2019, la società poté contare su un portafoglio ordini di 823 milioni di euro, considerando sia i contratti esecutivi sia quelli vicini alla firma. Successivamente, ha avuto luogo un bando internazionale da parte dell'amministrazione straordinaria finalizzato alla cessione dei complessi aziendali, nell'ottica di concludere il percorso in tempi brevi.

E' stato inoltre pubblicato su quotidiani italiani e internazionali un invito a manifestare interesse per la Società, che ha permesso sia di verificare l'interesse del mercato per Piaggio Aerospace sia di acquisire elementi utili alla redazione del Programma. Sono giunte 42 lettere di interesse, la metà delle quali finalizzate all'acquisizione della società nella sua interezza. La procedura ha continuato il suo percorso, nonostante i ritardi dovuti alla crisi epidemiologica che ha chiaramente influito sull'interlocuzione tra amministrazione straordinaria e potenziali interessati. Questi sono soprattutto volti a migliorare le proposte di offerta e salvaguardare l'intero perimetro aziendale. Nel frattempo il 2020 si è chiuso con il recupero della piena operatività, con il suo attuale organico di 957 unità, l'emissione di un primo ciclo di fatture per circa 50 milioni di euro, e un portafoglio ordini complessivo di circa 600 milioni di euro.

Iveco Defence

Il MISE, il Ministero Difesa e il Ministero dell'Economia e delle Finanze hanno raggiunto un Accordo per il finanziamento di Piano nazionale di Investimenti relativi ai programmi del settore Difesa, per un ammontare di 7,2 miliardi di euro. In particolare, il programma di investimenti è stato articolato nella realizzazione dei VBM (156 veicoli) e del "Blindato Centauro 2" (62 veicoli). La somma stanziata viene erogata annualmente, permettendo il mantenimento costante della produzione e del livello occupazionale. Il programma è stato attuato attraverso la sottoscrizione di una apposita Convenzione tra i tre Ministeri in corso di definizione. Tale intervento ha permesso di mettere al sicuro l'attività industriale e l'occupazione.

Pernigotti

L'azienda è stata ceduta dalla famiglia Averna al gruppo turco Toksoz, attivo nei settori dolciario, farmaceutico e energetico. Nel novembre 2018, la proprietà annunciò la chiusura dello stabilimento di Novi Ligure, che contava 186 addetti: venne proposto di proseguire la produzione con il marchio Pernigotti per conto terzi, ma senza impiegare i dipendenti in forza nello stabilimento di Novi Ligure.

L'intervento del MISE permise, grazie alla concessione dell'ammortizzatore sociale introdotto dal Governo Conte, di avviare una reindustrializzazione che ha favorito la salvaguardia dell'occupazione. Successivamente, nell'ottobre 2019 l'azienda riprese la produzione di cioccolato e chiuse l'accordo per cedere il ramo gelati al Gruppo Optima, leader nella produzione di ingredienti per il gelato. Nel novembre 2019, Pernigotti presentò il piano industriale, volto ad ampliare lo stabilimento produttivo e l'insourcing di due linee produttive di tavolette e creme spalmabili dalla Turchia in Italia, favorendo così la valorizzazione della vocazione territoriale del marchio e mantenendo il sito produttivo di Novi e i livelli occupazionali.

Invatec S.p.A.

L'azienda è di proprietà della multinazionale farmaceutica Medtronic che nel 2010 rilevò due siti produttivi nella provincia di Brescia (Roncadelle e Torbole Casaglia) che producevano dispositivi coronarici e vascolari, con 282 addetti. Nel giugno 2018, la proprietà annunciò la cessazione delle produzioni di Invatec e il licenziamento dei dipendenti. In una prima fase, il MISE ottenne il congelamento di qualsiasi procedura unilaterale, per poi avviare un percorso di mantenimento dell'unità produttiva e dei posti di lavoro. Nell'ottobre 2019, venne annunciato un progetto produttivo di un nuovo modello di siringhe con ago retrattile, che richiese il pieno riassorbimento dell'intera forza lavoro entro la fine del 2020.

La Perla

L'azienda è posseduta dal Fondo olandese Sapinda Holding dal febbraio 2018. Nel giugno 2019, l'azienda avviò una procedura di licenziamento collettivo per 126 dipendenti, impiegati in due società bolognesi. Nel luglio 2019, il MISE ottenne la sospensione della procedura, mentre la trattativa si concluse nell'ottobre 2019: il sito produttivo venne mantenuto ed una serie di strumenti del Ministero del lavoro per il superamento della procedura di licenziamento collettivo vennero programmati.

Wind 3 sede di Roma

L'azienda fu interessata nell'aprile 2019 da una serie di decisioni unilaterali che misero a rischio 50 dipendenti della sede di Roma. Attraverso l'intervento del MISE, sempre nello stesso mese, l'azienda rinunciò al trasferimento coattivo dei dipendenti verso la sede di Milano.

4.3.2 Alcuni casi rappresentativi di insuccesso

Di seguito, vengono brevemente illustrati alcuni casi rappresentativi di insuccesso.

Gruppo Canali

L'azienda possedeva insediamenti industriali in Abruzzo, Marche e Lombardia con circa 1.200 addetti. Nel luglio 2016 decise la cessazione della linea produttiva di pantaloni nel sito di Gissi, in Abruzzo, e nel novembre 2017 annunciò – durante il tavolo di confronti con il MISE - la chiusura del sito di Carate Brianza in Lombardia. Successivamente, optò per la cessazione dell'attività e il licenziamento collettivo per 133 dipendenti il 18 dicembre 2017.

Ittierre

L'azienda tessile – con sede a Pettoranello in Molise e circa 700 addetti (più altre centinaia dell'indotto) - produceva le seconde linee di Versace, Dolce&Gabbana, Gianfranco Ferré e Roberto Cavalli. Entrò in amministrazione straordinaria nel 2009, fu ceduta nel 2011 al Gruppo Albisetti di Antonio Bianchi, successivamente fallito, senza mai far ripartire le attività. Nonostante il riconoscimento di area di crisi industriale complessa di Pettoranello, non si riuscì a far ripartire l'azienda, i cui addetti beneficiano oggi della mobilità in deroga in base al Decreto 101/19 convertito in Legge 129/19.

Cantarelli

L'azienda tessile - con sede in Toscana e 280 addetti - produceva abiti da uomo di alta gamma a marchio Cantarelli. Nel 2015, entrò in concordato e successivamente all'inizio del 2016 in amministrazione straordinaria. Fallì nell'aprile 2018 per la mancata cessione dei complessi aziendali: gli addetti persero il lavoro, nonostante la cessione dalla gestione fallimentare ad un'azienda bulgara.

KFlex

L'azienda lombarda era una multinazionale presente in Cina, Usa, Russia, India, Malesia e in Europa (Germania, Scandinavia, Polonia, Regno Unito e Romania) con oltre 2.000 dipendenti. Produceva isolanti per l'isolamento termico per l'edile, il petrolchimico e le energie rinnovabili. Nel febbraio 2017 aprì la procedura di licenziamento collettivo per 187 addetti per la cessazione delle attività (pur mantenendo 56 persone per le attività commerciali) nello stabilimento lombardo perché giudicato non remunerativo. Nonostante gli incentivi in Ricerca e sviluppo ricevuti negli anni precedenti e il supporto di Simest volto a supportare la presenza

sui mercati asiatici, l'azienda dichiarò - durante i numerosi incontri con il MISE - di voler cessare le attività in Italia per mancanza di competitività. Sono state rifiutate le offerte di supporto al reddito o agli investimenti: la produzione in Italia è stata abbandonata e i 187 addetti nel maggio 2017 hanno perso il lavoro.

5. Discussione

La crisi d'impresa può produrre un deterioramento delle condizioni di economicità tali da comprometterne la sopravvivenza (Paolini, 2014). Per evitare tale circostanza, gli interventi volti al risanamento devono essere tempestivi ed efficaci (Amaduzzi, 1992; Danovi e Quagli, 2008).

In taluni casi gli interventi hanno la possibilità di riattivare circoli virtuosi in grado di superare momentanee difficoltà dell'impresa (Giacosa e Mazzoleni, 2012; Giacosa, 2016). In altri casi, le azioni da porre in essere sono profonde, articolate e spesso richiedono il coinvolgimento di taluni stakeholder con azioni non supportate da un sottostante razionale, ossia l'entità degli sforzi richiesti appare spesso non sostenibile per gli stakeholder coinvolti (Fazzini e Abriani, 2011).

In questi ultimi casi, che rappresentano un numero in crescita nel tempo, la soluzione della crisi può avvenire anche mediante l'intervento pubblico (Patuanelli, 2019). Questa forma di intervento può essere fatta grazie ad una prospettiva del soggetto esecutore più ampia e di lungo termine rispetto a quella che governa le scelte degli attori privati nel risanamento dell'impresa, quali i fornitori, le banche e gli azionisti (Alas e Gao, 2010; Cazdyn, 2007; De Luca, 2018). In tale ambito, il Ministero dello Sviluppo economico pone in essere una serie di azioni sia di breve sia di medio termine. Oltre alle modifiche che riguardano la Struttura di crisi e la necessità di utilizzare procedure volte a favorire i processi di risanamento delle imprese, vi sono stati anche interventi normativi più recenti.

In particolare, il Decreto Legge n. 34/2019 (ossia il Decreto Crescita) ha introdotto degli interventi volti al risanamento delle aziende. In particolare, nel caso di un'azienda in difficoltà per la quale la proprietà voglia cedere o delocalizzare l'attività, arrecando il rischio di una perdita dei posti di lavoro sul territorio nazionale, uno specifico Fondo di sostegno ha il compito di supportare la prosecuzione dell'azienda, intervenendo nel capitale di rischio dell'impresa a condizioni di mercato. Questo favorisce la valorizzazione dei brand storici di interesse nazionale, oltre che la tutela dell'occupazione. In aggiunta, anche il Fondo di garanzia per le piccole e medie imprese è stato coinvolto da recenti interventi normativi, con l'obiettivo di favorire l'accesso al credito delle PMI grazie alla concessione di una garanzia pubblica, la quale si aggiunge e è in alternativa alle garanzie reali portate dalle imprese (Patuanelli, 2019).

Il tema da affrontare è quello di saper individuare i casi che hanno la possibilità di giungere medio tempore al risanamento rispetto a quelli destinati all'insuccesso, per

i quali assume maggiore convenienza l'avvio di un percorso di liquidazione con l'assistenza di forme di mitigazione degli effetti negativi (Danovi e Quagli, 2008; Paolone, 2003).

Altro aspetto che rappresenta una prospettiva di sviluppo è una maggiore razionalizzazione e definizione delle modalità specifiche di intervento pubblico oggi spesso destrutturate e che sono demandate, soprattutto per quanto riguarda la fase di avvio, alla scelta "politica" del rappresentante pro tempore del veicolo statale deputato a tale attività (Scarchillo, 2018).

Certamente, il fattore temporale dell'intervento statale assume un ruolo rilevante (Cascioli e Provasoli, 1986; Meyers, 1988; Heath, 1998; Giacosa e Mazzoleni, 2018; Guatri, 1988): un ritardo negli interventi crea un disfacimento delle condizioni di equilibrio e un impoverimento delle risorse aziendali, tanto da generare spesso una situazione irreversibile. Diversamente, un intervento tempestivo potrebbe scongiurare il dissesto. In particolare, si tratta di valutare tempestivamente una serie di aspetti, quali le caratteristiche dell'impresa, la sua dimensione, i fattori determinanti della crisi e le soluzioni più adatte. A titolo esemplificativo, la dimensione aziendale influenza la numerosità di stakeholder coinvolti e, quindi, anche l'identificazione dello strumento di risoluzione più adatto. Si pensi ad un'azienda di minori dimensioni che coinvolge un numero più ridotto di dipendenti, nei confronti della quale possono attivarsi strumenti quali il workers by-out agevolato dal Ministero attraverso i finanziamenti agevolati della Nuova Marcora. E' stato il caso dell'esperienza virtuosa della "Cooperativa Ceramica Noi", nella quale i lavoratori hanno rinunciato e reinvestito il loro TFR e la NASPI acquistando l'azienda e dando vita ad una nuova realtà.

Il buon esito di un'operazione di risanamento con l'intervento statale è certamente influenzato dalla collaborazione tra diversi soggetti, sia istituzionali sia non. Questo spirito collaborativo è volto sia a preservare la sopravvivenza dell'azienda e l'occupazione, sia la dignità delle persone e delle famiglie coinvolte (Kooskora, 2011) secondo principi etici (Rusconi, 1988 e 1997; Pavan e Modica, 2014 e 2016; Pollifroni, 2014), nonché evitare importanti ricadute sociali (Boccia, 2006; Guatri, 1986).

6. Conclusioni, implicazioni e limitazioni

Il dibattito sull'intervento statale in settori dell'economia diversi da quelli di tradizionale interesse ha mostrato negli ultimi anni una crescente vivacità, a causa sia di congiunture economiche negative di lungo termine sia di eventi straordinari che hanno coinvolto l'economia mondiale, tra le quali anche quella italiana. In particolare, sono in aumento i casi di crisi aziendale caratterizzati da un rilevante deterioramento delle condizioni di economicità aziendale tali da compromettere la capacità dell'impresa di poter acquisire sul mercato i fattori produttivi necessari per la gestione.

In questi casi, il sostegno “soft” dello Stato (grazie alle garanzie emesse dallo Stato a favore del sistema bancario per agevolare l’accesso al credito) non appare il mezzo idoneo per agevolare l’uscita dalla crisi. Di converso, esistono delle scelte di intervento più articolate – è il caso dell’ingresso di enti di emanazione statale nel capitale dell’impresa – che sembrano essere la via corretta per evitare l’insolvenza dell’impresa con le note conseguenze. La numerosità di questi casi rende necessario evidenziare quelle che sono le principali complessità di questa tipologia di intervento di non facilissima esecuzione. Si pensi alla capacità di individuare i casi in grado di risanarsi, al ruolo che deve assumere lo Stato, nonché alle regole da applicare in queste situazioni (si pensi alla governance, alla exit strategy dello Stato, alla richiesta di intervento da parte degli azionisti, ecc.).

L’elemento di maggiore complessità è rappresentato dall’identificazione dei casi delle imprese che, seppur in crisi, possano medio tempore tornare ad operare con criteri di economicità. Tale capacità rappresenta il punto di partenza fondamentale per poter destinare le limitate risorse statali a questo obiettivo con la ragionevole certezza di poterle recuperare. Tale assunto è necessario per evitare il complesso tema degli “aiuti di stato” vietati, per regolamento comunitario, dall’Unione europea. Il progetto di risanamento dell’impresa in crisi deve essere, quindi, valutato con attenzione e sulla base di elementi tecnici che siano in grado di evidenziare il percorso per il risanamento anche se in un periodo temporale lungo. Nella realtà si riscontra, invece, come la scelta dell’intervento pubblico avvenga più sulla base di scelte politiche e sulla pressione delle comunità locali maggiormente penalizzate dalla possibile chiusura dell’azienda.

Il lavoro di ricerca è caratterizzato da una serie di implicazioni teoriche e pratiche. Con riferimento alle implicazioni teoriche, la ricerca ha contribuito a creare una mappatura sistematizzata degli effetti che gli interventi statali potrebbero avere sull’economicità dell’azienda. In particolare, lo studio si focalizza sugli equilibri di gestione dell’azienda in un’ottica sistemica, evitando un approccio parziale. Il valore aggiunto, quindi, è rappresentato dall’identificazione degli effetti che un intervento statale può avere sulle componenti del sistema impresa intese in un’ottica globale che, interrelate tra loro in modo unitario, rendono possibile l’attività d’impresa.

Le implicazioni pratiche, collegate a quelle teoriche, riguardano sia il management e la proprietà, sia il legislatore. Con riferimento al management e alla proprietà, la ricerca evidenzia le caratteristiche ed i vantaggi dell’intervento governativo a sostegno delle imprese in crisi, articolando il medesimo in funzione di alcune dimensioni pertinenti che caratterizzano ogni singola impresa. In secondo luogo, risulta doveroso auspicare che le imprese si impegnino ad intraprendere un percorso verso posizioni virtuose di economicità. Con riferimento al legislatore, si segnala la necessità di sensibilizzare gli organi statali preposti agli interventi di risanamento delle imprese in crisi nello sviluppare la propria capacità in determinati ambiti. In primo luogo, la comprensione della situazione economico-finanziaria di un’azienda in crisi, nonché le reali prospettive di risanamento, condizione quest’ultima fondamentale per dare ragionevole certezza al recupero degli investimenti effettuati dallo Stato. In secondo luogo, la definizione di una serie di regole e procedure da

impiegare come patrimonio culturale per i soggetti statali chiamati ad effettuare l'investimento. Queste regole sono relative alle scelte di governance da applicare all'impresa oggetto di investimento, ai criteri valutativi del capitale economico della stessa che possano apprezzare la reale capacità di ritorno alla generazione di valore, nonché alla struttura da applicare agli accordi che lo Stato va a sottoscrivere con gli azionisti dell'azienda in crisi. Il crescente numero di imprese che richiede potenzialmente questa tipologia di intervento rende auspicabile lo sviluppo di un framework di regole e comportamenti simili a quello indicato sopra, al fine di accentuare l'approccio razionale al problema, limitando altresì la dimensione soggettiva o politica delle scelte.

L'indagine si caratterizza per una serie di limitazioni, legate alla composizione del campione, ossia la limitata numerosità e la disomogeneità dello stesso. Con riferimento al primo aspetto, il campione è legato alla situazione dei casi nei quali vi è stato un intervento dello Stato nel periodo 2014-2019. Negli ultimi anni, ha acquisito rilevanza osservare gli effetti di un intervento statale a sostegno delle aziende in crisi; pertanto, l'analisi ha voluto effettuare una fotografia della situazione in un certo lasso temporale, il più possibile aggiornato compatibilmente con le fonti a disposizione. Con riferimento al secondo aspetto, la variabilità del campione ha comunque permesso di verificare il grado di impiego degli interventi statali in contesti differenti, ognuno dei quali può essere influenzato da specifiche dinamiche del settore. Tali limitazioni possono stimolare una serie di studi futuri su una tematica di grande attualità sia per gli studiosi sia per le aziende, le istituzioni e i professionisti.

Bibliografia

- AA.VV. (1995). *Le privatizzazioni: forma di società per azioni e titolarità pubblica del capitale. Atti del Seminario*. Milano: Giuffrè.
- Alas, R., & Gao, J. (2010). The impact of crisis on enterprise life-cycle. *Problems and Perspectives in Management*, 8(2), 9-21.
- Amaduzzi, A. (1992). *L'azienda nel suo sistema e nei suoi principi*. Torino: Utet.
- Ansoff, H.I. (1979). *Strategic Management*. London: The MacMillan Press.
- Apicella, E. (2012). *Lineamenti del pubblico impiego «privatizzato»*. Milano: Giuffrè.
- Arcari, A. (2004). *Prevenire la crisi e gestire il turnaround nelle PMI attraverso le analisi economiche*. Varese: Università degli Studi dell'Insubria.
- Avi M.S. (2017). *Analisi aziendali di natura economico-finanziaria: il bilancio come strumento di gestione*, vol. I. Venezia: Cafoscarina.
- Bastia, P. (1996). *Pianificazione e controllo dei risanamenti aziendali*. Torino: Giappichelli.
- Bastia, P. (2019). *Crisi aziendali e piani di risanamento*. Torino: Giappichelli.
- Bertoli, G. (2000). *Crisi d'impresa, ristrutturazione e ritorno al valore*. Milano: Egea.
- Bhimani, A., Gulamhussen, M.A., & Da Rocha Lopez, S. (2013). The role of financial macroeconomic, and non-financial information in bank loan default prediction. *European Accounting Review*, 22(4), pp. 739-763.

- Boccia, A. (2006). L'analisi della crisi d'impresa. *Scuola Superiore dell'economia e delle finanze, Rivista on line*. Roma, p. 3.
- Bradley, G. (1978). Self-serving biases in the attribution process: a reexamination of the fact or fiction question. *Journal of personality & social psychology*, 36, pp. 56-71.
- Braja, E. M. (2003). *I principi di redazione del bilancio: postulati e caratteristiche qualitative*, in AA.VV. (2003), *Il bilancio d'esercizio e i principi contabili internazionali*. Verona: Euroconference.
- Braja, E. M. (2018). Le tendenze in atto sull'informativa finanziaria e non finanziaria del bilancio delle società italiane, in Schillaci (a cura di), *Tendenze nuove negli studi economico-aziendali*. Bologna: Il Mulino.
- Caldarelli, A. (2003). *ABM e Benchmarking*. Torino: Giappichelli.
- Cantino, V. (1990). "Le analisi di bilancio nelle imprese cooperative agroindustriali", in *Il bilancio d'esercizio e la sua analisi nelle imprese cooperative agroindustriali*, Vol. II, parte II. Torino: Regione Piemonte Assessorato agricoltura e foreste.
- Cantino, V. (2002). *Valore d'impresa e merito creditizio: il rating*. Milano: Giuffrè.
- Cantino, V. (2007). *Misurazione della performance aziendale e compliance del sistema di controllo interno*. Milano: Giuffrè.
- Cascioli, E., & Provasoli, A. (1986). La previsione delle insolvenze aziendali, in Cattaneo M., Cesarini F., Provasoli C. e Quatraro B. (a cura di), *Crisi di impresa e amministrazione controllata*. Milano: Giuffrè.
- Cazdyn, E. (2007). Disaster, Crisis, Revolution. *South Atlantic Quarterly*, 106(4), pp. 647-662.
- Chisholm-Burns, M.A. (2010). A Crisis Is a Really Terrible Thing to Waste. *American Journal of Pharmaceutical Education*, 74(2).
- Coda, V. (1982). Ruolo della proprietà nei risanamenti di imprese, in AA.VV. (a cura di), *Finanza aziendale e mercato finanziario, Scritti in onore di Giorgio Pivato*, vol. II. Milano: Giuffrè.
- Coda, V. (1988). *L'orientamento strategico dell'impresa*. Torino: Utet.
- Costa, A. (2013). *La crisi d'impresa: la procedura di concordato preventivo*. Bari: Cacucci.
- Cucaro, O.M.S. (2017). *I modelli di previsione delle insolvenze Z-ScoreM per le Società Industriali Quotate Italiane e Z'-ScoreM per le Società Industriali Italiane*. Ebook: Streetlib.
- D'amico E., Coluccia D., & Fontana S. (2015). *A multi-stakeholder approach to voluntary disclosure of firms. An empirical research*, in G. Schiuma, Culture, Innovation and Entrepreneurship: connecting the knowledge dots, Proceedings of IFKAD, 12th International Forum of Knowledge Asset Dynamics, pp. 1291-1305.
- Danovi, A. (2014). *Procedure concorsuali per il risanamento d'impresa*. Milano: Giuffrè.
- Danovi, A., & Quagli, A. (2008). *Gestione della crisi aziendale e dei processi di risanamento*, Milano: Ipsoa.
- Danovi, A., e Quagli, A. (2012). *Crisi aziendali e processi di risanamento. Prevenzione e diagnosi, terapie, casi aziendali*. Milano: Ipsoa.
- Danovi, A., e Quagli, A. (a cura di) (2015). *Gestire la crisi d'impresa. Processi e strumenti di risanamento* Milano: Ipsoa.

- De Laurentis, G. (1986). I principali approcci metodologici e le diverse applicazioni dei modelli di previsione delle insolvenze: una rassegna bibliografica, in Forestieri G. (a cura di), *La previsione delle insolvenze aziendali*. Milano: Giuffrè.
- De Luca, F. (2018). *L'attestazione dei piani di risanamento: profili giuridici ed economico-aziendali*. Torino: Giappichelli.
- De Luca, P. (2015). *Il risanamento della formula strategica. Un modello di analisi per la risoluzione della crisi aziendale*. Torino: Giappichelli.
- Dell'Atti, A. (2012). *I piani di risanamento nelle operazioni di ristrutturazione d'impresa*. Milano: FrancoAngeli.
- Di Carlo, A., & Bisogno, M. (a cura di) (2012). *Crisi e risanamento d'impresa in una prospettiva internazionale. Analisi economica e strumenti giuridici*. Milano: FrancoAngeli.
- Eccles, R.G., Herz, R.H., Keegan, E.M., & Philips, D.M. (2001). *The value reporting devolution, Moving beyond the earnings games*. New York: John Wiley & Son.
- Fadda I., Modica P., Pavan A. (2016). *La qualità del bilancio delle società di capitali tra ragioneria e diritto*, in AA.VV. (a cura di), Marchi L., Lombardi R., Anselmi, L., Il governo aziendale tra tradizione e innovazione. Milano: Franco Angeli.
- Fazzini, M. (2017). *Analisi di bilancio*. Milanofiori Assago: Wolters Kluwer.
- Fazzini, M., e Abriani, N. (2011). *Turnaround management: affrontare, gestire e risolvere la crisi d'impresa*. Milano: Ipsoa.
- Ferrando, P.M. (1991). Valore e determinanti del valore dell'impresa. La valutazione come problema complesso, *Economia e politica industriale*, 69 (1), pp. 191-205.
- Ferrando, P.M. (2010). Teoria della creazione del valore e responsabilità sociale dell'impresa, *Impresa progetto*, 1(1), pp. 18-29.
- Ferrero, G. (1968). *Istituzioni di economia d'aziendale*. Milano: Giuffrè.
- Ferrero, G. (1987). *Impresa e management*. Milano: Giuffrè.
- Foglio, A. (2009). *Turnaround: ripensare e reinventare l'impresa*. Milano: Franco Angeli.
- Garzella, S. (2005). *Il sistema d'azienda e la valorizzazione delle «potenzialità inesprese». Una «visione» strategica per il risanamento*. Torino: Giappichelli.
- Garzella, S. (2008). Il risanamento strategico, in Danovi A., & Quagli A. (a cura di), *Gestione della crisi aziendale e dei processi di risanamento*. Milano: Ipsoa.
- Gcaza, W., e Urban, B. (2015). Beyond the crisis: corporate entrepreneurship in the South African mining industry. *Journal of Contemporary Management*, 12, pp. 20-39.
- Giacosa E. (2015). *Il fabbisogno finanziario e indebitamento nelle piccole e medie imprese*. Franco Angeli, Milano.
- Giacosa, E. (2016). *Il fenomeno della crisi aziendale. Modello di percezione della crisi d'impresa*. Milano: FrancoAngeli.
- Giacosa, E., & Mazzoleni, A. (2012). *Il progetto di risanamento dell'impresa in crisi*. Torino: Giappichelli.
- Giacosa, E., & Mazzoleni, A. (2018). *I modelli di previsione dell'insolvenza aziendale. Efficacia predittiva, limiti e prospettive di utilizzo*. Torino: Giappichelli.

- Giacosa, E., Mazzoleni, A., Veneziani, M., & Teodori, C. (2015). Re-estimation of company insolvency prediction models: survey on Italian manufacturing companies. *Corporate Ownership & Control*, 14(1), pp. 159-174.
- Giacosa, E., Culasso F., Mazzoleni, A., & Rossi M. (2016), A Model for the Evaluation Trends Performance in Small and Medium Enterprises, *Corporate Ownership & Control*, 13(4), pp. 389-402.
- Gilardoni, A., & Danovi, A. (2000). *Cambiamento, ristrutturazione e sviluppo dell'impresa*. Milano: Egea.
- Giunta, F., & Pisani, M. (2016). *L'analisi di bilancio*. Santarcangelo di Romagna: Maggioli.
- Guatri, L. (1985). Il fronteggiamento delle crisi aziendali. *Finanza marketing e produzione*, 3.
- Guatri, L. (1986). *Crisi e risanamento delle imprese*. Milano: Giuffrè.
- Guatri, L. (1995). *Turnaround. declino, crisi e ritorno al valore*. Milano: Egea.
- Guatri, L. (1988). *Trattato di economia delle aziende industriali*. Milano: Egea.
- Heath, R. (1998). *Crisis Management for managers and executives: business crisis, the definitive handbook, readlines, response, and recovery*. London: Pitman.
- Holmgren, F., & Johansson, K.R. (2015). *Crisis management: the nature of managing crises*. JIBS, *Business Administration*, Jönköping University, Jönköping International Business School, Torba, Sweden.
- Invernizzi, G. (1990). Strumenti per una diagnosi strategica, in Invernizzi G. e Molteni M., *Analisi di bilancio e diagnosi strategica*. Milano: Etas Libri.
- Kadarova, J., Markovic, J., & Mihok, J. (2015). *Corporate Management in the Conditions of Crisis*. Panova, Gliwice.
- Kooskora, M., (2011). *Corporate Responsibility: A Key to Success*. The Third Dikli Forum "Social Market Economy", Latvia.
- La Rosa, F. (2010). *Le operazioni straordinarie temporanee e di cessazione delle aziende*. Milano: Giuffrè.
- Lombardi Stocchetti, G. (a cura di) (2018). *Analisi di bilancio*. Milano: Pearson Italia.
- Lombardi Stocchetti, G., Merlotti, E., & Paris, P. A. (2019). *Le valutazioni di bilancio e il bilancio consolidato: esercizi*. Milano: Egea.
- Madonna, S., & Poddighe, F. (a cura di) (2006). *I modelli di previsione delle crisi aziendali: possibilità e limiti*, Milano: Giuffrè.
- Magli F, Nobolo A, & Ogliari M (2018). The Effects on Financial Leverage and Performance: The IFRS 16, *International business research*, 11(1), pp. 76-89.
- Mazzoleni A. (2016). *Il finanziamento all'impresa. La scelta tra debito e capitale*. Milano: Franco Angeli.
- Mazzoleni, A., & Veneziani, M. (a cura di) (2014). *L'efficacia del concordato preventivo e degli accordi di ristrutturazione del debito nell'esperienza dei tribunali lombardi. Report di ricerca*. Torino: Giappichelli.
- Meyers, G.C. (1988). *Gestire le crisi: come affrontare e risolvere le difficoltà dell'azienda*. Milano: Edizione Sole 24 Ore.
- Mitroff, I.I., & Pearson, C.M. (1993). From crisis prone to crisis prepared: a framework for crisis management. *The Executive*, 7(1), pp 48-59.

- Molteni, M. (1990). Formula imprenditoriale e sintesi di bilancio, in Molteni M. e Invernizzi G., *Analisi di bilancio e diagnosi strategica*. Milano: Etas Libri.
- Paolini, A. (2014), Le condizioni di equilibrio aziendale, in L. Marchi (a cura di), *Introduzione all'economia aziendale*, p. 481. Torino: Giappichelli.
- Paolone, G. (2008). *Gli istituti della cessazione aziendale. Cause originatrici e forme di manifestazione*. Milano: FrancoAngeli.
- Paoloni, M. (2003). *La crisi della piccola impresa tra liquidazione e risanamento*. Torino: Giappichelli.
- Paolucci, G. (2016). *Analisi di bilancio: logica, finalità e modalità applicative*. Milano: Franco Angeli.
- Passeri, R. (2009). *Finanza straordinaria per la crisi d'impresa*. Milano: FrancoAngeli.
- Pastore, M.P., Jeantet, L., Basso, L., e Varoli A. (2016). *La ristrutturazione. Linee guida e strumenti di composizione della crisi d'impresa*. Milano: FrancoAngeli.
- Patuanelli, S. (2019), Discorso del Ministro Stefano Patuanelli alla Camera dei Deputati del 20 novembre 2019. Resoconto stenografico dell'Assemblea, Seduta n. 263 del 20/11/2019, Presidenza del Presidente Roberto Fico, XVIII Legislatura. Il documento è disponibile al seguente link <https://www.camera.it/leg18/410?idSeduta=0263&tipo=stenografico#sed0263.stenografico.t:it00030.sub00010.int00010>.
- Pavan A., & Modica P. (2014). *Valori etici, valore economico e controlli interni nelle aziende*, in (a cura di) Laghi E., Zanda G., Scritti in onore di Pellegrino Capaldo. Milano: Egea.
- Pavan A., & Modica P. (2016). L'etica nella teoria e negli strumenti aziendali, *Rivista italiana di ragioneria e di Economia aziendale*, 66(1), pp. 343-351.
- Pencarelli, T. (2013). *Le crisi d'impresa. Diagnosi, previsione e procedure di risanamento*. Milano: FrancoAngeli.
- Perrone, N. (1991). *Il dissesto programmato. Le partecipazioni statali nel sistema di consenso democristiano*. Bari: Edizioni Dedalo.
- Piciocchi, P. (2003). *Crisi d'impresa e monitoraggio di vitalità*. Torino: Giappichelli.
- Poli, S. (2020). *I modelli di previsione della crisi d'impresa. La prospettiva esterna mediante i bilanci in forma abbreviata*. Torino: Giappichelli.
- Pollifroni, M. (2017), *L'Etica Aziendale nei Processi di Globalizzazione dei Mercati. Paradigmi, Determinanti, Valutazioni*. Torino: Giappichelli.
- Roux-Dufort, C. (2005), *A passion for imperfections: revisiting crisis management*. Academy of Management Meetings, Organization and Management Theory Division, Hawaii.
- Rusconi G. (1988). *Bilancio sociale e d'impresa. Problemi e prospettive*. Milano: Giuffrè.
- Rusconi, G. (1997). *Etica e impresa: un'analisi economico-aziendale*. Bologna: Clueb.
- Rutigliano, M. (2010). *Superare la crisi con i piani di risanamento e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*. Milano: Giuffrè.
- Santesso, E., & Sòstero, U. (2018). *I principi contabili per il bilancio d'esercizio: analisi e interpretazione delle norme civilistiche*. Milano: Egea.
- Sarchillo, G. (2018). *Privatizzazioni e settori strategici. L'equilibrio tra interessi statali e investimenti stranieri nel diritto comparato*. Torino: Giappichelli.

- Sciarelli, S. (1995). *La crisi d'impresa. Il percorso gestionale di risanamento nelle piccole e medie imprese*, Padova: Cedam.
- Siniscalco, D., Bortolotti, B., Fantini, M., e Vitalini, S. (1999). *Privatizzazioni difficili*. Bologna: Il Mulino.
- Sòstero, U. (2018). *L'analisi economico-finanziaria di bilancio*. Milano: Giuffrè.
- Sottoriva, C. (2012). *Crisi e declino dell'impresa. Interventi di turnaround e modelli previsionali*. Milano: Giuffrè.
- Teodori, C. (2017). *Analisi di bilancio: lettura e interpretazione*. Torino: Giappichelli.
- Tichy, N., & Ulrich, D.O. (1984). The Leadership Challenge: A Call for the Transformational Leader. *Sloan Management Review*, 26(1), 59-68.
- Tiscini, R. (2014). *Economia delle crisi d'impresa: profili di governance e informativa aziendale*, in A.A.V.V., *Economia aziendale*. Milano: Egea.
- Tiscini, R., Quagli, A., Liberatore, G., & Mechelli, A. (2017). Linee guida per la valutazione delle aziende in crisi, *Rivista dei Dottori commercialisti*, 1(1).
- Tiscini, R., & Macciocchi D. (2016). Behavior of Family Firms in Financial Crisis: Cash Extraction or Financial Support?, *Corporate ownership & Control*, 13(1), pp. 306-317.
- Torcivia, S. (2018). *L'analisi di bilancio per indici delle aziende vitivinicole siciliane "grandi"*. Palermo: ISI.
- Tushman, M., Newman, W.H., & Romanelli E. (1991). *Gestire l'irregolare cammino dell'evoluzione organizzativa*. L'Impresa Quaderni.
- Vagnoni, E., Autori Bottos, C., Camanzi, P., Gennari, M., Mazzotti, R., & Panizza A. (2014). *Balanced scorecard rafforza il risanamento aziendale*. Milano: Ipsoa.
- Visentini, B., e Toria, C. (a cura di) (2015). *IRI e partecipazioni statali*. Venezia: Marsilio.
- Zanda, G. (2015). *Fondamenti di economia aziendale*, Torino: Giappichelli.