

«L'ottimista vede opportunità in ogni pericolo,
il pessimista vede pericolo in ogni opportunità.»

Winston Churchill

Indice

Sommario	1
Introduzione	3
Capitolo 1: Definizioni e contestualizzazione	5
1.1. Declino vs crisi	5
1.2. Definizione di turnaround.....	6
1.2.1. Turnaround situation: un approccio qualitativo	8
1.2.2. Turnaround situation: un approccio quantitativo.....	10
1.2.3. Turnaround management/corporate turnaround.....	14
1.3. Il Corporate Life Cycle	18
1.3.1. Il Corporate Life Cycle: le fasi principali nella turnaround situation.....	21
1.4. Quando termina la turnaround situation?.....	22
1.5. Alternative al Corporate Turnaround.....	23
1.5.1. Evitare il Corporate Turnaround: sapersi reinventare	24
1.5.2. Business transformation	26
1.5.3. Accordi privatistici (workout)	27
1.5.4. Liquidazione volontaria	27
1.5.5. Procedure proattive all'insolvenza	27
1.5.6. Procedure concorsuali giudiziarie	27
Capitolo 2: Metodologie diagnostiche	31
2.1. Introduzione	31
2.1.1. Studi presentati.....	32
2.1.2. Fattori contingenti	35
2.1.3. Modello adottato	35
2.2. Analisi cause interne	37
2.2.1. C.d.A. o management inadeguato	37
2.2.2. Sistemi di controllo inefficienti	43
2.1.3. Costi elevati non competitivi.....	44
2.1.4. Marketing inadeguato	44
2.1.5. Progetti grandiosi.....	46
2.1.6. Acquisizioni.....	47
2.1.7. Politiche finanziarie anomale	49
2.1.8. Etica: ambizioni anomale e sete di potere.....	50
2.2.9. Inadeguata gestione del capitale operativo	52

2.2.10.Eccessiva crescita (overtrading).....	52
2.2.11.Inerzia organizzativa e confusione.....	52
2.3.Analisi cause esterne.....	53
2.3.1.Cambiamenti radicali nelle domande dei mercati.....	55
2.3.2.Concorrenza.....	56
2.3.3.Oscillazioni delle tariffe di materie prime.....	60
2.3.4.Cambiamenti socio/legislativi.....	61
Capitolo 3: Prevedere e riconoscere la turnaround situation	63
3.1.Necessità previsionali	63
3.2.Tecniche quantitative	64
3.2.1.Shareholder value	64
3.2.2.Z-Score	66
3.2.3.Gambler's Ruin.....	67
3.2.4.A-Score	69
3.2.5.Logit Analysis	71
3.2.6.Valutazione del capitale economico.....	75
3.2.7.Indici di bilancio	76
3.3.Tecniche qualitative	80
Capitolo 4: Corporate turnaround come risposta al processo di declino: i modelli analizzati	85
4.1.Introduzione	85
4.2.Il processo di erosione della profittabilità aziendale.....	86
4.3.Il modello sequenziale.....	91
4.3.1.Il modello a "fasi distinte" di Bibeault	93
4.3.2.The management change stage	94
4.3.3.The evaluation stage	94
4.3.4.The emergency stage.....	96
4.3.5.The stabilization stage.....	96
4.3.6.The return-to-normal-growth stage	98
4.3.7.I limiti del modello.....	102
4.4.Il modello "overlapping" di Slatter e Lovett	103
4.4.1.I limiti del modello.....	108
4.5.Il modello a flusso	109

4.5.1. Primo limite: eccessiva attenzione all'abbattimento dei costi	110
4.5.2. Secondo limite: scarsa considerazione delle circostanze del processo.	111
4.5.3. Terzo limite: modelli temporali non rappresentanti le interazioni	111
4.5.4. I limiti del modello	112

Capitolo 5: Modello proposto 115

5.1. Introduzione	115
5.2. Limiti intrinseci ed approcci risolutivi nei modelli di corporate turnaround	117
5.2.1. Limiti intrinseci	117
5.2.2. Approcci risolutivi	118
5.3. Limiti interpretativi nei modelli di corporate turnaround	120
5.3.1. L'eccezionalità del processo	121
5.3.2. Ruolo della consapevolezza	123
5.3.3. Ruolo dei driver oggettivi	125
5.3.4. Necessità di continui feedback	126
5.3.5. Influenza tra le attività componenti il processo	128
5.4. Approcci risolutivi ai limiti interpretativi dei modelli analizzati	128
5.4.1. L'eccezionalità del processo	128
5.4.2. Ruolo della consapevolezza	129
5.4.3. Ruolo dei driver oggettivi	130
5.4.4. Necessità di continui feedback	132
5.4.5. Influenza tra le attività componenti il processo	132
5.5. Il modello proposto	133
5.5.1. Metodologia di lettura	136
5.5.2. Individuazione delle fasi	136
5.5.3. Le attività	138
5.5.4. Costruzione ed attuazione del business plan	139
5.5.5. Miglioramento ambiente organizzativo	140
5.6. Ruolo degli stakeholder nel corporate turnaround	142
5.7. Ruolo e gestione della comunicazione nel corporate turnaround	146

Capitolo 6: Driver del processo 153

6.1. Introduzione	153
6.2. Gli interventi urgenti e la scelta del turnaround team	153

6.3.I driver oggettivi che determinano le tipologie di intervento	156
6.3.1.Il grado del declino	157
6.3.2.La causa del declino.....	159
6.3.3.Il contesto del declino	159
6.4.Ruolo delle informazioni aziendali nel corporate turnaround	162
6.4.1.Competitività/mercati/settori	165
6.4.2.Struttura dei costi/prezzi	166
6.4.3.Governance/Organizzazione	167
6.4.4.Finanza	168
6.4.4.Stakeholder	168
Conclusioni.....	169
Allegati	171
A.1.Intervista Ing. G. Salamone – caso Siemens “Divisione Ponti Radio”	173
A.2.Likelihood ratio del modello di Zavgren.....	187
Riferimenti bibliografici	193
Ringraziamenti.....	201

SOMMARIO

Oggetto di questa Tesi è il processo di *corporate turnaround*, il cui avvio risponde all'esigenza di fronteggiare una situazione di declino che un'azienda sta vivendo. L'obiettivo del processo è di perseguire la ristrutturazione del business ed il ritorno ad una posizione profittevole e sostenibile.

La Tesi si articola nel modo seguente. Vengono in primo luogo analizzate le definizioni di *corporate turnaround* offerte dalla letteratura, le cause che generano la *turnaround situation*, gli approcci metodologici per prendere coscienza e prevedere il processo di declino. Viene quindi svolta un'analisi critica dei modelli di *corporate turnaround*, grazie anche al contributo di professionisti del settore da cui viene derivata una proposta originale. Infine viene effettuato un approfondimento sui driver da considerare per pianificare gli interventi urgenti e l'avvio dell'intero processo.

INTRODUZIONE

La Tesi esamina il processo di *corporate turnaround*, che ha come obiettivo il ritorno alla profittabilità del business di un'azienda caratterizzata da una situazione di declino o di crisi. L'assetto del sistema economico italiano contingente, già contraddistinto dalle minacce della competizione globale e investito da una crisi economico-finanziaria, rende questo tema di estrema attualità. Come è noto, nel triennio 2008-2010, vi è stato un costante aumento del numero di fallimenti nel mercato italiano. Nonostante l'importanza della tematica del *corporate turnaround*, la bibliografia in merito è scarsa e ormai datata. Questa Tesi rileva tale gap di letteratura e ha lo scopo di fornire alcune risposte, tenendo particolarmente presente che il nostro sistema è composto in prevalenza da piccole-medio imprese, molto esposte ai rischi di business. La metodologia utilizzata per lo sviluppo di tale elaborato è la seguente. Sono state realizzate, in primo luogo, un'ampia ricognizione e un'analisi critica della bibliografia esistente in materia. Sono stati poi effettuati interviste e incontri con professionisti di importanti società di consulenza che, insieme a fonti giornalistiche autorevoli e l'utilizzo di alcuni casi, hanno permesso di sopperire alla mancanza di letteratura recente. La Tesi si propone perciò di fornire un'analisi dettagliata delle definizioni di *corporate turnaround* e offre un modello originale che cerca di rispondere ai limiti evidenziati nell'analisi critica effettuata.

La tesi è articolata in sei capitoli:

Capitolo 1, "Definizioni e contestualizzazione", riporta le definizioni presenti in letteratura di *corporate turnaround* e *turnaround situation*. Si evidenziano gli aspetti caratterizzanti la fine del processo, presentandone le criticità.

Capitolo 2, "Metodologie diagnostiche", si analizzano le cause che conducono ad una *turnaround situation*, suddivise in cause esterne ed interne.

Capitolo 3, "Prevedere e riconoscere la turnaround situation", si riportano le tecniche quantitative e qualitative che fanno presagire e riconoscere una *turnaround situation*, con i relativi limiti.

Capitolo 4, “Corporate turnaround come risposta al processo di declino: i modelli adottati”, si analizza come la *turnaround situation* sia frutto di un processo di declino, si effettua un’analisi critica di tre tipologie di modelli di *corporate turnaround*.

Capitolo 5, “Modello proposto”, si presenta il modello e gli aspetti di originalità rispetto a quelli esistenti.

Capitolo 6 “Driver del processo”, si approfondisce il ruolo e l’influenza dei driver oggettivi per strutturare gli interventi urgenti appropriati.

CAPITOLO 1

Definizioni e contestualizzazione

1.1. Declino vs crisi

Al fine di poter descrivere al meglio gli aspetti che seguiranno, è di una certa rilevanza riuscire ad offrire una chiara definizione di *declino* e di *crisi*, il cui significato è spesso confuso o ritenuto simile.

Jeyavelu (2009), attraverso un'attenta analisi bibliografica^{1 2 3}, così descrive una situazione di declino: *"Organisational decline is the reduction in financial and human resources and/or negative economic performance of an organization. There is a consensus among researchers that organisational decline may be due to internal or external causes"*.

Masciocchi (2007, p.17) propone una definizione di *declino* che consideri sia aspetti di carattere reddituale, in cui sia presente una performance negativa del rapporto tra reddito annuo normale atteso e il tasso di capitalizzazione, sia finanziaria, in cui *"[...] i concetti di declino e crisi possono essere collegati a una performance negativa in termini di [...] Free Cash Flow (FCF), e implicano in varia misura e grado di intensità la distruzione di valore del capitale economico dell'azienda, vale a dire il decrescimento dei flussi netti di FCF fino al loro manifestarsi in valori negativi crescenti."*

Sempre Masciocchi (2007, p.18), descrive la *crisi* come *"[...] uno stadio di dilatazione ulteriore del declino, che comporta, oltre ai crescenti flussi negativi, gravi ripercussioni quali la carenza di cassa e la perdita di credito e fiducia da parte della comunità degli affari alla quale l'azienda è legata."*

¹ Arogyaswamy K., Barker III V. L., Yasai-Ardekani M., 1995, "Firm Turnarounds: An Integrative Two-Stage Model", *Journal of Management Studies*, vol.32, n. 4, July; pp. 493-525

² Chowdhury S. D., 2002, "Turnarounds: A Stage Theory Perspective", *Canadian Journal of Administrative Sciences*, vol.19, n.3., September; 249-266

³ Robbins D.K., Pearce J.A., 1992, "Turnaround: Retrenchment and Recovery", *Strategic Management Journal*, vol.13, n.4; pp.287-309

L'autore, inoltre, ribadisce come la crisi sia rappresentata da uno stadio molto avanzato di declino, riportando un'ulteriore definizione di Guatri⁴ (1995): *"La crisi è, per così dire, la fase conclamata ed esternamente apparente del declino: è un declino generalmente irreversibile senza consistenti interventi esterni."*

Quarta (2009, p.192) riporta: *"[...] il concetto di crisi è articolato e complesso e comprende diverse situazioni di discontinuità: una prima utile distinzione è quella tra declino e crisi. Il declino, inteso come perdita di valore dell'impresa nel tempo, può essere in un certo senso visto come un passaggio fisiologico della vita d'impresa, mentre la crisi, che del declino è una degenerazione, rappresenta un fatto straordinario la cui soluzione consiste spesso in un processo di risanamento che modifica in maniera anche profonda l'impresa, arrivando nei casi più gravi fino alla cessazione o alla liquidazione. Tecnicamente, con il termine crisi si identifica una situazione di grave e perdurante instabilità dell'impresa, dovuta a risultati economici fortemente negativi, significativi squilibri nei flussi finanziari, diminuita capacità di credito, insolvenza. Dal declino alla crisi è solo una questione di tempo, con la complicazione oggi della crisi globale a far da acceleratore all'intero processo"*.

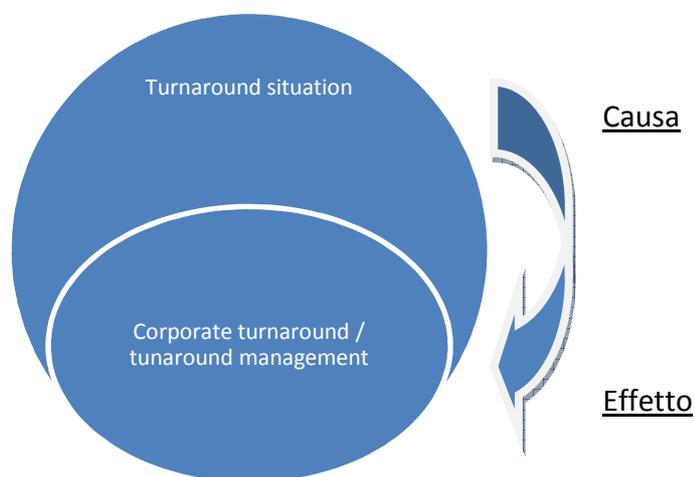
1.2. Definizione di turnaround

Una delle difficoltà maggiori e, allo stesso tempo, uno dei passaggi fondamentali, è quello di riuscire ad offrire una chiara definizione di *corporate turnaround*.

Gli approcci che la letteratura utilizza, che andremo ad elencare, appaiono differenti: non solo nei contenuti ma anche nella contestualizzazione e punti di vista adottati. In alcuni casi si preferisce definire la *turnaround situation* (Whitney 1987, Strang 1998, Slatter e Lovett 1999, Masciocchi 2007), ossia il contesto di declino/crisi in cui il processo di *corporate turnaround* deve essere avviato. In altri si preferisce invece descrivere in cosa consiste

⁴ Guatri L., 1995, *Turnaround: declino, crisi e ritorno al valore*, Egea, Milano

direttamente il processo di *corporate turnaround*, facendo intuire, implicitamente, la *turnaround situation* (Krueger e Willard 1991, Drucker 1993 e 1994, Fredenberger e Bonnici 1994, Bibeault 1999, Pandit 2000).



Il corporate turnaround come conseguenza della turnaround situation (elaborazione personale)
(fig. 1.1)

Da un punto di vista di causa-effetto quindi, i primi autori prediligono descrivere la causa/scenario che porta alla necessità di affrontare una situazione di declino o crisi, mentre i secondi preferiscono descrivere le azioni adottate per fronteggiarlo (fig.1.1) .

Un'ulteriore suddivisione è data dal fatto che alcuni autori prediligono parlare di *corporate turnaround* (Drucker 1993 e 1994, Bibeault 1999, Pandit 2000), altri di *turnaround management* (Krueger e Willard 1991, Fredenberger e Bonnici 1994). Dall'analisi bibliografica effettuata, emerge come si possano considerare i due termini sinonimi anche se *corporate turnaround* risulta possedere una connotazione più pratica e legata alle azioni da implementare, mentre il *turnaround management* risulta essere una terminologia più legata alla definizione di una disciplina.

Gli approcci, inoltre, possono essere di natura differente: qualitativa e quantitativa.

1.2.1. Turnaround situation: un approccio qualitativo

In questo paragrafo si cercherà di contestualizzare l'ambito e lo scenario in cui è richiesta l'implementazione del *corporate turnaround*, in modo da cogliere meglio le dinamiche attorno alle quali si sviluppa tale processo evidenziando come sia importante riuscire a comprenderle per poterlo avviare e garantire la sopravvivenza dell'azienda. Si riportano alcune definizioni offerte da diversi autori per poter meglio delineare le caratteristiche che contraddistinguono una *turnaround situation*. Si ritiene opportuno iniziare con le definizioni di natura qualitativa.

Whitney (1987): *"Turnarounds are superb management schools. Everything needs fixing. Nothing is sure except the need to recover. [...] Never again will the turnaround leader assume that customers always buy, vendors always ship, bankers always lend. But turnaround lessons aren't limited to troubled companies. Turnaround opportunities exist everywhere – in retail stores, in product lines, in corporate divisions and subsidiaries."*

Strang (1998): *"Turnaround is a term describing the situation where the governors, including the firm's chief executive officer, have taken a conscious decision to radically change the firm's direction in order to restore profitability. The firm's problem may be operational, strategic, or a combination of both."*

Slatter e Lovett (1999): *"There is no hard-and-fast definition of what constitutes a turnaround situation. We use the term here to refer to those firms or operating units whose financial performance indicates that the firm will fail in the foreseeable future unless short-term corrective action is taken. The profit performance of such firms, as measured by return on capital employed, is likely to be considerably below what one would expect for the type of the business in which it is engaged. Our definition includes firms that do not have a current cash crisis, and is therefore a wider definition than that used by some writers who equate turnaround situations with the existence of a cash crisis. Certainly, whenever there is a cash crisis there is a turnaround*

situations but, under the definition used in this book, a turnaround situation may exist without a cash crisis.” .

Masciocchi (2007):*”Una situazione di turnaround non può essere definita se non caso per caso in relazione al grado di avanzamento e all’intensità del processo di distruzione di valore in atto.*

Sicuramente siamo in questa situazione quando l’azienda versa in una crisi strutturale di cassa, ma anche aziende che si trovano in una fase stagnante possono già contenere i prodromi per un declino crescente.” .

Si può notare come *turnaround situation* possa assumere un significato generale nella definizione di Whitney (1987), richiamando quindi la possibilità che con tale termine si indichi una non meglio precisata difficoltà in un qualsiasi settore o divisione di un’azienda, anche nel caso in cui quest’ultima, nel suo complesso, posseda una buona solidità.

Successivamente sembra avere preso consenso unanime la convinzione che una *turnaround situation* debba coinvolgere necessariamente l’intero assetto aziendale, con particolare attenzione alla situazione di cassa e agli aspetti finanziari dell’azienda.

Si può quindi evidenziare come una *turnaround situation* sia presente necessariamente in un contesto in cui vi siano degli evidenti problemi di liquidità ma che, quest’ultima condizione, non sia per forza necessaria per determinarla. Tale aspetto è di fondamentale importanza, in quanto si riesce a dimostrare come, il *corporate turnaround*, possa riguardare anche situazioni non necessariamente di crisi ma anche di declino: aspetto non banale né scontato che offre, inoltre, al *corporate turnaround*, caratteristica non solo di rimedio ad una crisi in atto ma anche di prevenzione alla stessa. La situazione di crisi si presenta infatti a seguito di un processo di declino, presentante fasi e caratteristiche differenti (cap.4.); per tale motivo una capacità costante di lettura dell’andamento dell’organizzazione può permettere di affrontare le problematiche prima che si presentino in tutta la loro dirompenza: l’aspetto delle tempistiche con cui si riconoscono tali avvisaglie risulta essere, pertanto, fondamentale.

C'è una larga convergenza sul fatto che tale situazione di difficoltà possa essere generata sia da fattori esterni che da fattori interni (Krueger e Willard 1991, Bibeault 1999, Slatter e Lovett 1999, Masciocchi 2007, Strang 1998, Pandit 2000), aspetto già messo largamente in evidenza da ulteriore letteratura analizzata da Pandit (2000) e meglio analizzato a seguire (cap.2). Come si vedrà successivamente, in una *turnaround situation* non sono presenti solamente criticità a livello economico-finanziario, ma anche di natura differente, quali basso morale all'interno dell'organizzazione e difficoltà di rapportarsi con gli stakeholder: aspetti che rendono più complicato qualsiasi intervento per fronteggiare il declino/crisi.

1.2.2.Turnaround situation: un approccio quantitativo

Come sottolineato da Krueger e Willard (1991), è opportuno evidenziare come non ci siano dei criteri quantitativi condivisi che possano discriminare in modo assoluto la presenza o meno di una *turnaround situation*.

E' noto che la complessità è una caratteristica intrinseca in un'organizzazione aziendale, come riportato da Birkinshaw e Heywood (2010)⁵, da ciò è quindi facile dedurre la conseguente difficoltà nel riuscire a trovare delle metodologie quantitative condivise, rappresentative nel modo più generale possibile di una *turnaround situation*.

Molti autori si sono comunque spesi per poter individuare un metodo quantitativo, giustificato soprattutto dalla necessità di possedere una metodologia per discriminare le aziende in stato di declino/crisi, al fine di sviluppare elaborati statistici o studi in merito al *corporate turnaround*.

Si espongono, pertanto, alcune approcci sviluppati negli anni e dibattuti in letteratura; se non altro per completezza nel lavoro che si sta svolgendo e per identificare una metodologia condivisa.

⁵ Nell'articolo riportato in bibliografia si individuano quattro tipologie di complessità, rispettivamente: *imposed complexity*, *inherent complexity*, *designed complexity*, *unnecessary complexity*

Thietart (1984) considera aziende in una *turnaround situation* quelle in cui sono verificate contemporaneamente le seguenti condizioni:

- Indice ROI, negli ultimi due anni di studio, è al di sotto del 50% del valore medio del gruppo di studio considerato
- Crescita del valore assoluto delle vendite, negli ultimi due anni di studio, al di sotto della crescita media del mercato di appartenenza

Proponendo quindi la seguente matrice (fig.1.2):

	Real Sales Growth < Real Market Growth	Real Sales Growth ≥ Real market Growth
Business' ROI ≥ 50% Sample's ROI	-	-
Business' ROI < 50% Sample's ROI	Turnaround candidates	-

Matrice per l'identificazione dei turnaround candidates (Thietart 1984, p.9)
(fig.1.2)

Krueger e Willard (1991) mettono in risalto come in realtà non ci siano delle opinioni condivise e comunemente accettate nell'utilizzo di una metodologia quantitativa rispetto ad un'altra, punto di vista peraltro riportato anche da ulteriori autori che hanno analizzato numerose pubblicazioni precedenti (Pandit 2000, Wild 2010).

Wild (2010) mette in risalto che gli indici economico-finanziari, se da una parte risultano essere una pratica immediata e di facile strutturazione, possono soffrire però di una debolezza intrinseca a seconda del metodo con

qui si sono redatti i bilanci e contabilizzate le varie voci, facendo risultare in difficoltà società in salute, o viceversa.

Sempre Wild (2010) mette in risalto come il ROI (*Return on Investments*) sia l'indice largamente più utilizzato in svariati studi nel campo del *corporate turnaround*, tuttavia lo stesso autore evidenzia come vi siano approcci alternativi: in alcuni casi si predilige il confronto della performance aziendali all'interno del settore di appartenenza, in altre analisi si preferisce un confronto con il contesto economico generale.

Quest'ultimo approccio è richiamato anche da Bibeault (1999) che, riportando ulteriori lavori che cercano di elaborare una definizione quantitativa di *turnaround situation*, richiama come sia indispensabile confrontare la crescita dell'azienda rispetto al PIL nazionale, evitando di considerare in difficoltà un'azienda che magari è inserita in un contesto economico stagnante.

Tale approccio presenta una debolezza crescente con l'attitudine di un'impresa ad esportare, in quanto un confronto focalizzato solamente sul proprio PIL nazionale potrebbe risultare limitante, aspetto incentivato dal fenomeno della globalizzazione⁶.

Si sottolinea, tuttavia, come possa essere fuorviante non considerare un'azienda in una *turnaround situation* per il semplice fatto che il mercato in cui è inserita sta affrontando un periodo di declino. Come si vedrà in seguito (cap.6) è necessario suddividere aziende caratterizzate da una *turnaround situation* inserite in un mercato in crescita da quelle inserite in un mercato stagnante ma, considerare solo le prime, può rappresentare un limite evidente in un'analisi statistica che cerca di studiare il fenomeno.

Wild (2010) suggerisce che l'approccio migliore prevedrebbe sia un confronto settoriale, ossia tra aziende dello stesso settore, sia generale, considerando quindi l'intero contesto economico. Si riportano alcune metodologie quantitative per definire una *turnaround situation*, integrando ciò che propone Pandit (2000) con quanto analizzato per l'elaborazione di questa Tesi (tab.1.1) .

⁶ Il punto di vista presentato da Bibeault (1999) si basa fedelmente su un'opera da lui pubblicata nel 1982, periodo in cui le dinamiche globali erano, rispetto ad oggi, notevolmente ridimensionate.

<i>Autore/i</i>	<i>Definizione</i>
Schendel, Patton e Riggs (1976)	Almeno un anno di interrotto declino del reddito netto normalizzato con il PIL ⁷
Hambrick e Schechter (1983)	I primi due anni di studio considerati, devono presentare un ROI medio pre-tasse al di sotto del 10% ⁸ .
Slatter (1984)	Declino delle performance per almeno tre anni consecutivi
Chowdhury e Lang (1996)	Il verificarsi di queste ipotesi: <ul style="list-style-type: none"> • Declino del ROI per almeno due anni consecutivi. • I due anni considerati devono presentare un ROI medio pre-tasse al di sotto del 10%. • Il declino deve verificarsi indipendentemente dal settore in cui l'azienda è inserita
Bibeault (1999)	Sostenuto e continuo calo dell'utile o, in alternativa, un significativo calo del fatturato (almeno 80%)

Alcune metodologie quantitative per l'identificazione di una turnaround situation (elaborazione personale)
(tab. 1.1)

Alla tabella appena presentata (tab.1.1) si potrebbe aggiungere l'approccio suggerito da Pearce II (2007), il quale considera un'azienda in una situazione di declino se presenta, per almeno tre trimestri successivi, un ROE (*Return On Equity*) inferiore alla media del settore industriale di appartenenza. L'autore fa inoltre notare come questo approccio sia in sintonia con quello adottato dal Governo degli Stati Uniti d'America in *The Economic Report of the President* (2001).

Si può notare, di conseguenza, come vi sia una moltitudine di differenti approcci per definire quantitativamente una *turnaround situation*.

⁷ Si definisce in declino se la crescita del reddito netto è inferiore a quella del PIL.

⁸ Gli autori motivano questa scelta asserendo che un tale valore dovrebbe presentare sicuramente un ROI post-tasse al di sotto del 5%, ossia ben al di sotto del costo del capitale nel periodo considerato (anni '70) rendendo di fatto più conveniente l'investimento del capitale in soluzioni alternative.

Tale aspetto suggerisce, come evidenziato da Krueger e Willard (1991), la necessità di individuare una definizione maggiormente oggettiva.

Sebbene sia chiara la necessità statistica di avere delle misure quantitative per definire una *turnaround situation*, rimane la perplessità sull'utilizzo così rigido e schematico che un approccio di questo tipo rappresenta e considera l'azienda come mera generatrice di valore fine a sé stessa e non come un'entità complessa in cui agiscono e interagiscono diversi aspetti, non necessariamente di carattere strettamente economico, come ricordato da Porter (1979, 2008). E' pertanto opportuno considerare il contesto socio-economico in cui è inserita l'azienda, a causa delle ricadute che impresa in sofferenza presenta su di esso, come evidenziato da Porter e Kramer (2006). Un punto di vista che invece va nella direzione opposta è quello adottato da Pearce II (2007) che, con il suo elaborato, cerca di mettere in risalto l'importanza degli indici finanziari per riconoscere e delimitare una *turnaround situation*, anche al di là delle eventuali necessità statistiche sopra richiamate.

C'è comunque generale accordo, al di là dell'approccio utilizzato, che il periodo di analisi si deve sviluppare in un arco temporale sufficientemente lungo, per evitare di identificare come problematica una situazione che in verità non lo è (Wild 2010).

1.2.3. Turnaround management/corporate turnaround

L'aver delineato l'ambito ed il contesto in cui si sviluppa il *corporate turnaround*, permette ora una più facile definizione di questo termine attraverso la presentazione di alcuni significativi contributi. Può capitare che si parli semplicemente di *turnaround* per riferirsi al termine più completo *corporate turnaround* sebbene, nelle aziende più grandi, possa essere sufficiente approntare un processo all'interno di una divisione, nel caso in cui il declino sia circoscritto. In tal caso si parla di *division turnaround* che assume delle caratteristiche leggermente diverse poichè certi aspetti,

maggiormente legati al *corporate*, non vengono considerati. Un esempio ne è il caso “Siemens-divisione telecomunicazioni” (all.1).

Krueger e Willard (1991): *“While a firm’s fortunes may improve due to natural selection or luck, “turnaround” implies management action. The term also implies something more than improvement from performance that is stagnant, stable or even generating slow to moderate growth. [...] Thus “turnaround” connotes a recovery (often dramatic) from an actual, recognizable decline in business organizations”* .

Fredenberger e Bonnici (1994): *“Turnaround management is the process whereby managers, usually professional consultants, actively seek to save distressed firms from failure. These management specialists rehabilitate failing firms by resolving financial crises. Their task is to produce “a noticeable and durable improvement in performance, to reverse the trend of results from down to up, from not enough to clearly better, from underachieving to acceptable, from losing to winning”⁹* .

Drucker (1993), citando alcuni casi di riorganizzazione aziendale quali American Express, GM, Westinghouse e IBM, scrive: *“[...] Every one of these companies now promises a turnaround through “re-engineering” operations. The re-engineered operations do indeed improve, often greatly. Yet the company’s overall performance improves little, if at all. Why is this so?”*.

Drucker a tale domanda cerca di dare una risposta che offre un punto di vista del *corporate turnaround* come un processo che deve andare oltre ad un mero approccio di tipo operativo, in cui gli aspetti strategici hanno un ruolo fondamentale e necessario.

Il suo pensiero infatti prosegue offrendo questa riflessione: *“Yet, however badly needed, neither layoffs nor re-engineering are likely to restore an ailing company to health. A company beset by malaise and steady deterioration*

⁹ Goodman S. J., 1982, *How to Manage a Turnaround: A Senior Manager’s Blueprint for Turnin an Ailing Business into a Winner*, Free Press, New York

suffers from something far more serious than inefficiencies. Its “business theory”¹⁰ has become obsolete.”

L'idea infatti che alla base della sofferenza che affligge molte imprese, ci sia una necessità di pensare alla propria business theory, Drucker (1994) l'ha ripresa anche in un'altra sua pubblicazione¹¹, riportando: *“What underlies the malaise of so many large and successful organizations worldwide is that their theory of the business no longer works”.*

Bibeault (1999): *“By corporate turnaround I mean a substantial and sustained positive change in the performance of a business. In most cases a turnaround follows several years of declining profitability. In its most severe form, this decline usually culminates in substantial losses that threaten the financial viability of the enterprise. In its mildest form, declining performance may not threaten the financial viability of the firm, but it has serious negative impacts in market competitiveness, customer confidence, and employee morale”.*

Pandit (2000): *“A corporate turnaround may be defined simply as the recovery of a firm’s economic performance following an existence-threatening decline. The decline may occur over several years although there are situations when extraordinary events occurring over a shorter period of time can place a firm in peril”.*

Come riportato in precedenza, si fa notare come *turnaround management* sia utilizzato come sinonimo di *corporate turnaround* o, comunque, mentre il

¹⁰ Drucker (1994) così descrive il termine *business theory*: “The assumptions on which the organization has been built and is being run no longer fit reality. These are the assumptions that shape any organization's behavior, dictate its decisions about what to do and what not to do, and define what the organization considers meaningful results. These assumptions are about markets. They are about identifying customers and competitors, their values and behavior. .They are about technology and its dynamics, about a company's strengths and weaknesses. These assumptions are about what a company gets paid for. They are what I call a company's *theory of the business*”.

¹¹ Drucker P., 1994, “The theory of the business”, *Harvard Business Review*, vol. 72, n. 5, September-October; pp. 95-104

primo esprime la disciplina di per sé, il secondo ne rappresenta l'applicazione pratica ossia il processo attraverso cui si affronta la *turnaround situation*.

E' importante evidenziare come il *corporate turnaround* sia comunemente considerato un processo che coinvolge l'intero assetto aziendale, che si inserisce in un contesto di sostanziale difficoltà di tipo economico-finanziaria, in cui una condizione sufficiente, ma non necessaria, è una dimostrata problematicità a livello di liquidità aziendale. E' importante, inoltre, sottolineare come in una *turnaround situation* possano essere presenti difficoltà nel relazionarsi con i consumatori oltre che basso morale da parte dei dipendenti facendo intuire, quindi, come gli obiettivi del *corporate turnaround* non riguardano solo aspetti di carattere economico-finanziario.

Le definizioni riportate, aiutano a sottolineare come il *corporate turnaround* presenti sia aspetti di tipo operativo sia di tipo strategico e che, per ognuno di essi, è necessario approntare delle apposite azioni, come sottolineato da Slatter e Lovett (1999, p.5), e peraltro riportato anche da Krueger e Willard (1991): "*strategic declines require strategic actions and operational declines require operational corrections*". E' di fondamentale importanza, quindi, comprendere le cause che hanno determinato la *turnaround situation*.

Drucker (1993, 1994) suggerisce che per affrontare un processo di turnaround è essenziale mettere in discussione la stessa *business theory* aziendale, da cui si può dedurre che il processo non possa prevedere solamente aspetti operativi.

Il *corporate turnaround* si pone come obiettivo, quindi, affrontare e risolvere la *turnaround situation*, approntando una serie di iniziative in funzione dello stato in cui si trova l'azienda e delle problematiche da affrontare; in modo da garantire un recupero di profittabilità sostenibile nel tempo. Tale aspetto avviene solamente se si riesce a raggiungere un vantaggio competitivo anch'esso sostenibile, che deve essere alla base dello sviluppo di una realizzabile e difendibile *business strategy*. Le aziende che non riescono a raggiungere la sostenibilità in tale vantaggio competitivo, sono destinate ad affrontare ulteriore declino e periodi di crisi (Slatter e Lovett 1999, p.3), rendendo di fatto vano lo sforzo intrapreso.

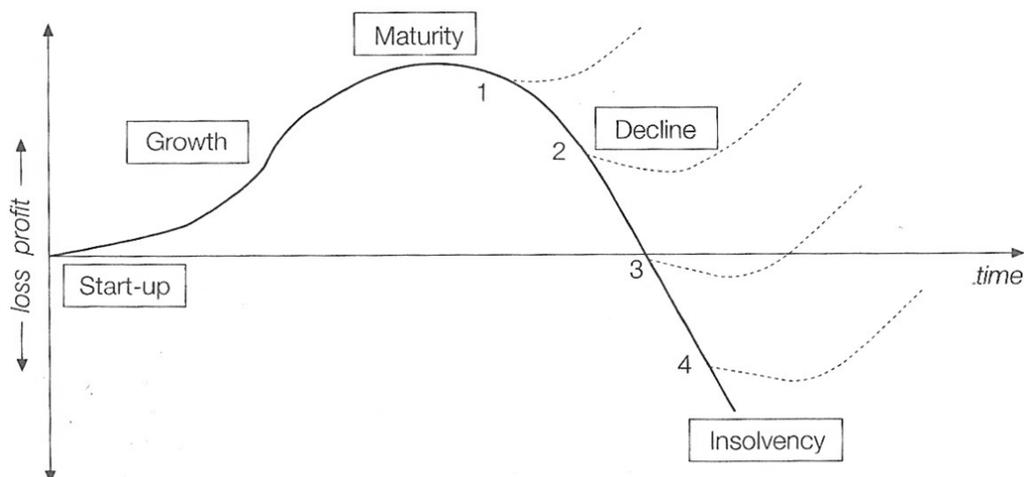
Per raggiungere un vantaggio competitivo che sia sostenibile non è infatti sufficiente una semplice rivisitazione od ottimizzazione degli aspetti operativi, che svolgono sì un ruolo fondamentale ma non sufficiente. Essi inoltre posseggono già delle metodologie e degli strumenti noti e consolidati nel tempo: Total quality management, benchmarking, time-based competition, reengineering, change management (Porter 1996). Tale aspetto confermato quanto, in precedenza, riportato da Drucker (1993, 1994).

Si ritiene inoltre utile sottolineare come sia necessario, per garantire la sostenibilità del recupero, approntare delle azioni che guardino sia nel breve, ottenendo dei risultati immediati come suggerito da Watkins (2009), identificati come “*quick wins*”, sia nel medio-lungo termine (Aschkenase e Hedge 2010, Slatter e Lovett 1999, p.5).

Si può pertanto inevitabilmente concludere, con queste ulteriori considerazioni, che non possa esistere *corporate turnaround* senza una rivisitazione dei propri aspetti strategici; in cui non sia solo presente una visione volta ad affrontare l'immediata sofferenza, ma anche una visione a medio-lungo termine che possa offrire una sostenibile e profittevole presenza dell'azienda nel mercato di riferimento.

1.3. Il Corporate life cycle

Può essere utile rappresentare, anche graficamente, una *turnaround situation* permettendo, in questo modo, di individuare diversi “livelli” di difficoltà. Questo aspetto permette di identificare, quindi, le fasi di declino e crisi (fig.1.3).



Il Corporate life cycle (Slatter e Lovett 1999, p.2)

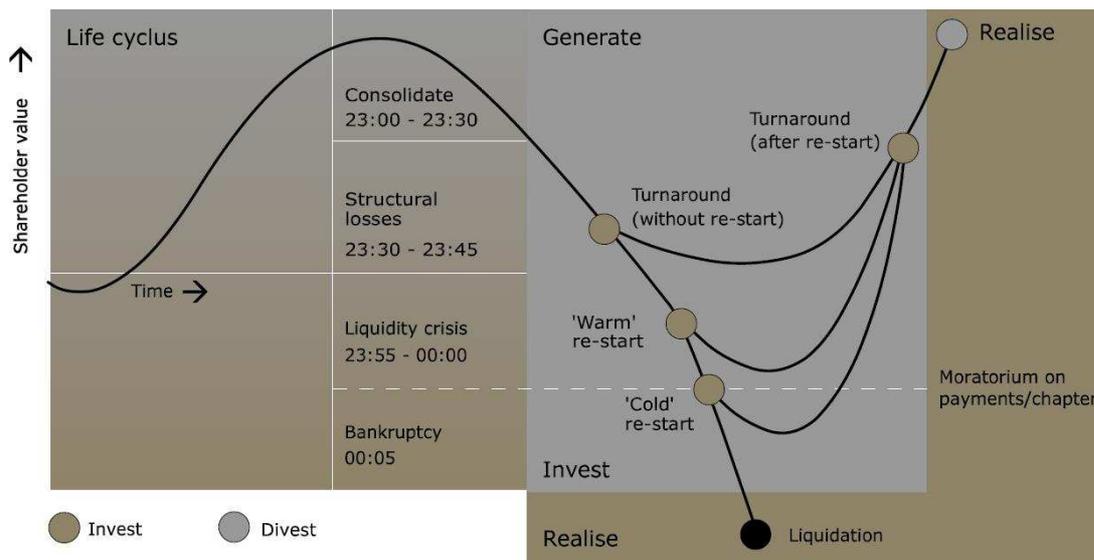
(fig.1.3)

L'immagine sopra riportata (fig.1.3), riadattata da Stuart e Lovett (1999) e ripresa da Masciocchi (2007), mostra come una *turnaround situation* possa presentare diversi livelli di criticità, evidenziando graficamente quanto riportato in precedenza.

Stuart e Lovett (1999, p.3) descrivono tale grafico asserendo: "*[this figure] shows four different points of financial decline during a typical corporate life cycle, [...] the model provides a useful illustration of what we mean by a turnaround situation. All points of decline with the exception of Point 1 are likely to be candidate for the approach to turnaround management.*" .

E' interessante riportare, inoltre, come tale approccio sia condiviso anche dal mondo della consulenza aziendale, è infatti presente anche nel web-site della Coconut Capital¹² il seguente grafico (fig.1.4):

¹² Società che opera nel campo del turnaround management che così si descrive: "Coconut Capital invests in companies with hidden potential in financial distress due to internal weaknesses or reduced volumes. The main focus is on situations concerning structural losses, a liquidity crisis or insolvency. Coconut Capital invests from its own funds and takes an active management role in turning around the situation."



Il Corporate life cycle visto da una società di consulenza

(www.coconutcapital.com, 2011)

(fig. 1.4)

Tale punto di vista è inoltre richiamato da Masciocchi (2007, p.23) che asserisce: *"la distinzione fra turnaround da declino e turnaround da crisi già citata sottolinea esclusivamente una differenza di punti di partenza per l'intervento e cioè delle diverse criticità operative e finanziarie dalle quali si inizia a risalire la china"*.

Può essere interessante notare come, nella letteratura analizzata e precedente a quanto proposto da Slatter e Lovett (1999), non risulti un chiaro approccio alla *turnarond situation* che contemplates un modello come quello sopra riportato o l'individuazione di punti di difficoltà differenti da cui avviare il processo di *corporate turnaround*. E' possibile tuttavia individuare un accenno a tale approccio nell'articolo elaborato da Fredenberger e Bonnici (1994), sebbene in questo caso la fase discendente, da cui avviare il processo, sia divisa solamente in due parti principali: *decline stage* e *crisis stage*.

L'approccio presentato in questo paragrafo prevede tre fasi fondamentali che chiameremo, in accordo con quanto presentato dalla società Coconut Capital: *turnaround without restart*, *warm restart*, *cold restart*.

Successivamente verrà offerta un'analisi più approfondita di tali aspetti (cap.6).

1.3.1. Il corporate life cycle: le fasi principali nella turnaround situation

L'importanza di cercare di individuare le fasi principali che possono descrivere una differente *turnaround situation*, risiedono nel fatto che, in accordo con quanto espresso da Slatter e Lovett (1999, p.xiv), "[...] *organizations at different stages of the corporate life cycle require quite different management approaches*".

Per potere quindi identificare e schematizzare nel miglior modo possibile le strategie e gli approcci da utilizzare, è opportuno prima riuscire a descrivere le principali fasi in cui si parla di *turnaround situation*, descrivendone caratteristiche e peculiarità.

Le fasi principali che contemplano quindi una *turnaround situation* sono essenzialmente tre. Coconut Capital le identifica in questo modo:

- Turnaround without restart: "*The company destroys value, but is financially capable to execute a turnaround leading to restoring its value.*"
- Warm restart: "*The company stills in a liquidity crisis, but can be saved with cooperation of creditors. Bankruptcy can be prevented. A financial restructuring provides the foundation for a restructuring, bringing a new future to the company.*"
- Cold restart: "*Liquidation is unavoidable, but opportunities exist to continue (parts of) the activities. [It is necessary] to prepare a bid for the company's assets.*"

E' possibile fare ricadere, quindi, il primo caso all'interno di una *situazione di declino*, il terzo all'interno di una *situazione di crisi* e l'intermedio come fase

di passaggio tra i due. Come già accennato in precedenza, comunque, tali aspetti verranno meglio analizzati nei capitoli a seguire (cap.6). Una descrizione più dettagliata verrà comunque proposta alla fine di tale Tesi (tab.6.3) a seguito di considerazioni che si svilupperanno durante la sua elaborazione.

1.4.Quando termina la *turnaround situation*?

Come nell'individuazione di una *turnaround situation* anche l'identificazione del suo termine presenta degli approcci differenti.

Krueger e Willard (1991), a seguito di un'analisi bibliografica approfondita, in cui confrontano l'opinione di diversi autori, asseriscono che *“a turnaround can be considered complete after there has been an increase in earnings before taxes and extraordinary items during a minimum of four years following the nadir of turnaround”*; riportano però non essere sufficiente notare un incremento nel risultato operativo, in quanto il valore assoluto potrebbe comunque risultare negativo. Gli autori proseguono, infatti, asserendo: *“If such improvements are reduction of losses, the recovery should not be considered a turnaround until the firm has attained positive earnings before taxes and extraordinary items”*.

Bibeault (1999) suggerisce inoltre di non considerare ultimato un processo di turnaround nel momento in cui vi sia un semplice incremento dei profitti, seppure presente in più esercizi, in quanto un'azienda, al di là del produrre ricchezza, deve assolutamente ritrovare un corretto posizionamento di mercato, riuscendo ad intraprendere una corretta strategia che le permetta una crescita sostenibile, con particolare enfasi alla motivazione delle persone che formano l'organizzazione, considerate generalmente l'asset più importante di ogni azienda (Kow 2004, p.238).

Tale aspetto è ben analizzato e messo in risalto da Kanter (2003), l'autrice parla di *Organizational pathologies* –segretezza, senso di colpa, isolamento, elusione dalle responsabilità, passività, senso di impotenza- presenti in un'organizzazione che sta attraversando un periodo di difficoltà e che,

alimentandosi l'un l'altra, agevolano il raggiungimento di una sorta di circolo vizioso, chiamato *death spiral*, rendendo più difficile l'uscita dal periodo di declino/crisi.

Wild (2010) fa notare come un periodo di tre anni di profitti soddisfacenti possano rappresentare la positiva riuscita di un processo di *corporate turnaround*, con la sua logica conclusione. Secondo lo stesso autore è fondamentale potere verificare un significativo aumento degli indici economico-finanziari, in quanto: "*the likelihood of observing strategic change is much reduced and such performance criteria are not impervious to claims of random fluctuations and turbulence in some instances.*" (Wild 2010, p.620). Si può concludere facendo notare come un approccio quantitativo sia necessario per approntare degli studi statistici, per agevolare un incremento della nostra conoscenza nell'ambito di un processo di turnaround, e come vi sia una convergenza rispetto all'utilizzo del ROI (*Return on Investment*) come indice fondamentale discriminante (Wild 2010).

Si tiene comunque a sottolineare, aiutandosi con quanto sopra riportato, come in verità sia difficile determinare con esattezza il termine di una *turnaround situation*, in quanto agiscono degli aspetti soggettivi e difficilmente quantificabili. Sarebbe più opportuno, inoltre, concepirlo come una transizione tra un periodo di profonda ristrutturazione ed uno di rilancio avvenuto e sostenibile, più che ad uno spartiacque facilmente identificabile.

1.5. Alternative al corporate turnaround

Il *corporate turnaround* è solo uno tra i possibili approcci per affrontare uno scenario di declino o crisi.

Si ritiene utile quindi elencare le varie alternative, non dimenticando quella più efficace: evitare la *turnaround situation*.

1.5.1. Evitare il corporate turnaround: sapersi reinventare

Può essere utile un breve accenno su come la migliore alternativa al corporate turnaround sia riuscire a non trovarsi in una *turnaround situation*, evitando così di affrontare un processo faticoso ed impegnativo, sia dal punto di vista economico sia dello sforzo richiesto all'intera organizzazione.

Drucker (1993) riporta come generalmente il periodo di declino sia preceduto da una situazione alquanto positiva e che difficilmente possa far presupporre delle imminenti difficoltà. Tale concetto infatti è già protagonista di un vecchio proverbio che recita: "*Whom the gods want to destroy they send 40 years of success*".

Nunes e Breene (2011) riprendono tale aspetto, sottolineando come sia essenziale riuscire a rinnovarsi proprio nel momento di massimo successo per garantire una continua e proficua presenza sul mercato, riuscendo ad affrontare sia la gestione degli aspetti legati al breve termine, rappresentati dalla diffusione del business con cui si approccia il mercato, sia a medio-lungo, ossia la gestione invece di quegli aspetti che risultano necessari per poter offrire una proposta successiva al momentaneo successo (fig.1.5). Gli autori parlano quindi della presenza di altre 3 curve, oltre a quella ad S che normalmente vorrebbe rappresentare la diffusione del proprio business nel mercato (financial performance S curve in fig.1.6): *the hidden competition curve*¹³, *the hidden capabilities*¹⁴ *curve*, *the hidden talent curve*¹⁵. Tale approccio permetterebbe quindi di garantire costantemente la competitività nel mercato, riuscendo a reinventare il proprio business in modo sistematico, sostituendo quello ormai obsoleto e non più competitivo.

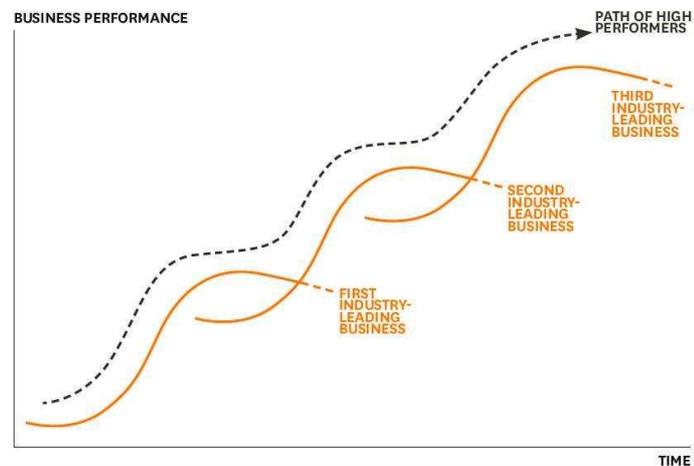
¹³ Rappresenta la modalità con cui la competitività di un'azienda sta evolvendo, riuscendo a capire in che modalità i bisogni dei consumatori stanno cambiando.

¹⁴ Rappresenta la modalità con cui un'azienda riesce a creare nuove capacità distintive.

¹⁵ Rappresenta la capacità dell'azienda di investire nei talenti presenti all'interno dell'organizzazione, evitando di focalizzarsi solamente sull'ottimizzazione del business attuale aumentando la meccanicità e la velocità dei processi in corso. Tale approccio minerebbe la capacità di reinventare il proprio business

JUMPING THE S CURVE

High performers are well on their way to new-business success by the time their existing businesses start to stall.



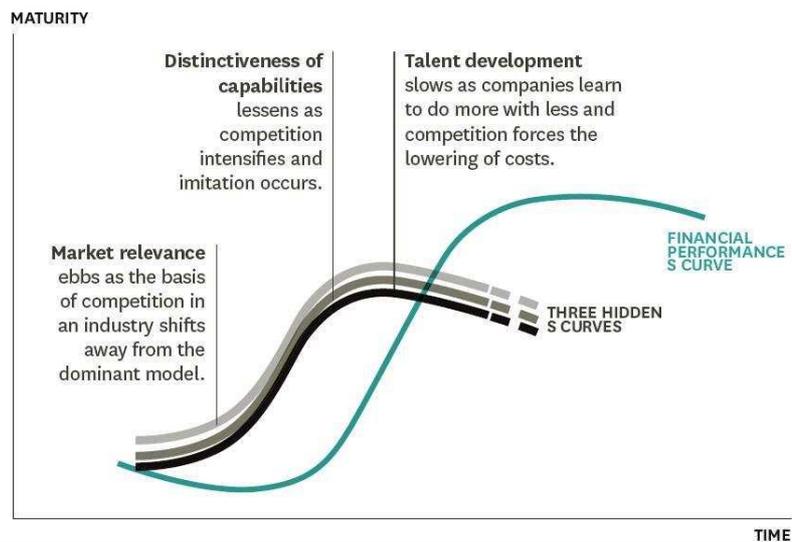
Evitare la stagnazione rinnovandosi (Nunes e Breene 2011, p.82)

(fig. 1.5)

Sempre Nunes e Breen (2011) sottolineano, quindi, come sia indispensabile analizzare le 3 *hidden S curves* prima di sviluppare un nuovo business, e come tale analisi deve avvenire nel momento di massima espansione del mercato (fig.1.6).

THE HIDDEN S CURVES OF HIGH PERFORMANCE

Three aspects of a business mature—and start to decline—much faster than financial performance does. They need to be reinvented before you can grow a new business.



Le “3 hidden S curves” del rinnovamento (Nunes e Breene 2011, p.84)

(fig. 1.6)

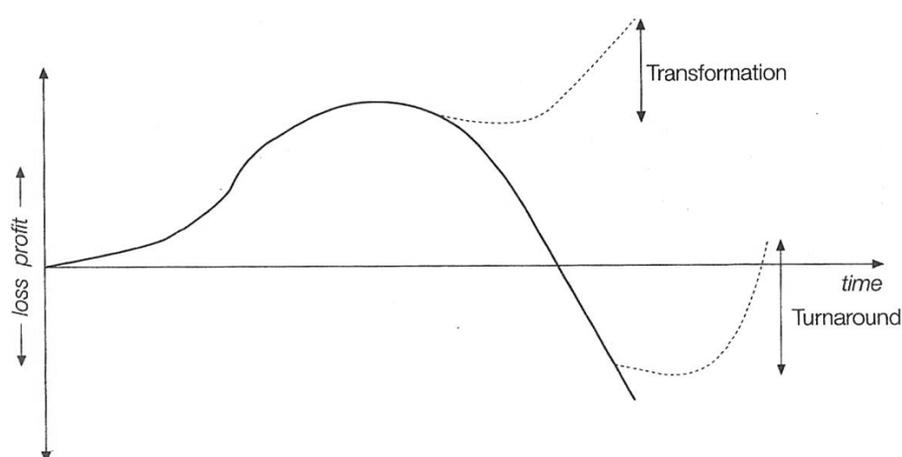
Rispetto a quanto espresso G. Salamone (all.1), responsabile del processo di turnaround implementato in “Siemens – divisione telecomunicazioni”, riporta: *“Rispetto a 15 anni fa la realtà presenta una situazione più difficile: è necessario quindi sapersi rinnovare di continuo in quanto, anche nell’arco di brevissimo tempo, possono presentarsi problematiche di competitività molto pesanti mettendo a rischio l’intero business.”* .

1.5.2. Business transformation

Slatter e Lovett (1999) differenziano il *corporate turnaround* dalla *business transformation*, asserendo che quest’ultima è caratterizzata da un generale miglioramento delle performance aziendali, in un contesto che presenta dei moderati segnali di stagnazione.

La *business transformation* è inoltre caratterizzata da un obiettivo temporale di media durata, a differenza del corporate turnaround che si presta ad offrire un cambiamento ed un miglioramento sostanziale, e tangibile, in tempi assai più stretti.

Gli autori utilizzano un’immagine (fig.1.7) per descrivere al meglio la differenza tra i due aspetti, grafico che richiama in parte la fig.1.3 .



Business transformation vs turnaround (Slatter e Lovett 1999, p. 7)

(fig. 1.7)

1.5.3. Accordi privatistici (workout)

Procedura di natura privatistica (Masciocchi 2007, p.18), l'obiettivo principale è di *“ridurre l'indebitamento complessivo mediante la cessione di cespiti o di rami di azienda: si tratta, pertanto, di una soluzione che pone la massima enfasi sulla ristrutturazione finanziaria e sulla stabilizzazione della crisi, lasciando in secondo piano il miglioramento strutturale del business in quanto l'obbiettivo non è necessariamente quello di salvare l'azienda”* (Masciocchi 2007, pp.18/19).

La differenza maggiore con la procedura di insolvenza è data dal fatto che nell'accordo privatistico il management può rimanere in carica, mentre nella procedura d'insolvenza è richiesta la figura dell'amministratore giudiziario (Slatter e Lovett, 1999).

1.5.4. Liquidazione volontaria

Procedura di natura privatistica (Masciocchi 2007, p.18), consiste *“[...] nella vendita di tutti i cespiti possibili e alla distribuzione pro quota degli importi ricavati, al netto degli esborsi di liquidazione, ai creditori secondo una precisa gerarchia degli stessi. La principale negatività di questa alternativa è costituita dal forte deprezzamento dei valori aziendali in sede di liquidazione, cioè di alienazione separata al miglior offerente.”* (Masciocchi, 2007, p.19).

1.5.5. Procedure proattive all'insolvenza

Tale procedura è soprattutto utilizzata negli Stati Uniti, regolamentata dal Prepackaged Chapter 11 ed è di natura privatistica (Masciocchi 2007, p.18). E' *“[...] da intendersi tecnicamente come impossibilità di rispettare le obbligazioni correnti, in base alle quali l'azienda insolvente gode di un periodo prestabilito di protezione contro le azioni dei creditori, tali da*

consentire di predisporre ed eseguire un piano di salvataggio e di recupero fino ad almeno una accettabile sopravvivenza.” (Masciocchi 2007, p.19).

A differenza del Chapter 11, il Prepackaged Chapter 11 è una procedura che prevede la negoziazione direttamente con i creditori di un business plan per perseguire la fuoriuscita dalla *turnaround situation*. Per essere approvato è sufficiente avere l'appoggio del 50% dei creditori che posseggono almeno i 2/3 del debito detenuto dall'azienda. Tale procedura è proattiva rispetto all'apertura del Chapter 11 sotto l'egida del tribunale, è utilizzata per velocizzare l'intero processo riorganizzativo^{16 17 18} (jrank.org/finance 2011, nysb.uscourts.gov 2011).

1.5.6.Procedure concorsuali giudiziarie

Tali procedure, seguite da un tribunale, sono funzione della legislazione del Paese in cui si sviluppano. Stanghellini (2007, p.177) fa notare come *“all'interno di ogni ordinamento nazionale sono quasi sempre previste due o più procedure, con strutture e funzioni differenziate, spesso dotate di numerose varianti”*; è però possibile fare una comparazione fra i sistemi in vigore nei vari Paesi. Si evidenzia come ogni Paese, generalmente, presenti un sistema di procedure di insolvenza basato su due fasi, non necessariamente affrontate entrambe. La prima fase vede il debitore protagonista, il quale può chiedere l'apertura di una procedura d'insolvenza¹⁹ senza però essere ancora insolvente o, comunque, senza il dovere di dimostrarlo. L'obiettivo è quello di ottenere una trattativa con i creditori, riuscendo ad impedire temporaneamente le loro richieste di rientro del credito. La trattativa ha come oggetto la discussione del piano di *corporate turnaround*. Nell'eventualità che non si riesca a raggiungere un punto di

¹⁶ http://www.nysb.uscourts.gov/local_rules_html/prepack.pdf

¹⁷ [http://www.jrank.org/finance/pages/6528/Chapter-11-\(USA\).html](http://www.jrank.org/finance/pages/6528/Chapter-11-(USA).html)

¹⁸ [http://www.jrank.org/finance/pages/11178/prepackaged-Chapter-11-or-prepackaged-bankruptcy-\(USA\).html](http://www.jrank.org/finance/pages/11178/prepackaged-Chapter-11-or-prepackaged-bankruptcy-(USA).html)

¹⁹ La procedura, diversa a seconda dei vari Paesi, è conosciuta come “Concordato preventivo” in Italia, “procédure de sauvegarde” in Francia, “administration” nel Regno Unito, “reorganization procedure” ai sensi del “Chapter 11” negli Stati Uniti, “Insolvenzverfahren” in Germania, “concurso” in Spagna (Stanghellini 2007, pp.178-179)

incontro, o comunque nel caso in cui il debitore non abbia richiesto l'apertura della procedura, si apre la seconda fase in cui il debitore viene estromesso per potere liquidare il suo patrimonio. La liquidazione è formata da tre fasi: il patrimonio viene trasferito dal debitore ad un curatore, avviene la liquidazione, si procede al riparto tra i creditori a seconda dell'ordine di priorità. (Stanghellini 2007, pp.177-185).

CAPITOLO 2

Metodologie diagnostiche

2.1.Introduzione

Riuscire a determinare cosa abbia comportato una *turnaround situation* è un argomento molto dibattuto in letteratura (Pandit 2000). Identificare il periodo di declino/crisi, e comprendere le cause che lo hanno determinato, è infatti un passo fondamentale per riuscire ad approntare le opportune strategie ed iniziative per affrontare la *turnaround situation* (Pauwels e Hanssens 2007).

C'è una larga convergenza nel dividere le cause in due macrocategorie: *cause interne* e *cause esterne* (Jeyavelu 2009) anche se, un'eccessiva semplificazione in tal senso, può essere limitativa (Krueger e Willard, 1991), in quanto potrebbe essere una sovrapposizione di più fattori ad avere determinato la *turnaround situation*.

Slatter e Lovett (1999, p.20) sottolineano, d'altra parte, come non sia così facile ed immediato riuscire ad identificare indistintamente cause ed effetti. Gli autori la definiscono una "*chicken and egg situation*". Si potrebbe, ad esempio, identificare un'intensa competizione basata sul prezzo come fattore scatenante il declino di un'azienda ma in un secondo momento però potrebbe sorgere il dubbio che, a generare tale situazione, sia in verità un fragile posizionamento di costo. Tale aspetto, a sua volta, potrebbe essere la conseguenza di diversi fattori come un ridotto market share o, piuttosto, una politica finanziaria conservativa, comportante mancati investimenti in moderni impianti.

Con questa riflessione Slatter e Lovett (1999) vogliono porre l'accento su come un'apparente causa legata a fattori relativi al mercato, possa invece essere una naturale risposta ad un'incapacità del management dell'azienda, facendo cogliere nuovamente la possibile sovrapposizione di più fattori o, comunque, un'intrinseca difficoltà nell'individuare le cause originarie.

2.1.1. Studi presentati

Come punto di partenza nell'analisi dei fattori principali determinanti una *turnaround situation*, si ritiene opportuno presentare una tabella in cui vengono riportati i risultati di alcuni studi che ricoprono un arco temporale che va dal 1976 al 2006.

Seppure di indubbia utilità, è da porre attenzione a dei limiti intrinseci: l'arco temporale dilatato comporta situazioni notevolmente diverse tra loro, le metodologie utilizzate nella raccolta ed aggregazione dati potrebbero essere differenti, alcuni autori potrebbero avere ritenuto importanti certi fattori che per altri non lo sono, facendo in modo che in alcuni studi appaiano delle cause non considerate in altri.

Masciocchi (2007) fa notare come gli studi più recenti presentino una rilevante crescita delle *acquisizioni* e delle *espansioni* come aspetto scatenante la *turnaround situation*, l'autore ritiene che sia causa dei seguenti aspetti:

- Il boom delle acquisizioni e/o operazioni di MBO, MBI intervenute a cavallo fra gli ultimi anni Ottanta ed i primi anni Novanta, con maggiore enfasi nella metà degli anni Novanta, attraverso *“operazioni spesso caratterizzate da prezzi decisamente elevati per business sovente marginali oggetto di disinvestimenti da parte dei grandi gruppi, ovvero da mancate integrazioni postacquisizione”*
- lo scoppio della “bolla speculativa” agli inizi del 2000, in cui si erano puntati enormi capitali su nuove tecnologie gestite da imprese eccessivamente piccole, per supportare la successiva crescita, avvenuta in tempi troppo brevi
- eccessive politiche espansive per nascondere i crescenti problemi del core-business

Nella tabella presentata (tab.2.1) vi sono tre autori (Slatter 1984, Guatri 1995, Gething 1997) che riportano le percentuali con cui le diverse cause si sono

presentate negli studi da loro elaborati²⁰. Gli autori restanti preferiscono evidenziare solamente l'eventuale presenza di alcuni fattori rispetto ad altri, tralasciando valori di carattere numerico.

²⁰ Si è cercato di risalire alla metodologia utilizzata da Gething nell'individuazione delle percentuali riportate e presentate nell'elaborazione della sua tesi: J. Gething, "Turnarounds: Success v. Failure", unpublished MSc thesis, London Business School, June 1997. E' stata contattata direttamente la London Business School che però non possiede copia del lavoro.

	Schendel et al. 1976	Bibeault 1982	Slatter 1984	Thain e Goldthorpe 1989	Grinyer et al. 1990	Gopal 1991	Gething 1997	Guatri 1995	Hamilton e Micklethwait 2006	Slatter e Lovett 1999
Interne										
C.d.A. inadeguato/management incapace o inadeguato	✓	✓	73%	✓	✓	✓	84%	52%	✓	✓
Sistemi di controllo carenti/mancanti		✓	75%	✓	✓	✓	60%		✓	✓
Costi elevati/non competitività	✓		35%	✓	✓		56%	27%		✓
Marketing inadeguato	✓		22%	✓	✓		20%		✓	✓
Progetti grandiosi	✓		17%	✓	✓		20%		✓	✓
Acquisizioni			15%				72%		✓	✓
Politiche finanziarie anomale			20%	✓		✓	84%		✓	✓
Etica: ambizioni anomale e sete di potere									✓	
Inadeguata gestione del capitale operativo										✓
Eccessiva crescita (overtrading)										✓
Inerzia organizzativa e confusione										✓
Esterne										
Cambiamenti radicali nelle domande dei mercati	✓	✓	33%	✓	✓	✓	68%	20%	non considerate	✓
Concorrenza	✓	✓	40%	✓	✓	✓	44%		v.s.	✓
Oscillazioni fortemente sfavorevoli delle tariffe di materie prime	✓	✓	30%	✓		✓	20%		v.s.	✓
Prowedimenti di governo	✓	✓				✓			v.s.	
Scioperi	✓	✓							v.s.	
Pura sfortuna		✓				✓			1%	v.s.

Studi su cause/fattori che hanno portato ad una turnaround situation (riadattata da Slatter e Lovett 1999 e Masciocchi 2007)²¹

(tab.2.1)

²¹ Le prime 7 colonne sono riportate da Slatter e Lovett (1999, p.49), la colonna 8 da Masciocchi (2007, p.48), i dati della colonna 9 quanto successivamente discusso in Slatter e Lovett (1999). Le percentuali non sommano a 100 perché misurano il numero di volte in cui una causa è presente.

2.1.2.Fattori contingenti

Prima di analizzare le cause preponderanti nel determinare una *turnaround situation*, è utile porre l'attenzione su alcuni fattori contingenti che determinano il contesto in cui si sviluppa.

Pandit (2000) ricorda esistere quattro principali fattori che giocano un ruolo fondamentale in tal senso, largamente ignoranti dalla bibliografia esistente, e li individua in:

1. Livello di sofferenza che l'azienda sta attraversando
2. Ruolo ed atteggiamento degli stakeholders
3. Caratteristiche del settore industriale di appartenenza e dell'ambiente macroeconomico
4. Strategie passate (*path dependency*²²)

Il modello proposto in tale Tesi (fig.5.4) terrà in considerazione i seguenti fattori, di cui ne approfondirà successivamente il significato (cap.6):

- Grado del declino
- Dimensioni impresa
- Storia dell'impresa
- Struttura mercato di riferimento
- Trend del mercato di riferimento
- Situazione economica generale
- Strategicità dell'impresa per il Sistema Paese

2.1.3.Modello adottato

Com'è possibile evincere dalla tabella sopra riportata (tab.2.1), ci sono approcci e punti di vista differenti in merito alle principali cause generanti una *turnaround situation*.

²² Gottardi (2006, p. 38) parla di *path dependency* riferendosi al fatto che le scelte attuali sono influenzate da vincoli causati da azioni deliberate in precedenza.

E' necessario pertanto adottare un modello che cerchi di soddisfare tale discrepanza in modo da offrire un punto di vista soddisfacente, seppure consapevolmente non esauriente.

Il modello utilizzato (tab.2.2) prevede le *cause interne* pressoché invariate dalla tabella sopra riportata (tab.2.1) mentre le *cause esterne*, oltre ad integrare il punto di vista di Slatter e Lovett (1999), prevedono un aspetto che cerca di raggruppare le voci "provvedimenti di governo" e "scioperi" all'interno di un più generico "cambiamenti socio/legislativi" come, del resto, adottato dall'analisi riportata da Masciocchi (2007).

Cause interne	Cause esterne
1. C.d.A. o management inadeguato	1. Cambiamenti radicali nelle domande dei mercati
2. Sistemi di controllo inefficienti	2. Concorrenza
3. Costi elevati non competitivi	3. Oscillazioni fortemente sfavorevoli delle tariffe di materie prime
4. Marketing inadeguato	4. Cambiamenti socio/legislativi
5. Progetti grandiosi	
6. Acquisizioni	
7. Politiche finanziarie anomale	
8. Etica: ambizioni anomale e sete di potere	
9. Inadeguata gestione del capitale operativo	
10. Eccessiva crescita (overtrading)	
11. Inerzia organizzativa e confusione	

Aspetti principali causanti una turnaround situation (elaborazione personale)
(tab.2.2)

2.2. Analisi cause interne

Com'è possibile dedurre dai dati riportati (tab.2.1), le cause interne rappresentano di gran lunga i fattori che maggiormente determinano una *turnaround situation*. L'analisi di tale aspetto non è solo fondamentale da un punto di vista statistico ma anche per il fatto che, a differenza delle cause esterne, le cause interne sono più facilmente assoggettabili e gestibili dall'azienda stessa. Potrebbe essere necessario, inoltre, affrontare le dinamiche interne dell'organizzazione indipendentemente da ciò che avviene all'esterno dell'azienda, come riportato recentemente dall'*Harvard Business Review*²³: "A company periodically needs to shake itself up, regardless of the competitive landscape. Even if the external environment is not changing in ways the demand a response, the internal environment probably is. The human dynamics within an organization are constantly shifting-and require the organization to change along with them." (Vermeulen, Puranam e Gulati 2010, p.71).

2.2.1.C.d.A. o management inadeguato

Un Consiglio d'Amministrazione o un management inadeguati, risultano essere la causa che maggiormente portano a determinare una *turanaround situation*. Ad un management inadeguato non corrispondono solamente delle azioni che spesso possono risultare inutili o addirittura controproducenti ma anche un'incapacità di sapere valutare le dinamiche esterne allo scenario aziendale, evitando quindi di approntare ed affrontare delle azioni atte ad ostacolare, o prevedere, cambiamenti del mercato.

Si parla di *management strategico* (Grant 2006, p.33) per evidenziare come sia necessario possedere competenze non solo di carattere operativo ma anche strategico per permettere all'azienda "[...] *soddisfacenti chance di successo, all'interno del suo particolare sistema di obiettivi, di opportunità e di vincoli*. L'applicazione di una qualsiasi procedura per la formulazione della

²³ Vermeulen F., Puranam P., Gulati R., 2010, "Change for change's sake" , *Harvard Business Review*, June, vol. 88 n. 6; pp. 70-76

strategia aziendale deve quindi essere adattata non solo ai particolari obiettivi, ma anche alla specificità delle risorse tangibili e intangibili a disposizione, degli assetti competitivi, dei contesti ambientali.” (Gottardi 2006, p.69).

E' possibile vedere di seguito (tab. 2.3) l'evoluzione che il *management strategico* ha subito nel corso degli anni, da cui si coglie, quindi, l'importanza di questo fondamentale aspetto e di come possa rappresentare la causa interna preponderante al verificarsi di una *turnaround situation*.

	Anni '50	Anni '60 – primi anni '70	Fine anni '70 – metà anni '80	Fine anni '80 – anni '90	Anni 2000
Tema dominante	Pianificazione e controllo di budget	Pianificazione aziendale	Posizionamento sul mercato	Vantaggio competitivo	Innovazione strategica e organizzativa
Argomenti principali	Controllo finanziario	Pianificazione della crescita, in particolare pianificazione della diversificazione e del portafoglio prodotti	Selezione dei settori e dei mercati Posizionamento per la leadership del mercato	Focalizzazione della strategia sulle fonti di vantaggio competitivo Sviluppo di nuovi business	Equilibrio tra la dimensione, la flessibilità e la rapidità di reazione
Concetti e tecniche principali	Budgeting finanziario Pianificazione degli investimenti Valutazione dei progetti	Previsioni a medio e lungo termine Tecniche di pianificazione aziendale Sinergie	Analisi dei settori Segmentazione Curve di esperienza Analisi PIMS Aree strategiche di affari (ASA) Pianificazione di portafoglio	Risorse e competenze Valore per l'azionista Gestione della conoscenza Tecnologia dell'informazione	Strategie di cooperazione Competizione sugli standard Complessità e auto-organizzazione Responsabilità sociale dell'impresa
Implicazioni organizzative	I sistemi di budgeting operativi e degli investimenti divengono meccanismi essenziali di coordinamento e controllo	Creazione di dipartimenti di pianificazione aziendale e di processi di pianificazione a lungo termine Fusione ed acquisizioni	Strutture multi divisionali e multinazionali Maggiore selettività dei settori e dei mercati	Ristrutturazione e reingegnerizzazione Rifocalizzazione Esternalizzazione E-business	Alleanze e reti Nuovi modelli di leadership Strutture informali Minore assegnamento sulle linee direttrici, maggiore assegnamento sui processi strutturati

L'evoluzione del management strategico (Grant 2006, p. 34)

(tab 2.3)

Il ruolo del C.d.A. presenta degli aspetti differenti a seconda dell'ordinamento legislativo in cui l'organo risiede. In alcuni Paesi il C.d.A. presenta una struttura dualistica²⁴ che separa gli organi con funzioni di supervisione (*consiglio di sorveglianza*) da quelli con funzione di gestione (*consiglio di direzione*). In altri Paesi si trova invece una struttura monistica, dove si trovano consiglieri esecutivi e non, riuniti all'interno dello stesso organo, di norma in uso nei sistemi anglosassoni (Goglio e Goldstein 2010, p.41).

Goglio e Goldstein (2010, p.40) scrivono, inoltre: *"il consiglio di amministrazione rappresenta il più potente strumento formale per monitorare dall'interno dell'impresa l'operato dei dirigenti e degli azionisti di controllo. Esso non è responsabile nei confronti solo dell'impresa o solo dei suoi azionisti: ha l'obbligo di agire nell'interesse di entrambi. L'occhio vigile dei membri del consiglio di amministrazione dovrebbe, in linea di principio, assolvere il compito di orientare la strategia della società e di assicurare agli azionisti un rendimento soddisfacente, avendo cura di prevenire i conflitti d'interesse."*

Il C.d.A. ha quindi il compito di approvare le linee di indirizzo che vengono avanzate, siano queste operative, finanziarie, strategiche e pertanto, anche da questo punto di vista, si può cogliere il ruolo fondamentale che tale organo possiede, al pari del management, nell'affrontare le dinamiche che interessano l'organizzazione (Adams e Ferreira, 2007). Il ruolo strategico rivestito dal C.d.A. è infatti fonte di numerosi studi (Bongjin, Burns e Prescott 2009).

Slatter e Lovett (1999) individuano sei fattori fondamentali da considerare nell'inadeguatezza del C.d.A. e del management:

1. Ruolo autocratico
2. Sovrapposizione del ruolo di Amministratore Delegato e Presidente
3. C.d.A. inefficiente
4. Management inefficiente
5. Trascuratezza del core-business
6. Management incapace

²⁴ Adottato anche in Italia a seguito della riforma Vietti del 2003 (Goglio e Goldstein 2010, p.42)

Ruolo autocratico

Tale approccio non è da ritenersi negativo di per sé, in quanto non implica necessariamente degli aspetti atti a minare la stabilità dell'organizzazione. Il limite sussiste nel fatto che il manager è solito approntare ed assumere le decisioni in modo pressoché autoritario, non assumendo quindi delle decisioni attraverso un processo di tipo consultivo. Il manager, in questo modo, risulta ostaggio delle proprie convinzioni che, prive di contraddittorio, potrebbero celare degli aspetti negativi non evidenziati e che potrebbero potenzialmente minare il vantaggio competitivo posseduto dall'organizzazione stessa. Tale approccio, quindi, massimizza il rischio di adottare delle decisioni errate.

Slatter e Lovett (1999, p.22) fanno notare che la cosa che differenzia maggiormente un manager autocratico vincente da uno di insuccesso è che il primo “[...] is usually willing to adapt to changing business conditions and to be receptive to new ideas from subordinates and outsiders, while the unsuccessful autocrat is not.”.

Sovrapposizione del ruolo di Amministratore Delegato e Presidente

La sovrapposizione del ruolo di Amministratore Delegato e Presidente comporta la mancanza di quel ruolo di supervisione cui un a.d. è sottoposto dal Presidente del C.d.A. . La separazione di tali ruoli rappresenterebbe, anche dal punto di vista formale, una maggiore garanzia per gli *shareholder* affinché l'a.d. curi realmente gli interessi della proprietà.

C.d.A. inefficiente

Slatter e Lovett (1999, p.22) riportano come un C.d.A. inefficiente potrebbe essere considerato più un effetto che una causa di una *turnaround situation*. Gli autori fanno notare come le decisioni del C.d.A. presentino degli aspetti strategico-operativi fondamentali e che una loro inefficienza causerebbe delle implicazioni assai negative a tutta l'organizzazione, aspetto sottolineato da Bongjin, Burns e Prescott (2009).

E' possibile individuare in tale inefficienza alcune motivazioni, di cui le più facilmente riscontrabili sono:

- Presidente del C.d.A. che snatura e svuota l'organo che presiede dal proprio ruolo di partecipazione attiva alle direttive strategico-operative dell'organizzazione
- Direttori non esecutivi che non partecipano agli incontri
- Direttori esecutivi che partecipano unicamente se l'argomento affrontato appartiene alla loro area di responsabilità
- Un C.d.A. eccessivamente sbilanciato nelle professionalità di cui è composto
- Comunicazione carente tra i membri del C.d.A. con conseguente mancanza di consenso nelle scelte intraprese

Management inefficiente

Le qualità di un management devono essere anche di carattere previsionale, sapendo gestire, affrontare e prevedere i cambiamenti cui l'azienda è sottoposta e a cui bisogna offrire risposta per mantenere il vantaggio competitivo posseduto.

Ci si trova in casi in cui, al contrario, i manager si comportano più da amministratori, preservando lo status-quo più che adottare azioni per affrontare le sfide future.

Trascuratezza del core-business

La trascuratezza del core-business è particolarmente presente in quelle organizzazioni che, giunte ad un certo grado di sviluppo, adottano delle strategie di diversificazione che comportano il rischio di perdere di vista il core-business aziendale. Le conseguenze possono essere alquanto pericolose, soprattutto in quei casi in cui il business principale risulta essere indispensabile per sostenere la strategia di diversificazione.

Management incapace

La mancanza di un management adeguato la si può riscontrare soprattutto quando, a causa di un declino particolarmente lento e visibile, molti manager hanno preferito abbandonare l'organizzazione per un'azienda in cui le prospettive di crescita fossero migliori. Riuscire ad attrarre, o comunque

preservare, il management più capace, è uno degli aspetti fondamentali nel riuscire ad affrontare una *turnaround situation*.

2.2.2.Sistemi di controllo inefficienti

Il ruolo e l'affermazione dell'Information Technology hanno certamente facilitato i processi di controllo finanziario all'intero dell'azienda negli ultimi trent'anni, come del resto si può evincere da una comparazione dei dati in tab.2.1 in cui è evidente un trend decrescente di tale fattore come causa determinante della *turnaround situation*.

Nonostante questo tale aspetto, detiene ancora una rilevante importanza all'interno delle cause che portano ad una *turnaround situation* e ciò è ancora più evidente nelle piccole-medie imprese, in cui molto spesso ci si trova in casi in cui i sistemi di controllo siano tali più per necessità date dall'ordinamento vigente, che da una chiara volontà di poter accedere a delle informazioni che permettano di monitorare con più facilità l'andamento dell'impresa. Masciocchi (2007, p.37), riferendosi a delle piccole aziende, scrive: *"la principale sintesi economico-finanziaria rimane ancora il bilancio civilistico chiuso con cospicuo ritardo rispetto alla data di riferimento ovvero le rilevazioni settoriali non integrate e riconciliate con il sistema contabile"*.

Sempre Masciocchi (2007) individua la necessità della presenza di quattro punti principali per poter definire efficiente un sistema di controllo finanziario:

- Indicatori delle performance
- Rilevazione e gestione dei costi nelle più diverse articolazioni
- Controllo budgetario e sulla esecuzione dei piani, esteso anche agli aspetti patrimoniali
- Consuntivo e pianificazione "della cassa"

Purtroppo non sempre la presenza di questi quattro punti avviene in modo efficiente, in alcuni casi può capitare che parte di questi aspetti non siano minimamente contemplati.

Slatter e Lovett (1999) individuano inoltre quattro problemi molto diffusi che causano inefficienze nei sistemi di controllo:

- Numerosi sistemi di controllo presentano strutture inefficaci
- I sistemi di controllo non sono compresi
- La struttura organizzativa ostacola un effettivo controllo
- Metodologie di allocazione dei costi generali che distorcono il risultato finale

2.2.3.Costi elevati non competitivi

Possedere una politica aziendale che presenta dei costi eccessivi mina fortemente la competitività dell'organizzazione, diminuendone il margine sul profitto e la capacità di competere; questo al di là della strategia che si vuole adottare nel mercato.

Slatter e Lovett (1999) evidenziano sei aspetti principali per uno svantaggio basato su costi eccessivi, causanti una diminuzione di competitività:

1. Svantaggio relativo, causato dall'incapacità di sfruttare economie di scala e da una collocazione sfavorevole nella curva dell'esperienza aziendale
2. Svantaggio assoluto, a causa della possibilità, da parte dei competitor, di gestire variabili non accessibili all'azienda
3. Diversificazione
4. Stile del management e struttura organizzativa
5. Aspetti operativi inefficienti, causati sia da mancanza di investimenti che da incapacità del management
6. Politiche governative non favorevoli

2.2.4.Marketing inadeguato

Kotler e Armstrong (2009, p.5) definiscono il *marketing* come *"processo mediante il quale le imprese creano valore per i clienti e instaurano con loro solide relazioni al fine di ottenere in cambio un ulteriore valore"*.

L'orientamento al cliente paradossalmente soffre spesso, in un *turnaround situation*, di un'attenzione inferiore rispetto a certe tematiche di differente

natura. Wallace (2009) parla infatti di “customer care paradox” che si presenta spesso in situazioni in cui l’organizzazione versa in difficoltà. Sottolinea infatti come, tra i vari stakeholder, i clienti siano quelli verso i quali l’attenzione risulta essere inferiore, perdendo di vista il ruolo centrale che invece essi posseggono, in quanto principali generatori di valore per l’azienda stessa. Tale abuso prende generalmente tre forme (Wallace 2009, p.56):

- La qualità dei prodotti o servizi viene meno mentre, dall’altro lato, i prezzi tendono a salire
- Il budget inerente la comunicazione e le vendite viene fortemente ridimensionato
- L’orientamento si sposta dal soddisfare i clienti rendendoli felici, all’esigere che essi paghino più velocemente

Si presenta un utile strumento che rappresenta chiaramente come, certi approcci per cercare di affrontare il declino, possono, al contrario, accelerarne il processo (fig.2.1):

Impact of typical Strategies/Tactics on progress along the paths	Path 1	Path 2	Path 3	Notes
	Find More Customers	Sell Customers More	Make More Profit on What You Sell	
Raise prices?	●	?	○	Increased prices might erode customer base.
Develop new products?	?		◐	May add customers but can be costly.
Cut production costs?	○	○	○	Can attract/sell more if reflected in pricing.
Open an overseas market?	○		●	Could eat into profit.
Add service after the sale?	○	○	◐	Can be win/win but may lower profit.

Key: Positive Progress ○ Potential Decline ● Caution: Possible Advance or Decline ◐

Le tre vie per accedere alla crescita e impatti delle più comuni strategie/tattiche di approccio al mercato (Wallace 2009, p.57)

(fig.2.1)

Slatter e Lovett (1999) sostengono che un marketing inadeguato può assumere diverse forme in un periodo di declino o di pre-declino, le più comuni sono:

- Incapacità ad affrontare i bisogni dei clienti
- Una forza vendita demotivata
- Comunicazione inefficace
- Sforzi non orientati né al consumatore né ai prodotti
- Servizio post-vendita debole ed inefficace
- Ricerche di mercato assenti
- Prodotti promozionali obsoleti o assenti
- Assenza sviluppo nuovi prodotti

Si vuole fare notare come, anche questi aspetti, sono facilmente imputabili ad un'incapacità da parte del management di svolgere il proprio compito e come, in alcuni casi, non si riescano a differenziare le inadeguatezze di natura operativa rispetto a quelli di natura strategica.

2.2.5. Progetti grandiosi

Non è facile riuscire a dare una definizione di *progetto grandioso* ma generalmente, come confermato da Slatter e Lovett (1999, p.33), si intendono quei progetti di carattere unico in cui vi è un eccessivo sforzo a livello di capitale, rispetto a redditi successivi insufficienti.

L'originalità e l'elevato sforzo caratterizzanti il termine *progetto*, li ricorda Gottardi (2006, p.223) che evidenzia come *“un progetto innovativo non richiede solo di risolvere problemi di natura tecnica ed economica, ma anche gestionale e organizzativa.”*

La difficoltà nel gestire e pianificare al meglio tali aspetti lo si evidenzia ancora di più, con il fatto che *“il costo di accelerazione della attività e di modifica dei risultati aumenta esponenzialmente all'avvicinarsi del termine dei lavori”* (Gottardi 2006, p.223).

Ci sono cinque motivazioni principali per le quali un progetto generalmente può presentare delle difficoltà, causando il declino dell'azienda che lo persegue (Slatter e Lovett 1999, p.33):

- Sottostimare il fabbisogno di capitale
- Difficoltà di start-up
- Sovradimensionamento
- Barriere di costo all'entrata
- Errata valutazione nelle clausole in importanti accordi

2.2.6.Acquisizioni

Le acquisizioni, seppure riconducibili ad una sorta di *progetto grandioso* (par. 2.2.5), meritano un'attenzione particolare data la complessità e vastità di tale argomento.

Come già ricordato, tale aspetto sta presentando un trend crescente tra le cause comportanti una *turnaround situation* (tab.2.1).

Spesso le acquisizioni rappresentano una scelta strategica in modo da aumentare il proprio know-how, insufficiente ad affrontare le nuove sfide offerte dal mercato (Wild 2010, p.622).

Possono altresì rappresentare una scelta atta a diversificare il proprio business: *"una delle forme più praticate di riduzione del rischio derivante dall'imprevedibilità delle tendenze della tecnologia e dalla variabilità dei risultati economici."* (Gottardi 2006, p.194).

Tuttavia la diversificazione non rappresenta sempre una soluzione da perseguire ed è sbagliato considerarla come una strategia immune da qualsiasi rischio: si devono tenere conto, infatti, non solo delle competenze possedute dall'azienda da acquisire ma anche del settore cui appartiene, come sottolineato da Gottardi (2006, p.196), che divide la diversificazione in *correlata* e *non correlata*, a seconda delle ragioni che si perseguono e dell'affinità di business tra acquirente e acquisita.

Una rappresentazione grafica per poter individuare il candidato ideale in modo da avviare il processo di acquisizione, è ben rappresentata in fig. 2.2 .

Bibeault (1999, p.54) riporta come molti problemi nascano da una diffusa tendenza all'eccessiva diversificazione, in cui è evidente la difficoltà da parte dell'organizzazione di muoversi ed operare in territori poco o per niente conosciuti. A questo punto l'autore riporta un pensiero di Peter Drucker, per evidenziare ulteriormente come un'eccessiva complessità rappresenti, al contrario delle intenzioni, uno svantaggio competitivo: *"The belief that the business that "diversifies" into many areas will do better than the business that concentrates in one area is myth. Complexity is a competitive disadvantage. Complex businesses have repeatedly evidenced their vulnerability to small but highly concentrated single-market or single-technology business. If anything goes wrong, there is a premium on knowing your business."*²⁵ .

Azienda candidata all'acquisizione
possiede aspetti competitivi per
approcciare con successo il mercato

		Si	No
Azienda candidata si trova in una <i>business</i> area vicina	Si	Candidati prioritari	Candidati secondari. Valutare la capacità di trasferimento del know-how
	No	Candidati secondari. Sono necessarie considerazioni di tipo manageriale e finanziario	Da evitare

Tipologie di diversificazione e vantaggio competitivo

(Slatter e Lovett 1999, p.38)

(fig.2.2)

²⁵ Citazione tratta da Peter F. Drucker, 1974, *Management: Tasks, Responsibilities, Practices*, Harper & Row, New York, p. 680

Slatter e Lovett (1999, p.36) individuano tre cause principali che favoriscono il comparire di una *turnaround situation* nell'ambito dell'acquisizioni:

- L'acquisizione di soggetti con una debole posizione competitiva
- Un elevato ed ingiustificato costo d'acquisizione
- Gestione inefficiente degli aspetti che seguono l'acquisizione

Goglio e Goldstein (2010, p.29) sostengono che sia necessario “[...] *tener conto che nel breve periodo l'acquisizione è in genere vantaggiosa rispetto all'investimento interno all'impresa, dato che un'espansione immediata consente spesso un apprezzamento molto rapido del valore delle azioni. Tuttavia, l'effetto di lungo periodo è più incerto.*”

2.2.7.Politiche finanziarie anomale

Un eccessivo uso della leva finanziaria ed uno sbilanciamento del mix dell'indebitamento, sono alcune tra le principali cause della *turnaround situation* che, a loro volta, alimentano un circolo vizioso di “*creative accounting*”²⁶ che ha come risultato finale una struttura finanziaria a rischio (Masciocchi 2007).

Vi sono tre principali aspetti che compongono la politica finanziaria di un'azienda, che possono portare ad una situazione di declino (Slatter e Lovett 1999, p.40):

1. Indebitamento elevato (*elevato gearing*)
2. Politica finanziaria estremamente conservativa (*basso gearing*)
3. Utilizzo di strumenti finanziari inadeguati

Indebitamento elevato (elevato gearing)

Un elevato indebitamento può essere sia una causa che un effetto di una situazione finanziaria poco solida. In un'azienda in declino l'indebitamento è causato dalla riluttanza di impegnare nuovo capitale di rischio e dalla necessità di affrontare le crescenti perdite subite. Nei casi in cui vi sia un

²⁶ Termine utilizzato da Bibeault (1999, p.44)

utilizzo spinto della leva finanziaria, un elevato *gearing ratio* può rappresentare più facilmente una causa per una *turnaround situation*.

Politica finanziaria estremamente conservativa

Questo caso avviene, a differenza di quello precedente, quando vi è un'incapacità del manager di approntare politiche finanziarie per investimenti atti a garantire lo sviluppo aziendale, preferendo a questo un'alta distribuzione di dividendi.

Utilizzo di strumenti finanziari inidonei

Questo aspetto riguarda lo sbilanciamento strutturale del debito in cui, generalmente, si preferisce contrarre degli obblighi a breve termine rispetto a medio-lungo comportando, quindi, non solo una struttura finanziaria debole ma anche un'onerosità maggiore del debito stesso.

Slatter e Lovett (1999, p.41) ricordano come la crisi bancaria di metà anni '70 fu causata da questo aspetto: banche elargivano credito a breve termine, investendo in progetti di medio-lungo che non riuscivano a remunerare l'investimento nel breve termine.

Tale pratica è tuttora presente e diffusa, soprattutto tra le realtà medio piccolo²⁷.

2.2.8. Etica: ambizioni anomale e sete di potere

Gli aspetti etico/morali, com'è possibile notare in tab. 2.1., sono considerati in minima parte negli studi riportati ma si considera essenziale evidenziare comunque questa causa. Goglio e Goldstein (2010, p.120) parlano di *azzardo morale* come la *“possibilità che il manager non compia tutti gli sforzi in suo potere per giungere all'obiettivo dell'efficienza”*.

Goglio e Goldstein (2010), riferendosi a famosi casi quali: Enron, WorldCom, Vivendi, Ahold, Swissair ma anche a quelli a noi più vicini come Cirio e

²⁷ Tesi di laurea triennale: Giovanni Corrado, 2008, "Analisi economico-finanziaria di un caso aziendale", Università degli Studi di Padova – Dipartimento di tecnica e gestione dei sistemi industriali

Parmalat, tendono a sottolineare come, seppure società agenti in campi alquanto differenti tra loro, il copione sia sempre stato lo stesso: *“Un’espansione schizofrenica prima del tracollo, solo in apparenza sostenibile nel lungo periodo; una posizione industriale e commerciale quanto meno precaria, che si nasconde dietro una crescita continua dell’esposizione finanziaria; un intreccio di società opaco e capace di occultare manovre ai danni degli azionisti di minoranza; una dirigenza o una proprietà in conflitto di interesse disposte a tutto, compreso l’uso di denaro aziendale per il finanziamento di spese personali; la mancanza di trasparenza contabile”* (Goglio e Goldstein, 2010, p.27).

Masciocchi (2007, p.32) quindi suggerisce tre spunti di riflessione:

- In alcune tra le maggiori recenti vicende hanno giocato un ruolo fondamentali sia le ambizioni personali sia l’affannosa ricerca di ricchezza e potere da parte dei vertici aziendali²⁸
- L’eccessivo utilizzo delle stock-options come strumento di remunerazione per i manager, non basate su un reale e concreto ritorno all’intera organizzazione
- La possibilità di compatibilità di etica e business. L’autore infatti scrive: *“l’etica nel business non postula solo l’onestà nei comportamenti individuali ma soprattutto un modo corretto di “fare affari” nei rapporti esterni, in particolare quelli fra clienti e fornitori”*. Necessità sempre più evidente, come evidenziato da Porter e Kramer (2011), che parlano della necessità di perseguire uno *shared value*²⁹ che permetta il perseguimento degli obiettivi di business e la creazione, allo stesso tempo, di valore sociale.

²⁸ Masciocchi a tal proposito suggerisce, per maggiori informazioni, il seguente volume: Hamilton S., Micklethwait A. 2006, *Greed and Corporate Failure*, Plagrave Macmillan, Basingstoke (England), New York

²⁹ Porter e Kramer (2011, p.66) riportano: *“The concept of shared value can be defined as policies and operating practices that enhance the competitiveness of a company while simultaneously advancing the economic and social conditions in the communities in which it operates”*

2.2.9. Inadeguata gestione del capitale operativo

L'inadeguata gestione del capitale operativo E' generalmente causato dalla mancanza di un adeguato sistema di controllo (par.2.2.2) ma esistono comunque dei casi in cui tale correlazione apparentemente non sussiste (Slatter e Lovett 1999, p.27): per tale motivo si ritiene opportuno comunque offrire una piccola riflessione di tale aspetto.

E' possibile identificare le motivazioni principali in (Masciocchi 2007, p.45):

- Attenzione prioritaria agli aspetti reddituali rispetto a quelli patrimoniali, situazione tipica in una *turnaround situation*
- Un'errata responsabilizzazione della funzione Finanza e Controllo di tali aspetti, quando sarebbe preferibile assegnare ogni cospite alla funzione di riferimento
- Incapacità da parte del personale che dovrebbe gestire tali processi

2.2.10. Eccessiva crescita (overtrading)

L'eccessiva crescita, conosciuta anche come *overtrading*, sussiste nel momento in cui le vendite crescono con ritmo eccessivamente elevato rispetto alla capacità dell'azienda di finanziare internamente il processo e, nonostante ciò, si cerchi comunque di soddisfarle. Questo aspetto è causato soprattutto da un inadeguato sistema di controllo. Vi sono comunque alcuni casi in cui ciò avviene anche a seguito di errate politiche atte ad aumentare il volume di vendita, non curanti dell'erosione del margine conseguente (Slatter e Lovett 1999, p.33).

2.2.11. Inerzia organizzativa e confusione

L'inerzia e la confusione organizzativa si inseriscono in un circolo vizioso in cui compaiono differenti aspetti che, interagendo negativamente tra di loro, aggravano lo stato in cui già versa l'organizzazione: leadership debole,

struttura organizzativa inappropriata, personale poco motivato, mancanza di chiare metodologie contabili, responsabilità non assegnate in modo chiaro, inappropriati o inesistenti processi manageriali (Slatter e Lovett 1999, p.41; Kanter 2003).

Miles (2010) individua sei atteggiamenti che rallentano, o rendono impraticabile, il perseguimento di un cambiamento organizzativo, alimentando di fatto confusione ed inerzia:

- Cultura manageriale eccessivamente cauta
- Presenza dei processi quotidiani che ostacolano le nuove iniziative
- Eccessive iniziative
- Dirigenti restii
- Personale demotivato
- Perdita dell'obiettivo

E' fondamentale, inoltre, una leadership che sappia trasmettere fiducia e positività in merito ai cambiamenti che si vogliono trasmettere in quanto, l'approccio adottato dal leader, può influenzare notevolmente l'ambiente organizzativo (Van Kleef et al. 2009).

2.3. Analisi cause esterne

Un'attenta analisi dell'ambiente in cui è inserita l'azienda è un aspetto fondamentale per identificare e pianificare un'opportuna strategia, come già evidenziato da Drucker (1994). Le forze e le dinamiche esterne infatti possono influenzare notevolmente l'impresa, i suoi processi ed il suo posizionamento competitivo all'interno del mercato di riferimento.

Bibeault (1999, p.33) evidenzia come le variazioni dell'ambiente competitivo dell'azienda, siano un aspetto che deve essere costantemente analizzato dal management e che quindi sia suo dovere riuscire a prevederne i cambiamenti, approntando delle azioni atte a contrastare le minacce che si prestano ad abbattersi sull'organizzazione.

Masciocchi (2007, p.47) ricorda che “[...] è in un corpo aziendale già minato da un management incapace o negativo, da una organizzazione lenta e non proattiva, da inefficienze plurime che trovano spazio destabilizzanti fenomeni esterni di cambiamento della domanda di mercato o di esplosione dei prezzi delle materie prime/commodities. Altrimenti, tenuto conto che tali movimenti sono generalmente ciclici, le azioni correttive sarebbero state realizzate perlopiù in tempo.”.

Slatter e Lovett (1999, p.19) sono in sintonia su quanto espresso, ritenendo dovere di un buon management la capacità di prevedere delle minacce, provenienti dall'ambiente esterno, alla competitività dell'azienda. Sottolineano, infatti, come degli studi da loro presentati, evidenzino che generalmente a una situazione di declino imputabile alla sfortuna, sia associato un management ritenuto incapace.

Krueger e Willard (1991) fanno notare come aziende inserite nello stesso settore, si trovino ad affrontare identiche opportunità e minacce, con la differenza che alcune riescono ad uscirne vincitrici, altre invece vanno incontro ad un sostenuto declino.

Un antico scritto di Lucio Anneo Seneca riporta:” *Nessun vento è favorevole per il marinaio che non sa a quale porto vuol approdare*³⁰, più che ad imputare, infatti, a delle sfortunate cause esterne la colpa di una situazione di declino, è da interrogarsi piuttosto sulla capacità del management di avere approntato, prevenendo le minacce, delle azioni adeguate al fine di leggere e interpretare l'ambiente in cui l'azienda è inserita.

Riferendoci, comunque, a quanto riportato in tab.2.2, si procede con una breve esposizione delle principali quattro cause esterne di una *turnaround situation*.

³⁰ Seneca Lucio Anneo - Introduzione di Luca Canali - Traduzione e note di Giuseppe Monti - Cronologia a cura Di Ettore Barelli, 1974, *Lettere a Lucilio, lettera 71*; Biblioteca Universale Rizzoli, Milano pp. 458-459

2.3.1.Cambiamenti radicali nelle domande dei mercati

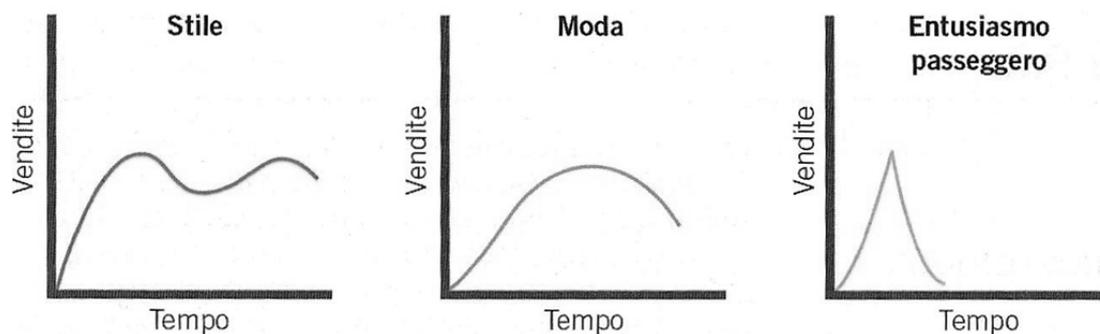
Come già riportato in precedenza (par.2.2.4), Wallace (2009) identifica il consumatore come il vero soggetto cui un'azienda deve rivolgersi, specialmente quelle investita da una *turnaround situation*. E' infatti una riduzione dei beni o dei servizi acquistati dai consumatori, una possibile causa di difficoltà da parte dell'azienda. I cambiamenti nella domanda dei mercati, possono essere di tre tipi (Slatter e Lovett 1999, p.42):

- Declino di lungo periodo. Imputabile a fattori quali: cambiamenti tecnologici, condizioni economiche, cambiamenti socio-culturali, eventi politici
- Declino ciclico. Si parla di *ciclo economico riferendosi ad "un'alternanza di espansioni e di depressioni nel livello del PIL"*³¹ (Gottardi 2006, p.17)
- Declino stagionale

La variazione della domanda dei mercati è indissolubilmente legata al ciclo di vita di un prodotto che, ricordano Kotler e Armstrong (2009, p.314), può rientrare in tre principali categorie (fig.2.3):

- *Stile: "è una modalità espressiva distintiva di base. [...] Dopo la sua invenzione uno stile può mantenersi per intere generazioni attraversando picchi di maggiore e minore adozione. Uno stile presenta un ciclo composto da più periodi di rinnovato interesse."*
- *Moda: "è uno stile accettato e comune in un certo periodo per un determinato settore. [...] Le mode tendono ad avere una crescita lenta, a restare in voga per un certo arco di tempo e poi a scomparire lentamente."*
- *Entusiasmo passeggero: "sono periodi transitori di vendite sorprendentemente elevate guidate dall'entusiasmo del consumatore e da un'immediata popolarità di un prodotto o di una marca."*

³¹ Schumpeter, ricorda Gottardi (2006, p.17), parla di tre cicli economici principali, a cui se ne aggiunge un quarto: ciclo breve (o di *Kitchin*), che copre un periodo di 3/4 anni; ciclo più lungo di *Juglar*, di circa 9 anni; ciclo di *Kuznets*, di circa 16/22 anni e il ciclo di onda lunga, che si presenta generalmente ogni 50 anni.



Stili, mode ed entusiasmi passeggeri (Kotler ed Armstrong 2009, p 315)

(fig.2.3)

Tale classificazione suggerisce che *“la morale del ciclo di vita del prodotto è che le imprese devono innovare costantemente se non vogliono rischiare di estinguersi.”* (Kotler e Armstrong 2009, p.315). Si coglie anche in questo caso la necessità di possedere una visione proattiva da parte del management e come, ad un’eventuale identificazione nella variazione della domanda esterna come causa di declino, possa corrispondere eventualmente un management inadeguato ad affrontare la sfida che il mercato pone.

2.3.2. Concorrenza

Slatter e Lovett (1999, p.44) riportano due tipologie di competizione che causano una *turnaround situation*: *competizione di prodotto* e *competizione di prezzo*. Generalmente si presentano insieme ma si preferisce una breve analisi separata.

Competizione di prodotto

“Il successo delle aziende dipende dalla loro capacità di identificare i bisogni dei clienti e di creare rapidamente prodotti che li soddisfino, siano fabbricabili a costo contenuti e siano differenziati dalla concorrenza” (Ulrich, Eppinger e Filippini 2007, p.1).

E' fondamentale quindi riuscire a rinnovare continuamente quanto si offre al mercato, sostituendo prodotti obsoleti con delle nuove proposte attraverso un sistema continuo di innovazione e sviluppo prodotto.

Tale processo, però, non risulta essere sempre vincente, a causa di quattro aspetti principali (Slatter e Lovett, p.44):

- Mancanza di successo con le recenti introduzioni di nuovi prodotti
- Convinzione che il prodotto obsoleto sia ancora la migliore proposta per il mercato
- Mancanza di risorse finanziarie ed adeguato know-how
- Mancanza di idee per nuove proposte

E' essenziale ricordare che una valida proposta non deve rispondere solo ai desideri dei clienti o seguire i trend di mercato ma, piuttosto, deve riuscire ad individuarne i bisogni anche latenti, attraverso un approccio che veda l'utilizzatore, ed i suoi bisogni, al centro del processo di innovazione (*modello user-centred*) (Ulrich, Eppinger e Filippini 2007, pp.60 e 320).

Competizione di prezzo

Slatter e Lovett (1999, p.45) sostengono che un'intensa competizione basata sui prezzi sia una delle fondamentali cause di declino nell'industria manifatturiera in Gran Bretagna ed altri Paesi occidentali negli ultimi trent'anni.

E' opportuno ricordare che si distinguono quattro tipologie di mercato, all'interno dei quali vi è un diverso approccio nella definizione dei prezzi: *concorrenza perfetta, concorrenza monopolistica, concorrenza oligopolistica, puro monopolio*.

La *curva di domanda* inoltre, esprime la quantità di prodotti/servizi che vengono richiesti ad un dato prezzo e la sua variazione determina l' *elasticità della domanda rispetto il prezzo*. La correlazione tra le due variabili, infatti, può essere più o meno rigida, a seconda del prodotto, del mercato di riferimento, del contesto in cui ci si trova.

Generalmente vi è una correlazione inversa: maggiore è il prezzo ed inferiore è la domanda. Tuttavia esistono dei beni che posseggono una correlazione

diretta, è il caso dei beni di lusso, dove, ad un aumento del prezzo, è possibile notare un aumento della domanda (Kotler e Armstrong, 2010, p.345/6).

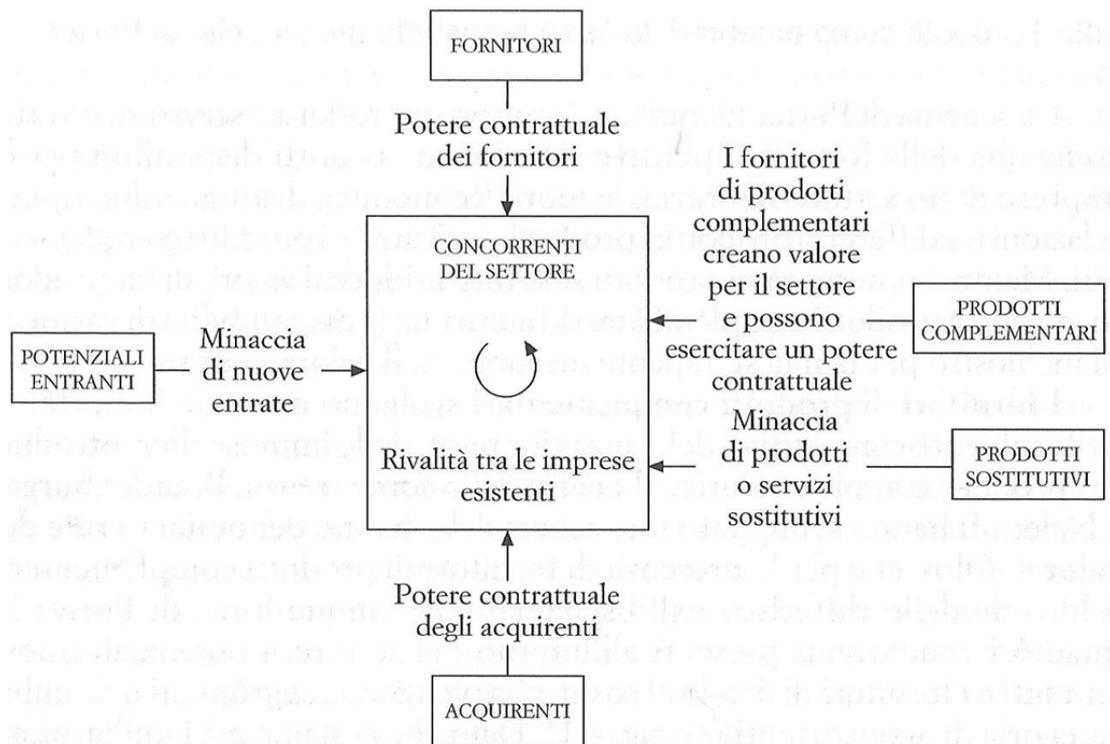
A seconda, quindi, di questi aspetti, è possibile parlare o meno di strategia di leadership di costo come base per il vantaggio competitivo (tab.2.4).

<i>Strategia generica</i>	<i>Elementi chiavi della strategia</i>	<i>Risorse e requisiti organizzativi</i>
Leadership di costo	<ul style="list-style-type: none"> – Impianti a scala efficiente – Progettazione per la produzione – Controllo dei costi fissi e della R&S – Innovazione di processo – Esternalizzazione (soprattutto all'estero) – Eliminazione dei clienti marginali 	<ul style="list-style-type: none"> – Accesso al capitale – Competenze di progettazione del processo – Reporting frequente – Stretto controllo dei costi – Specializzazione dei compiti e delle funzioni – Incentivi legati a obiettivi quantitativi

*Caratteristiche della strategia di leadership di costo (Grant 2006, p. 277)
(tab.2.4)*

La competitività, all'interno del mercato di riferimento, può essere più o meno accentuata, a seconda delle caratteristiche intrinseche dell'ambiente e dell'impresa stessa. Michael Porter³² ha individuato cinque forze principali che influenzano e determinano il grado di competitività dell'impresa e di seguito rappresentate (fig.2.4), con l'estensione di una sesta forza: i *fornitori di prodotti complementari*, come suggerito da Grant (2006, p.125).

³² Porter M., 1980, *Competitive Strategy*, Free Press, New York



Modello delle cinque forze di Porter rivisto con l'estensione di una sesta: i fornitori di prodotti complementari (Grant 2006, p. 126)

(fig.2.4)

Generalmente è possibile notare un inasprimento della *competizione di prezzo* in quei casi dove i mercati sono eccessivamente maturi o in declino. In quest'ultimo caso si parla di *concorrenza di prezzo distruttiva* (Slatter e Lovett 1999 p.47, Grant 2006 p.350). Tale concorrenza, infatti, non è sostenibile da parte di tutti i soggetti interessati in quanto una differente efficienza dei processi interni all'impresa, può portare ad un erosione maggiore dei margini rispetto ad altri concorrenti, rendendo di fatto antieconomico l'approccio al mercato, snaturando il senso stesso di business: generare profitto. Questo provoca di conseguenza l'uscita dal mercato, o comunque una situazione di difficoltà, che porta ad alimentare una situazione già complicata, provocando il verificarsi, o l'inasprirsi, di una *turnaround situation*.

Generalmente si individuano tre principali fattori (Slatter e Lovett 1999, p.48) che accomunano le aziende che si affacciano pericolosamente ad una situazione di declino o, ancora peggio, di crisi:

- Inadeguata focalizzazione sul mercato del prodotto
- Inesistente differenziazione di prodotto
- Struttura dei costi dell'azienda maggiore dei principali concorrenti

Anche questi aspetti appena presentanti sono facilmente imputabili ad un management inadeguato.

2.3.3. Oscillazioni fortemente sfavorevoli delle tariffe di materie prime

Continui ed incontrollabili aumenti del costo delle materie prime, possono minare fortemente la competitività di un'impresa. Questo aspetto non erode infatti solamente i margini ma rende più difficoltoso l'approvvigionamento ed il rifornimento del magazzino obbligando, in alcuni casi, ad un incremento del costo del prodotto finito, comportando, di conseguenza, uno svantaggio competitivo; soprattutto per quei beni che presentano un'elevata elasticità della domanda rispetto al prezzo. Tale aspetto è ben documentato da Pleven (2010) che, dalle colonne del *Wall Street Journal*, evidenzia come questo aspetto sia particolarmente diffuso in questo periodo storico, a causa di una sempre maggiore domanda di materie prime da parte dei Paesi in via di sviluppo. A titolo di esempio Pleven (2010) riporta i dati dell'incremento per l'anno 2010 rispetto al 2009, delle materie prime quali: gomma (+74%), legname (+59%) e palladio (+39%). Le economie dei Paesi in via di sviluppo hanno più facilità nell'affrontare tali incrementi, dato il rapido ritmo di crescita. All'interno dello stesso articolo si riporta come, a conseguenza di ciò, alcuni titoli azionari di società produttrici di prefabbricati in legno, siano stati giudicati negativamente dal mercato, comportando un peggioramento del giudizio globale del titolo, da parte di molti analisti finanziari. Slatter e Lovett (1999, p.48) consigliano di utilizzare un più generico *commodities* andando a considerare quindi, non solo le fluttuazioni inerenti le materie prime ma anche quelle di tassi di interesse, cambio valuta e del valore dei beni aziendali.

2.3.4.Cambiamenti socio/legislativi

Il comportamento dei consumatori è influenzato da quattro principali fattori (Kotler e Armstrong 2009, p.155):

- Fattori culturali
- Fattori sociali
- Fattori personali
- Fattori psicologici

E' opportuno, quindi, riuscire a monitorare e considerare gli aspetti che guidano il processo d'acquisto del cliente, riuscendo a leggere i cambiamenti in atto nella società ed i nuovi trend in fase di sviluppo. La sottovalutazione di questi aspetti può generare la perdita di contatto con il mercato, portando l'azienda ad una situazione di declino. I cambiamenti socio-culturali, inoltre, avvengono ad un ritmo che dovrebbe permettere ad un buon management, di riuscire ad affrontare le nuove sfide che gli si pongono (Bibeault 1999, p.32).

I cambiamenti legislativi possono rappresentare veri e propri punti di svolta per la possibilità o meno di perseguire un business profittevole. Riferendosi, ad esempio, all'ambito della green economy, Esty e Winston (2009, p.71) riportano: *"Jim Rogers, the CEO of Duke Energy, has said that he's always worried about new regulations that can change the value of a business instantly – what he calls "stroke of the pen" risk. The world of environmental regulation is dynamic. Legislators are constantly revising federal laws, and agencies routinely issue new regulations. [...] From ordinances issued by local zoning commissions to directives from the European Union, environmental law is getting ever more complicated and multilayered."*

Può essere utile citare, ad esempio, i risvolti positivi che alcuni incentivi ed agevolazioni hanno avuto nel mercato italiano per quanto riguarda il fotovoltaico, il solare termico e le ristrutturazioni edilizie di riqualificazioni energetica, introdotte dal Governo Prodi nella Finanziaria del 2007.

CAPITOLO 3

Prevedere e riconoscere la turnaround situation

3.1.Necessità previsionali

Nel capitolo che segue si andranno a presentare alcune tra le principali tecniche utilizzate per prevedere e riconoscere una situazione di insolvenza o, comunque, di declino, suddivise in tecniche quantitative e tecniche qualitative.

Come è stato riportato in precedenza, il declino si presenta successivamente ad una situazione in cui l'azienda risulta essere profittevole e ben rapportata al mercato di riferimento (Drucker 1993). Questo rende più difficile ammettere che, dopo un periodo positivo, ci si possa trovare di fronte ad una potenziale *turnaround situation*, comportando solo il peggioramento di uno stato che, non venendo affrontato perché non riconosciuto, rischia di rendere ancora più difficile un eventuale successivo processo di *corporate turnaround*. Ci si trova quindi di fronte ad un *gap percettivo*, tra il reale stato in cui versa l'organizzazione e quello che il management ritiene sussistere: Bibeault (1999, p. 74) parla di "*ostrich approach*", Slatter e Lovett (1999, p. 64) di "*reality gap*".

E' per questo, quindi, che può essere importante riuscire a prevedere, o comunque delineare con un certo anticipo, potenziali situazioni di declino/crisi. Gli aspetti quindi legati alla consapevolezza della presenza di una *turnaround situation* sono di fondamentale importanza per avviare il processo di *corporate turnaround* e, con esso, per garantire la sopravvivenza dell'azienda.

Nel corso degli anni sono stati approntati diversi strumenti; Candelo (2005, p. 77) riporta quelli che, dal suo punto di vista, sono da ritenersi i più importanti per l'analisi che si deve eseguire (tab.3.1).

La struttura del capitolo prevede l'analisi delle tecniche quantitative evidenziate da Candelo (tab.3.1) mentre, per quanto riguarda le tecniche

qualitative, verrà utilizzato uno strumento sviluppato e proposto da Slatter e Lovett (par.3.3), consistente in una tabella che riporta i sintomi generalmente presenti un'organizzazione in declino, al variare del punto di vista e dell'area cui tali sintomi appartengono.

Tecniche previsionali	
Tecniche quantitative	Tecniche qualitative
1. Shareholder value	1. Tendenze
2. Z-Score	2. Comportamenti organizzativi
3. Gambler's Ruin	
4. A-Scores	
5. Logit Analysis	
6. Valutazione capitale economico	
7. Indici di bilancio	

Strumenti di analisi previsionale (Candelo 2005, p. 77)

(tab.3.1)

3.2.Tecniche quantitative

3.2.1.Shareholder value

Il valore economico detenuto dagli azionisti è uno dei degli aspetti fondamentali che alimentano la scelta di investire in determinate società rispetto ad altre, esso può essere rappresentato dal valore intrinseco del titolo azionario e dalla distribuzione di eventuali dividendi.

L'azionista è quindi disposto ad investire il proprio capitale in aziende che remunerano almeno alla pari di investimenti alternativi, a parità di rischio.

La fondamentale importanza di tale approccio vede in John Welch, CEO della General Electric dal 1981 al 2001, il suo principale ispiratore.

Vi sono numerosi studi che hanno l'obiettivo di delineare delle linee guide per massimizzare tale valore³³.

Dopo la recente crisi economica, tuttavia, questo approccio ha ricevuto numerose critiche, soprattutto per il fatto che uno strumento d'analisi eccessivamente focalizzato sull'aumento indiscriminato del valore economico dell'azione, tende a facilitare decisioni più a breve termine rispetto a medio-lungo. Lo stesso J. Welch, in un'intervista rilasciata al Financial Times³⁴, è arrivato a sostenere come la massimizzazione del valore dell'azionista non sia necessariamente l'unico aspetto che un'azienda deve perseguire e che, soprattutto nella seconda metà degli anni 2000, ci si sia concentrati troppo su quest'unico fattore (Guerrero 2009). Porter e Kramer, parlando di *Corporate Social Responsibility* (2006) e di *Corporate Shared Value* (2011), sottolineano come un'eccessiva enfasi al valore dell'azione, possa portare a delle decisioni che considerino in minima parte gli aspetti sociali ed ambientali, andando di fatto a generare una situazione negativa per la società stessa, impedendo di fatto il raggiungimento di un maggiore benessere.

Un'eccessiva considerazione dello *shareholder value*, e dei suoi aspetti di breve termine, inoltre, possono portare a delle decisioni estreme, quali riduzione di personale, delocalizzazione, tagli alla R&S, generando, quindi, una crescita non sostenibile e comportando, inoltre, il declino del vantaggio competitivo acquisito (Porter e Kramer 2011, p.66). E' più opportuno quindi parlare di *stakeholder value* più che di *shareholder value*, riuscendo ad allargare il panorama di riferimento al di là del semplice valore economico detenuto dall'azione, considerando il ruolo che l'azienda riveste nella società in cui è inserita e gli effetti che generano decisioni intraprese per aumentarne il valore azionario.

Oltre a quanto espresso, è possibile sviluppare un ulteriore ragionamento: lo *shareholder value* è un parametro che difficilmente può rappresentare una

³³ A titolo di esempio si può citare Rappaport A., 2006, "10 Ways to Create Shareholder Value", *Harvard Business Review*, vol. 84 n. 9, September, pp. 66-77

³⁴ Guerrero F., 2009, "Welch condemns share price focus", *Financial Times*, March 12

situazione di declino imminente; esso è infatti strettamente correlato all'andamento del mercato, che gode, a sua volta, delle informazioni divulgate dall'azienda stessa. E' infatti poco credibile aspettarsi che, un'azienda in difficoltà, diffonda informazioni di questa natura se non a cosa già evidente e, quindi, privando di qualsiasi aspetto "previsionale" questo approccio.

3.2.2.Z-Score

Uno dei modelli matematici più noti, e discussi, è quello proposto da Edward I. Altman (1968) della New York University, conosciuto anche come Z-Score. Tale modello è una combinazione lineare di vari indici economico-finanziari, pesati a seconda di un diverso coefficiente, la cui somma darà il valore dello Z-Score.

A seconda che il valore dell'indice si trovi al di sopra o al di sotto di una certa soglia prestabilita, si può dedurre il rischio di insolvenza dell'azienda entro un tempo di massimo di due anni; successivamente a tale periodo, infatti, l'efficacia di tale modello decade in modo significativo.

Esistono diverse strutture della formula, il cui numero di coefficienti e relativi pesi cambiano a seconda della tipologia di azienda considerata e del fatto che si sia in presenza di un mercato emergente o meno. A seguito dell'accordo di Basilea 2, è stata offerta una nuova rivisitazione del modello (Altman, 2003), la cui struttura più nota resta comunque la seguente (Bibeault, 1999):

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

Dove:

$Z < 1,81$ = elevata probabilità di fallimento entro due anni

$Z > 3,00$ = scarsa probabilità di fallimento entro due anni

Con:

X_1 = Capitale circolante netto / Totale attività

X_2 = Utile non distribuito / Totale attività

X_3 = EBIT / Totale attività

X_4 = Capitalizzazione / Totale delle passività

X_5 = Ricavi / Totale attività

L'accuratezza di tale modello è pari al 95% ad un anno dall'eventuale insolvenza e del 72% se si passa ad un arco temporale pari a due anni (Slatter e Lovett 1999).

3.2.3. Gambler's Ruin

La tecnica del *Gambler's Ruin* applicata al campo del business risk, è stata sviluppata da J. Wilcox nel 1976³⁵, rifacendosi alla più generale teoria statistica conosciuta come *Gambler's ruin*.

Tale tecnica ha l'obiettivo di prevedere con cinque anni di anticipo l'eventuale fallimento di una società e trova indistinta applicazione nel campo manifatturiero quanto del retail (Bibeault 1999, p. 64). Si confrontano i valori di liquidazione stimati, calcolando la percentuale di variazione tra un esercizio e l'altro. L'approccio nell'utilizzo di tale tecnica è relativamente semplice: l'investitore calcola innanzitutto il valore di liquidazione dell'azienda, sottraendo dalle attività societarie i debiti correnti e di medio-lungo termine. Per fare questo si considerano il valore della cassa e i titoli quotati al valore di mercato, le scorte, i crediti esigibili e i ratei al 70% del

³⁵ Wilcox J. W., 1976, "The Gambler's Ruin Approach to Business Risk." *Sloan Management Review*, vol. 18, n. 1, Fall; pp. 33-46

valore di bilancio e, per finire, l'attività patrimoniali rimanenti al 50% del valore di bilancio.

Il passo successivo è di confrontare tale risultato con l'anno precedente, calcolando di quanto il valore di liquidazione vari da un anno all'altro, sottraendo dal fatturato tutti gli eventuali dividendi e il 50% del totale delle spese in conto capitale e degli ammortamenti. Successivamente si sottraggono il 30% degli incrementi avvenuti a livello di scorte e di crediti rispetto all'anno precedente.

L'autore sostiene che tale tecnica possiede un'affidabilità del 76% nel prevedere l'insolvenza entro cinque anni e del 96% se applicata nell'anno precedente la stessa. L'accuratezza di tale approccio è funzione dei dati finanziari forniti dalle aziende e, di conseguenza, un'errata contabilizzazione degli stessi provoca una previsione fuorviante ed imprecisa (Bibeault 1999, p. 65).

Candelo (2005, p.82) evidenzia le debolezze di un sistema basato sul "[...] capitale di liquidazione in epoche diverse".

3.2.4.A-Scores

Indicatori di tipo finanziario, quale lo Z-Score, posseggono dei limiti intrinseci: l'impossibilità di offrire delle informazioni al di là dell'assetto finanziario e l'eventualità che tali dati siano falsati a seguito di operazioni di "contabilizzazione creativa", con lo scopo di occultare eventuali criticità.

A tale problematica ha cercato di offrire risposta John Argenti, sviluppando un modello detto A-Scores³⁶, che si basa su una valutazione maggiormente soggettiva, analizzando singole voci di natura differente (tab.3.2). Argenti considera, infatti, come causa principale di una *turnaround situation*, un management incapace di affrontare le sfide che l'ambiente gli pone.

Il modello A-scores, che è diviso in tre parti principali, considera:

³⁶ Argenti J., 1976, *Corporate collapse: the causes and symptoms*, Wiley, New York

- Eventuali debolezze nella corporate governance e nel monitoraggio interno da parte del management
- Eventuali gravi errori commessi da parte del management
- Eventuali sintomi di un'imminente crisi

Ogni suddivisione contiene delle voci, alle quali è assegnato un determinato peso. Tale peso rappresenterà il valore massimo che si potrà attribuire a quella determinata voce, in funzione della sua eventuale presenza nel contesto in analisi. La somma massima possibile è pari a un valore di 100, con dei valori intermedi per ogni sezione pari a 43, 45 e 12. Vi è una duplice valutazione: riferita al valore totale delle singole voci e alla somma dei valori delle singole sezioni. Una rappresentazione grafica è sicuramente più eloquente, pertanto di seguito viene rappresentata la tabella inerente il modello A-scores (*tab 3.2*):

Defects		In management	
	8	The chief executive is an autocrat	
	4	He is also the chairman	
	2	Passive board, an autocrat will see to that	
	2	Unbalanced board too many engineers or too many finance types	
	2	Weak finance director	
	1	Poor management depth	
		In accountancy	
	3	No budgets or budgetary controls (to assess variances, etc.)	
	3	No cash flow plans, or not updated	
	3	No costing systems. Cost and contribution of each product unknown	
	15	Poor response to change, old fashioned product, obsolete factory, old directors, and out of date marketing	
Total defects	43		Pass 10
Mistakes	15	High leverage, firm could get into trouble by stroke of bad luck	
	15	Overtrading. Company expanding faster than its funding. Capital base too small or unbalanced for the size and type of business.	
	15	Big project gone wrong. Any obligation which the company cannot meet if something goes wrong	
Total mistakes	45		Pass 15
Symptoms	4	Financial signs, such as Z score, appear near failure	
	4	Creative accounting. Chief executive is the first to see signs of failure and, in attempt to hide it from creditors and the banks, accounts are "glossed over" by, for instance, overvaluing stocks, using lower depreciation, etc. Skilled observers can spot these things.	
	3	Non financial signs, such as untidy offices, frozen salaries, chief executive "ill", high staff turnover, low morale, and rumors	
Total symptoms	12		Pass 25
Total score	100		

Modello A-score di Argenti (Fight 2004, p. 230)³⁷
(tab.3.2)

³⁷ Tratto a sua volta da: Argenti J., 1977, "Company failure long range prediction is not enough" *Accountancy*, august; pp. 46-52

Per poter affermare che la situazione analizzata non desta particolari problemi né che vi sia la possibilità di crisi imminente, devono sussistere le seguenti condizioni:

- Il risultato intermedio di ogni singola sezione, non deve superare il valore massimo che le è attribuito (definito in tab.3.2 come “pass”)
- Il valore dato dalla somma totale delle singole voci deve essere inferiore a 25

Nel caso in cui il punteggio totale superi il valore di 25, ci si trova in una situazione in cui sono presenti evidenti segnali di una situazione che precede un'eventuale crisi mentre, se supera il valore di 35, il rischio di insolvenza è ritenuto molto elevato. Argenti assegna a tale modello un'affidabilità del 90% (Candelo, p.84).

3.2.5. Logit Analysis

La tecnica *logit analysis* applicata ad un'eventuale contesto d'insolvenza, è stata elaborata da Zavgren (1985), assistente presso la Purdue University. Tale modello si prefigge due obiettivi:

- Prevedere un eventuale stato di insolvenza fino a cinque anni di anticipo, attraverso dati di natura finanziaria
- Ipotizzare la probabilità con cui tale stato d'insolvenza possa avvenire

La tecnica prevede il calcolo di sette indici (tab.3.3); ad ogni indice si assegna un coefficiente stabilito dal modello, che varia a seconda del numero di anni che si vogliono considerare per prevedere l'eventuale insolvenza (tab.3.4). Il passo successivo consiste nel moltiplicare ogni singolo indice per il coefficiente che gli è stato assegnato; successivamente a ciò si sommano i vari prodotti ed il valore dell'intercetta corrispondente al numero di anni considerati, ottenendo il *probability index* (fig.3.1).

Attraverso un apposita formula (fig.3.2), si ottiene la probabilità di fallimento dell'azienda per il periodo considerato.

<i>Indice</i>	<i>Formula</i>
Inventory turnover	$\frac{\text{Average inventories}}{\text{Net sales}}$
Receivables turnover	$\frac{\text{Average receivables}}{\text{Average inventories}}$
Cash position	$\frac{\text{Cash} + \text{marketable securities}}{\text{Total assets}^{38}}$
Short-term liquidity	$\frac{\text{Cash} + \text{marketable securities}}{\text{Current liabilities}}$
Return on investments	$\frac{\text{Income before discontinued op. and ex. items}}{\text{total equities}^{39} - \text{short term liabilities}}$
Financial leverage	$\frac{\text{Long term debt}}{\text{Total equities} - \text{short term debt}}$
Capital turnover	$\frac{\text{Net sales}}{\text{Fixed assets} + \text{net working capital}^{40}}$

I 7 indici della logit analysis di Zavgren (Dugan e Zavgren 1988, p.55)

(tab.3.3)

³⁸ Total Assets = short term assets + long term assets + intangibles

³⁹ Total Equities = short term liabilities + long term liabilities + stockholders' equity

⁴⁰ Net Working Capital = short term assets – short term liabilities

Year prior to failure	Intercept (α)	Inventory Turnover (X_1)	Receivables Turnover (X_2)	Cash Position (X_3)	Short-Term Liquidity (X_4)	Return on Investments (X_5)	Financial Leverage (X_6)	Capital Turnover (X_7)
1	-0,23883	0.00108	0.01583	0.10780	-0.03074	-0.00486	0.04350	-0.00110
2	-2.61060	0.04185	0.02215	0.11231	-0.02690	-0.01440	0.04464	0.00063
3	-1.51150	0.06257	0.00829	0.4248	-0.01549	0.00519	0.01822	0.00002
4	-5.9457	0.09157	0.01667	0.05917	-0.00410	0.01950	0.04100	0.00363
5	-6.8766	0.08835	0.00692	0.15786	0.00018	-0.02301	0.04371	0.00798

Coefficienti da utilizzare per il logit model di Zangren (Dugan e Zavgren 1988, p. 54)

(tab.3.4)

$$I = \alpha_n + \beta_{1n}X_1 + \beta_{2n}X_2 + \dots + \beta_{7n}X_7$$

Dove:

n = anno considerato

i = indice considerato

α_n = ascissa dell'anno n – esimo

β_{in} = coefficiente dell' i – esimo indice dell'anno n – esimo

X_i = indice i – esimo

Calcolo del probability index (Dugan e Zavgren 1988, p. 52)

(fig.3.1)

$$\frac{1}{1 + e^{-I}}$$

Dove:

I = probability index calcolato in fig. 3.1

Calcolo della probabilità di fallimento (Dugan e Zavgren 1988, p. 53)

(fig.3.2)

Il modello elaborato da Zavgren (1985) è stato sottoposto a diversi studi per verificarne l'attendibilità, peraltro discussa già dalla stessa autrice nel suo elaborato⁴¹. Si può citare, a titolo di esempio, una ricerca sviluppata da Ooghe e Balcaen (2007), in cui gli autori mettono a confronto sette modelli previsionali utilizzando dei dati riferiti a delle aziende belghe. L'obiettivo è di trarre delle conclusioni in merito all'affidabilità dei modelli, applicandoli a contesti differenti rispetto a quelli utilizzati dagli autori per sviluppare i modelli stessi. La conclusione di tale studio è che il modello di Zavgren possiede un'affidabilità molto elevata, sottolineando come tale tecnica, equiparandola

⁴¹ Zavgren C. V., 1985, "Assessing the vulnerability to failure of American industrial firms: a logistic analysis", *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 12, n. 1, Spring; pp. 19-45

agli altri modelli analizzati, abbia presentato i risultati migliori nell'analisi di medio-lungo termine (Ooghe e Balcaen 2007, p.56). In appendice si riportano i grafici sviluppati da Zavgren (1985) che riportano il likelihood ratio test (all.2). Essi presentano, al variare dell'orizzonte temporale considerato, la distribuzione del reale verificarsi del fallimento/non fallimento delle aziende in esame, in funzione della probabilità offerta in precedenza dal modello. Il limite di tale tecnica risiede nella sua costruzione empirica. Essa non tiene conto di come l'affidabilità applicativa possa variare significativamente con il contesto industriale d'appartenenza dell'azienda su cui si applica il modello, che potrebbe risultare molto differente da quello d'appartenenza delle aziende formanti il campione su cui lo si è costruito.

3.2.6.Valutazione del capitale economico

a valutazione del capitale economico di un'impresa si basa su tre approcci fondamentali (Candelo 2005, pp.86-86):

- Valore attuale del cash flow generato in futuro (*income approach*)
- Valutazioni date dal mercato (*market approach*)
- Capitale netto (*market fair value*)

La complessità di tali metodologie richiede della letteratura appropriata ed un'analisi che sicuramente non può essere affrontata in questa sede. E' però importante sottolineare come l'*income approach* si basi sulla proiezione dei flussi di cassa futuri e sulla capacità da parte dell'azienda di generarli. Si segnalano due metodologie principali: discounted cash flow e capitalizzazione diretta. Il *market approach* prevede di utilizzare, come si evince dal nome, il punto di vista del mercato, attraverso due metodologie principali: prezzi dei mercati azionari e i prezzi di M&A dell'impresa. L'approccio utilizzato dal *market fair value* è di considerare lo stato patrimoniale, a differenza dei precedenti che consideravano il conto economico. In tale metodologia si considera la differenza tra attività e passività, da cui si ottiene il valore dell'impresa.

3.2.7.Indici di bilancio

Gli indici di bilancio permettono di fotografare lo stato di un'azienda da diversi punti di vista, offrendo molteplici significati (tab.3.5). Posseggono tuttavia alcuni limiti, dati soprattutto dalla staticità dei dati che, basandosi su serie storiche, non permettono di delineare un modello previsionale bensì necessitano di essere interpretati. Ulteriore limiti possono essere rappresentati dalla necessità di possedere più indici per potere interpretare con maggiore precisione l'assetto aziendale, la necessità di possedere dati di bilancio disaggregati e di interpretare i dati attraverso l'andamento di un trend e non attraverso l'analisi di un semplice esercizio.

Di seguito vengono riportati i principali indici economico-finanziari utilizzati, con una breve spiegazione del loro significato (tab.3.5).

Indice	Formula	Utilizzo
Analisi redditività globale		
ROE	$\frac{\textit{Utile}}{\textit{Capitale netto}}$	Rappresenta la remunerazione all'investitore a utili interamente distribuiti.
Analisi redditività operativa		
ROA	$\frac{\textit{Reddito operativo}}{\textit{Attivo netto}}$	Compara il reddito operativo, quindi al netto delle altre gestioni, con l'attivo netto che ha permesso di generarlo.
ROI	$\frac{\textit{Reddito operativo}}{\textit{Cap investito netto}}$	E' uno degli indici più importanti, soprattutto per gli investitori. Misura la redditività di un investimento a fronte del capitale investito netto.

Analisi redditività caratteristica		
ROI'	$\frac{\text{Reddito Op. Caratt.}}{\text{Cap. investito netto op.}}$	Possiede lo stesso valore del ROI, con l'eccezione che questo indice si riferisce unicamente all'attività caratteristica legata al core-business dell'azienda.
ROS	$\frac{\text{Reddito Op. Caratt.}}{\text{Fatturato}}$	Valuta la redditività delle vendite.
Rotazione Cin'	$\frac{\text{Fatturato}}{\text{Cap. investito netto op.'}}$	Misura l'efficienza con cui si è gestito il capitale investito della gestione caratteristica.
Analisi seconda leva finanziaria con riferimento all'Eq. dello sviluppo		
2 ^a leva fin.	$\frac{\text{Red op}}{\text{Cin}} - \frac{\text{Oneri fin}}{\text{cap terzi intesp}}$	Il ricorso all'indebitamento consente, in alcune circostanze, un effetto moltiplicatore che provoca un incremento del ROE. Tale fenomeno è stato messo in evidenza da Modigliani e Miller nel 1958 attraverso una scomposizione del ROE, conosciuta come <i>equazione dello sviluppo</i> ⁴² . La leva finanziaria permette, quindi, di esplicitare quanto pesa il

⁴² L'equazione dello sviluppo è così formulata $ROE = \left[\frac{RO}{CIN} + \left(\frac{RO}{CIN} - \frac{OF}{CTesp} \right) * \frac{CTesp}{CNet} \right] * \left(\frac{RN}{RLord} \right)$

Dove: RO = Reddito operativo; CIN = Capitale investito netto; OF = Oneri finanziari; CTesp = Capitale di terzi ad interesse esplicito; CNet = Capitale netto; RN = Reddito netto; RLord = Reddito lordo ordinario.

		ricorso a capitale di terzi nell'ottenimento del valore del ROE che, seppure elevato, potrebbe essere frutto di un eccessivo indebitamento.
Analisi di struttura		
Autonomia finanziaria	$\frac{\text{Capitale netto}}{\text{Attivo netto}}$	Si esplicita la tendenza ad investire nell'impresa con capitale proprio rispetto a quello di terzi. Può essere utile per evidenziare eventuale sottocapitalizzazione.
Quoziente d'indebitamento finanziario	$\frac{\text{Cap. investito netto}}{\text{Cap. netto}}$	Evidenza il grado d'indebitamento finanziario a fronte del capitale netto detenuto.
Elasticità degli impieghi	$\frac{\text{Attività correnti}}{\text{Attivo netto}}$	Evidenza il peso delle attività riferite all'esercizio corrente rispetto a quelle totali.
Rigidità delle fonti	$\frac{\text{Passività } ^m/l.t. + \text{Cap. netto}}{\text{Attivo netto}}$	Si esplicita la tendenza al finanziamento con capitali a medio e lungo termine rispetto che a breve.
Indice di struttura	$\frac{\text{Passività finanziarie}}{\text{Cap. investito netto}}$	Si mette in luce la percentuale di capitale di terzi ad interesse esplicito,

		necessaria per remunerare il capitale investito netto.
Onerosità del debito	$\frac{\text{Oneri finanziari}}{\text{Cap. di terzi ad int. esp.}}$	Indica l'onerosità nell'utilizzo di capitale di terzi.
Analisi di liquidità		
Indice di disponibilità	$\frac{\text{Attività correnti}}{\text{Passività circolanti}}$	Rappresenta la capacità di far fronte al pagamento degli impegni a breve termine con l'attivo a breve.
Indice di liquidità	$\frac{\text{Liquidità totali}}{\text{Passivo circolante}}$	Indica la capacità di far fronte ai pagamenti considerando solamente la liquidità.
Durata dei crediti	$\frac{\text{Crediti vs clienti} * 365}{\text{Fatturato}}$	Indica la dilazione temporale con cui l'azienda vede ripagati i propri crediti.
Durata dei debiti	$\frac{\text{Debiti vs fornitori} * 365}{\text{Acquisti}}$	Indica la dilazione temporale con cui l'azienda paga i propri debiti.

Principali indici economico-finanziari (elaborazione personale)

(tab.3.5)

3.3. Tecniche qualitative

L'utilizzo di tecniche quantitative può non essere sufficiente ad evidenziare un trend negativo dell'andamento dell'azienda, a causa di diversi fattori: limiti intrinseci dei modelli adottati, eventuali omissioni dei dati utilizzati in partenza e grado di affidabilità sia dei dati di partenza sia del modello stesso.

E' opportuno affiancare quindi, a strumenti di tale natura, delle valutazioni di carattere qualitativo.

Candelo (2005), in accordo con quanto esposto da Bibeault (1999, p.62), divide le tecniche qualitative in due macro-categorie: *analisi delle tendenze di alcune componenti principali* (declino dei margini sull'utile, declino delle quote di mercato, rapido incremento dei debiti, declino del tasso di reinvestimento in azienda) e *comportamenti organizzativi interni*.

Slatter e Lovett (1999, p.16) hanno avuto un approccio simile ma che suddivide l'analisi qualitative in cinque differenti punti di vista: *osservatore esterno, shareholder, analista di mercato, fornitori e clienti, ragioniere forense, dipendenti*. Ogni punto di vista possiede la possibilità di notare con grado di dettaglio differente, le eventuali difficoltà che si presentano e che possono aiutare ad esplicitare una *turnaround situation*.

Gli autori hanno assegnato i sintomi da declino a tre aree principali: *area di business, capital market e area finanziaria*; questo permette una più facile collocazione della natura del sintomo individuato, oltre che una più rigorosa e attenta analisi della situazione aziendale, in modo da individuare più facilmente eventuali azioni da intraprendere (tab.3.6).

E' opportuno sottolineare come ci si potrebbe trovare in una situazione in cui il declino potrebbe essere più o meno evidente ed accettato, a seconda del grado con cui certi sintomi si presentano e delle capacità analitiche del management, oltre all'attitudine psicologica dell'organizzazione ad ammettere le difficoltà.

Una situazione di iniziale declino non rappresenta necessariamente il verificarsi di una *turnaround situation*, essa è infatti funzione del grado con cui si presenta l'erosione del profitto, come evidenziato dal grafico riportato nel cap. 1 (fig.1.3). E' per tale motivo, quindi, che si deduce la fondamentale

importanza di effettuare una tempestiva valutazione dello stato aziendale, accompagnata dall'onestà intellettuale necessaria ad ammettere le difficoltà in corso.

Si presenta di seguito la tabella elaborata da Slatter e Lovett (1999), rappresentativa dei sintomi più comuni di una situazione di potenziale declino (tab.3.6).

Observer	Business	Capital market	Financial information
"Man in the street"	<ul style="list-style-type: none"> • Subject of takeover bid. • Embarrassing loss of CEO. • Major disaster (e.g., Eurotunnel fire). • Obsolete or hopeless products. 	<ul style="list-style-type: none"> • Very public refinancing deals (e.g., Queens Moat). 	<ul style="list-style-type: none"> • Stunningly poor financial results. • Serious profits warning.
Informed reader/shareholder	<ul style="list-style-type: none"> • Rapid senior management turnover. • Repeated failure of new products launches. • Public disagreements among directors over strategy. • Post-acquisition integration failing to reap benefits. 	<ul style="list-style-type: none"> • Raising of new funds – debt or equity – to fund losses. • Vulture funds trading in debt. 	<ul style="list-style-type: none"> • Declining: <ul style="list-style-type: none"> - Share price - Profits - Market share - Credit score - Liquidity - Dividends - Sales volume (at constant prices) - Equity-to-debt ratio. • Delays in publishing accounts. • Qualification of accounts by auditors

City analyst	<ul style="list-style-type: none"> • Lack of strategy or ability to implement it. • Loss of key staff. • Concealed Main Board conflict and fear. • Lack of investment in new technology, people, capital. • “Big projects will save the day” – white elephants. • Loss of key customers and contracts. • Low morale. 	<ul style="list-style-type: none"> • Breach of banking covenants. • Discussion of financial restructuring plans. 	<ul style="list-style-type: none"> • Destruction of shareholder value. • Share performance significantly worse than sector average.
Suppliers and customers	<ul style="list-style-type: none"> • Worsening terms of trade. • Late payment of supplier invoices. • Factoring customer invoices. • Declining customer service. • Increased supplier disputes leading to supplies “on stop”. • Raising of credit notes after year-end. • Low staff morale pervasive throughout business. • Start-up problems with new IT systems. 	<ul style="list-style-type: none"> • Negotiations by suppliers with company bankers to support a difficult restructuring plan. 	

Investigating accountant	<ul style="list-style-type: none"> • Lack of leadership. • Loss of credibility of senior management. • Poor working capital management. • Operational objectives not aligned with any strategy or being implemented. • “Analysis paralysis”. • No sense of urgency. • Litigation matters pending. 	<ul style="list-style-type: none"> • Worsening bank security against company requirement for increased borrowings. 	<ul style="list-style-type: none"> • Creative accounting practices. • Declining performance in management accounts – large negative variances of actual performance to budget.
Employees	<ul style="list-style-type: none"> • Major management issues can often only be seen by staff: <ul style="list-style-type: none"> - Emergency board meetings - Complete fear - Management paralysis, finger-pointing, bickering, etc. - Acting in functional isolation 		

Comuni sintomi di declino (Slatter e Lovett 1999, pp. 16-18)

(tab.3.6)

CAPITOLO 4

Corporate turnaround come risposta al processo di declino: i modelli analizzati

4.1.Introduzione

Dopo aver analizzato nel primo capitolo le definizioni presenti in letteratura del significato di *corporate turnaround*, si richiama la necessità di come esso debba essere visto e analizzato come un processo di natura eccezionale, attraverso il quale si cerca di affrontare quella che è stata definita una *turnaround situation*. Krueger e Willard (1991) evidenziano, infatti, come esso non debba essere visto come un evento che avviene in modo puntuale, facendo da spartiacque tra una fase precedente e successiva al punto di massima difficoltà, ma piuttosto come un processo in cui sia possibile evidenziare e analizzare i vari aspetti che lo compongono e che ne tracciano lo sviluppo. Tale punto di vista è largamente accettato dalla letteratura analizzata, e riportata in precedenza, esso getta le basi, inoltre, per l'analisi che si proporrà in questo capitolo.

Il processo di corporate turnaround è, infatti, la risposta a una fase di declino/crisi che erode la capacità dell'azienda di generare profitto. Questa erosione, a sua volta, è frutto di un processo che sfocia nella consapevolezza e nella necessità di dover agire per fronteggiare tale emorragia.

In questo capitolo, quindi, si andrà a presentare inizialmente il processo che porta alla *turnaround situation* e, in seguito, in modo più dettagliato, si effettuerà un'analisi critica di tre differenti tipologie di modelli rappresentativi del processo di *corporate turnaround*.

4.2. Il processo di erosione della profittabilità aziendale

E' fondamentale riuscire a comprendere, o comunque delineare, un modello che riesca a rappresentare il processo di declino cui un'azienda è sottoposta. Weitzel e Jonsson (1989) ne descrivono lo sviluppo in cinque fasi principali, cui corrispondono altrettanti differenti "atteggiamenti organizzativi" che generalmente si possono intravedere.

L'intenzione degli autori è proprio di evidenziare come il declino debba essere visto come un processo che avanza per gradi e che a essi corrispondono delle precise caratteristiche (tab.4.1).

<i>Stages</i> ⁴³	<i>Organizational action</i>
1. Blinded	Failure to anticipate or detect pressure toward entropy; decline begins.
2. Inaction	Failure to decide on corrective action; decline becomes noticeable:
3. Faulty action	Faulty decisions; faulty implementation of decisions.
4. Crisis	Given faulty-action stage and unforgiving environment, last chance for reversal. Given forgiving environment, slow erosion.
5. Dissolution	Given crisis stage and unforgiving environment, rapid demise. Given forgiving environment, slow demise.

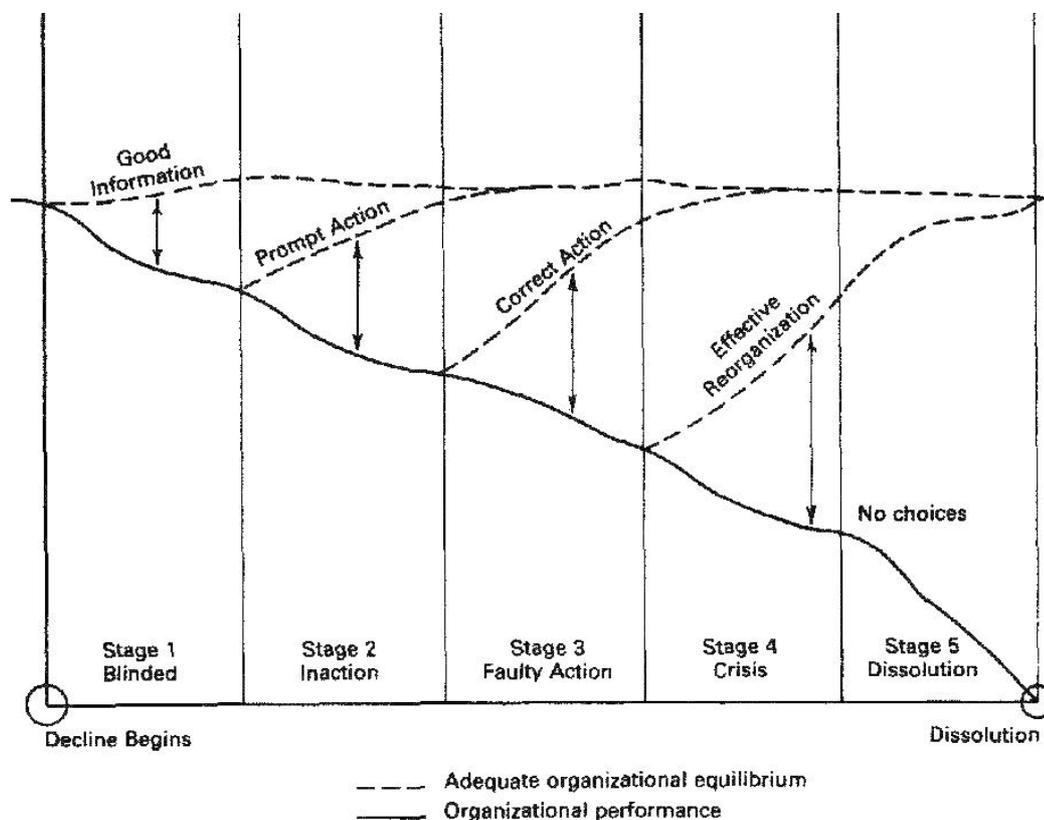
*Le fasi del declino e le azioni corrispondenti (Weitzel e Jonsson 1989, p.97)
(tab.4.1)*

La validità di tale modello, rappresentato graficamente in figura 4.1, è ribadita da Strang (1998, p.36) che evidenzia come sia opportuno sapere riconoscere le avvisaglie di un imminente declino per poterlo affrontare al meglio.

Gli aspetti tempistici rivestono, infatti, una questione fondamentale sia nella fase di presa di coscienza dell'incapacità di generare valore sia,

⁴³ The consequences of decline are reversible in all stages except the dissolution stage, in which severely diminished resources prevent recovery

successivamente, nel processo di *corporate turnaround* atto a riportare l'azienda in una situazione soddisfacentemente profittevole.



Decrescita della performance all'aumentare del grado di declino (Weitzel e Jonsson 1989, p.97)

(fig.4.1)

E' possibile notare in figura 4.1, in accordo con quanto presentato nel primo capitolo, le tre fasi principali che caratterizzano una *turnaround situation* e che gli autori definiscono come "*Inaction*", "*Faulty Action*" e "*Crisis*".

E' possibile infatti affermare che la fase "*Dissolution*" non presenta la possibilità di approntare un processo di *corporate turnaround*, in accordo con quanto definito dagli stessi autori che la definiscono una situazione irreversibile (Weitzel e Jonsson 1989, p.106). La fase definita come "*Blinded*" non possiede le caratteristiche per parlare di *turnaround situation*, in quanto in questo frangente si verificano i presupposti per il declino caratterizzante le fasi successive, in cui non risulta ancora evidente l'erosione di profittabilità da parte dell'azienda. Tale punto di vista, che suddivide la *turnaround*

situation in tre scenari principali, è stata già accennata nel primo capitolo e si trova in sintonia, inoltre, con quanto proposto da Slatter e Lovett (1999).

Può essere utile, di conseguenza, presentare e delineare in modo più approfondito le cinque fasi sopra riportate (fig.4.1), in accordo con quanto offerto da Weitzel e Jonsson (1989, p.97).

Blinded Stage: In tale fase, come riportato poc'anzi, si creano i presupposti per il declino successivo. Per tali ragioni non si può parlare di una situazione di declino conclamato, in cui si possa inserire un processo di *corporate turnaround* ma, semmai, dei provvedimenti ad hoc che permettano di risolvere le minacce che si prefigurano nel breve termine. Una povera comunicazione sia orizzontale, tra aree funzionali, sia verticale, tra livelli gerarchici, crea i presupposti affinché il processo di declino si inizi a presentare e a sviluppare. La fase termina nel momento in cui vi è una presa di coscienza dell'iniziale declino e a questo vengono associate le cause che lo comportano.

Inaction Stage: Questa fase è caratterizzata dall'incapacità di affrontare un declino che ormai è evidente. Vi si possono trovare due fondamentali ragioni per le quali questo atteggiamento viene perpetrato, che si basano sulla convinzione che la propria azienda debba essere immune da qualsiasi rischio di insolvenza: attesa per analizzare l'evoluzione della situazione, il costo e l'effetto dirompente che potrebbe avere un processo di cambiamento. Un atteggiamento di tale tipo è rafforzato e giustificato dai successi passati, che aiutano a far perdere di vista quella necessità di adattamento e di rapida reazione che è alla base di una vincente gestione aziendale. In figura 4.1 è possibile notare come un atteggiamento di questo tipo, porti al rapido peggioramento dell'avviata fase di declino e all'entrata nella fase successiva.

Faculty Action Stage: La terza fase è caratterizzata da una sempre maggiore consapevolezza del declino, l'ansia e le tensioni per affrontarlo aumentano. Vi è anche un evidente peggioramento degli indicatori economico-finanziari, oltre ad una generale tendenza da parte del top-management a imporre

decisioni che non sono frutto di confronto diretto con i sottoposti. Il problema comunicativo è ancora evidente e questo non produce che un maggiore logoramento di una situazione presentante, ormai, evidenti e riconosciute problematiche. La consapevolezza presente in questa fase, potrebbe creare i presupposti necessari per strutturare delle scelte di cambiamento che prevedano non semplici correzioni circostanziali ma dei cambiamenti più radicali, da poter così ottenere e garantire una trasformazione che sia sostenibile nel tempo. E' necessario che il management abbia l'autorevolezza e la credibilità necessarie, affinché l'organizzazione possa accogliere con positività i cambiamenti richiesti, in caso contrario ciò potrebbe rappresentare un serio ostacolo per l'implementazione dell'intero processo.

Crisis stage: E' ritenuta l'ultima fase in cui sia possibile affrontare il declino attraverso un profondo cambiamento, essa è infatti caratterizzata da utili negativi. La presa di coscienza di tale situazione logora il dialogo con gli stakeholder, allontanandoli dall'organizzazione, innescando, di conseguenza, un circolo vizioso che, se non affrontato, porta irrimediabilmente alla dissoluzione dell'azienda. Generalmente si giunge a questa situazione attraverso un declino che ha conosciuto anche le fasi precedenti, è difficile che un'organizzazione sia catapultata improvvisamente in una situazione di crisi. In questa fase sono possibili solamente due alternative: ristrutturare o presentare bancarotta.

The Dissolution Stage: Ci si trova in una situazione irreversibile: mancanza di capitale adeguato, perdita incontrollabile di quote di mercato, perdita di reputazione del brand, esodo delle persone che compongono l'organizzazione. E' possibile che vi sia l'ultima disperata decisione di intraprendere un processo di ristrutturazione ma tale scelta non provoca che un aumento dei costi da sostenere, accelerando il completamento del processo di fallimento.

Weitzel e Jonsson (1989, p.106) riportano alcune domande che possano aiutare a diagnosticare e a distinguere le varie fasi in cui eventualmente ci si trova (tab.4.2).

<i>Stages</i>	<i>Questions</i>
1. Blinded	Are there sufficient internal and external monitoring systems of conditions that are capable of affecting the organization's long-term viability?
2. Inaction	Is the information translated into "trigger points" or built-in mechanisms devised to precipitate corrective actions at appropriate levels of the organization?
3. Faulty action	Do the organization's decision makers use appropriate information to arrive at solutions to critical problems? Does the organization have effective procedures for implementing changes?
4. Crisis	Does the organization have sufficient resources and effective mechanisms for a major reorganization?
5. Dissolution	Is the organizational leadership willing and able to manage an orderly closing or liquidation?

Domande diagnostiche per la valutazione delle fasi di declino (Weitzel e Jonsson 1989, p. 106)

(tab.4.2)

Una rapida riflessione su come il processo di declino possa nascere dall'incapacità di saper cogliere e riconoscere potenziali minacce, rafforza ulteriormente quanto già presentato nei capitoli precedenti ossia come la mancanza di un management capace e autorevole, sia molto spesso la causa di una manifesta situazione *turnaround situation*.

Tale aspetto è messo ancora maggiormente in risalto da uno studio effettuato dagli stessi autori che hanno elaborato il modello appena presentato. Weitzel e Jonsson (1991), analizzando due differenti casi, W.T.

Grant Company⁴⁴ e Sears Roebuck and Company⁴⁵, evidenziano come un differente approccio nelle fasi iniziali del declino abbia permesso, in un caso, di salvaguardare l'intera organizzazione attraverso un programma di ristrutturazione, nell'altro, al contrario, la continua incapacità da parte del management di leggere ed interpretare la realtà, abbia condotto la società alla chiusura.

4.3. Il processo di corporate turnaround: Il modello sequenziale

La necessità di portare a rappresentare il processo di *corporate turnaround* è stata affrontata, da diversi autori, con l'adozione di un modello di tipo sequenziale, in cui sono evidenziate ed analizzate le fasi che lo compongono. L'idea principale è che l'output di una determinata fase funga da input per quella successiva, rappresentando, di conseguenza, la possibilità di assegnare ad ognuna di esse le attività che la contraddistinguono. Per tale motivo si ritiene opportuno, per descrivere meglio tale approccio, parlare di modello "a fasi distinte".

Sono riportate in seguito le fasi che formano il processo di *corporate turnaround*, secondo i vari autori (tab.4.3).

⁴⁴ Fondata nel 1906 negli Stati Uniti è diventata in breve tempo una delle maggiori società di vendita al dettaglio, ritenuta insolvente nel 1976 dopo un decennio di interrotto declino a seguito di incontrollate ed aggressive espansioni.

⁴⁵ Fondata nel finire del 1800, inizialmente effettuava consegne di merce attraverso ordini per posta. Successivamente si è ampliata divenendo la più grande catena degli Stati Uniti per la vendita e distribuzione di beni di largo consumo.

Autore/i	Fasi
Bibeault (1982) ⁴⁶	Cinque fasi: Top management change, evaluation, emergency, stabilization, return-to-normal-growth.
Manimala (1991) ⁴⁷	Otto fasi: quelle riportate da Bibeault + arresting sickness, reorienting, institutionalisation and growth.
Fredenberger e Bonnici (1994)	Cinque fasi: Top management change, profitable core determination, corrective measures to resolve crisis, stabilization, return to profit and growth.
Slatter e Lovett (1999) ⁴⁸	Quattro fasi: Analysis phase, emergency phase, strategic change phase, growth phase
Chowdhury (2002)	Quattro fasi: Decline, response initiation, transition, out come
Masciocchi (2007) ⁴⁹	Cinque fasi: Analisi/attività propedeutiche, emergenza/stabilizzazione, ristrutturazione/cambiamento strategico, consolidamento dei risultati/inizio rinnovamento, rinnovamento forzato/rilancio

*Rappresentazioni sequenziali del processo di corporate turnaround
(elaborazione personale)
(tab.4.3)*

Le diverse analisi che sono state presentate (tab.4.3) meriterebbero un approfondimento ulteriore, in modo da potere delineare almeno i principali aspetti che le contraddistinguono. Viene di seguito brevemente riportato ed analizzato il modello a “fasi distinte” proposto da Bibeault (1982)⁵⁰.

Tale opera rappresenta uno dei primi studi in cui si cerca di modellizzare il processo di *corporate turnaround* (Bibeault 1999, p.XV). Il suo fondamentale contributo può essere confermato dal fatto che la totalità dei lavori riportati

⁴⁶ L’opera del 1999, ed inserita in bibliografia, è tratta dall’originaria: Bibeault D., 1982, *Corporate Turnaround: How Managers Turn Losers Into Winners*, McGraw-Hill, New York.

⁴⁷ Tratto da: Jeyavelu S., 2009, “Organisational Identity Dissonance in Organisational Decline and Turnaround”, *Vision - The Journal of Business Perspective*, vol. 13, n. 2, April-June; pp. 33-45.

⁴⁸ Mentre nelle altri opere citate il processo di corporate turnaround è rigidamente rappresentato dalla sequenzialità di diverse fasi e delle attività che le compongono, in quest’opera tale punto di vista è integrato dalla presentazione di una serie di attività che si sovrappongono e si sviluppano lungo l’arco anche di più fasi. Vedi par.4.4.

⁴⁹ Vedi nota 6.

⁵⁰ E’ stata utilizzata l’opera pubblicata nell’anno 1999, riportata fedelmente nei riferimenti bibliografici, quindi, d’ora in poi, si farà riferimento a tale opera sebbene il modello originario sia quello sviluppato nel 1982 (vedi anche nota 4).

nella tabella soprastante (tab.4.3), presentano nei rispettivi riferimenti bibliografici l'opera di Bibeault, punto di riferimento incontrastato anche per successivi elaborati richiamati nei riferimenti di tale lavoro di Tesi.

4.3.1. Il modello a "fasi distinte" di Bibeault⁵¹

Il modello a "fasi distinte" sviluppato ed analizzato da Bibeault (1999), prevede cinque fasi principali (fig.4.5):

1. The management change stage
2. The evaluation stage
3. The emergency stage
4. The stabilization stage
5. The return-to-normal-growth stage



*Il modello a "fasi distinte" adottato da Bibeault (1999) – (elaborazione personale)
(fig.4.5)*

L'autore evidenzia come le varie fasi siano tra di loro ben definite e facilmente identificabili, e come, secondo il grado di declino cui è sottoposta l'azienda, la loro intensità, e l'enfasi con cui sono gestite, possano essere differenti.

Vi è inoltre la possibilità che alcune attività, riconducibili a fasi differenti, possano svolgersi simultaneamente.

Si propone un'analisi di quanto previsto da Bibeault (1999) in ogni singola fase.

⁵¹ Si fa riferimento al modello sviluppato nel 1982 e riportato in Bibeault D. B., 1999, *Corporate turnaround – how managers turn losers into winners*, Beard Books, Washington D.C.

4.3.2.The management change stage

In tale fase, a seguito alla presa di coscienza di dovere affrontare un processo di *corporate turnaround*, si affronta l'eventuale cambiamento del top-management. L'idea dell'autore è che sia preferibile un cambiamento significativo, poiché quello attuale è privo di credibilità nei confronti dell'organizzazione e che tale aspetto riguardi più del 70% dei casi da lui analizzati. Si evidenzia come questo aspetto sia particolarmente verificabile nelle aziende medio-piccole, mentre in quelle più grandi è più difficile avviare una rottura così rilevante, soprattutto a causa di equilibri esistenti nel C.d.A. . La scelta del leader può avvenire sia internamente sia esternamente all'organizzazione, nel primo caso c'è il vantaggio di conoscere già le dinamiche interne sebbene si corra il rischio di non essere riconosciuti come agenti di un positivo cambiamento, nel secondo gli aspetti si invertono, lanciando un significativo messaggio di cambiamento all'organizzazione con, però, una minore conoscenza degli aspetti aziendali da parte del nuovo leader. Tale ragionamento vale sia per il ruolo di Amministratore Delegato sia per i senior manager.

4.3.3.The evaluation stage

In tale fase è necessario perseguire due importanti obiettivi, prima di affrontare qualsiasi altra decisione:

- Comprendere la situazione in cui versa l'organizzazione e dove è opportuno concentrare i maggiori sforzi
- Sviluppare un adeguato piano di azione

In questo stadio del processo si deve anche individuare e riconoscere la natura ed il grado di declino che può essere classificato in tre categorie:

1. *Survival*. In questa situazione è necessario implementare al più presto delle azioni per evitare il rischio di un'immediata insolvenza.
2. *Continuing losses*. L'azienda si trova in una situazione assai debole in cui sono presenti continue perdite. Sebbene non in pericolo di un

imminente stato d'insolvenza è necessario approntare delle azioni atte ad evitare un peggioramento dello stato di declino.

3. *Declining business position.* L'azienda è ancora profittevole ma sta perdendo il proprio vantaggio e posizione competitivi. Indicatori evidenti sono la perdita di quote di mercato, margine di profitto e fatturato.

E' necessario individuare le cause del declino riuscendo ad analizzare gli aspetti strategici ed operativi dell'azienda, pertanto può essere utile la seguente matrice (fig.4.6).

		Strategic health		
		Strong	Average	Weak
Operational health	Strong	No Turnaround		Strategic T.A. is indicated but usually not attempted
	Average	Turnaround is seldom needed	Strategic T.A. is indicated	Strategic T.A. is indicated
	Weak	Operating turnaround strategy is usually needed	Operating turnaround strategy is usually needed	Turnaround

*Matrice per la valutazione degli aspetti strategici ed operativi (Bibeault 1999, p.226)
(fig.4.6)*

Una volta identificati i problemi e sviluppate delle opportune soluzioni, è necessario implementarle attraverso un adeguato piano di comunicazione che si deve sviluppare in due direttrici: verso il C.d.A. che lo deve approvare e verso le varie funzioni che compongono l'organizzazione.

4.3.4.The emergency stage

Nella fase di emergenza è necessario approntare una serie di azioni per garantire la sopravvivenza dell'azienda. In tale fase gli aspetti riguardanti la liquidità sono quelli più importanti, il flusso di cassa, infatti, è il fattore principale che influenza la possibilità di perseguire o meno gli obiettivi che ci si pone. E' necessario, di conseguenza, arrestare l'eventuale emorragia in corso per garantire gli interventi successivi, è opportuno quindi strutturare una proiezione del profilo di cassa.

Tale stadio del processo è caratterizzato da aspetti emotivamente molto forti, in quanto si presenta spesso la necessità di effettuare un processo di *downsizing* comprendente, quindi, il ridimensionamento della forza lavoro⁵². Gli aspetti temporali sono fondamentali in quanto, in questa fase, ci si gioca la sopravvivenza dell'azienda per gli stadi del processo immediatamente successivi. Può essere opportuno cedere i cespiti che non si ritengono strategici e che presentano un problema per l'azienda anche se tale aspetto può comportare ulteriori perdite, sia di tempo sia di denaro, in quanto risulta complicato riuscire ad individuare un acquirente per un'attività non profittevole. Il nuovo management deve evidenziare la rottura che è avvenuta rispetto alla gestione precedente.

4.3.5.The stabilization stage

La fase di stabilizzazione ha l'obiettivo di eliminare le perdite per offrire, in seguito, un adeguato ritorno rispetto ai capitali investiti.

In tale stadio del processo è necessario iniziare una pianificazione che guardi al di là degli aspetti contingenti. L'aumento del profitto assume primaria importanza, seguito dal monitoraggio e consolidamento del flusso di cassa oltre dall'aumento dei volumi di vendita. Si offre quindi enfasi a tre aspetti principali:

⁵² Si segnala il seguente articolo che si pone l'obiettivo di suggerire delle strategie per diminuire i licenziamenti durante un processo di downsizing: Allan P., 1997, "Downsizing Strategies That Minimize Layoffs", *American Business Review*, vol.15, n.1, January; pp.57-62

1. Considerare le attività generanti valore oltre agli aspetti riguardanti il flusso di cassa
2. Migliorare l'efficienza degli aspetti operativi riguardanti l'organizzazione
3. Riposizionare l'azienda in modo da garantire una solida base su cui poggiare la crescita di medio termine

L'analisi e le decisioni inerenti alla forza lavoro devono prevedere quattro aspetti principali:

1. Aumentare le tipologie e la qualità delle competenze detenute dal personale
2. Affrontare eventuali conflitti organizzativi quali, ad esempio, le scelte di centralizzazione o decentralizzazione delle strutture componenti l'azienda
3. Istituire un programma che premi il personale facente parte dell'organizzazione per lo sforzo richiesto affinché il processo di *corporate turnaround* sia conseguito
4. Motivare il personale ad assumere una mentalità orientata al profitto

Da parte del management è necessario che vi sia un forte orientamento al mercato e verso gli utenti che lo formano, in modo da percepire e cogliere ciò che è richiesto all'azienda. Se si riesce ad effettuare correttamente questo sforzo, si faciliterà il processo di riposizionamento.

4.3.6.The return-to-normal-growth stage

La fase di ritorno alla crescita è caratterizzata dalla ricerca di uno sviluppo sostenibile, sia a livello interno, con l'identificazione di nuovi mercati da penetrare attraverso innovativi sforzi di marketing, sia esterno, con l'aumento del fatturato.

E' necessario approntare una serie di investimenti che garantiscano una solida base per ulteriore crescita futura, da perseguire eventualmente con strategie di acquisizione e/o processi di crescita interna. Questa fase termina nel momento in cui il turnaround manager ritiene di aver raggiunto una crescita sostenibile, accompagnata dal cambiamento del clima all'interno dell'organizzazione.

Bibeault (1999) propone all'interno delle ultime tre fasi del modello da lui proposto (*emergency stage, stabilization stage, return-to-growth stage*), una più approfondita analisi di cinque aspetti che le caratterizzano:

1. Attività/cespiti dell'azienda
2. Aspetti finanziari
3. Aspetti operativi
4. Aspetti strategici (marketing)
5. Aspetti riguardanti la forza lavoro

L'autore si focalizza soprattutto sulle attività riguardanti gli *aspetti finanziari, operativi* e di *marketing*. Si propone di seguito una tabella (tab.4.4) che ha l'obiettivo di riassumere e delineare questi aspetti.

Tale tabella è stata sviluppata attraverso un'attenta analisi dell'opera di Bibeault che, nello sviluppo di diversi capitoli, espone gli aspetti principali da considerare in ogni singola fase, gli obiettivi che è necessario porsi e gli strumenti per perseguirli. Ogni fase presenta gli aspetti in ordine di priorità, concordemente con quanto esposto dall'autore.

Fase	Aspetto Management (ordine di priorità)	Obiettivo	Azioni da perseguire
Emergency stage (SAVING) <i>(cash is king in this phase)</i>	1) Finance	Finding out the resources to support the turnaround effort	<ul style="list-style-type: none"> • Cash flow analysis and control • Debt restructuring • Working-capital improvements • Profitability analysis support • Cost reduction support • Elimination of creative accounting
	2) Operation	Cost-reduction programs	<ul style="list-style-type: none"> • Divesting whole divisions or product lines • Shutting down operations • Significantly reducing man-power • Reducing inventory investments • Controlling purchasing • Significantly increasing productivity
	3) Marketing	demarket	<ul style="list-style-type: none"> • Pricing: raise • Promotion: avoid • Product: eliminate low-contribution products/lines • Place: concentrate the scarce resources on the strong (20/80 rule)

...Continua 1/3...

Fase	Aspetto Management (ordine di priorità)	Obiettivo	Azioni da perseguire
Stabilization stage (FIXING)	1) Operation	Profit improvement programs	<ul style="list-style-type: none"> • Effective profit improvement programs • Developing manufacturing efficiencies • Performing overhead value analysis
	2) Marketing	status quo marketing	<ul style="list-style-type: none"> • Pricing: stabilize for maximum profit contribution • Promotion: only what market dictates • Product: shift mix to higher-profit product categories • Place: develop the strong and eliminate the weak
	3) Finance	Working to support the future growth.	<ul style="list-style-type: none"> • Liquidity improvement • Balance sheet cleanup • Control system development • Managerial accounting development

...Continua 2/3...

Fase	Aspetto Management (ordine di priorità)	Obiettivo	Azioni da perseguire
Return-to-growth stage (RELAUNCHING)	1) Marketing	remarketing	<ul style="list-style-type: none"> • Expanding margins through product mix changes • Studying and implementing useful marketing strategies and tactics (competition trends, market position profile and competitive economics)
	2) Operation	Profit improvement programs emphasizing the long-term point of view	<ul style="list-style-type: none"> • The same at stabilization stage • Organization and classification of development projects • Efficient investment of human and capital resources • Parceling out of overall company objectives to smaller managerial units using MBO (Management by Objectives) approaches
	3) Finance	Financial management in this stage of the turnaround more nearly resembles that of a normal company	<ul style="list-style-type: none"> • Development of a sound and creative financing schemes to support a modest acquisition program • Maintenance of tight financial disciplines throughout the company • Use of special techniques to forecast, isolate and track development expenditures • Financial evaluation of strategic growth decisions using simple financial models

*Le tre fasi principali del modello a "fasi distinte" sviluppato da Bibeault (elaborazione personale a seguito di analisi dell'opera di Bibeault 1999)
(tab.4.4)*

4.3.7. I limiti del modello a “fasi distinte”

Dopo avere tracciato il processo di *corporate turnaround*, attraverso l'utilizzo di un modello sequenziale evidenziante le “fasi distinte” di cui è composto, si cerca di riportare i limiti intrinseci che esso presenta. Nell'affrontare tale aspetto può essere d'aiuto ciò che riporta Gottardi (2006, p.106): “*I modelli sequenziali partono dall'assunto che il processo innovativo sia divisibile in fasi separate, sia dal punto di vista temporale che logico-funzionale. E che, per ciascuna fase, siano definibili gli input, gli output e il processo di trasformazione che porta dai primi ai secondi. E infine, che sia possibile predisporre i mezzi e la strumentazione necessaria, ossia strutture, risorse, capacità e skill, per ottimizzare la gestione di ogni singola fase [...]*”. Nonostante ciò, però, “[...] *i modelli sequenziali non entrano veramente nel merito dei problemi, indicano il ‘cosa’ fare più che il ‘come’*” (Gottardi 2006, p.108). E' evidente che in un qualsiasi processo, a maggior ragione in quello di *corporate turnaround* caratterizzato da un'elevata complessità, siano presenti delle *interazioni* tra le varie fasi ed attività, in cui è possibile evidenziarne la *simultaneità* e la necessità di un *coordinamento* tra le stesse, caratteristiche messe in risalto da un modello di tipo interattivo. Tutti questi aspetti non sono messi in luce da un modello sequenziale/a “fasi distinte” che, anzi, focalizzandosi nell'individuazione di singole fasi ben delineabili, presenta delle caratteristiche di eccessiva rigidità. Si parla in questo caso di incapacità da parte del modello di mettere in luce le *interazioni circolari* e di *double loop learning* che sussistono tra le varie attività e le fasi che lo compongono, ossia dell'influenza che lo sviluppo delle singole attività presenta sulle altre, sia da un punto di vista di causa-effetto sia di eventuali contributi di apprendimento che potrebbero maturare durante lo sviluppo del processo, riadattando e ripensando quanto pianificato in precedenza.

Il modello a “fasi distinte”, inoltre, non evidenzia la sovrapposizione delle singole attività che possono nascere e svilupparsi anche nel corso di più fasi. La necessità di potere rappresentare processi di cambiamento all'interno delle organizzazioni, come può essere considerato il *corporate turnaround*, attraverso modelli dinamici non lineari, è evidenziata anche da Van de Ven e Poole (1995, pp.535-536). Gli autori riportano come sia molto diffusa la

tendenza a rappresentare processi di tale natura attraverso modelli sequenziali che hanno però l'incapacità di rappresentare le interazioni, la loro forza e la loro direzione, che sussistono all'interno del processo stesso.

Critiche a tale tipologia di modello sono state avanzate anche da Arogyaswamy et al. (1995, pp.494 e 497) che lo reputano inadatto nel rappresentare il *corporate turnaround*; essi lo ritengono infatti, coerentemente con i limiti intrinseci sopra evidenziati, una delle cause principali nell'impossibilità di descrivere ed analizzare al meglio tale processo.

4.4. Il processo di corporate turnaround: Il modello “overlapping” di Slatter e Lovett⁵³

Uno dei limiti intrinseci evidenziati nel modello a “fasi distinte” proposto da Bibeault (par.4.5), l'incapacità di esplicitare la sovrapposizione delle fasi e le attività che compongono il processo di turnaround, è segnalato anche da Slatter e Lovett (1999, p.99). Il punto di vista da loro adottato, prevede la presenza di quattro fasi principali che inevitabilmente si sovrappongono tra loro, ritenendo pertanto necessario sviluppare un modello che denoti tale aspetto.

Al fine di sviluppare un'analisi più approfondita è necessario, però, partire dalle basi del loro ragionamento.

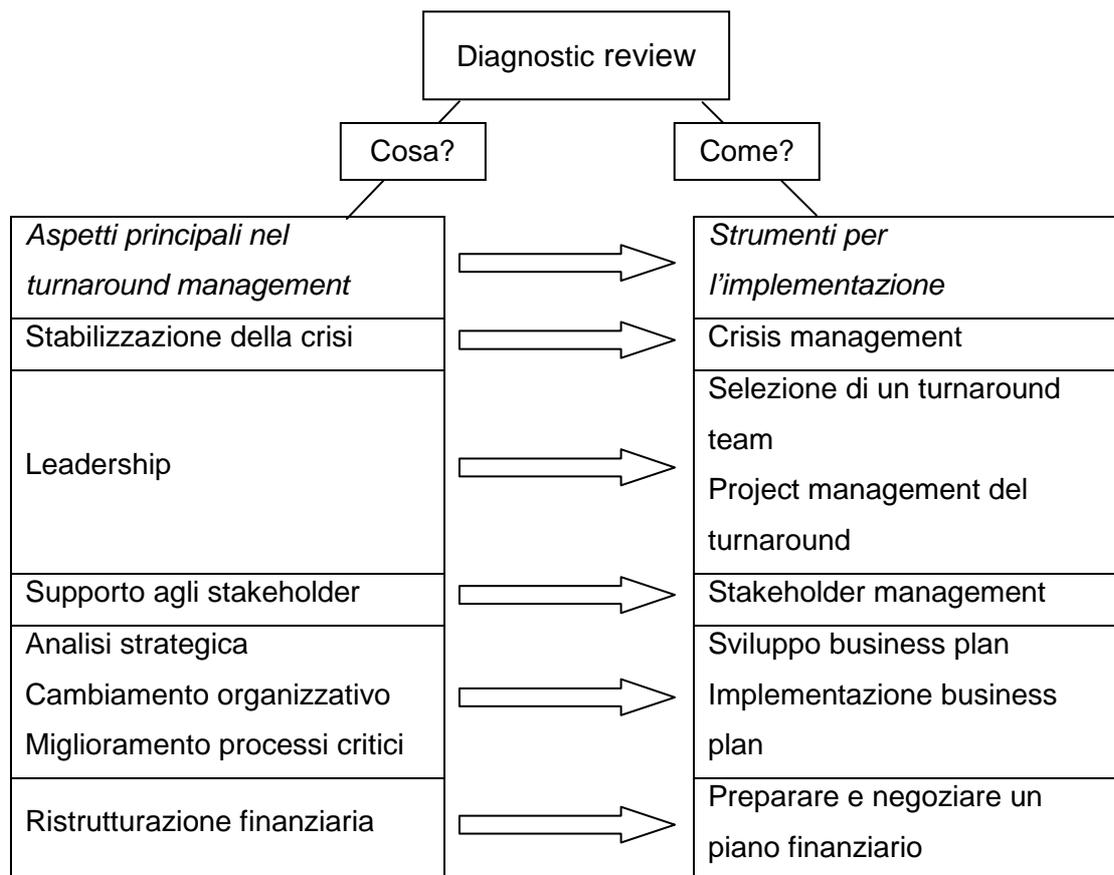
Slatter e Lovett (1999, p.76) ritengono che il *corporate turnaround* sia formato da sette aspetti principali che si sviluppano in modo più o meno intenso durante l'avanzamento del processo:

1. Stabilizzazione della crisi
2. Leadership
3. Supporto agli stakeholder
4. Analisi strategica
5. Cambiamento organizzativo

⁵³ Slatter S., Lovett D., 1999, *Corporate Turnaround – managing companies in distress*, Penguin Books, London

- 6. Miglioramento dei processi critici
- 7. Ristrutturazione finanziaria

Il raggiungimento di tali aspetti è garantito attraverso l'implementazione e l'utilizzo di strumenti appositi. E' utile quindi riportare la sussistenza del rapporto causa-effetto tra ciò che si vuole perseguire ed il come lo si vuole fare. La figura che segue cerca di chiarire questo aspetto (fig.4.7).



Aspetti e procedure caratterizzanti il processo di corporate turnaround (riadattato da Slatter e Lovett 1999, p.92)
(fig.4.7)

E' possibile rappresentare, in modo ancora più approfondito, gli aspetti che riguardano il turnaround management sopra riportati (fig.4.7). Si presenta, di conseguenza, una tabella che riassume il punto di vista ed i suggerimenti offerti da Slatter e Lovett (1999, p. 77), com'è possibile evincere, ad ogni aspetto corrispondono una o più azioni pratiche (tab.4.5).

<i>I sette aspetti principali del turnaround management</i>	<i>Generiche azioni da perseguire nel processo di corporate turnaround</i>
1. Stabilizzazione della crisi	<ul style="list-style-type: none"> • Assumere il controllo • Gestione del flusso di cassa • Riduzione dei cespiti • Finanziamento di breve periodo • Attività di riduzione dei costi
2. Leadership	<ul style="list-style-type: none"> • Cambio dell'a.d. • Cambio del top management
3. Supporto agli stakeholder	<ul style="list-style-type: none"> • Comunicazione
4. Analisi strategica	<ul style="list-style-type: none"> • Ridefinizione del core-business • Disinvestimenti e riduzione dei cespiti • Riposizionamento prodotto • Downsizing • Outsourcing • Investimenti
5. Cambiamento organizzativo	<ul style="list-style-type: none"> • Cambiamenti strutturali • Cambiamento persone chiave • Miglioramento comunicazioni • Sviluppo competenze ed aumento dedizione lavorativa • Nuovi rapporti e condizioni lavorativi
6. Miglioramento dei processi critici	<ul style="list-style-type: none"> • Miglioramento vendite e marketing • Riduzione dei costi • Incremento qualità • Incremento reattività • Miglioramento gestione delle informazioni e sistemi di controllo
7. Ristrutturazione finanziaria	<ul style="list-style-type: none"> • Rifinanziamento • Riduzione cespiti

Generiche azioni da perseguire nel processo di corporate turnaround
(Slatter e Lovett 1999, p.77)
(tab.4.5)

Sebbene non si ritenga facile ed immediato scomporre il processo in fasi distinte, considerando inoltre come le stesse tendano a sovrapporsi, gli autori ritengono comunque di una certa utilità cercare di effettuare uno sforzo in tal senso, al fine di poter più facilmente analizzare gli aspetti riguardanti l'intero processo. Si riportano, pertanto, le quattro fasi principali che contraddistinguono l'intero *corporate turnaround* considerate da Slatter e Lovett (1999, p.99), con la consapevolezza che non devono né possono rappresentare rigidamente l'intero processo.

1. Fase di analisi
2. Fase d'emergenza
3. Fase del cambiamento strategico
4. Fase di crescita e rinnovamento

Fase d'analisi

La fase d'analisi prevede, oltre alle attività di carattere diagnostico, l'avvio della gestione immediata della crisi ed il coinvolgimento degli stakeholder. Si assiste anche al cambio dei vertici aziendali.

Fase d'emergenza

La fase d'emergenza consiste in quelle azioni necessarie per garantire la sopravvivenza dell'organizzazione, ossia quelle strategie che si possono perseguire nel brevissimo termine atte a garantire un flusso di cassa adeguato agli aspetti incombenti sull'azienda. In tale stadio del processo può essere necessario intraprendere decisioni drastiche quali: disinvestimenti, riassetto organizzativo comprensivo di licenziamenti, riduzione delle scorte da magazzino, vendita impianti obsoleti, taglio delle linee improduttive. Si avvia, inoltre, la ristrutturazione finanziaria. Tale fase può durare dai sei ai dodici mesi.

Fase del cambiamento strategico

La fase inerente il cambiamento strategico richiama la necessità di effettuare un riposizionamento all'interno dei segmenti in cui si possiede un maggiore vantaggio competitivo. E' necessario che vi sia stata una fase d'emergenza

che abbia dato la possibilità di incrementare le risorse necessarie per affrontare lo sforzo di riposizionamento. Tale fase è caratterizzata anche da una maggiore enfasi ai profitti rispetto alla mera attenzione al flusso di cassa, da miglioramenti continui nei processi operativi e dal riassetto della struttura organizzativa.

Fase di crescita e rinnovamento

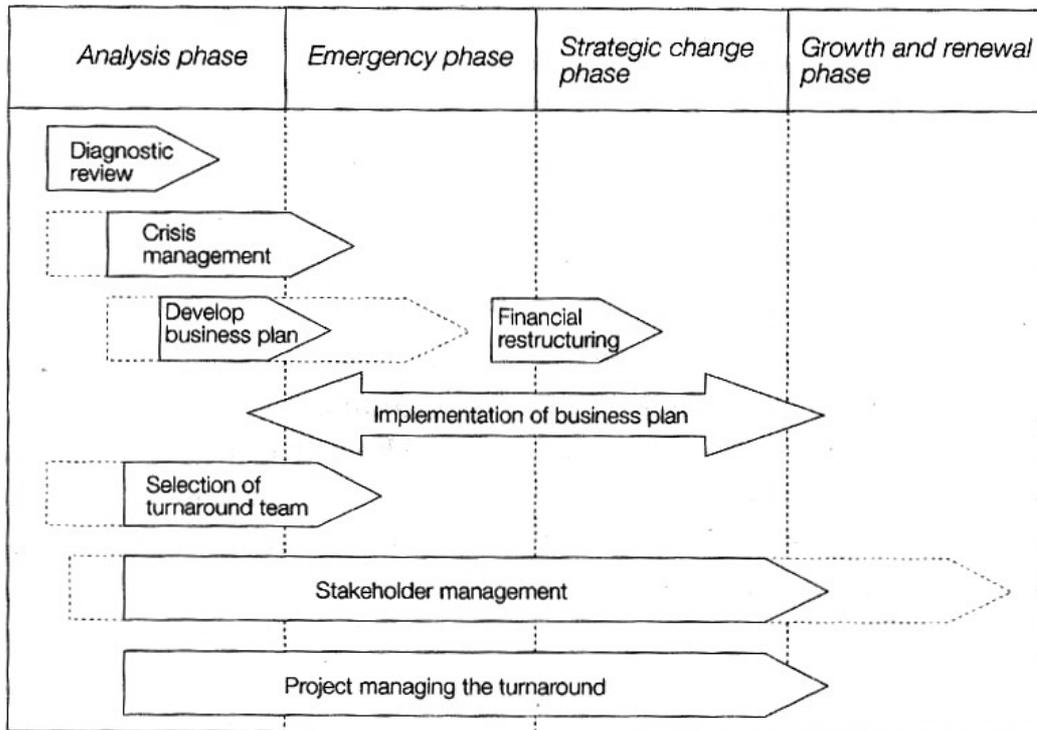
La fase di ritorno alla crescita deve essere caratterizzata da evidenti miglioramenti a livello di bilancio; solamente dopo questo aspetto è possibile perseguire delle scelte che portino ad ulteriore incremento delle attività aziendali attraverso azioni di natura interna o esterna, quali le acquisizioni.

E' possibile cercare di sintetizzare quanto espresso in un elaborato grafico (fig.4.8), che cerchi di rappresentare lo sviluppo dell'intero processo.

In tale diagramma, simile al punto di vista adottato da Gantt nello sviluppo dell'omonimo modello, si cerca di evidenziare lungo l'asse orizzontale l'evoluzione temporale delle attività mentre, lungo quello verticale, si colgono le sovrapposizioni esistenti tra le stesse. Un ulteriore vantaggio dell'approccio utilizzato da Slatter e Lovett è che, riportando nel grafico le quattro fasi presentate in precedenza, è possibile evidenziare come le varie attività si possano sviluppare lungo più fasi, facendo cogliere quindi non solo la sovrapposizioni tra le attività stesse, come riportato precedentemente, ma anche quella tra fasi, dimostrando quindi come un'effettiva rappresentazione sequenziale/a "fasi distinte" del *corporate turnaround*, possa risultare eccessivamente rigida e limitante.

E' utile riportare come questo punto di vista, ed il modello adottato, sia stato fatto proprio anche da Masciocchi (2007) che, riferendosi all'opera stessa di Slatter e Lovett (1999) qui presentata, evidenzia il processo di corporate turnaround riportando una fase aggiuntiva rispetto a quelle espresse dagli autori. Masciocchi (2007, p.87) ritiene, infatti, che sia necessario considerare anche una fase che chiama "*consolidamento dei risultati/inizio rinnovamento*", da porre tra "*cambiamento strategico*" e "*crescita e rinnovamento*" considerate da Slatter e Lovett (1999, p.99), in quanto è

necessario considerare una fase “ponte” in cui l’organizzazione riesca a fare propri i cambiamenti apportati, in modo da evitare imposizioni eccessivamente brusche e traumatiche che già caratterizzano questo stadio di avanzamento del processo.



Il processo di corporate turnaround proposto da Slatter e Lovett (1999, p.100) (fig.4.8)

4.4.1.1 limiti del modello “overlapping” di Slatter e Lovett

Il modello “overlapping” sviluppato da Slatter e Lovett, che richiama il diagramma di Gantt, possiede il vantaggio di riuscire a rappresentare le sovrapposizioni che sussistono sia tra le attività sia tra le fasi dell’intero processo, riuscendo a dare una parziale risposta ai limiti evidenziati nel modello a “fasi distinte”, proposto da Bibeault e discusso nel paragrafo precedente (par.4.3). Tuttavia tale approccio presenta l’incapacità di descrivere le principali interdipendenze che sussistono tra le varie attività e

che potrebbe essere utile mettere in risalto, in modo da ottenere una maggiore rappresentazione dell'intero processo. Tale modello, inoltre, in sintonia peraltro con quello precedente, non considera i driver agenti nell'intero processo e che ne possono influenzare fortemente lo sviluppo quali, ad esempio: *posizionamento competitivo, grado e tipologia del declino, risorse disponibili*. Ulteriori limiti sono l'incapacità di descrivere la fine del processo, la maturazione della consapevolezza della necessità di eseguire il *corporate turnaround*, la possibilità che i risultati non si dimostrino all'altezza delle attese, obbligando, di fatto, un ripensamento dell'intero processo.

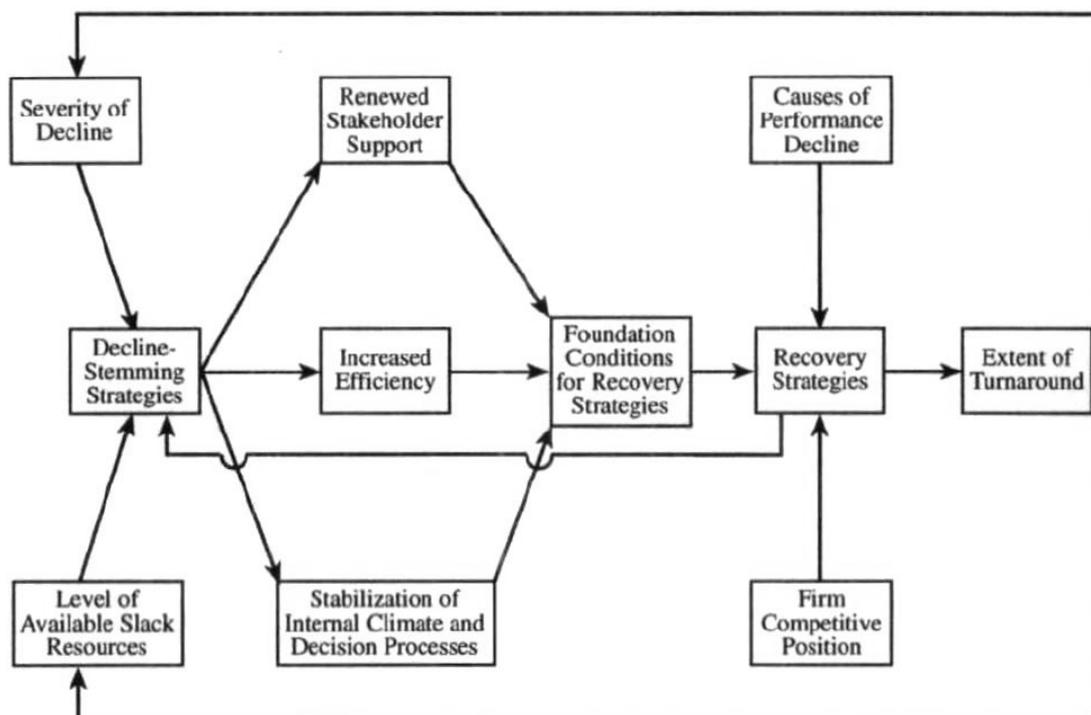
4.5. Il processo di corporate turnaround: Il modello a flusso

L'esigenza di possedere un modello, che rappresenti il processo di *corporate turnaround* considerando i rapporti di interdipendenza e relazionali tra le varie attività, è stata affrontata da Arogyaswamy et al. (1995). Si analizza e si riporta, pertanto, il modello da loro elaborato. La loro proposta cerca di rispondere ai limiti che hanno individuato nei modelli esistenti, ossia (Arogyaswamy et al. 1995, p. 494):

- Eccessiva attenzione all'abbattimento dei costi come prima e unica risposta nella fase iniziale del processo
- Scarsa considerazione delle circostanze in cui si sviluppa il processo
- Modelli temporali che non riescono a rappresentare le interazioni tra le varie fasi ed attività del processo

Si nota, infatti, come tali aspetti siano particolarmente veri per il modello proposto da Bibeault (par.4.3) e, soprattutto la scarsa considerazione delle circostanze in cui si sviluppa il processo e l'incapacità di rappresentarne le interazioni sussistenti tra le varie fasi ed attività, in quello adottato da Slatter e Lovett (par.4.4).

E' sicuramente utile richiamare l'elaborazione grafica del modello in analisi (fig.4.9) oltre che riportare l'approccio che gli autori hanno adottato per dare una concreta risposta ai limiti da loro evidenziati.



Il “two stage model” a flusso (Arogyaswamy et al. 1995, p.498)

(fig.4.9)

4.5.1. Primo limite evidenziato: eccessiva attenzione all'abbattimento dei costi

All'eccessiva attenzione all'abbattimento dei costi come prima e unica risposta nella fase iniziale del processo, si cerca di offrire risposta esplicitando come sia necessario, oltre a questo aspetto, perseguire ulteriori due obiettivi:

- Rinnovare il supporto offerto dagli stakeholder
- Consolidare il clima all'interno dell'organizzazione ed i processi decisionali

Gli autori parlano di “two stage model” evidenziando come questi tre aspetti, riscontrabili nel modello sopra riportato (fig.4.9), siano ritenuti fondamentali nella fase iniziale e come essi siano da considerarsi da preludio per un processo che possa risultare vincente. Considerare tutti questi aspetti

rafforza e rende perseguibili, inoltre, tutte le attività appartenenti alla fase (*stage*) successiva (fig.4.9).

4.5.2.Secondo limite evidenziato: scarsa considerazione delle circostanze del processo

Non considerare le circostanze in cui si sviluppa il processo di *corporate turnaround* è un evidente limite che impedisce un'adeguata diagnosi, tale aspetto può portare ad assumere delle decisioni errate per fronteggiare il declino o la crisi, rischiando di peggiorare una situazione già estremamente delicata e fragile.

A tale limite Arogyaswamy et al. (1995) cercano di dare risposta considerando ed evidenziando nel loro modello (fig.4.9) quattro aspetti fondamentali influenzanti lo sviluppo dell'intero processo:

- Grado del declino
- Causa del declino
- Livello di risorse disponibili
- Posizione competitiva

Il variare di questi parametri determina l'assunzione di decisioni e strategie di turnaround che possono divergere notevolmente tra loro. Un livello di risorse disponibili eccessivamente scarso, oltretutto, può inficiare gli iniziali sforzi per sviluppare un processo di *corporate turnaround* adeguato, rendendo vano ogni tentativo in tal senso.

4.5.3.Terzo limite evidenziato: modelli temporali non rappresentanti le interazioni

Il limite nell'incapacità di rappresentare la complessità del processo e le interazioni fondamentali presenti nello stesso, ha trovato risposta nell'adozione di un modello a "flusso", in cui le varie interdipendenze sono

messe in risalto collegando le attività formanti il *corporate turnaround* con delle frecce. Ciò rende possibile evidenziare, inoltre, come siano presenti dei *feedback loop* che denotano l'impossibilità di pensare al processo di *corporate turnaround* come una sequenzialità di eventi che non si influenzano a vicenda, anche se posti su piani temporalmente differenti. Un esempio in tal senso è offerto dalle strategie di medio-lungo termine che influenzano, e sono influenzate, dalle strategie adottate per affrontare l'immediatezza del declino. Un ulteriore aspetto è rappresentato da come il processo di *corporate turnaround* possa essere esteso successivamente all'adozione del piano di recupero. Tale estensione ha l'obiettivo di verificare la correttezza delle decisioni intraprese fino a quel momento, denotando un'ulteriore dinamicità caratterizzante il processo in sé che difficilmente approcci differenti avrebbero potuto riportare.

4.5.4.1 I limiti del modello a "flusso" di Arogyaswamy et al.

Volendo riportare inizialmente i *limiti intrinseci* del modello a flusso di per sé, è chiaro come tale approccio se da una parte rende evidenti le interrelazioni sussistenti tra le varie attività, cosa che non riportavano i modelli precedenti, dall'altra non presenta la capacità di offrire un inquadramento temporale dell'intero processo. Un ulteriore limite è rappresentato dall'impossibilità di rendere evidenti le sovrapposizioni sussistenti tra attività e fasi principali del *corporate turnaround* come, invece, era messo in risalto dal modello "overlapping" proposto da Slatter e Lovett (par.4.4).

Ad un'analisi che punta invece a riportare non tanto i *limiti intrinseci* (imputabili quindi alla sua natura) ma piuttosto quelli *interpretativi* (imputabili ad aspetti e dinamiche non considerati dall'autore), risulta evidente come non siano state considerate le attività preliminari all'avvio del processo, ossia tutti gli aspetti d'analisi e di diagnosi oltre che di preparazione come potrebbe essere, ad esempio, la scelta del team di turnaround. Il modello non tiene conto, inoltre, della possibilità che il processo possa completarsi, oltre al fatto di non esplicitare la differenza tra le attività che lo compongono e i driver

oggettivi che influenzano e determinano le attività stesse come, ad esempio: il grado e le cause del declino, le risorse disponibili, il posizionamento competitivo.

Non riuscire a rappresentare come questi ultimi aspetti siano presenti indipendentemente dalle attività in sé (da cui si deduce la loro natura oggettivabile) e di come influenzano l'evoluzione del processo, è un limite evidente all'interno del modello. Ciò è particolarmente vero considerando come le attività, nella loro fase di sviluppo e di strutturazione, devono tenere irrimediabilmente conto di questi aspetti che sussistono al di là della volontà di chi guida il processo di *corporate turnaround*, delle sue capacità analitiche o gestionali.

CAPITOLO 5

Modello proposto

5.1.Introduzione

L'obiettivo di tale capitolo, che risponde in parte a quello della tesi, è di individuare e proporre un modello rappresentativo del processo di *corporate turnaround* che risponda alle criticità presentate dai modelli analizzati nel capitolo precedente integrandone, inoltre, i punti di forza.

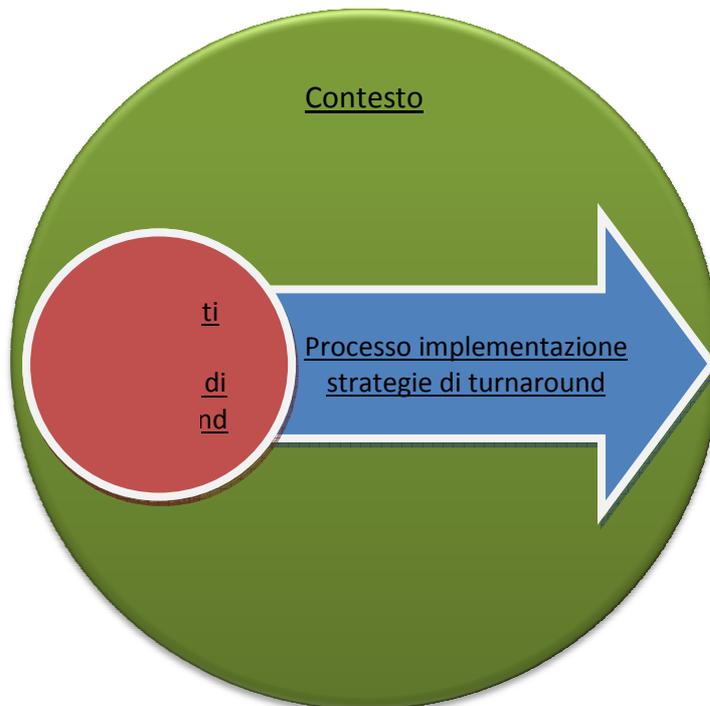
Un chiaro modello rappresentativo è un passaggio propedeutico alla ricerca di un collegamento tra il *contenuto delle strategie di turnaround*, il *contesto in cui è necessario applicarle* e il *processo attraverso il quale vengono implementate* (fig.5.1). Tale aspetto è stato, infatti, largamente ignorato dalla letteratura esistente in materia, come delineato da Pandit (2000, p.42) che così riporta:

“A central issue that the body of literature as a whole has failed to properly address is the identification and testing of links between the content of turnaround strategies, the context in which they occur, and the process by which they are implemented. Such effort, if well executed, could lead to richer explanations of the phenomenon.”

Vi sono fondate ragioni per affermare che a tale mancanza non sia stata offerta ancora risposta dato che, successivamente a quanto elaborato dallo stesso autore, non sono stati pubblicati elaborati degni di nota che abbiano cercato di colmare questa necessità. Aspetto confermato anche dall'autore stesso che, per l'elaborazione di tale Tesi, è stato contatto.

E' per tale motivi, quindi, che dopo avere riportato i modelli utilizzati per rappresentare il processo di *corporate turnaround*, si cerca di offrire una risposta concreta alle criticità che sono state evidenziate, elaborando un

modello originale che riesca, nel modo migliore possibile, delineare l'intero processo, le sue peculiarità e caratteristiche: punto di partenza essenziale per cercare di rispondere, almeno in parte, a quanto sollevato da Pandit. Definiamo come *limiti intrinseci* ciò che non è possibile rappresentare a causa della natura del modello e *limiti interpretativi* quelli che, nonostante la natura del modello, sono imputabili ad aspetti non considerati dall'autore. Si va quindi a riassumere i limiti intrinseci dei vari modelli. Successivamente si darà risalto ai limiti di natura interpretativa, passaggio necessario per elaborare il modello proposto.



Aspetti largamente ignorati dalla bibliografia esistente secondo Pandit (2000, p.42): Collegamento tra contesto di turnaround, strategie da adottare e processo di implementazione (elaborazione personale)

(fig.5.1)

5.2.Limiti intrinseci ed approcci risolutivi nei modelli di corporate turnaround

In tale paragrafo si delinearanno i *limiti intrinseci* dei modelli rappresentativi del processo di *corporate turnaround* presenti in bibliografia. Seguirà una proposta che colmi i loro svantaggi esaltandone, invece, gli aspetti positivi.

5.2.1.Limiti intrinseci dei modelli analizzati

E' importante riuscire ad identificare ciò che il modello non riesce a rappresentare (*limite intrinseco*) da ciò che l'autore non ha considerato. Si presenta pertanto una tabella riassuntiva dei limiti intrinseci dei modelli finora adottati (tab.5.1) per poter successivamente presentare una proposta risolutiva a quanto di seguito riportato:

<i>Tipologia modello</i>	<i>Limiti intrinseci del modello</i>
Modello a "fasi distinte" di Bibeault	<ul style="list-style-type: none">• Incapacità a rappresentare le relazioni di causalità• Incapacità a rappresentare le influenze principali tra le attività• Incapacità a rappresentare le sovrapposizioni tra attività e fasi• Incapacità ad offrire l'avanzamento temporale delle attività
Modello "overlapping" di Slatter e Lovett	<ul style="list-style-type: none">• Incapacità a rappresentare le relazioni di causalità• Incapacità a rappresentare le influenze principali tra le attività
Modello a flusso di Arogyaswamy et al.	<ul style="list-style-type: none">• Incapacità ad offrire l'avanzamento temporale delle attività• Incapacità di delineare delle macrofasi rappresentanti il processo

Limiti intrinseci dei modelli riportati in precedenza (elaborazione personale)
(tab.5.1)

5.2.2.Approcci risolutivi ai limiti intrinseci dei modelli analizzati

L'elaborazione del modello che verrà successivamente presentata (fig.5.4), ha considerato i *limiti intrinseci* dei vari modelli esistenti in natura (tab.5.1). I punti di forza di un modello, ad un'attenta analisi, sono risultati i limiti di un altro. In questo modo, integrando le rispettive caratteristiche, si è cercato di elaborare una proposta originale che potesse rappresentare al meglio l'intero processo di *corporate turnaround*. Viene di conseguenza riportato come si è riusciti ad affrontare i limiti evidenziati in precedenza e il significato che si attribuisce loro (tab.5.2).

<i>Limiti intrinseci riportati</i>	<i>Significato ed importanza</i>	<i>Approcci risolutivi</i>
<ul style="list-style-type: none"> • Incapacità a rappresentare le relazioni di causalità 	Lo sviluppo di ogni singola attività dipende dall'avanzamento e dalle decisioni intraprese in altre attività precedenti, da cui nasce un rapporto di causa-effetto che è necessario esplicitare.	Integrazione delle caratteristiche del modello a flusso (par.4.5)
<ul style="list-style-type: none"> • Incapacità a rappresentare le influenze principali tra le attività 	Vi sono alcune attività che influenzano lo sviluppo di altre, seppure non direttamente consequenziali o strettamente dipendenti.	Integrazione delle caratteristiche del modello a flusso (par.4.5)
<ul style="list-style-type: none"> • Incapacità a rappresentare le sovrapposizioni tra attività e tra fasi 	E' opportuno evidenziare eventuali attività e fasi sovrapposte per definire al meglio la pianificazione del processo e per esplicitarne la complessità di cui è caratterizzato.	Integrazione delle caratteristiche del modello "overlapping" (par.4.4)
<ul style="list-style-type: none"> • Incapacità di offrire l'avanzamento temporale delle attività 	E' opportuno evidenziare l'avanzamento temporale delle attività per definire al meglio la pianificazione del processo.	Integrazione delle caratteristiche del modello "overlapping" (par.4.4)
<ul style="list-style-type: none"> • Incapacità di delineare delle macrofasi del processo 	Rappresentare le macrofasi di cui è composto il processo è un approccio limitante se fine a sé stesso, può essere utile se integrato in una rappresentazione più completa e che tiene conto anche degli aspetti sopra riportati.	Integrazione delle caratteristiche del modello a "fasi distinte" (par.4.3)

*Approcci risolutivi ai limiti intrinseci dei modelli del processo di corporate turnaround analizzati (elaborazione personale)
(tab.5.2)*

5.3.Limiti interpretativi nei modelli di corporate turnaround

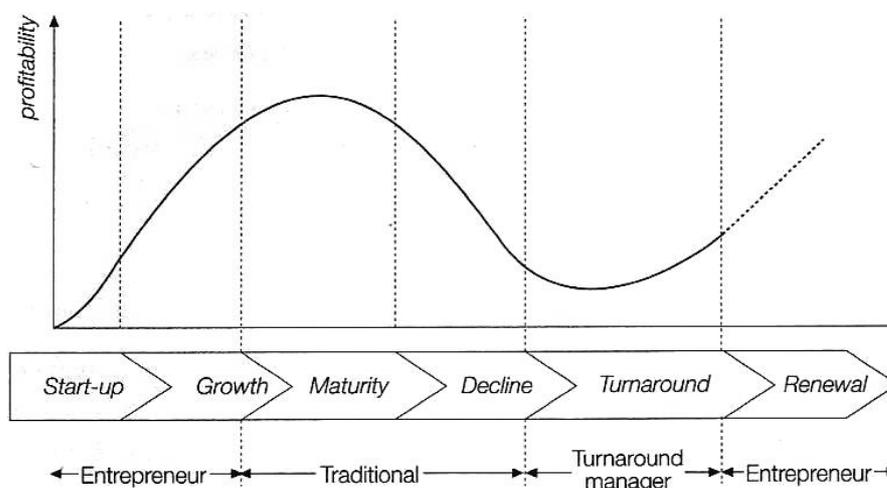
Vengono presentati e discussi i limiti interpretativi (riconducibili cioè all'interpretazione dell'autore) evidenziando come rappresentino degli aspetti che andrebbero chiariti per delineare meglio il modello di *corporate turnaround*. Nel paragrafo a seguire (par.5.4) verrà presentato l'approccio utilizzato nella costruzione del modello originale e che ha permesso di offrire risposta ai *limiti interpretativi* evidenziati.

Si tratta di un passaggio fondamentale per dare risposta alla necessità individuata da Pandit (2000, p.42) e presentata all'inizio del capitolo (fig.5.1): evidenziare ed esplicitare il collegamento tra il processo di *corporate turnaround* ed il contesto in cui si sviluppa. Ai modelli esistenti si contestano pertanto i seguenti limiti, rappresentanti aspetti fondamentali per una descrizione più accurata dell'intero processo:

1. Incapacità di rappresentare l'eccezionalità del processo di *corporate turnaround*
2. Mancata enfasi al ruolo fondamentale della consapevolezza dello stato di declino come aspetto fondamentale alla realizzazione dell'intero processo
3. Mancata considerazione dei principali driver oggettivi che influenzano l'intero processo
4. Mancata esplicitazione della necessità di effettuare dei feedback continui dell'avanzamento del processo
5. Mancata evidenziazione delle principali influenze che alcune attività hanno tra di loro

5.3.1. Incapacità di rappresentare l'eccezionalità del processo di corporate turnaround

I modelli esistenti non sottolineano l'eccezionalità del processo e la sua delimitazione, non facendo cogliere l'esistenza di aspetti che lo differenziano profondamente dalle attività che normalmente si compiono all'interno di un'azienda. Sottovalutare questa caratteristica porterebbe, infatti, a concepire il *corporate turnaround* come un processo ordinario, in cui non si riesce ad esplicitare la necessità di possedere competenze e skill differenti dalle altre fasi che caratterizzano il corporate life cycle. La necessità di possedere un know-how ed un'inclinazione differente a seconda delle fasi che riguardano l'impresa, è stata sottolineata anche da Slatter e Lovett (fig.5.2) i quali, tuttavia, non sono riusciti a rappresentare questo aspetto nel loro modello (par.4.4), limite importante per una più corretta interpretazione del processo di *corporate turnaround*.



Caratteristiche del management nelle varie fasi del corporate life cycle

(Slatter e Lovett 1999, p.158)

(fig.5.2)

La tabella che segue (tab 5.3), che esplica le differenze sussistenti tra le varie caratteristiche del management appena richiamate (fig.5.2), aiuta a dimostrare nuovamente l'importanza di come un modello del processo di

corporate turnaround debba necessariamente riportare e rappresentare anche l'eccezionalità di cui è intriso, facendo cogliere l'esigenza di possedere skill e know-how differenti per governarlo e gestirlo.

Entrepreneurial Manager	Traditional Manager	Turnaround Manager
Innovator "Scatter-gun" strategy Associate thinker Focus: new product Hires others to implement Does not recognize need for change	Shareholder value Linear thinker Focus: market share/growth Hires similar personalities Resists change	Aim-survival and recovery Downside planner Defensive strategist Tireless seeker of cash Strong leader and communicator Drives change

Caratteristiche delle varie tipologie di management (Slatter e Lovett 1999, p.159 (tab.5.3)

Un aspetto essenziale per poter considerare, e quindi rappresentare, il processo di *corporate turnaround* e la sua eccezionalità è la presa di coscienza dello stato di declino/crisi in cui l'azienda si ritrova. E' quindi di fondamentale importanza riuscire a rappresentare nel modello anche gli aspetti inerenti la consapevolezza della *turnaround situation* (par.5.3.2).

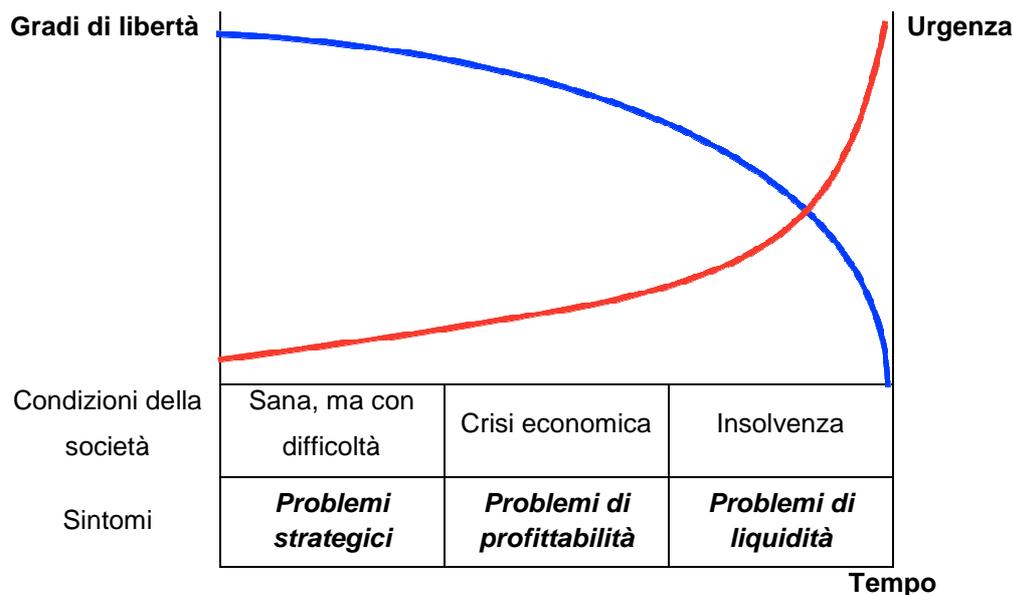
Nel momento in cui non si esplica la necessità di maturare la giusta consapevolezza per avviare il processo di *corporate turnaround* è difficile riconoscere l'eccezionalità del processo che si sta affrontando. La mancata eccezionalità di cui il processo è intriso può inoltre influenzare notevolmente la definizione che si offre di *corporate turnaround*, portando, in alcuni casi, a ritenerlo un processo ordinario atto semplicemente a migliorare una situazione in cui non è presente un declino comprovato, dove si possono ritenere sufficienti semplici interventi di carattere operativo.

Riconoscere l'eccezionalità del processo facilita, inoltre, la possibilità di evidenziare nel modello le attività che portano all'avvio del *corporate turnaround* e le caratteristiche che, invece, lo fanno ritenere ultimato.

5.3.2. Ruolo della consapevolezza per avviare il corporate turnaround

E' stato dimostrato (par.4.2) come il declino, e l'eventuale successiva crisi, faccia parte di un processo che presenta caratteristiche sintomatologiche e di reazione differenti, a seconda del grado e l'intensità che lo contraddistinguono.

La velocità con cui si matura la corretta consapevolezza dello stato dell'organizzazione permette di approntare delle azioni atte a limitare e ad affrontare la situazione di declino/crisi, definita più generalmente *turnaround situation*. La consapevolezza, e la tempistica con cui matura, riveste quindi un aspetto essenziale sia per l'avvio del *corporate turnaround*, interrompendo quanto prima il trend di declino, sia per lo sviluppo dell'intero processo influenzando fortemente le azioni, soprattutto a breve termine, che devono essere perseguite. L'importanza rivestito dalla tempistica con cui si interviene, è ben evidenziato dall'immagine che segue (fig.5.3), dove si dimostra come una ritardata consapevolezza della situazione che si sta attraversando abbia degli effetti deleteri, a causa del peggioramento del declino che può compromettere il successo stesso del processo di *corporate turnaround* atto ad affrontarlo.



Aspetti tempistici nel corporate turnaround (Rielaborazione personale⁵⁴)
(fig.5.3)

Nessun modello riportato in precedenza (cap.4) offre una particolare enfasi al ruolo, invece essenziale, degli aspetti inerenti la maturazione di consapevolezza. Il processo identificativo di una *turnaround situation* è ostacolato non solo da motivazioni di carattere analitico, in cui non vi è la capacità di denotare una certa situazione di difficoltà, ma soprattutto di carattere psicologico: è infatti molto difficile ammettere che l'attività che si presiede e/o si dirige presenti delle difficoltà che ne potrebbero minare la redditività, fino a quel momento posseduta.

Raggiungere un'adeguata consapevolezza dello stato di declino presenta forti ripercussioni anche sullo sforzo necessario per affrontare l'intero processo di *corporate turnaround*, sia di tipo economico, a causa dei costi che l'azienda deve affrontare per avviare e sostenere il processo, sia di tipo psicologico, in quanto al peggiorare della situazione sono necessarie delle azioni via via più drastiche e radicali come, ad esempio, il ridimensionamento della forza lavoro. Si ricorda che, in precedenza (cap.3), sono state presentate delle tecniche sintomatologiche, di natura quantitativa e

⁵⁴ Conferenza "Turnaround, riorganizzazione e rilancio delle imprese in crisi". Ente organizzatore "Milano Finanza" - Milano 24/11/2004, The Westin Palace. Immagine riadattata da intervento Stefano Aversa e Giuseppe Farinacci - AlixPartners: "Gestione di un caso di crisi e ristrutturazione di un'azienda italiana di medie dimensioni" pag.6.

qualitativa, che potrebbero essere utili per agevolare una presa di coscienza delle difficoltà che l'azienda sta affrontando.

5.3.3. Ruolo dei principali driver oggettivi per lo sviluppo del processo di corporate turnaround

Gli studi elaborati da Michael Porter, inerenti le forze agenti su un'impresa e l'influenza sul suo vantaggio competitivo⁵⁵, possono facilmente dimostrare come sia essenziale analizzare ed evidenziare gli aspetti agenti sul processo che, seppure solo in parte governabili, ne influenzano l'andamento e lo sviluppo. Per tale motivo è da ritenersi un limite assai importante quello di non riportare, nei modelli delineanti il *corporate turnaround*, driver e/o forze presenti durante l'intero processo e che, indipendentemente da come vengono considerati, giocano un ruolo fondamentale sull'avanzamento del *corporate turnaround* e sulle tipologie di azioni che dovrebbero caratterizzarlo. La connotazione "oggettivabile" descrive la necessità di identificare i driver agenti sul processo ed il cui valore è, appunto, oggettivo. Nell'elaborato proposto da Arogyaswamy et al. (1995), e precedentemente analizzato (par.4.5), sono riportati quattro aspetti che agiscono nel processo ed il cui ruolo è considerato fondamentale:

- Severity of decline
- Level of available slack resources
- Causes of Performance Decline
- Firm competitive position

Tuttavia questi driver, seppure corretti nel loro significato intrinseco, sono considerati in modo errato all'interno del modello in cui non è chiaro il loro ruolo oggettivabile, per il quale è necessario un'adeguata capacità analitica. Essi vengono infatti riportati come semplici attività formanti il *corporate turnaround*. L'intento degli autori è comunque apprezzabile, in quanto risulta che per primi evidenzino come ogni *turnaround situation* sia difficilmente

⁵⁵ Porter M., 1980, *Competitive Strategy*, Free Press, New York

standardizzabile e in cui il “grado del declino” ed il “livello delle risorse disponibili” sono gli aspetti che maggiormente influenzano tale differenza. Gli stessi autori riportano, inoltre, le “cause del declino” ed il “posizionamento competitivo” come aspetti determinanti nell’individuazione e pianificazione delle strategie di rilancio (Arogyaswamy et al. 1995, p.504).

Un modello che vuole descrivere al meglio il *corporate turnaround* deve mettere in evidenza il ruolo di questi driver oggettivi, facendo cogliere l’influenza che posseggono nell’intero processo e le attività che si possono implementare per limitare o governare il loro contributo.

Si ritiene, inoltre, che le strategie inerenti gli interventi urgenti dipendano non solo dal grado di declino presentato dall’organizzazione ma anche dalla causa che l’ha generato, aspetto non considerato in alcun modello precedentemente proposto. Si ritiene importante evidenziare il ruolo di questo driver in quanto se la *turnaround situation* è riconducibile ad un’errata valutazione manageriale, è facilmente intuibile che ci si trovi di fronte ad una problematica di leadership e che, per avviare un processo che possa risultare credibile e vincente, tale aspetto sia da affrontare con un certo grado di urgenza prima di pianificare scelte più a medio/lungo termine. Nel caso in cui la causa possa essere riconducibile al fatto di essere presenti in un mercato altamente competitivo, in cui il vantaggio competitivo è offerto da un forte contenimento dei costi, potrebbe essere necessario perseguire scelte di diversa natura, come una riprogettazione dei prodotti offerti, che non prevedano necessariamente un’urgente cambio di leadership, seppure, ad onor del vero, si potrebbe obiettare che un management capace avrebbe potuto evitare, in alcuni casi, il realizzarsi di una situazione di questo tipo.

5.3.4.Necessità di continui feedback per gestire al meglio il processo

L’importanza dimostrata degli aspetti tempistici nella valutazione dello stato di declino per avviare le conseguenti azioni, portano molto spesso a prendere delle decisioni non avendo la possibilità di avere effettuato una

completa analisi della situazione aziendale. Le azioni infatti iniziano prima di aver completato l'intera analisi dell'azienda e delle sue caratteristiche.

E' infatti opinione comune⁵⁶ che sia preferibile, in una *turnaround situation* particolarmente significativa, perseguire delle iniziative pur non avendo una completa ed approfondita visione degli assetti aziendali piuttosto di aspettare eccessivamente, rischiando di aggravare il contesto di declino. Questo porta ad iniziare con delle aspettative che, durante l'avanzamento delle attività, possono essere riviste ed evidenzia la necessità di una revisione continua di quanto precedentemente stabilito. E' da considerare, inoltre, il ruolo delle forze esterne che contribuiscono ad evolvere il contesto di sviluppo del processo.

E' importante quindi riuscire a rappresentare, in un modello di *corporate turnaround*, i continui feedback che è necessario eseguire per garantirne l'avanzamento ottimale. Purtroppo né il modello a "fasi distinte" né quello "overlapping" possiedono le caratteristiche intrinseche per evidenziare questo aspetto. Il modello a flusso, pur presentando una struttura idonea a questa rappresentazione, non mostra alcuni rilevanti feedback di controllo. E' il caso, ad esempio, degli aspetti inerenti al controllo continuo nell'avanzamento del business plan (peraltro non considerato nel modello, in cui si fa solo riferimento alle strategie di rilancio) e delle modalità con cui si considera ultimato il processo di *corporate turnaround*. Si ritiene invece di fondamentale importanza riuscire ad evidenziare quest'ultimo aspetto, in modo da riuscire ad inquadrare il *corporate turnaround* all'interno di un normale *corporate life cycle* e non come processo fine a sé stesso decontestualizzato dal ciclo di vita di un'impresa.

La necessità di una rivisitazione continua non sussiste solo per correggere eventuali azioni intraprese prima di avere delineato completamente l'assetto aziendale ma anche per monitorare le influenze presenti tra le varie attività che formano il *corporate turnaround* e le forze esterne agenti sull'avanzamento del processo. Il contesto, a causa di questi tre aspetti, è in continua evoluzione e a causa di ciò si intuisce la necessità di rappresentare correttamente le attività di controllo e di feedback.

⁵⁶ Slatter e Lovett (1999), Bibeault (1999)

5.3.5. Influenza tra le attività componenti il processo

Il processo di *corporate turnaround* si può sviluppare in *turnaround situation* molto differenti tra loro, non solo a livello di condizioni iniziali ma anche di evoluzioni successive. Tali evoluzioni possono essere causate sia da avvenimenti esterni sia dalle influenze e interazioni che le varie attività presentano tra loro. E' perciò fondamentale, in un processo non lineare com'è il *corporate turnaround*, riuscire a rappresentare le influenze sussistenti, perlomeno le più significative.

I modelli proposti precedentemente (cap.4) non esplicitano questo aspetto, facendo cogliere solo in parte l'importanza detenuta dalla necessità di considerare le varie influenze che le varie attività posseggono tra loro a partire e durante l'intero sviluppo del processo.

5.4. Approcci risolutivi ai limiti interpretativi dei modelli analizzati

Nel paragrafo 5.2 sono stati presentati i *limiti intrinseci* dei modelli di *corporate turnaround* ed è stato spiegato l'approccio risolutivo che si intende adottare nella strutturazione del modello che si andrà a proporre.

In tale paragrafo si delineeranno le modalità con cui si intendono affrontare il *limiti interpretativi* evidenziati ed analizzati nel paragrafo precedente (par.5.3).

5.4.1. Incapacità di rappresentare l'eccezionalità del processo di corporate turnaround

Una più chiara rappresentazione degli aspetti che compongono direttamente il *corporate turnaround*, renderà più facilmente delineabile l'intero sviluppo del processo. E' pertanto necessario mettere in evidenza le attività che lo riguardano direttamente da quelle necessarie per il suo avvio o immediatamente successive al suo termine. Tutto ciò aiuta a delineare il

contesto in cui il *corporate turnaround* si sviluppa e a comprendere maggiormente le modalità con cui il processo si inserisce in un normale corporate life cycle (fig.5.2). Le attività ed i rapporti sussistenti tra esse saranno rappresentate nel modello, di conseguenza, all'interno di limiti precisi che permetteranno, inoltre, di evidenziare gli aspetti che portano alla realizzazione del processo stesso e quelli che ne decretano la conclusione (cfr. fig.5.4). In realtà, infatti, l'implementazione del processo non avviene fine a sé stessa né la sua ultimazione rappresenta la conclusione delle attività riguardanti l'azienda. Il processo di *corporate turnaround* è una risposta ad una serie di avvenimenti verificatisi nell'azienda che ha come scopo quello di affrontare la *turnaround situation* prima della dissoluzione dell'intera organizzazione; per tale motivo è importante riuscire a creare un collegamento tra ciò che è avvenuto prima e ciò che avverrà dopo la realizzazione del processo stesso, evitando di vederlo come un mero amalgama di attività fine a sé stesse. Questo collegamento non sarebbe possibile se non si riuscisse a rappresentare il processo di *corporate turnaround* nella sua eccezionalità né se non si riuscisse a delimitarne i confini.

5.4.2.Importanza della consapevolezza per avviare il processo di corporate turnaround

Le varie fasi che riguardano il processo di *corporate turnaround*, e poste nell'asse orizzontale del modello, prevedranno l'introduzione, rispetto ai modelli precedenti, di una fase preliminare all'implementazione del processo che sarà chiamata "fase di consapevolezza", condizione necessaria per l'avvio dell'intero *corporate turnaround* e pertanto sarà collocata all'esterno del perimetro delimitante l'intero processo. Le metodologie che consentono di sviluppare la consapevolezza e la diagnosi di una *turnaround situation* possono essere sia di natura quantitativa sia di natura qualitativa, aspetto già ampiamente approfondito in precedenza (cap.3).

5.4.3. Ruolo dei principali driver oggettivi per lo sviluppo del corporate turnaround

Nella rappresentazione del modello saranno richiamate in parte le forze agenti riportate da Arogyaswamy et al. (1995), evidenziando però il loro ruolo di driver oggettivi ed il rapporto che sussiste con le attività formanti il processo. Tale approccio mette in luce la necessità di possedere le adeguate competenze analitiche per riconoscere la *turnaround situation* oltre la necessaria onestà intellettuale ad ammetterla. A questo aspetto sono direttamente correlate le sorti ed il futuro dell'azienda e, nonostante ciò, non è stato messo in risalto dai modelli precedenti se addirittura non considerato. Si considerano e si rappresentano tre driver fondamentali che vengono di seguito presentati e commentati (tab.5.4):

<i>Driver</i>	<i>Commento</i>
1. Livello risorse disponibili	Avviare un processo di corporate turnaround necessita uno sforzo notevole sia dal punto di vista delle competenze richieste sia di tipo economico. Delineare le risorse di cui si dispone può rappresentare un aspetto fondamentale per la riuscita del processo stesso. Per tali ragioni nel modello si riporta l'influenza verso la <i>valutazione dello stato di declino/crisi</i> da cui, a sua volta, scaturisce l' <i>individuazione degli interventi urgenti</i> su cui poggiare l'intero processo. Il <i>livello di risorse disponibili</i> è influenzato, successivamente, dall' <i>attuazione del business plan</i> . Un livello di risorse disponibili eccessivamente basso e l'avvio del processo in tali condizioni, può causare un'accelerazione verso la dissoluzione dell'azienda a causa dello sforzo d'avvio, come riportato in precedenza (par.4.2). Di fondamentale importanza è la capacità di accesso al credito o di rinegoziazione del debito, generalmente differente a seconda delle dimensioni dell'azienda, e di un rapporto positivo con gli stakeholder.

<p>2. Grado, causa e contesto del declino</p>	<p>Si sono accorpati il <i>grado</i>, la <i>causa</i> ed il <i>contesto del declino</i>, in quanto si ritiene che giochino un ruolo importante sia per quanto riguarda gli aspetti inerenti la <i>valutazione dello stato di declino/crisi</i> sia per l'<i>individuazione delle strategie di rilancio</i>. Se la prima influenza può risultare banale, per quanto riguarda la seconda sarebbe necessario un ulteriore ragionamento. Le strategie di rilancio, infatti, devono tenere conto del <i>grado del declino</i> perché, com'è ovvio, al variare delle difficoltà è necessario approntare <i>strategie di rilancio</i> di natura differente. Le <i>cause ed il contesto del declino</i> assumono un aspetto rilevante nell'<i>individuazione delle strategie di rilancio</i> in quanto devono offrire risposta a quanto ha determinato la <i>turnaround situation</i> considerando, inoltre, il contesto in cui essa si è sviluppata: un mercato stagnante, infatti, possiede degli approcci e strategie che possono risultare differenti da un mercato in crescita. Si rimanda al capitolo successivo (cap.6) per un approfondimento di tali driver e del loro ruolo nell'<i>individuazione degli interventi urgenti</i>.</p>
<p>3. Posizionamento competitivo</p>	<p>Il posizionamento competitivo detenuto dall'azienda rappresenta un aspetto fondamentale nell'<i>individuazione delle strategie di rilancio</i> con cui ci si appropria al mercato. Per questo è opportuno effettuare una chiara ed oggettiva valutazione del posizionamento detenuto oltre che esplicitare il suo ruolo all'interno del processo di <i>corporate turnaround</i>. Tali aspetti sono stati introdotti nel modello che si va a proporre.</p>

*Driver oggettivi influenzanti il processo di corporate turnaround
(elaborazione personale)*

(tab.5.4)

5.4.4.Necessità di continui feedback per gestire al meglio il processo

Nel modello proposto (fig.5.4) si è esplicitata la continua attività di monitoraggio dell'avanzamento del business plan, in modo da apportare eventuali modifiche; esso può riportare alle attività di analisi nel momento in cui i risultati non si ritengano raggiunti, in modo da pianificare eventuali correzioni o, viceversa, per confermare e avvalorare la strada intrapresa in attesa del completamento del processo; in alternativa può condurre a considerare il completamento del *corporate turnaround* ed il conseguente inizio di una nuova fase per l'azienda⁵⁷.

5.4.5.Influenza tra le attività componenti il processo

In un processo in cui sono presenti molteplici attività è logico dedurre che sussistano, tra di loro, continue e reciproche influenze. Ciò è vero non solo per quelle attività che sono strettamente correlate ed il cui rapporto causale è ben esplicitato attraverso la presenza di frecce, ma anche per attività che, apparentemente, non prevedono, in un modello, un rapporto di tale natura.

Un esempio molto evidente potrebbe essere l'influenza che gli stakeholder possiedono nella costruzione del business plan e di come il processo di costruzione dello stesso, a sua volta, influenzi il rapporto con gli stessi e la loro volontà di appoggiare il processo di *corporate turnaround*. Evidenziare in un modello, com'è stato fatto in quello proposto, le influenze che maggiormente sussistono tra le varie attività, al di là dei rapporti strettamente consequenziali, può rappresentare un valore aggiunto per una migliore definizione del processo che l'azienda va ad affrontare. Questo aspetto permette di gettare le basi per rispondere a quanto richiesto da Pandit, ossia un migliore delineamento dei rapporti che sussistono tra l'implementazione del processo, il contesto in cui si verifica e le strategie che vengono adottate (par.5.1).

⁵⁷ Le condizioni che si devono verificare per considerare ultimato il processo sono state riportate in precedenza (par.1.4)

5.5. Il modello proposto

In tale paragrafo si va a presentare il modello proposto a seguito dell'analisi critica effettuata e delle proposte originali elaborate. Si cerca di fare propri gli intrinseci punti di forza di quanto già presente in bibliografia, e di cui si è offerta precedentemente ampia analisi (tab.5.2), oltre a rappresentare quelle caratteristiche innovative appena delineate (parr.5.3 e 5.4) che offrono una migliore e più approfondita rappresentazione dell'intero processo di *corporate turnaround*.

Successivamente si presenterà una breve analisi delle attività ritenute fondamentali e che non sono state delineate in precedenza.

5.5.1. Metodologia di lettura

Il processo che ha portato all'implementazione di tale modello permette di effettuare tre tipologie di lettura principali:

- Lettura sull'asse orizzontale; evidenzia le fasi principali e l'avanzamento delle singole attività componenti il processo
- Lettura sull'asse verticale; evidenzia le sovrapposizioni sussistenti tra le attività e, di conseguenza, delle singole fasi cui le attività appartengono
- Lettura seguendo il flusso indicato dalle frecce; evidenzia le principali interazioni tra le attività e le relazioni di dipendenza e/o di influenza presenti

5.5.2. Individuazione delle fasi

Nel modello sono state riportate cinque fasi principali che compongono il *corporate turnaround* più un'ulteriore fase, detta di *consapevolezza*, la cui maturazione è condizione necessaria per l'avvio dell'intero processo. L'esplicitazione di tale fase, come già detto in precedenza (par.5.4.2), non è mai stato preso in considerazione nei modelli precedenti. Si va a presentare una breve descrizione delle fasi componenti il *corporate turnaround*, per le quali si fa in parte riferimento a quelle offerte nell'opera di Masciocchi (par.4.5), con gli opportuni riadattamenti per il modello proposto.

<i>Fase</i>	<i>Descrizione</i>
Consapevolezza	Nasce la consapevolezza di dovere affrontare il <i>corporate turnaround</i> . Fase necessaria quanto delicata a causa soprattutto di aspetti psicologici che rischiano di ritardare l'avvio del processo, compromettendo ulteriormente lo stato dell'azienda.

Analisi/attività propedeutiche	Questa fase è caratterizzata dalle attività valutative per potere individuare ed avviare delle iniziative a brevissimo termine, atte ad ostacolare il processo di declino/crisi.
Emergenza/stabilizzazione	Il focus principale in tale fase è posseduto dalle attività di brevissimo termine, necessarie per gettare le basi su cui poggiare l'intero sviluppo del processo. Avviene, inoltre, l' <i>individuazione delle strategie di rilancio</i> che, a seconda della loro natura, potrebbero richiedere una rivisitazione degli interventi urgenti per porre maggiore enfasi a determinate attività rispetto ad altre. Si sviluppa, inoltre, la <i>costruzione del business plan</i> che è reciprocamente influenzato dal rapporto con gli stakeholder.
Ristrutturazione/cambiamento strategico	A seguito della costruzione del business plan, si perseguono le attività di riposizionamento e ristrutturazioni di varia natura, tra loro reciprocamente influenzanti.
Consolidamento dei risultati/inizio rinnovamento	E' individuato come passaggio ponte tra la fase in cui i cambiamenti vengono implementati e quella nella quale vengono ampiamente accettati dall'organizzazione.
Completamento corporate turnaround, inizio fase di rilancio imprenditoriale	In tale fase si deve assistere ad un ritorno in attivo del conto economico oltre che una crescita sostenibile che permetta, all'azienda, di intraprendere eventuali politiche di crescita e acquisizioni. Gli aspetti che si devono verificare per considerare terminata la <i>turnaround situation</i> sono stati riportati in precedenza (cap.1).

Le 5+1 fasi componenti il processo di corporate turnaround individuate nel modello proposto (elaborazione personale)

(tab.5.5)

5.5.3. Le attività

L'obiettivo di tale elaborato non è tanto riuscire a delineare nel dettaglio le varie attività che compongono il *corporate turnaround* ma, semmai, di analizzare macroscopicamente il processo identificando i limiti sui modelli esistenti e proponendo una visione di insieme che cerchi di considerare maggiormente, come espresso ad inizio capitolo, gli aspetti rappresentativi del processo ed il suo contesto. Pur tuttavia si ritiene di una certa utilità ricordare come, alcune attività, siano state già affrontate in precedenza: è per questo motivo che si rimanda ai vari capitoli i seguenti aspetti:

<i>Attività/Caratteristica</i>	<i>Capitolo/Paragrafo</i>
Maturazione consapevolezza	Par.5.3.2
Valutazione dello stato di declino/crisi	Par.6.4
Individuazione interventi urgenti/scelta turnaround team	Cap.6
Importanza aspetti tempistici	Par.5.3.2
Necessità di comunicazione trasparente	Par.5.6
Valutare la fine della turnaround situation	Par.1.4

*Elenco attività discusse all'interno della tesi (elaborazione personale)
(tab.5.6)*

Le attività rimanenti, quali: *ristrutturazione finanziaria, ristrutturazione organizzativa/dei processi/dei prodotti, individuazione strategie di rilancio*, rappresentano e necessitano una riflessione molto più approfondita che non è possibile affrontare in questa sede e che può trovare un certo grado di riscontro nei testi ordinari.

Gli *interventi sul breve dei costi* e la *rinegoziazione del debito* trovano invece un ruolo fondamentale nelle attività per gestire l'immediata emergenza a seconda dell'indirizzo deciso nell'*individuazione interventi urgenti/scelta del*

turnaround team e tale aspetto viene approfondito, come ricordato in precedenza (tab.5.6) nel capitolo successivo.

E' necessario rivolgere una riflessione più approfondita alle attività di *costruzione ed attuazione del business plan, miglioramento ambiente organizzativo e coinvolgimento degli stakeholder*, quest'ultimo aspetto troverà spazio nel paragrafo a seguire (par.5.6).

5.5.4.Costruzione ed attuazione del business plan

L'eccezionalità del processo di *corporate turnaround* necessita di un breve cenno all'aspetto di costruzione ed attuazione del business plan, attività centrale che dovrebbe garantire il successivo recupero sostenibile dell'azienda.

L'attività di *costruzione del business plan* si avvia durante la fase di emergenza/stabilizzazione quando sono ancora centrali le attività urgenti di brevissimo termine (cfr. fig.5.4 e tab.5.5); esso è frutto dell'*individuazione delle strategie di rilancio* che, a loro volta, devono tenere conto di una serie di driver (grado, causa e contesto del declino e posizionamento competitivo) oltre del feedback ricevuto dall'attuazione degli interventi urgenti. L'individuazione delle strategie di rilancio segnano l'avvio della fase di emergenza e successiva stabilizzazione ed è un'attività propedeutica alla costruzione del business plan.

La costruzione del business plan è fortemente influenzata dagli stakeholder il cui apporto per la riuscita del processo di *corporate turnaround* è essenziale. Si generano quindi un circolo virtuoso che, ad una costruzione del business plan che soddisfi gli stakeholder, alimenta maggiore disponibilità a supportare lo sforzo del processo. Il ruolo degli stakeholder sarà tuttavia analizzato più in dettaglio successivamente (par.5.6).

Il business plan all'interno del processo di *corporate turnaround* assume degli aspetti che lo caratterizzano rispetto ad un evento ordinario, quali (Masciocchi 2007, p.170):

- L'avvio dell'elaborazione successivamente all'attività di analisi
- Deve costituire un vero catalizzatore dell'organizzazione, soprattutto in quelle realtà a bassa cultura manageriale, per far sì che l'intera struttura faccia proprie le linee guida in esso presentate
- E' destinato, una volta approvato dal C.d.A., ad una platea allargata comprendente i vari shareholder, stakeholder ed organi di vigilanza
- Prevede la valutazione dei rischi e l'inserimento di alternative rispetto al piano base

Masciocchi (2007, pp.170-172) evidenzia come sussistano due scuole di pensiero differenti: chi prevede che la costruzione del business plan debba essere allargata maggiormente possibile ai responsabili che dovranno implementare le scelte intraprese e chi invece sostiene che la costruzione del business plan debba prediligere un approccio top-down a causa delle tempistiche ristrette. Sempre lo stesso autore ritiene che il piano debba essere articolato su due livelli:

- *Piano generale*: deve contenere gli orientamenti strategici, operativi e finanziari evidenziando il profilo finale desiderato
- *Piani settoriali*: sviluppano nel dettaglio le azioni ed i cambiamenti necessari nelle aree maggiormente critiche e strategicamente deboli

Sottolinea come i due piani debbano essere tra loro coerenti ed integrati.

5.5.5.Miglioramento ambiente organizzativo

Numerose ricerche hanno documentato come un'organizzazione in declino sia caratterizzata da: elevato livello di conflitto tra le persone ed i gruppi che la formano, presenza di basso morale, forte resistenza al cambiamento, fughe dei dipendenti più capaci, perdita di credibilità da parte della leadership (Arogyaswamy et al. 1995, p.500).

L'aspetto riguardante la motivazione delle persone è essenziale per avviare un processo di cambiamento, qual è il *corporate turnaround*.

Kanter (2003) riporta le caratteristiche di un ambiente in declino e di come certi atteggiamenti devono essere mutati in una predisposizione maggiormente positiva su cui poggiare il cambiamento (tab.5.7).

<i>Caratteristiche di partenza</i>	<i>Caratteristiche da perseguire</i>
Segretezza e rifiuto	Dialogo
Biasimo e disprezzo	Rispetto
Deresponsabilizzazione e indisposizione	Collaborazione
Passività e incapacità	Iniziativa

Interventi per agevolare il miglioramento organizzativo (elaborazione personale)
(tab.5.7)

Vi possono essere numerose attività che aiutano a perseguire tali obiettivi che non possono basarsi semplicemente su una comunicazione trasparente, seppure necessaria, in quanto tale attività deve riguardare l'intero processo e l'intera vita dell'azienda indipendentemente dallo stato di salute che detiene. Si elencano, di conseguenza, alcune iniziative che possono essere perseguite nelle fasi iniziali del *corporate turnaround*:

- Cambio di leadership, ove necessario (Tale tema è approfondito successivamente, par.6.2)
- Cambio senior management (par.6.2)
- Perseguire delle "quick win" per dimostrare all'organizzazione che vi è la ferma volontà di perseguire la realizzazione del processo (Watkins 2009, p.52; Intervista Ing. Salamone, allegato 1)

Possedere l'approvazione ed il supporto dell'organizzazione a tutti i livelli è quindi un elemento fondamentale e non considerarlo aumenta notevolmente la possibilità di insuccesso del *corporate turnaround* (Miles 2010, p.73). E'

indispensabile, pertanto, considerare gli aspetti psicologici e le resistenze presenti in un processo di cambiamento e come, attraverso delle attività concrete, è possibile affrontarli. Un esempio concreto di com'è stata coinvolta l'intera organizzazione e del ruolo rivestito dalle "quick win" è riportato nel caso "Siemens - Divisione telecomunicazioni", di cui si riporta l'intervista al responsabile del processo, Ing. G. Salamone (all.1).

5.6.Ruolo degli stakeholder nel corporate turnaround

Gli stakeholder rivestono un ruolo fondamentale nel *corporate turnaround* tanto da risultare un player decisivo per l'inizio ed il prosieguo del processo stesso. A loro sono legate le sorti dell'azienda. L'importanza del loro ruolo è ricordato da Slatter at. al (2006, p.113) che sottolineano come le aziende fronteggianti una *turnaround situation* necessitino di due cose: una leadership forte e dei capitali adeguati, garantiti dagli stakeholder.

Per tale motivo nel modello proposto (fig.5.4) si evidenzia come la *costruzione del business plan* si influenzi reciprocamente con gli stakeholder in quanto, se da una parte il supporto degli stakeholder è necessario, dall'altro la costruzione di un piano credibile è condizione necessaria per garantire il prosieguo del supporto.

Come ricordato in precedenza gli stakeholder possono influenzare fortemente il cambio di leadership e l'avvio del piano stesso, per questo motivo è necessario coinvolgerli fin dalle fasi preliminari nell'avanzamento del processo.

Masciocchi (2007, p.81) ritiene essenziale, nella fase iniziale del processo, avviare una serie di incontri che consentano di:

1. Informare gli stakeholder dello stato di declino/crisi
2. Conoscere chi rappresenterà ciascun stakeholder comprendendo il peso che detiene all'interno delle rispettive organizzazioni
3. Conoscere le aspettative da loro detenute rispetto al processo da effettuarsi e la disponibilità nel supportarlo
4. Apportare un senso di trasparenza e attenzione verso le loro esigenze

E' pertanto opportuno effettuare un'analisi degli stakeholder in gioco, in modo da discernere quelli con cui è necessario prediligere un determinato rapporto. Ci si affida quindi ad un elaborato di Pajunen (2006), in cui cerca di rispondere a due principali domande:

1. Quali sono gli stakeholder maggiormente influenzanti la sopravvivenza dell'organizzazione?
2. Come dovremmo gestire il rapporto con loro?

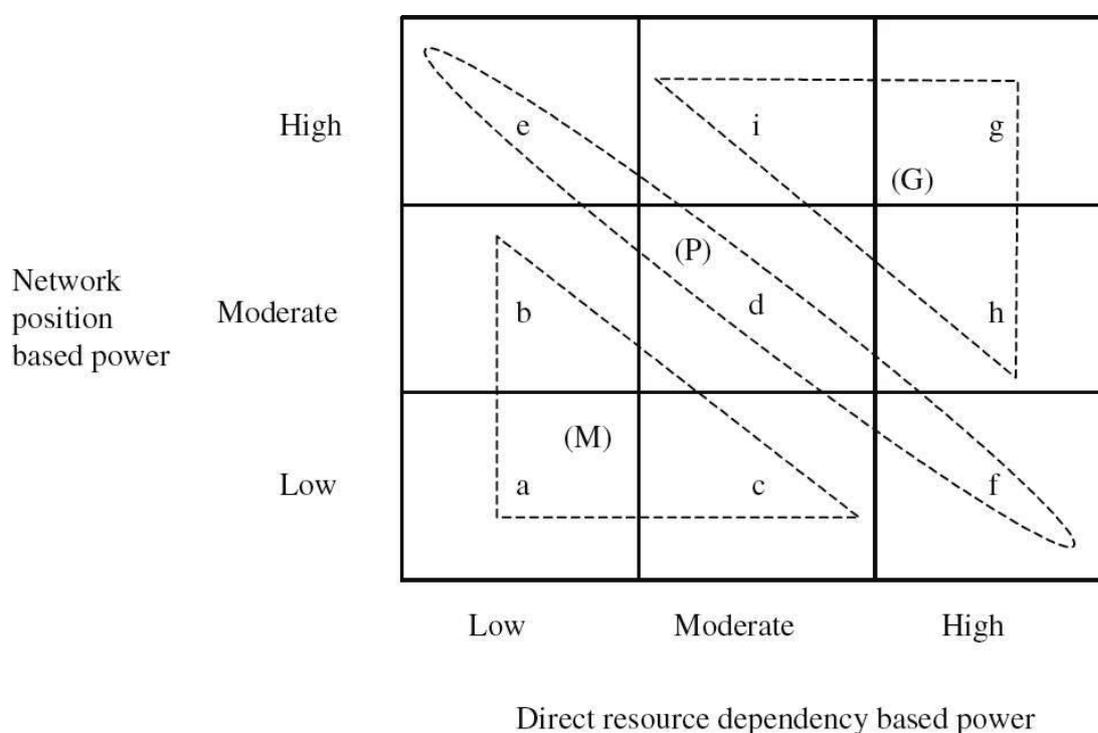
E' innanzitutto importante ricordare le macrocategorie di stakeholder che ci si trova ad affrontare, per farlo si fa riferimento a quanto elaborato da Slatter et al. (2006):

- Stakeholder finanziari
- Creditori
- Clienti
- Fornitori
- Sindacati e dipendenti
- Istituzioni pubbliche
- Consiglio d'Amministrazione
- Analisti finanziari
- La stampa

E' pertanto opportuno adottare una metodologia robusta e specifica per identificare gli stakeholder appartenenti alle varie categorie che maggiormente possono influenzare il processo. E' importante, tuttavia, considerare che lo stesso stakeholder potrebbe appartenere a categorie differenti, cliente e creditore allo stesso tempo ad esempio, mettendo in luce come può non essere così semplice una facile e chiara identificazione dello stesso. Il fatto che uno stakeholder possenga quindi molteplici ruoli può essere un indicatore dell'importanza che esso riveste (Pajunen 2006, p.1285).

Pajunen (2006) ha pertanto elaborato una matrice (fig.5.5) per agevolare tale analisi, riportando due principali variabili con cui identificare i vari stakeholder: *Network position based power*, *Direct resource dependency*

based power. L'ultima variabile, di facile interpretazione, rappresenta la dipendenza che l'organizzazione possiede verso lo stakeholder e quanto questo è fondamentale per la sua esistenza. La *Network position* dello stakeholder in analisi è utilizzata per definire l'influenza che esso detiene all'interno del network di riferimento: considera la dipendenza, a livello di risorse, che detiene nei confronti degli altri stakeholder del network e la *betweenness centrality*, ossia la qualità ed il numero di correlazioni che presenta con essi.



Matrice identificativa dell'influenza degli stakeholder (Pajunen 2006, p. 1265) (fig.5.5)

La matrice prevede, in questo modo, il possibile posizionamento dello stakeholder in nove differenti caselle (fig.5.5) che individuano tre principali macrocategorie entro le quali lo stakeholder ricade (tab.5.7).

<i>Posizionamento stakeholder</i>	<i>Descrizione</i>
M – minor stakeholder	non posseggono alcuna influenza per la sopravvivenza dell'azienda
P – potential stakeholder	potrebbero possedere una potenziale influenza sulla sopravvivenza dell'azienda
G – governing stakeholder	posseggono un'influenza decisiva per garantire la sopravvivenza dell'azienda

*Descrizione tipologia stakeholder a seconda del posizionamento di Pajunen
(elaborazione personale)*

(tab.5.7)

Sempre Pajunen (2006, p.1285) evidenzia come la realtà del processo di *corporate turnaround* sia molto dinamica e pertanto deve essere continuamente considerato il ruolo rivestito dai vari stakeholder durante lo sviluppo dello stesso.

Per quanto riguarda le modalità con cui si deve gestire il rapporto con gli stakeholder, vengono presentati sei aspetti principali, che possono essere sintetizzati come segue (Pajunen 2006):

1. Maggiore è il supporto che ci si riesce a garantire dei *governing stakeholders* durante la crisi e maggiore è la possibilità che l'organizzazione riesca a sopravvivere
2. In una situazione di crisi, una frequente e trasparente comunicazione tra manager e *governing stakeholders* aiuta a migliorare e garantire il loro continuo supporto aumentando le possibilità di riuscita del processo
3. In una situazione di crisi, relazioni personali tra manager e *governing stakeholders* aiuteranno a migliorare e garantire il loro continuo supporto aumentando le possibilità di riuscita del processo
4. In una situazione di crisi, un atteggiamento disponibile durante le attività di mediazione tra manager e *governing stakeholders*

aiuteranno a migliorare e garantire il loro continuo supporto aumentando le possibilità di riuscita del processo

5. In una situazione di crisi, raggiungere consenso condiviso sugli obiettivi di lungo termine tra manager e *governing stakeholders* aiuterà a migliorare e garantire il loro continuo supporto aumentando le possibilità di riuscita del processo
6. In una situazione di crisi, è importante che i *governing stakeholders* percepiscano l'elevata qualità del management coinvolto affinché sia garantito il loro continuo supporto aumentando le possibilità di riuscita del processo

5.7. Ruolo e gestione della comunicazione nel corporate turnaround

In una qualsiasi organizzazione è fondamentale riuscire a motivare le persone che ne fanno parte, esse rappresentano, infatti, il più importante asset di cui l'azienda dispone. Parafrasando un recente intervento di Sergio Marchionne⁵⁸: "La realtà di un'azienda non sta in una ragione sociale ma nelle persone che ci lavorano".

In una realtà pervasa da una situazione di declino, questo aspetto è ancora più importante. Un'organizzazione passiva e demoralizzata è, infatti, uno dei freni maggiori per riuscire a sviluppare il processo di *corporate turnaround*. Tale aspetto va ad alimentare un circolo vizioso, in cui le persone si preoccupano maggiormente di proteggere la propria posizione piuttosto che utilizzare le proprie energie in modo da affrontare le problematiche che imperversano nell'organizzazione.

Kow (2004, p.233) individua quattro tipologie di persone in un processo di rinnovamento, qual è il *corporate turnaround*:

- Persone pronte ad affrontare lo sforzo necessario per il cambiamento
- Persone indifferenti alle motivazioni del cambiamento e a cosa è necessario fare

⁵⁸ Audizione dell'amministratore delegato del Gruppo FIAT, dottor Sergio Marchionne alla presenza delle Commissioni IX (Trasporti) e X (Attività Produttive, Commercio e Turismo), Camera dei Deputati del Parlamento Italiano - 15 febbraio 2011 (www.camera.it).

- Persone che non possiedono le competenze necessarie per affrontare il cambiamento richiesto all'organizzazione
- Persone che cercheranno di resistere al cambiamento nel modo più assoluto

Per tale motivo è opportuno studiare un piano di comunicazione che pervada l'intera organizzazione, in modo da fare cogliere la necessità e l'urgenza del cambiamento richiesto. Kow (2004, pp.233 e 241) sottolinea, infatti, come non sia sufficiente evidenziare solamente le difficoltà dell'impresa ma che tale piano debba anche contenere:

- Identificazione trasparente del perché l'organizzazione deve affrontare il processo di turnaround
- Come sarà approntato tale processo
- Cosa i dipendenti si devono aspettare durante il processo
- Cosa l'organizzazione, e i dipendenti che la compongono, guadagneranno dall'affrontare tale sforzo

Deve essere evidente inoltre la *roadmap* con cui tale piano si sviluppa, evidenziando i risultati che si vogliono raggiungere, comprensivi degli obiettivi intermedi. E' opportuno quindi risultare i più onesti e trasparenti possibili, in modo da ottenere la fiducia dell'organizzazione e la credibilità necessaria per potere richiedere gli sforzi opportuni. Tali aspetti devono essere affrontati e gestiti da dirigenti di massimo livello, incluso l'amministratore delegato, in modo che sia chiara la determinazione con cui il management si impegna a perseguire il processo di *corporate turnaround*, aspetto messo in risalto dall'intervista effettuata all'Ing. Salamone (all.1), responsabile del processo implementato in "Siemens-divisione telecomunicazioni".

Gli aspetti comunicativi riguardanti il delineamento della situazione che investe l'azienda, non possono riguardare solamente il contesto interno all'organizzazione, essi devono essere infatti allargati anche agli altri *stakeholder*. Rojas (2003, p. 28) rileva inoltre, come uno dei rischi in cui si può incorrere è quello di dedicare un elevato sforzo comunicativo verso gli

organi dirigenziali più elevati, trascurando completamente i livelli inferiori, ai quali arriva un messaggio distorto e confuso. Sono proprio questi livelli che, dovendo interfacciarsi con la realtà esterna all'azienda, trasmettono una sensazione di incomprensione rispetto a quanto è richiesto e sta avvenendo all'interno dell'organizzazione. Tale aspetto aumenta il rischio di non riuscire a completare con successo il processo di *corporate turnaround*, in quanto il messaggio che l'azienda comunica, sia a livello interno sia esterno, deve essere il più omogeneo e coerente possibile (Slatter e Lovett 1999, p. 81).

Possedere una buona comunicazione sull'azienda, ricorda Masciocchi (2007, p. 65), è un aspetto fondamentale nel gestire al meglio i rapporti con gli stakeholder, banche ed enti finanziatori in primis, che rappresentano generalmente l'interlocutore più difficile con cui interfacciarsi, poiché quello più esposto e con le perdite potenziali maggiori.

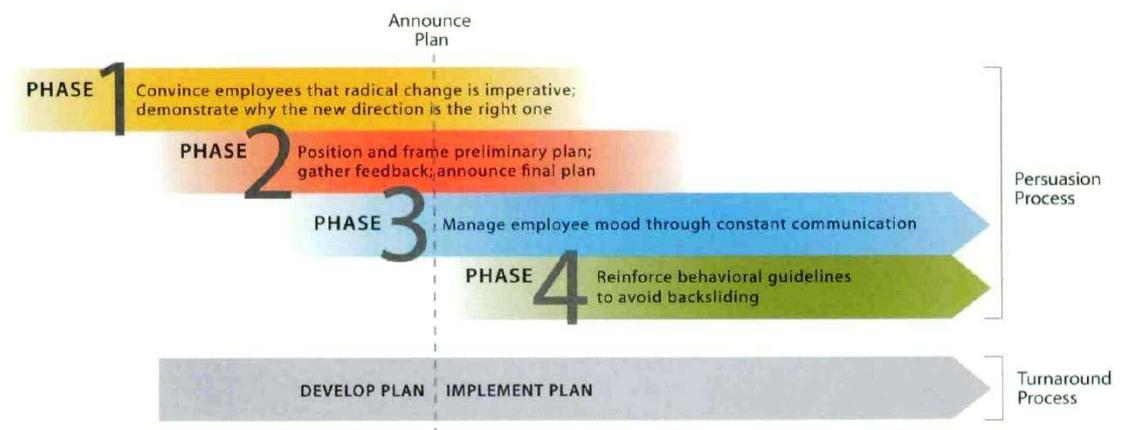
Masciocchi (2007, pp. 84 e 92) suggerisce inoltre come sia opportuno creare anche eventi informali, nei quali si riesce a comunicare con rapidità con tutti i livelli dell'organizzazione. *"Alla fine ci deve essere un messaggio volontaristico del tipo: 'Ne possiamo uscire, è un obiettivo fondato e in cui crediamo'".* E' possibile vedere come tale aspetto sia stato largamente perseguito nel processo affrontato da "Siemens-divisione telecomunicazioni" (all.1). In tale caso, per poter riuscire ad informare l'intera organizzazione delle motivazioni del processo, erano stati organizzati degli stand all'interno di un capannone, nei quali venivano spiegati i cambiamenti richiesti all'organizzazione ai dipendenti che li visitavano. Tale evento ha permesso di vincere resistenze interne di varia natura, riuscendo ad aumentare il coinvolgimento dei dipendenti stessi.

L'importanza degli strumenti comunicativi come aspetto essenziale per pianificare il cambiamento, è stata rappresentata da alcuni studi elaborati da Garvin e Roberto (2005). Gli autori sostengono, a riprova di quanto espresso finora, che vi sia una diffusa reticenza da parte delle persone che compongono l'organizzazione nel perseguire il cambiamento necessario. E' opportuno quindi strutturare un piano che riesca a persuadere le persone da tali deleterie inclinazioni: ciò che ha funzionato in passato può andare bene anche adesso.

Si individuano quindi quattro fasi principali (fig.5.6) che devono accompagnare e creare i presupposti per una positiva riuscita del processo di *corporate turnaround*:

1. Trasmettere l'importanza e l'esigenza di un radicale cambiamento per cercare di vincere le resistenze interne
2. Strutturare le azioni da perseguire, cercare di raccogliere proposte e/o suggerimenti ed annunciare il processo definitivo
3. Comunicare costantemente le fasi di avanzamento del piano in modo da garantire la partecipazione, anche emotiva, del personale. In questa fase è facile trovarsi in una situazione moralmente fragile, soprattutto in cambiamenti radicali e pesanti.
4. Evitare pericolose ricadute a livello di ambiente lavorativo, che vadano ad alimentare una nuova situazione di declino del morale dell'organizzazione. E' necessario mantenere quindi costanti eventuali metodologie comunicative acquisite durante le fasi precedenti, garantendo che i livelli organizzativi gerarchicamente superiori diano l'esempio a quelli inferiori.

Il grafico sotto riportato (fig.5.6) evidenzia come, anche per la gestione della comunicazione in un processo come quello di turnaround, sia necessario prevedere un processo ad-hoc che accompagni l'intero cambiamento.



Il processo persuasivo (Garvin e Roberto 2005, p. 110)

(fig.5.6)

Un caso significativo di come gli aspetti comunicativi rappresentino una priorità per affrontare il processo di turnaround, è rappresentato dalla vicenda di Nissan, sviluppatasi da ottobre 1999 sotto la guida di Carlos Ghosn, il quale è riuscito a portare l'azienda, in soli tre anni, dal rischio di fallimento ad essere definita dal *Financial Times*, una delle aziende più efficienti nel settore dell'auto.

Candelo (2005, pp.211-212) evidenzia come uno dei problemi maggiori che il nuovo management si era trovato ad affrontare, fosse la necessità di riuscire a comunicare, sia internamente sia esternamente, gli intenti e la situazione dell'organizzazione. La tradizione manageriale giapponese infatti, ricorda l'autrice, si basa nel comunicare il meno possibile gli intenti dell'azienda, sia nei confronti degli azionisti sia dell'opinione pubblica. Tale aspetto è stato subito affrontato dai nuovi organi dirigenziali, che instaurarono un dipartimento apposito per gestire gli aspetti comunicativi interni ed esterni all'impresa, in modo da vincere i pregiudizi presenti nell'opinione pubblica. Tale attività era ritenuta talmente importante, da portare Carlos Ghosn in persona a controllare i comunicati che si diramavano.

La comunicazione ha rivestito un aspetto essenziale anche nel *turnaround* vissuto da Starbucks dall'inizio del 2008, anno in cui uno dei principali fautori del successo della società, Howard Schultz, era stato richiamato alla guida della stessa a causa di una situazione che, come lui medesimo ha avuto modo di sottolineare in un'intervista rilasciata all'*Harvard Business Review* nel Luglio del 2010⁵⁹, era peggiore di quanto, dall'esterno, fosse possibile ipotizzare.

Starbucks soffriva di una forte concorrenza da parte dei punti vendita che offrivano gli stessi prodotti a prezzi assai più contenuti come, ad esempio, McDonald's, ma anche da società produttrici di macchine da caffè, che ne spostavano quindi il consumo dall'esterno delle mura domestiche, all'interno⁶⁰. Il prezzo azionario era sceso ad un valore di circa il 50% rispetto a quello posseduto nel 2000, quando Howard Schultz si dimise da amministratore delegato lasciando una società in forte crescita, sia in termini

⁵⁹ Ignatius A., 2010, "We had to own the mistakes", *Harvard Business Review*, vol. 88, n. 7/8, August; pp. 108-115

⁶⁰ <http://www.finanzaworld.it>

di fatturato sia di risultato operativo caratteristico. Per affrontare tale situazione è stato necessario, oltre che rafforzare le proprie *core reasons* basate su un'elevata qualità del prodotto, sconfiggendo le tentazioni di cambiare il proprio *business model*, ridimensionare la struttura aziendale in quanto, in molte fasi della giornata ed in numerosi punti vendita, il fatturato non giustificava la forza lavoro presente, rendendo, di fatto, l'attività antieconomica (Ignatius 2010).

La necessità di affrontare un numero considerevole di licenziamenti è stata gestita e affrontata direttamente da Schultz che aveva deciso di comunicare personalmente e chiaramente, alla presenza di tutta l'azienda, i licenziamenti e la chiusura dei punti vendita che intendeva eseguire (Ignatius 2010).

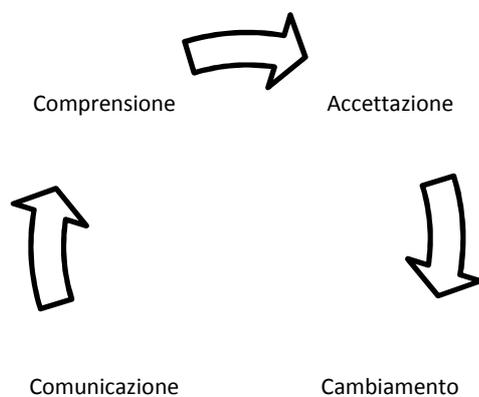
E' opportuno sapere comunicare in modo chiaro ed onesto le decisioni che si vogliono prendere e questo aspetto deve essere fatto in modo rapido ed immediato, sia per una questione di onestà verso i dipendenti sia per rafforzare gli animi di quelli che, non coinvolti dal ridimensionamento del personale, si trovano a rimanere in azienda senza la preoccupazione che il giorno dopo essi stessi rischino di perdere il proprio impiego.

Un efficace piano comunicativo e la promozione del dialogo sono quindi aspetti essenziali soprattutto in un processo di *corporate turnaround*, sia per ottenere l'appoggio da parte degli stakeholder sia per rompere quella spirale di declino presente negli ambienti interni all'organizzazione e che il basso morale dei dipendenti tende a favorire e a rinforzare, aspetti ben descritti nell'elaborato di Kanter⁶¹, in cui l'autrice analizza gli aspetti psicologici presenti in un processo di turnaround.

Una rappresentazione grafica che possa riassumere l'importanza di tale aspetto potrebbe essere la seguente (fig.5.7), elaborata a seguito di quanto sviluppato da Garvin e Roberto (2005) e che mette in luce come una sapiente opera di comunicazione sia una *condicio sine qua non* per ottenere la comprensione e l'accettazione da parte dell'organizzazione di un

⁶¹ Kanter R.M., 2003, "Leadership and the Psychology of Turnarounds", Harvard Business Review, vol. 81, n. 6, June; pp. 58-67

necessario cambiamento, in modo da garantirne ed ottenerne l'implementazione.



Il ruolo della comunicazione in un processo di cambiamento all'interno di un'organizzazione (elaborazione personale)

(fig.5.7)

CAPITOLO 6

Driver del processo

6.1.Introduzione

Uno degli aspetti che differenzia e contraddistingue un processo di *corporate turnaround* da un altro è sicuramente il modo con cui si strutturano gli interventi urgenti e si individua la leadership, i quali dipendono necessariamente da una serie di forze e driver agenti sulla realtà in esame, che fanno variare le caratteristiche della *turnaround situation*.

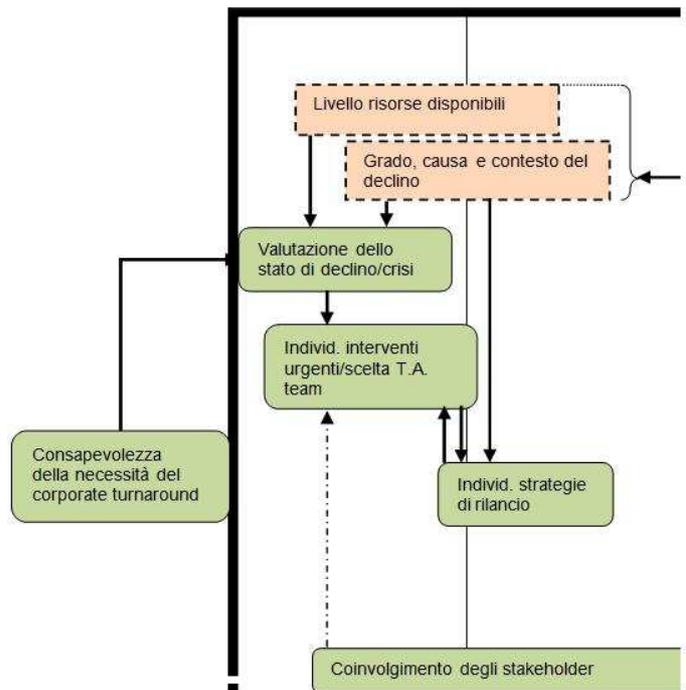
Gran parte della letteratura analizzata non evidenzia le principali variabili che è necessario considerare per discernere una *turnaround situation* da un'altra, riportando, anzi, una serie indistinta di attività da perseguire, indipendentemente dal contesto in cui il processo si deve sviluppare⁶². Il proposito di questo capitolo è mettere in luce, attraverso una più approfondita analisi di quanto presentato in precedenza (par.5.3.3 e par.5.4.3), i driver che influenzano il processo e, di conseguenza, gli interventi urgenti da perseguire.

L'obiettivo è quello di agevolare la presa di coscienza delle divergenze che possono sussistere tra un caso e l'altro e di come, un'eccessiva standardizzazione del processo, possa portare ad un'errata considerazione delle attività che è necessario e/o possibile effettuare.

6.2.Gli interventi urgenti e la scelta del turnaround team

Si utilizza un estratto del modello (fig.6.1) precedentemente proposto (fig.5.4) per potere più facilmente strutturare i ragionamenti a seguire, incentrati maggiormente sui fattori influenzanti l'individuazione degli interventi urgenti.

⁶² A titolo di esempio basti considerare i modelli proposti da Bibeault (1999), Slatter e Lovett (1999) oppure gli articoli pubblicati da Kow (2004), Aschkenase et al. (2010), Rojas (2003)



Gli interventi urgenti nel processo di corporate turnaround (elaborazione personale⁶³)
(fig.6.1)

Gli interventi urgenti e la scelta del turnaround team scaturiscono dalla *valutazione dello stato di declino/crisi* che è determinata da due principali driver oggettivi, la cui analisi è di fondamentale importanza per capire come strutturare l'intero processo e le iniziative di carattere immediato. Tali driver sono stati individuati in:

- Livello risorse disponibili
- Grado causa e contesto del declino

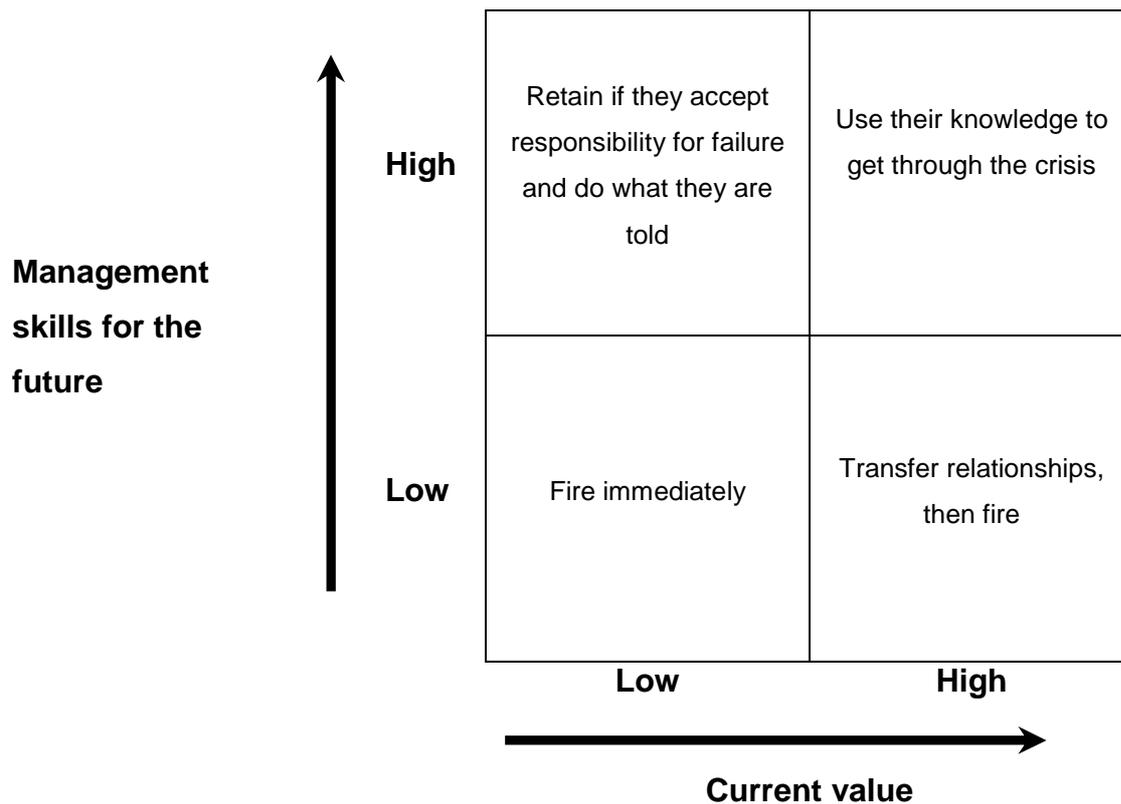
L'attività valutativa, la cui durata è funzione di diversi parametri tra cui dimensioni dell'azienda e reperimento delle informazioni necessarie (par.4.3), causa l'avvio delle attività di individuazione degli interventi urgenti e la scelta del team che dovrà guidare l'intero processo. Per un certo frangente di tempo tali attività risultano avvenire in contemporanea per l'ovvia necessità, come già detto in precedenza, di perseguire degli interventi nel più

⁶³ Estratto del modello proposto nel capitolo 5 (fig.5.4)

breve tempo possibile sebbene l'intero contesto non sia stato ancora pienamente delineato. Gli aspetti riguardanti la leadership⁶⁴ sono di fondamentale importanza in quanto è necessario decidere chi guiderà il *corporate turnaround* scelta che, ricorda Masciocchi (2007, p.57), viene generalmente intrapresa dal CdA nella sua collegialità oppure, nel caso in cui quest'aspetto dovesse risultare di difficile implementazione, dal Presidente del CdA o da un amministratore indipendente. Si fa notare, tuttavia, come sempre più spesso la nomina venga guidata direttamente o indirettamente dagli stakeholder esterni, soprattutto quelli finanziari. In alcuni casi può essere utile effettuare una rottura rispetto al passato, trasmettendo un importante segnale di cambiamento all'intera organizzazione, in altri invece può essere intrapresa una scelta differente in cui il management passato viene riconfermato. Tale aspetto è funzione soprattutto delle motivazioni che hanno portato alla situazione di declino/crisi e dalle responsabilità; Arogyaswamy et. al (1995) riportano ad esempio come, in una situazione in cui il declino sia ad imputare a difficoltà generali del mercato, il cambio di leadership non sia da ritenersi necessario od urgente.

E' necessario tuttavia effettuare un eventuale cambio di management ai livelli più bassi, successivamente all'insediamento *turnaround team*. Slatter et al. (2006, p.87) individuano una matrice con la quale si semplifica la procedura di individuazione e di categorizzazione del management componente l'organizzazione, suddividendolo tra quello che deve essere confermato e quello che, al contrario, deve essere allontanato, sia per una questione di costi sia per infondere nell'organizzazione quell'approccio di cambiamento che aiuta a perseguire il processo di *corporate turnaround*. La matrice proposta (fig.6.2), quindi, si basa sull'analisi di due variabili principali: *Current value* e *Management skills for the future* individuano quattro categorie principali.

⁶⁴ Per una più approfondita discussione sugli aspetti riguardanti la leadership nel processo di corporate turnaround si rimanda a Slatter S., Lovett D., Barlow L., 2006, *Leading corporate turnaround – how leaders fix troubled companies*, Wiley, Chichester



Analisi del management (Slatter et al. 2006, p.87)
(fig.6.2)

6.3.I driver oggettivi che determinano le tipologie di intervento

I driver oggettivi che si ritengono fondamentali in questa fase (fig.6.1), sono stati evidenziati in *Livello risorse disponibili* e *Grado, causa e contesto del declino*. Il primo presenta una spiegazione intrinseca già a prima vista, e comunque analizzata sufficientemente in precedenza (tab.5.4), il secondo, il cui significato non risulta essere altrettanto immediato, merita un ulteriore approfondimento per i vari aspetti che lo compongono e che differenziano fortemente una *turnaround situation* da un'altra. Ad esso è legato, inoltre, quel contesto in cui si sviluppa il processo di *corporate turnaround* la cui analisi è uno degli elementi che la letteratura ha trascurato maggiormente (Pandit 2000, p.42; fig.5.1).

Il driver così composto, è formato da tre principali parametri che, per una più facile analisi, si decide di scomporre (tab.6.1).

<i>Driver oggettivabile</i>	<i>Scomposizione del Driver</i>	<i>Aspetti caratterizzanti la scomposizione</i>
	Grado del declino	<ul style="list-style-type: none"> • Si individuano 3 livelli di declino/crisi (par.6.3.1)
	Causa del declino	<ul style="list-style-type: none"> • Possono essere di natura esterna o interna (cap.2)
	Contesto del declino	<ul style="list-style-type: none"> • Dimensioni impresa • Storia dell'impresa • Struttura mercato di riferimento • Trend del mercato di riferimento • Situazione economica generale • Strategicità dell'impresa per il Sistema Paese
Grado, causa e contesto del declino		

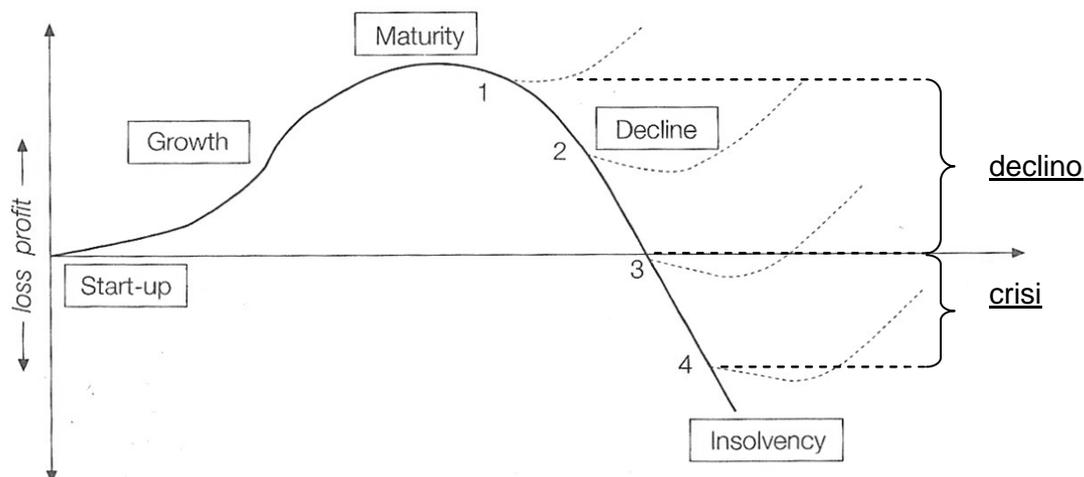
Scomposizione del driver oggettivabile "Grado, causa e contesto del declino" (elaborazione personale)

(tab.6.1)

6.3.1. Il grado del declino

Il declino presente tre livelli di intensità differenti⁶⁵, le cui caratteristiche e peculiarità dovrebbero orientare gli interventi urgenti in modi differenti. Si ritiene pertanto utile ricordarne le principali caratteristiche, brevemente affrontate in precedenza (par.4.2). Si richiama un grafico già presentato ma la cui indubbia utilità permette una più facile individuazione dei vari punti di sviluppo del processo di declino/crisi (fig.6.2).

⁶⁵ Tale caratteristica viene riportata in diversa letteratura ed è condivisa anche dal mondo professionale. Si citano come esempio Slatter e Lovett (1999, p.2), Weitzel e Jonsson (1989, par.4.2), la società che opera nel campo del turnaround management Coconut Capital (www.coconutcapital.com)



*I gradi della turnaround situation (rielaborazione personale da Slatter e Lovett 1999, p.2)
(fig.6.2)*

Per contraddistinguere i vari punti si utilizzeranno le terminologie riportate dalla società di consulenza Coconut Capital, già citata in precedenza (cap.1). La descrizione delle caratteristiche si baserà integrando diversa letteratura⁶⁶, si è notato infatti un elevato grado di sintonia tra le varie definizioni analizzate.

<i>Grado del declino</i>	<i>Caratteristiche</i>
Turnaround without restart (punto 2 in fig.6.2)	E' in atto una continua distruzione di valore dell'azienda, sussistono comunque le risorse finanziarie necessarie per avviare un processo di <i>corporate turnaround</i> in modo autonomo. In questo caso non è scontato che l'organizzazione percepisca il degrado che, fino a poco tempo prima, era indiscutibilmente profittevole. Sono necessarie attività di riduzione dei costi cercando di far cogliere all'organizzazione l'importanza di tale linea d'indirizzo.

⁶⁶ Slatter e Lovett (1999); Weitzel e Jonsson (1989, analizzati nel par.4.2), www.coconutcapital.com (definizioni riportate nel cap.1); Pandit (2000, p.39); Masciocchi (2007, p.18)

Warm restart (punto 3 in fig.6.2)	Ci si trova in una situazione in cui gli utili sono pressoché inesistenti, sono pertanto presenti dei problemi di profittabilità. Sono necessarie delle azioni che alleggeriscano la struttura dei costi sostenuta dall'azienda e ne aumentino la redditività. E' necessario l'appoggio e la determinazione dell'intera organizzazione.
Cold restart (punto 4 in fig.6.2)	Situazione caratterizzata da perdite d'esercizio costanti ed impegnative, chiari problemi di liquidità. Si parla di crisi e non più di declino. E' necessario dare assoluta priorità alla cassa, liquidando eventualmente parte delle attività. Necessario appoggio da parte degli stakeholder, procrastinando le scadenze di pagamento, e delle persone formanti l'organizzazione.

Caratteristiche grado di declino (elaborazione personale)
(tab.6.2)

6.3.2.La causa del declino

Le cause del declino possono essere differenti per natura ed origine, esterne o interne all'azienda. Si è analizzato approfonditamente questo aspetto, e le varie classificazioni, nel capitolo 2 a cui si rimanda.

6.3.3.Il contesto del declino

Il contesto del declino è delineato da numerose variabili. A seguito della scomposizione precedentemente offerta (tab.6.1), se ne propone una breve analisi (tab.6.3):

<i>Aspetti delineanti il contesto</i>	<i>Influenza</i>
Dimensioni impresa	Le dimensioni dell'impresa rappresentano una variabile fondamentale, non necessariamente per l'eventuale strategicità detenuta dall'azienda per il Sistema Paese, di cui si riporta in seguito, ma per l'indotto che alimenta e gli aspetti sociali che rappresenta oltre che per il potere contrattuale detenuto. Un'azienda dalle dimensioni contenute difficilmente riesce a mobilitare con la stessa efficacia stakeholder quali banche, Istituzioni locali e governative oltre a rappresentanze sindacali di un certo livello.
Storia dell'impresa	La storia dell'impresa, conosciuta come <i>path dependence</i> , è una variabile importante per avviare gli interventi urgenti. Il rapporto con gli stakeholder, la possibilità di perseguire determinati interventi sui costi, riuscire ad ottenere la rinegoziazione del debito e perseguire il miglioramento dell'ambiente organizzativo sono tutte attività che risentono fortemente della storia pregressa dell'azienda e della credibilità di poter perseguire un processo quale il <i>corporate turnaround</i> ; motivazioni che influenzano enormemente, inoltre, la necessità o meno di un cambiamento di leadership.
Struttura mercato di riferimento	Un mercato altamente segmentato presenta maggiori possibilità di riposizionamento a causa di eventuali bisogni latenti totalmente o parzialmente insoddisfatti (Chakravorti 2010, p.108). Tale aspetto, oltre a rappresentare un punto fondamentale per l'attività <i>individuazione strategie di rilancio</i> , potrebbe far cogliere quelle aree dell'azienda in cui si potrebbe pianificare un

	<p>importante intervento sul breve dei costi con più facilità. Questo spiega anche la presenza di un loop tra <i>Individuazione interventi urgenti</i> e <i>Individuazione strategie di rilancio</i>, come evidenziato nel modello proposto (fig.5.4)</p>
Trend nel mercato di riferimento	<p>Un mercato stagnante differisce da un mercato in crescita per caratteristiche e possibilità di approccio. Nel primo caso vi può essere la tentazione e necessità di intraprendere delle strategie di costo che alla lunga potrebbero risultare distruttive, annullando il margine di profitto e rendendo difficoltosa l'attrazione di risorse per finanziare le attività. In tal caso l'influenza maggiore si presenta negli <i>interventi sul breve dei costi</i>, con conseguenze <i>nell'individuazione delle strategie di rilancio</i> sia nel caso in cui fosse necessario un riposizionamento a causa dell'impossibilità di perseguire una strategia basata sui costi sia nel caso in cui si decidesse di mantenere la posizione già detenuta.</p>
Situazione economica generale	<p>La situazione economica generale può rappresentare una variabile importante, soprattutto se contrassegnata da difficoltà generali e ciclicità economiche negative. Interventi di accesso al credito e/o rinegoziazione del debito potrebbero risultare più complicati. Tale aspetto è maggiormente significativo per le realtà aziendali medio-piccole. Un recente report elaborato da Forbes Insights⁶⁷ evidenzia come, durante la crisi, il 40% delle PMI italiane sia riuscita ad ottenere, almeno parzialmente, i</p>

⁶⁷ "Piccole e medie imprese: ricostruire le premesse per una nuova crescita" indagine realizzata da Forbes Insights in collaborazione con il CNDCEC (Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili), Aprile 2011

	<p>finanziamenti richiesti; ossia circa la metà delle corrispettive britanniche. Nella stessa indagine emerge che il 45% di esse sostiene di non possedere le riserve di cassa per far fronte ad un'eventuale nuova crisi, con un 9% che non sa rispondere.</p>
<p>Strategicità dell'impresa per il Sistema Paese</p>	<p>A seconda delle teorie economico-politiche perseguite dal Governo, tale aspetto può essere più o meno rilevante. Il libero mercato prevedrebbe l'impossibilità di un intervento statale per agevolare un processo di <i>corporate turnaround</i> o di salvataggio. Si possono comunque riportare alcuni casi in cui un intervento statale si è reso necessario per salvare un'azienda le cui ripercussioni sul sistema economico-sociale sarebbero state eccessivamente rilevanti, basti pensare al crack Parmalat nel 2003 con la conseguente Legge Marzano o il salvataggio di Fannie Mae e Freddie Mac durante l'Amministrazione Bush nel 2008.</p>

Ruolo degli aspetti delineanti il contesto del declino (elaborazione personale)
(tab.6.3)

6.4.Importanza del reperimento delle informazioni aziendali nel corporate turnaround

In un processo di *corporate turnaround* gli organi dirigenziali, e quindi l'a.d. in primis, necessitano di una notevole quantità di informazioni in modo da comprendere al meglio lo stato dell'azienda, pianificando le azioni conseguenti. Tali informazioni sono di varia natura: liquidità, mercato di riferimento, target di consumatori, competitor, dipendenti (Whitney 1987,

p.49) e sono necessarie per pianificare l'intero processo al di là degli interventi da perseguire nel brevissimo termine.

Fredenberger e Bonnici (1994, p.61), attraverso un'attenta analisi bibliografica^{68 69}, evidenziano sette tipologie di informazioni che si richiedono per operare fruttuosamente un processo di turnaround:

1. Analisi Finanziaria
2. Analisi Capitale Operativo
3. Analisi di Mercato
4. Analisi dei Costi
5. Analisi del Personale
6. Analisi degli Asset
7. Analisi delle Uscite

Più in dettaglio si presentano i vari indicatori di cui si ritiene indispensabile conoscerne il valore (tab. 6.4):

⁶⁸ Kibel H.R., 1982, *How to Turnaround a Financially Troubled Company*, McGraw-Hill, New York

⁶⁹ Sloma R.S., 1985, *The Turnaround Manager's Handbook*, The Free Press, New York

Financial Analyses

1. Balance Sheet
2. Income Statement

Working Capital Analyses

3. Cash Flow
4. Accounts Receivable
5. Secured Debt Due
6. Accounts Payable
7. Credit Available
8. Inventory
9. Notes Payable
10. Notes Receivable

Market Analyses

11. Sales/Product
12. Sales/Customer
13. Competition
14. Industry

Cost Analyses

15. Materials/Product
16. Labor/Product
17. Overhead/Product
18. Purchases/Product

Personnel Analyses

19. Management
20. Employee

Asset Analyses

21. Machines and Equipment
22. Land and Buildings

Expense Analyses

23. Sales Exp/Product
24. General Exp/Product
25. Admin Exp/Product

*Informazioni necessarie per avviare un processo di corporate turnaround
(Fredenberger e Bonnici 1994, p.61)*

(tab.6.4)

Possedere un'approfondita consapevolezza di quanto avviene all'interno dell'organizzazione e dei suoi processi, è un aspetto fondamentale per garantire il successo dell'azienda. Generalmente, in una *turnaround situation*, sono presenti invece un'evidente mancanza d'informazioni e/o un errato processo che le dovrebbe generare (Kow, p.237).

Masciocchi (2007, pp. 74-82) riporta che, nella fase diagnostica, per potere compiere un'opportuna valutazione iniziale, è necessario analizzare gli andamenti passati, presenti e futuri, di cinque principali settori:

1. Competitività/mercati/settori
2. Struttura dei costi/prezzi
3. Governance/Organizzazione
4. Finanza
5. Comportamenti degli stakeholder

6.4.1.Competitività/mercati/settori

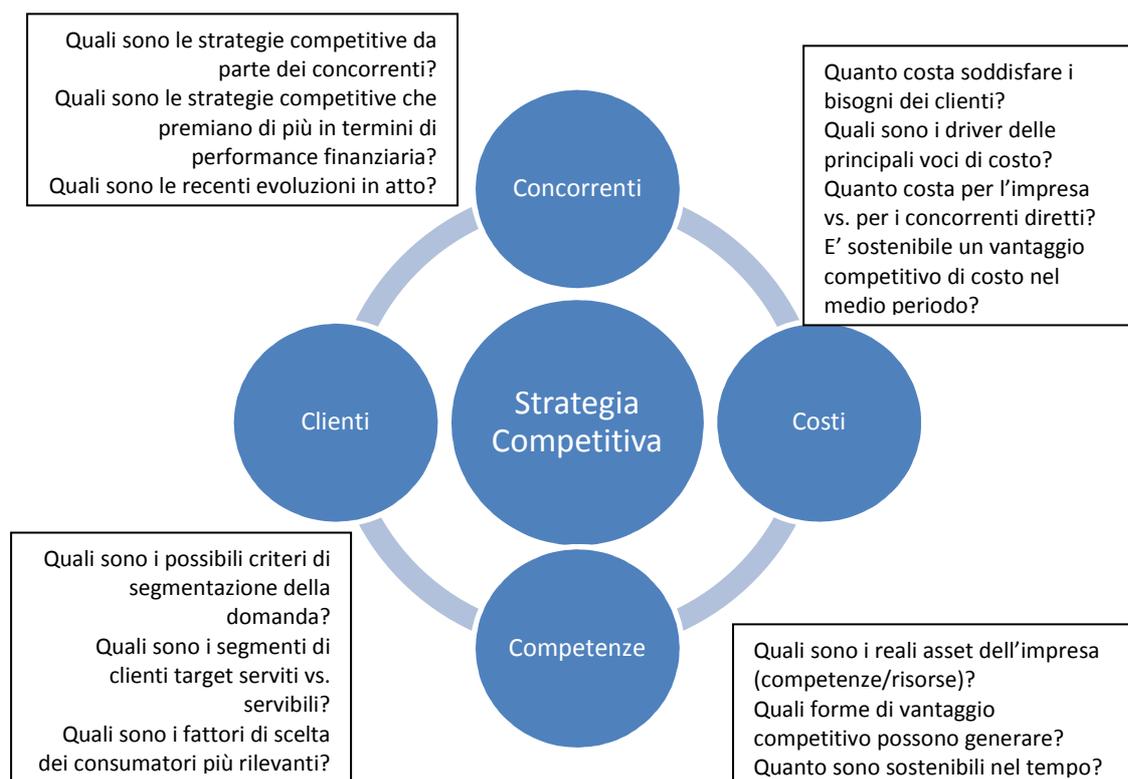
Per analizzare questi aspetti, uno degli strumenti in gran lunga più utilizzato è il modello delle "5 forze di Porter"⁷⁰. Nonostante ciò, Masciocchi (2007, p.75) ritiene il "modello delle 4C" (fig.6.3) di più immediato utilizzo, permettendo di analizzare quattro aspetti principali inerenti l'azienda: clienti, costi, competenze e concorrenti, potendola equiparare con i competitor inseriti nel medesimo mercato.

E', infatti, di fondamentale importanza comprendere se il declino sia causato da difficoltà intrinseche all'organizzazione, rispetto a motivazioni di natura strutturale o ciclica, in quanto tale aspetto influenza in modo significativo le strategie da adottare per far fronte alla difficoltà in cui l'azienda si trova (Arogyaswamy et al. 1995, p.509).

Un aspetto di primaria importanza è comprendere le caratteristiche del mercato in cui si è inseriti. E pertanto considera diversi aspetti: demografici, socioculturali, geografici, politico-legali ed economici (Kotler e Armstrong 2009, p.640). Si evidenzia come un'azienda che è in procinto di eseguire un

⁷⁰ Porter M.E., 1980, *Competitive Strategy*, Free Press, New York

processo di *corporate turnaround*, sia avvantaggiata se sussistono le seguenti condizioni: il mercato risulta essere altamente segmentato, vi è la possibilità di offrire prodotti a prezzi elevati per il top di gamma e presenta un tasso di rinnovo tecnologico dei prodotti relativamente lento (Masciocchi 2007, p.77).



Analisi competitiva del settore, modello delle 4C (Masciocchi 2007, p.76)⁷¹
(fig.6.3)

6.4.2. Struttura dei costi/prezzi

Il conto economico rappresenta un aspetto fondamentale per qualsiasi impresa, tanto più se ci si trova ad affrontare un importante processo come quello di *corporate turnaround*. Il conto economico possiede un legame diretto con tre elementi fondamentali, attraverso i quali si genera: i *costi*, il *prezzo* ed i *volumi di vendita*. E' possibile quindi operare su queste tre

⁷¹ Tratto a sua volta da: Zanotti A., 2006, "L'analisi del business plan e del profilo competitivo dell'impresa", *Tecniche quantitative di private equity*, 2^a ed., Egea, Milano, p.72

variabili per riuscire ad ottenere nell'immediato dei miglioramenti a livello di risultato economico, sebbene vi sia una fattibilità d'intervento decrescente rispetto all'ordine con cui sono state presentate. E' opportuna quindi un'approfondita conoscenza di tali fattori, soprattutto nei settori maturi in cui il vantaggio di costo rappresenta una componente fondamentale per il vantaggio competitivo dell'azienda (Grant 2005, p.421).

6.4.3.Governance/Organizzazione

E' necessario comprendere appieno, e nel dettaglio, gli aspetti che riguardano la struttura e la gestione della società: corporate governance, organizzazione e management.

L'elevata importanza che riveste la governance dell'azienda è messa in evidenza da quanto quest'aspetto rappresenti, nella maggior parte dei casi, la causa fondamentale che ha condotto ad una situazione in cui è stato necessario affrontare un processo di *corporate turnaround* (si rimanda al cap.2, tab.2.1 e successive considerazioni). E' pertanto necessario analizzare alcuni aspetti fondamentali della governance quali (Masciocchi 2007, p. 79):

1. Grado di efficacia del C.d.A. come gruppo
2. Professionalità presenti all'interno del C.d.A.
3. Adeguatezza dei singoli membri a livello di: reputazione di business, competenze funzionali, qualità personali
4. Ruoli ed efficacia degli amministratori indipendenti

In una società che sta attraversando un processo di *corporate turnaround*, è preferibile che sia adottata una struttura "orizzontale e piatta" con un numero ridotto di livelli intermedi, in modo che sia più facilmente perseguibile il raggiungimento di risultati positivi sui progetti che si reputano prioritari (Masciocchi 2007, p.80), facilitando inoltre la comunicazione tra le varie componenti aziendali.

E' necessario identificare le figure manageriali che possono risultare d'ostacolo e quelle che, invece, possono rappresentare dei punti di forza (fig.6.2). Una più dettagliata classificazione delle personalità generalmente presenti in un processo di tale natura è riportata nel paragrafo 5.7 (Kow 2004, p. 233).

6.4.4.Finanza

Possedere un'approfondita conoscenza della struttura finanziaria dell'impresa rappresenta uno snodo essenziale per pianificare le fasi del processo di *corporate turnaround*. Una ristrutturazione finanziaria richiede un periodo che può andare dai sei ai dodici mesi (Masciocchi 2007, p.80), è pertanto essenziale comprendere la posizione finanziaria detenuta, in quanto è possibile che sia presente un eccessivo ricorso a capitali non propri o anche uno sbilanciamento verso il debito a breve termine, caratterizzato da un'onerosità maggiore ed una minore solidità.

Nei casi più complicati potrebbe essere necessario rinegoziare il proprio debito a breve, per perseguire nell'immediato le decisioni che consentano di gettare le basi per interventi di medio-lungo termine. Sono necessarie quindi sia una proiezione di cassa a breve termine sia un'analisi di fondi a medio-lungo termine, in un'ottica di ristrutturazione sotto il profilo del rapporto Debt/Equity e/o di eventuale gettito derivante da cessione di attività.

6.4.5.Stakeholder

Il ruolo degli stakeholder è essenziale per gettare le basi del processo di turnaround ed è stato ampiamente analizzato in precedenza (par.5.6).

CONCLUSIONI

L'analisi critica della letteratura inerente il *corporate turnaround* ha condotto alle seguenti considerazioni. 1) Le pubblicazioni, perlopiù degli anni '90, non presentano una chiara definizione del processo e tendono ad analizzarne singoli aspetti senza definire un modello complessivo. 2) Si riscontra, nei lavori più recenti, uno scarso interesse accademico all'analisi del fenomeno, che è descritto prevalentemente da professionisti. 3) Si rileva una mancanza di studi riguardanti il sistema economico italiano, contraddistinto da piccole e medie imprese strutturalmente deboli, che dalla gestione dei processi di *corporate turnaround* potrebbero ricavare benefici.

I modelli di *corporate turnaround* presenti in letteratura mostrano vari limiti, sia di natura intrinseca (ossia imputabili alla natura del modello) sia interpretativa (imputabili ad aspetti non presi in considerazione dall'autore).

Il modello che viene proposto a conclusione del presente lavoro presenta le seguenti caratteristiche originali. 1) Evidenzia la natura eccezionale del processo di *corporate turnaround*, ciò che implica la necessità di un know-how specifico. 2) sottolinea l'aspetto della consapevolezza della *turnaround situation*, elemento essenziale per avviare il processo affrontando le resistenze interne di carattere cognitivo e psicologico. 3) Evidenzia gli aspetti che portano a definire concluso il processo di *turnaround*. 4) Descrive le sovrapposizioni, correlazioni, influenze reciproche tra le attività che formano il processo di *corporate turnaround*, oltre che le principali *milestone* temporali. 5) Indica i principali *driver oggettivi* che influenzano l'avvio e la conduzione dell'intero processo (in particolare grado, causa e contesto del declino, posizionamento competitivo, livello risorse disponibili) e pone l'accento sul ruolo essenziale degli stakeholder.

In considerazione dei gap in letteratura prima ricordati, si è ritenuto opportuno integrare la tematica del *corporate turnaround*, e dunque arricchire il modello presentato, utilizzando altri lavori inerenti singole attività in qualche modo legate al processo stesso (comunicazione, ruolo degli stakeholder, processo di innovazione continua del business, ruolo e influenza del C.d.A.). Allo stesso scopo sono state utilizzate informazioni e

dichiarazioni raccolte attraverso colloqui e interviste a professionisti del settore, oppure tratte da casi specifici (Siemens, Starbucks, Parmalat, Fannie Mae e Freddie Mac, Nissan, Grant Company e Sears Roebuck and Company).

Allegati

Si riportano i seguenti allegati:

1. Intervista effettuata all'Ing. Giovanni Salamone, responsabile del processo di turnaround effettuato in "Siemens-divisione telecomunicazioni", largamente citata all'interno della Tesi e punto di riferimento per l'elaborazione della stessa.
2. Likelihood ratio del metodo quantitativo per prevedere la turnaround situation elaborato da Zavgren (1985), analizzato nel capitolo 3.

Allegato 1

Scheda intervista telefonica Ing. G. Salamone

Venerdì 3 dicembre 2010 h20.35-21.20

Si è deciso di corredare a tale lavoro un'esperienza concreta vissuta da un manager all'interno dell'azienda "Siemens – divisione telecomunicazioni", Ing. G. Salamone. Tale esperienza, sviluppatasi nell'arco di circa un anno, si incentra sul processo di riesame completo di tutto il processo di ideazione, progettazione, produzione, vendita ed installazione dei ponti radio, di cui l'intervistato era responsabile con l'obiettivo di rilanciare la Divisione Ponti Radio sul mercato e di tornare ad un risultato economico soddisfacente.

Infatti, tale divisione soffriva della forte concorrenza di aziende giapponesi e di nuove proposte sul mercato, molto innovative, da parte di alcune aziende statunitensi.

Ci si trovava quindi di fronte ad un business non più profittevole, che rischiava di portare alla chiusura dell'intera divisione. Si era pertanto ritenuto necessario:

- riprogettare prodotti già esistenti
- ridurre i costi
- ridurre i tempi di produzione
- migliorare la catena di vendita

Gli obiettivi quantitativi che erano stati imposti dai vertici aziendali, erano infatti molto impegnativi:

- riduzione del 40% del costo di produzione;
- riduzione del 70% di tempo di attraversamento nel processo produttivo.

A tal riguardo l'Ing. Salamone afferma: *"Gli obiettivi devono essere forti, devono essere particolarmente sfidanti, altrimenti stiamo giocando con noi stessi"*. Questo ovviamente implicava l'utilizzo di un punto di vista differente da quello fino ad allora adottato.

Nel periodo 2000/2001, dopo aver completato il processo, la divisione era pronta e competitiva, cogliendo la possibilità che veniva offerta dall'esplosione del mercato dei secondi operatori in tutto il mondo.

Nel 2004/2005 la Siemens A.G. ha deciso di uscire dal business delle Telecomunicazioni e, quindi, di cedere il controllo di tale settore industriale vendendo la maggioranza azionaria alla Nokia (per il 51%), e mantenendo il restante 49%. Pertanto, con tale operazione, anche la divisione della Siemens Italia che si occupava di "ponti radio" veniva ceduta alla Nokia.

Considerazioni preliminari:

Il caso riguarda il processo di turnaround implementato all'interno di una divisione dell'azienda.

E' quindi più opportuno parlare di "*division turnaround*" che di "*corporate turnaround*", non essendo coinvolto l'intero assetto aziendale.

Utilizzando inoltre delle classificazioni presentate da Bibeault (1999), è possibile effettuare alcune considerazioni a seguito dell'intervista e della presentazione preliminare del caso:

- Ci si trova di fronte ad una situazione di preoccupante declino del market share ed erosione del margine di contribuzione.
- Vi sono tre categorie di criticità:
 - Azienda che sta affrontando una crisi di liquidità
 - Azienda con perdita crescente di profitto ma con ancora un solido bilancio
 - Azienda con vendite stagnanti ed erosione del market-share

E' lecito ritenere questo caso ricadere quindi nella terza categoria.

- Usando la "Strategic/Operational Evaluation Matrix" (fig.A.1), è possibile definire e comprendere con più facilità la tipologia del problema che ha portato alla necessità di eseguire il turnaround,

riuscendo a cogliere quindi se si tratti di aspetti con una maggiore rilevanza operativa o strategica.

A differenza che ci si trovi in un caso rispetto ad un altro, si parla di *Operating Turnaround Strategies* oppure *Strategic Turnarounds*.

		Strategic health		
		Strong	Average	Weak
Operational health	Strong	No Turnaround		Strategic T.A. is indicated but usually not attempted
	Average	Turnaround is seldom needed	Strategic T.A. is indicated	Strategic T.A. is indicated
	Weak	Operating turnaround strategy is usually needed	Operating turnaround strategy is usually needed	Turnaround

*Matrice per la valutazione degli aspetti strategici ed operativi (Bibeault 1999, p.226)
(fig.A.1)*

L'erosione del market share e la caduta del margine di contribuzione, sono un immediato segnale d'allarme che evidenziano la necessità di affrontata al più presto tali problematiche che, se non gestite opportunamente, potrebbero avere un'influenza assai negativa anche su altre aree dell'azienda non ritenute in sofferenza.

Rispetto alla classificazione presentata quindi da Bibeault (1999), e qui sopra riportata, è lecito pensare che il caso si inserisca in un'azienda in cui sono coinvolti aspetti di carattere operativo più che strategico in cui l'attenzione, più che sul posizionamento dell'azienda, si focalizzi quindi sui seguenti aspetti:

- Riduzione dei costi di produzione;
- Generazione di profitto;
- Riduzione dei costi fissi.

A dimostrazione di ciò si nota come tali aspetti siano gli obiettivi che l'azienda avesse posto al gruppo di lavoro.

- In un processo di turnaround, più che in tanti altri casi, è necessario perseguire delle “vittorie” immediate, attraverso il raggiungimento di concreti obiettivi; questo non solo per dare fiducia a chi ha commissionato la revisione ed il ripensamento di tale processo ma anche per dimostrare ai livelli aziendali inferiori che c'è determinazione e volontà nel cambiare lo stato delle cose.

Tale necessità è ben documentata nel libro di M. Masciocchi (2007) oltre che evidenziata da Watkins (2009), in cui si riporta il raggiungimento di “immediate e veloci vittorie” come uno dei 6 aspetti principali per effettuare un'effettiva transizione da una situazione di crisi ad un successivo rilancio.

Queste “rapide vittorie” sono conosciute in letteratura come *“quick wins”* oppure *“secure early wins”*.

Intervista:

1) Nella fase di diagnosi che strumenti di analisi si utilizzano al di là dell'abilità e dell'intuito manageriale?

In tale fase, riferendomi in particolar modo alla mia esperienza personale, si parte formando un gruppo di lavoro misto così composto:

- Alcune persone dell'azienda, in genere molto innovative e non ancorate al passato
- Un responsabile che segue l'intera operazione e che fa capo direttamente all'azienda

- Sponsor ad altissimo livello (direzione generale)
- Program/Project manager che gestisce l'operazione

Le persone dell'azienda faranno parte dei settori in cui si vorrà intervenire, oltre ovviamente al settore economico in quanto tutto quello che si fa, si pensa e si propone ha sempre un impatto di tale tipo.

Ci si pone immediatamente delle domande rispetto a quanto si è fatto fino a quel momento, in tutti i processi sottoposti ad analisi:

- A cosa serve?
- Quanto ci costa?
- Che benefici porta?

Il denominatore comune sono gli aspetti economici e su questi si basano tutte le decisioni. Il processo necessita quindi di alcune persone che conoscano bene i vari passaggi e gli ambienti che si andranno a toccare. E' inoltre essenziale la figura del consulente esterno per diversi motivi: non è ancorato a livello personale alle dinamiche interne dell'azienda e ha una visione imparziale ed esterna della situazione. E' importante però che il consulente non passi troppo tempo in azienda, sia per evitare che gli operatori interni vivano il processo in modo passivo, quando dovrebbero essere loro i protagonisti, sia per assicurare quel punto di vista esterno necessario per il perseguimento del processo di ristrutturazione.

Il consulente esterno è inoltre fondamentale perché può affrontare con approccio differente le dinamiche dell'azienda, sia per quanto già spiegato sia perché, essendo inviato direttamente dai vertici aziendali, possiede maggiore possibilità di movimento. Formato il team si passa ad elaborare il piano d'approccio iniziale, si utilizzeranno alcuni strumenti che facilitino un approccio analitico quali, ad esempio, delle "enormi matrici" per rivedere tutti i processi che ci sono e che interessano.

E' a questo punto che i vari processi vengono quantizzati, ponendosi infinite domande rispetto a quanto effettuato fino a quel momento. E' un lavoro sistematico che svolge il team guardando i documenti presenti, reperendo le

informazioni direttamente nei vari enti ed aree sotto esame, effettuando interviste a chi opera nel settore sotto osservazione.

Esempio: Si era notato in modo sistematico che gli imballi presenti avevano dei costi incredibili oppure che l'ossigeno che veniva utilizzato dal reparto produttivo, aveva un costo estremamente più alto rispetto all'ossigeno utilizzato da un altro stabilimento. In merito all'acquisto di quest'ultimo si è riusciti, partendo da un costo iniziale di circa 1 miliardo di vecchie lire, ad un valore 4-5 volte inferiore. In questo modo si è riusciti ad ottenere una "quick win" immediatamente visibile nella trimestrale successiva. Per quanto riguarda invece gli imballaggi si è riusciti a passare da circa 200.000 lire a 50.000 con servizio immutato.

E' però a questo punto che si è venuti a conoscenza del fatto che il fornitore ne avesse pronte già alcune migliaia. Questo ci ha fatto pensare che ci fossero degli interessi privati nel "settore acquisti", a dimostrazione ulteriormente dell'importanza rivestita dal consulente esterno in quanto, anomalie di questo tipo, non possono che essere gestite e segnalate da persone non inserite nelle realtà in esame.

Il concetto di base non deve comunque essere di cercare il colpevole ma di capire come si possono risolvere determinati problemi. E' necessario quindi adottare un approccio da "cane da tartufo", rivedendo nel dettaglio i processi ed il modo di lavorare. E' essenziale ribadire quindi l'importanza di un forte sponsor in azienda per poter svolgere questo aspetto, che trova molte resistenze: anche in questo caso il ruolo del consulente è essenziale in quanto mandato direttamente dal vertice.

E' in questi processi che si inseriscono molte persone giovani ed innovative, che "non cantano nel coro" e che vedono le cose in "modo diverso": senza questa rottura rispetto al passato molto difficilmente si riuscirà a cambiare qualcosa. La scelta del team avviene da parte del consulente e del direttore generale, tipicamente vengono utilizzati i numeri due ed i numeri tre delle varie funzioni.

2) Vi sono alcuni passaggi che si possono definire “standard” nella fase preliminare del turnaround? Si può ritenere come punto di partenza di qualsiasi turnaround la svalutazione del capitale, come suggerito da M. Masciocchi nel suo libro “Il turnaround management”⁷²?

Il primo passo da fare è sicuramente riuscire a focalizzare il tema e capire qual'è l'argomento.

Nel caso in esame la divisione perdeva, il forte rischio era la vendita dell'intero settore a qualche concorrente. Pertanto, bisognava ritornare rapidamente in attivo. Nel nostro caso quindi gli obiettivi da perseguire erano:

- 1) Riuscire ad avere un catalogo di prodotti altamente competitivi con la concorrenza sia per prestazioni che per i costi
- 2) Rivedere completamente i processi produttivi
- 3) Riesame della “Supply Chain” e dell'approccio commerciale
- 4) Riduzione dei costi generali della Divisione .

Poiché questa esperienza si basa su un processo all'interno di una divisione, la svalutazione del capitale non è stato un passaggio che ci ha riguardato.

3) Quali sono le componenti all'interno dell'organizzazione che maggiormente ostacolano il processo di turnaround e come si cerca di superarle?

Innanzitutto serve la volontà del top-management: è necessario quindi che la volontà di cambiamento parta dal vertice, da dove poi si individuerà una persona a cui delegare e ad essere lo sponsor dell'operazione. Tale persona deve essere ovviamente sempre ad un livello gerarchico molto elevato.

All'interno del team l'azienda è rappresentata dal project manager che, insieme al consulente esterno, lavora spalla a spalla con il team che è stato individuato inizialmente.

⁷² Masciocchi M., 2007, *Il turnaround management – come recuperare e rilanciare le aziende*, Il Sole 24 Ore, Milano; pp. 77 e 208

In queste fasi si possono individuare diverse resistenze:

- Le persone che remano palesemente contro al cambiamento in atto. Paradossalmente sono quelle che creano meno problemi perchè facili da individuare e verso le quali è quindi più semplice intervenire;
- Le persone che accolgono l'operazione in modo più "tiepido" e che sono quelle più difficili da individuare;

All'inizio la maggioranza sarà contraria al cambiamento perché si andrà a toccare lo status-quo da ogni punto di vista: le persone, gli ambienti, i modi di lavorare. Il cambiamento in atto crea quindi insicurezza, oltre al fatto che queste operazioni, in un modo o in un altro, implicano l'adozione di tagli e ridimensionamenti sotto diversi aspetti.

Trovare le sacche di resistenza è un aspetto fondamentale ed è necessario averlo molto chiaro per potere adottare le adeguate contromisure.

Successivamente a questo aspetto preliminare, è essenziale riuscire a pubblicizzare e comunicare ciò che si fa, in modo che tutta l'azienda sia al corrente di ciò che sta accadendo e verso quale direzione ci si intende muovere.

Nel nostro caso è stato adottato un sistema verso il quale ero inizialmente perplesso ma che, successivamente, si è rivelato essere molto valido.

Una volta che il progetto aveva superato la fase diagnostica, si era riusciti a capire dove mettere le mani e si era individuato cosa si sarebbe potuto fare, si sono organizzate delle "fiere": all'interno di un ampio spazio si sono allestiti degli stand con dei tabelloni giganteschi.

In ogni stand vi era un gruppo di lavoro, formato da alcuni membri del team iniziale ed altre persone della funzione in esame, che illustrava uno dei temi tra i molteplici interessati dall'intervento (aspetto commerciale, aspetto produttivo...).

Si organizzavano quindi dei gruppi da una ventina di persone che, con tempistiche differenti, visitavano e facevano il giro tra i vari stand assicurando quindi, in questo modo, una comunicazione capillare e approfondita che riusciva a raggiungere ogni membro della divisione.

Questa opera divulgativa, promossa direttamente dal vertice, ha esaltato notevolmente i giovani e le persone che venivano impiegate, oltre a trasmettere un messaggio di convinzione rispetto al processo di rinnovamento promosso dall'azienda, facendo vincere in parte le resistenze iniziali.

Una volta capito cosa andava fatto si era posta la necessità di capire chi lo avrebbe dovuto fare e, in questo caso, sarebbero dovute essere state le linee di produzione. E' qui che è nato il problema maggiore, in quanto si sono presentate resistenze di vario tipo. Da ciò quindi se ne deduce che il team deve essere molto bravo a realizzare i miglioramenti, riuscendo a ricavarne i benefici nel più breve tempo possibile. Alcune operazioni richiedono molto tempo, quindi è necessario avere delle idee di miglioramento che diano dei risultati nel breve/brevissimo, generalmente chiamate "quick win". Sono necessarie per confermare che l'azione è valida e per dimostrare agli scettici e all'azienda che quanto si sta perseguendo risponde alle attese. Il beneficio lo si può vedere già nel conto economico trimestrale.

Da qui se ne deduce che il pericolo che si pone è quello di essere molto lenti nell'implementare le cose decise, soprattutto a causa dell'inerzia già citata. Uno dei vantaggi maggiori delle "quick win" è quindi anche di carattere psicologico: nei confronti stessi di chi sta operando il processo, nei confronti dei perplessi e, ovviamente, nei confronti dell'azienda che sta investendo molte risorse in questo progetto.

E' quindi necessario individuare ed implementare le "quick win" nel più breve tempo possibile che, nel mio caso, possono essere rappresentate dall'esempio dell'ossigeno e degli imballi sopraccitati.

Il piano di ripensamento del processo prevede di conseguenza delle azioni e degli obiettivi che si pongono archi temporali differenti.

Per concludere mi piace quindi ricordare l'idea che il turnaround possa essere accostato ad un trasloco, in cui, solamente nel momento in cui viene effettuato, ci si accorge di quante cose fossero accantonate ed inutilizzate, o utilizzate in modo poco efficiente.

In questo modo quindi è più facile individuare le criticità presenti all'interno di un'azienda e le conseguenti inefficienze che fino a quel momento non erano state notate o affrontate: per inerzia si è continuato a seguire delle procedure senza verificare se fossero ancora valide ed ottimali. Un processo simile quindi sarebbe utile eseguirlo con una certa periodicità, riuscendo ad affrontare le inefficienze in un modo più concreto.

4) E' possibile riassumere il processo di turnaround identificando delle macrofasi principali?

Il punto centrale in un processo di questo tipo devono essere gli aspetti economici: perché si fanno certe cose? Qual è il vantaggio? Quanto costa? Qual è il ritorno?

Individuate quindi le aree d'intervento, si formano dei gruppi di lavoro più ampi rispetto a quello di partenza.

Nel nostro caso in "produzione" si erano fatti dei gruppi di lavoro composti da diverse persone, per poter insieme trovare le idee di miglioramento: operai, capoturno, tecnici, addetti alla linea. E' stata un'esplosione incredibile di idee. Mediamente ogni gruppo generava alcune centinaia di proposte per migliorare l'attività lavorativa riducendo i sprechi. Queste idee nascevano e venivano proposte dall'interno e questo era sicuramente un forte vantaggio.

Successivamente a ciò le idee venivano esaminate dal team principale, che cercava in modo razionale di capire l'impatto economico, accorpando magari proposte differenti che venivano normalmente ridotte di 4-5 volte.

Per implementare ogni proposta si capiva innanzitutto quali azioni fossero da perseguire e quanto sarebbero costate, si cercava quindi di capire il beneficio che se ne sarebbe avuto.

Riassumendo: la prima fase è diagnostica, successivamente i gruppi di lavoro formano le idee di miglioramento e per finire avviene uno screening/selezione delle idee con ritorno maggiore, ragionando soprattutto sugli aspetti economici.

5) Nell'elaborazione del piano industriale è preferibile un approccio bottom-up, allargando la partecipazione ai responsabili che dovranno realizzare i programmi, oppure è preferibile un approccio top-down, in cui sia il team di turnaround ad elaborare e sviluppare le opportunità di cambiamento, coinvolgendo successivamente di volta in volta i responsabili?

Quanto spiegato in precedenza risponde già in parte alla domanda, facendo capire che vi è sia un approccio bottom-up sia top-down. Nell'esperienza vissuta i consulenti lavoravano spalla a spalla con gli operai, questo quindi comportava un risvolto psicologico molto importante nei livelli più bassi dell'organizzazione.

Esempio: Nel nostro caso vi era una persona che lavorava in "tempi e metodi": lavoro molto alienante che aveva come compito calcolare i tempi di produzione di un dato componente. Questo addetto stava vivendo gli ultimi anni di lavoro prima di poter andare in pensione, aveva la passione del calcio ed allenava una squadra di ragazzini.

Parallelamente a ciò si era formato un team per studiare il prodotto più importante che si sarebbe dovuto produrre e che si prevedeva sarebbe stato molto richiesto negli anni successivi. Era necessario però riprogettarlo in modo da abbassare i costi di produzione, soprattutto a causa di una forte concorrenza americana.

Questo team aveva quindi acquistato della concorrenza il prodotto individuato, in modo da smembrarlo e confrontarlo con quello prodotto dall'azienda.

Era fondamentale capire come riuscivano a produrre un componente vendendolo ad un costo così ridotto. Questo gruppo aveva le persone migliori: sistemisti della ricerca e del marketing (marketing ovviamente molto tecnico), poche persone ma le migliori nel loro campo.

Le possibili soluzioni teoriche elaborate dagli ingegneri necessitavano subito di un feedback: quale sarebbe stato l'impatto in produzione?

Era necessaria quindi una persona che lavorasse a “tempi e metodi” e a quel punto si era individuato il signore di cui sopra. Lui aveva orari completamente diversi e, a causa di un lavoro molto alienante, era tra quelle persone che non vivevano al meglio la realtà in azienda e che malvolentieri si sarebbero impegnati più del necessario. La cosa però interessante è che questa persona era diventata pian piano il punto di riferimento all'interno del team, proprio per la sua capacità di offrire in pochissimo tempo un'idea dei cambiamenti a livello produttivo, e quindi dei costi, che le proposte elaborate dagli ingegneri di produzione avrebbero implicato. E' in questa fase che si è scoperto che tale persona aveva approntato un modello di calcolo, bocciato però dal suo superiore, che permetteva di capire in brevissimo tempo le ripercussioni a valle dei cambiamenti progettuali.

Tale bocciatura era stata fonte di ulteriore frustrazione ma in questo caso, invece, gli fu chiesto di utilizzarlo dagli ingegneri che stavano seguendo questa fase. Questo modello si rivelò molto utile per capire i vantaggi che le proposte degli ingegneri avrebbero implicato a livello produttivo: c'era quindi un momento di questo processo in cui questa persona era fondamentale per poter capire la fattibilità delle nuove proposte. Questo aspetto portò tale dipendente ad integrarsi sempre di più nel gruppo di lavoro, portandolo a trattarsi anche diverse ore dopo la fine del suo turno. Per poter evidenziare maggiormente questo aspetto posso ricordare che, al momento di uscire dall'azienda, verso le 20.30/21, lo veniva a prelevare direttamente il pulmino della squadra di cui era allenatore con la moglie che gli consegnava un panino come cena, permettendogli quindi di potere andare direttamente ad allenare la squadra. La motivazione intellettuale quindi rappresenta un ruolo fondamentale anche quando, come in questo caso, non ci sono riscontri economici concreti. Tale situazione quindi mette in luce un'interazione molto forte tra i vari livelli gerarchici aziendali, cosa che non avviene di solito e che è difficile comunque da perseguire in modo continuativo. C'è quindi un'ulteriore riprova del fatto che questi processi di ristrutturazione andrebbero eseguiti con una certa periodicità, magari in modo parziale considerando solo aree precise, in quanto come si è visto sono operazioni molto benefiche.

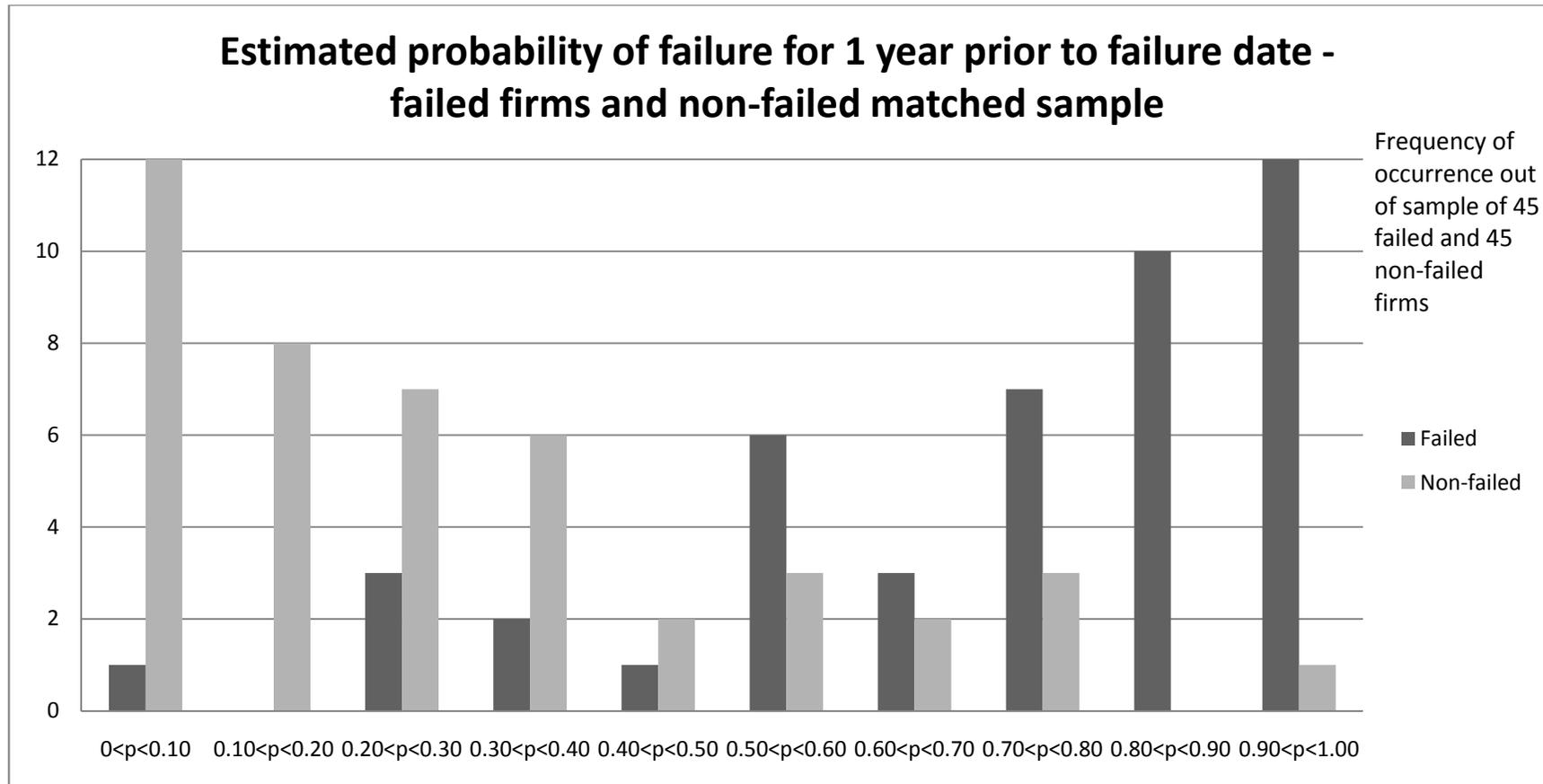
Un altro aspetto interessante è che questo processo mette in luce persone volenterose e giovani, dando la possibilità quindi alle persone con potenziale maggiore di esprimersi riuscendo a crescere anche a livello di gerarchia aziendale. Il “turnaround periodico” potrebbe quindi toccare settori tra loro differenti, come potrebbe rappresentare l’esempio del trasloco sopra riportato.

Rispetto a 15 anni fa la realtà presenta una situazione più difficile: è necessario quindi sapersi rinnovare di continuo in quanto, anche nell’arco di brevissimo tempo, possono presentarsi problematiche di competitività molto pesanti mettendo a rischio l’intero business. I consulenti sono fondamentali ma è necessario che stiano pochi mesi, in quanto si rischierebbe di creare una dipendenza dal loro operato oltre al fatto che è necessario garantire un certo distacco tra l’azienda in cui si opera ed il consulente. I protagonisti del cambiamento devono essere, inoltre, all’interno dell’azienda.

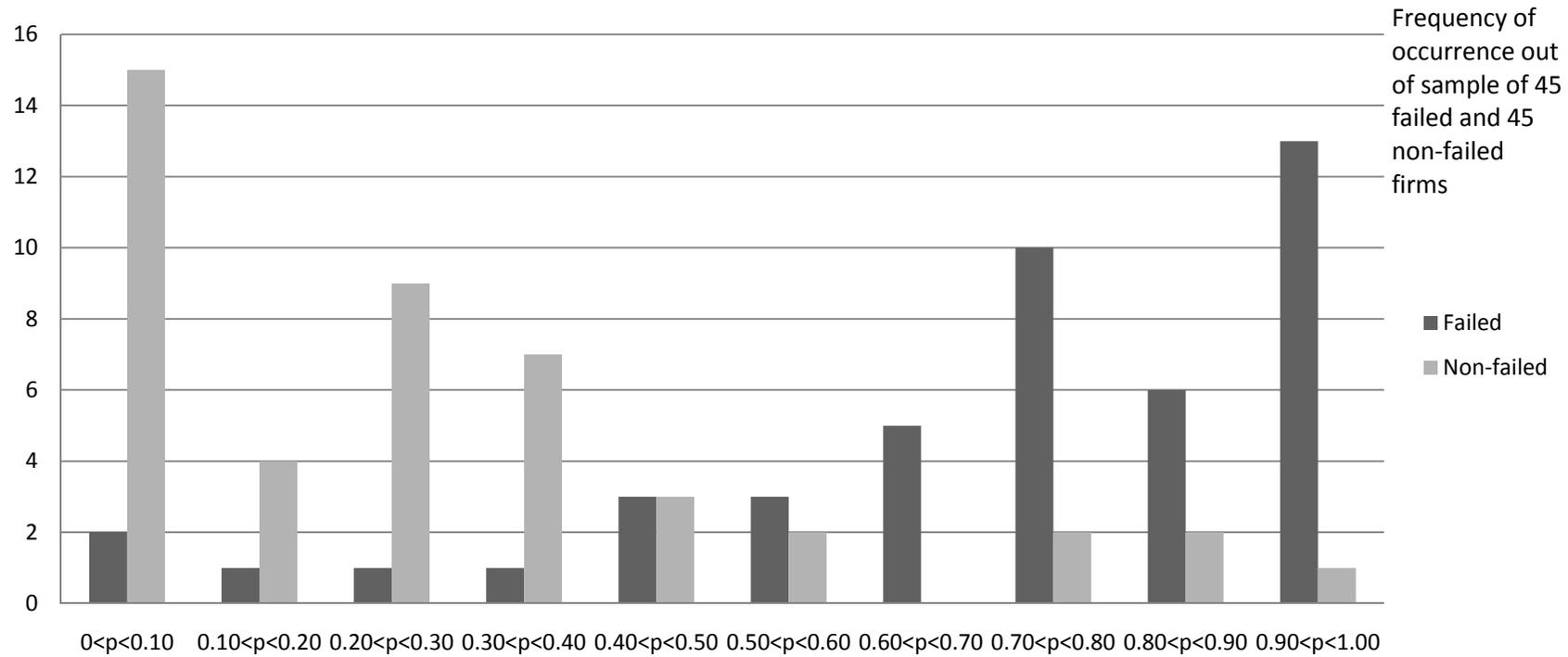
6) Dal Suo punto di vista il processo di turnaround possiede degli aspetti accademico teorici che meritano di essere analizzati, approfonditi e magari ampliati o è una materia che si addice più ad approcci pratici con enfasi ad esempio a casi studio e simili?

Presento una conoscenza dell’argomento più in termini pratici che teorici in quanto, a livello di letteratura, conosco poco il tema.

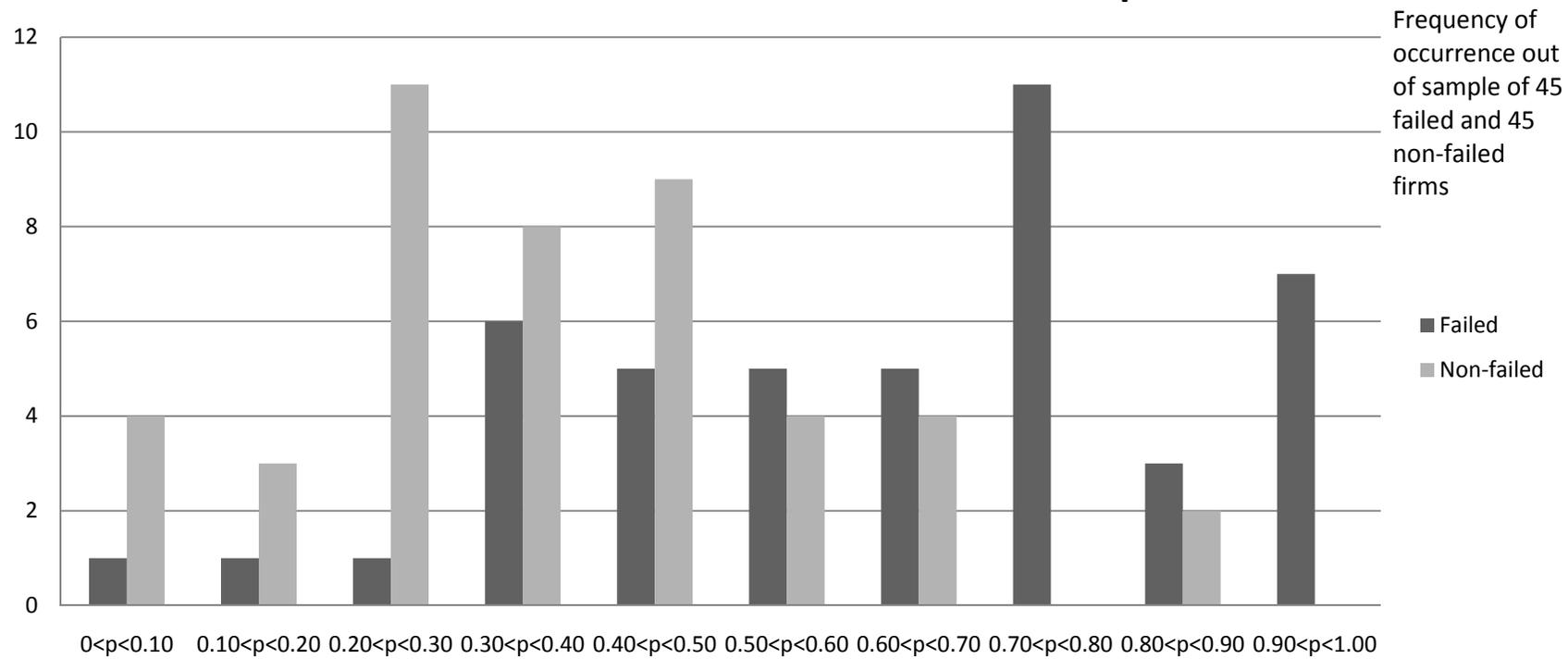
Allegato 2



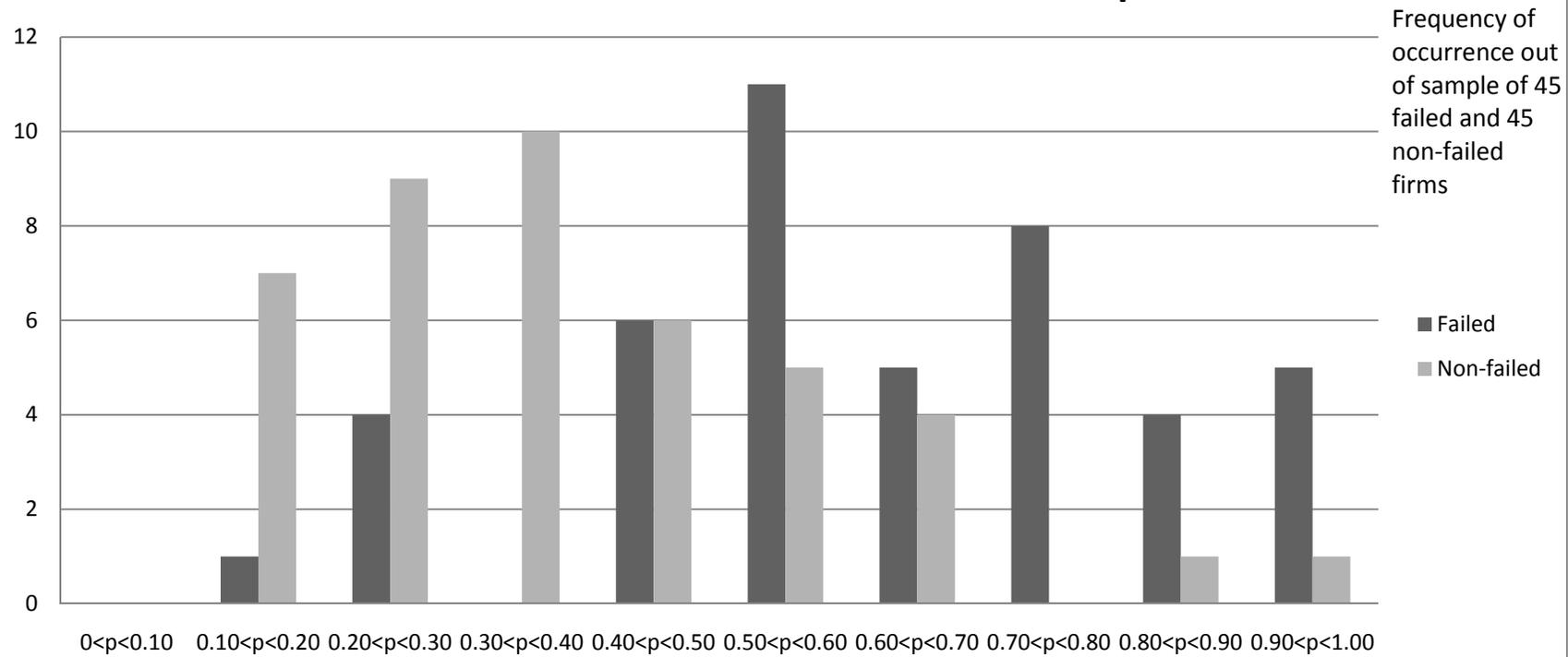
Estimated probability of failure for 2 years prior to failure date - failed firms and non-failed matched sample



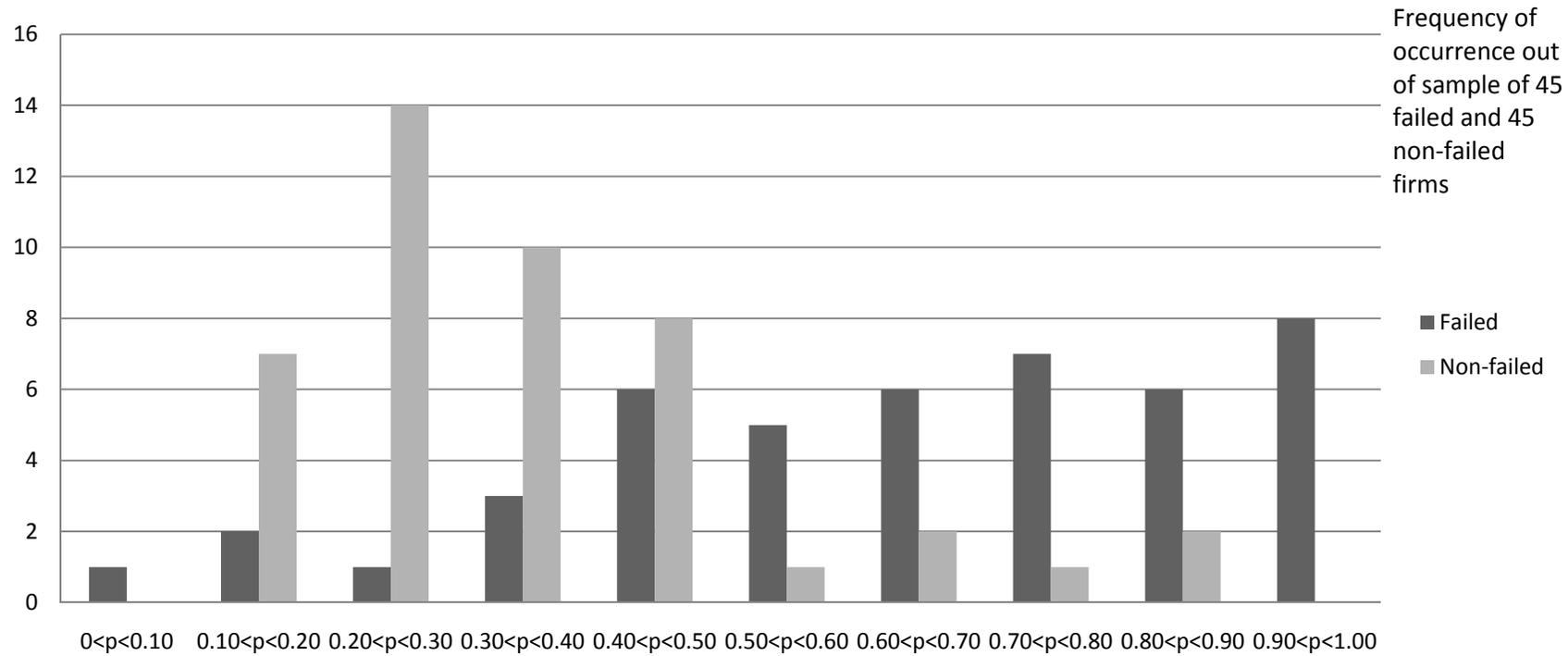
Estimated probability of failure for 3 years prior to failure date - failed firms and non-failed matched sample



Estimated probability of failure for 4 years prior to failure date - failed firms and non-failed matched sample



Estimated probability of failure for 5 years prior to failure date - failed firms and non-failed matched sample



Riferimenti bibliografici

Libri

1. Altman E. I., 2003, "Revisiting credit scoring models in a Basel II environment", *Credit Rating: Methodologies, Rationale, and Default Risk*, Ong M. K., Risk Books, London
2. Bibeault D. B., 1999, *Corporate turnaround – how managers turn losers into winners*, Beard Books, Washington D.C.
3. Candelo E., 2005, *Le strategie di turnaround*, Egea, Milano
4. Esty D.C., Winston A.S., 2009, *Green to gold – how smart companies use environmental strategy to innovate, create value, and build competitive advantage*, Wiley, New Jersey
5. Fight A., 2004, *Credit risk management*, Elsevier, Oxford
6. Goglio A., Goldstein A., 2010, *Corporate governance*, il Mulino, Bologna
7. Gottardi G., 2006, *Gestione dell'innovazione e dei progetti*, CEDAM, Padova
8. Grant R. M., 2006, *L'analisi strategica per le decisioni aziendali*, il Mulino, Bologna
9. Kotler P., Armstrong G., 2009, *Principi di marketing – XIII ed.*, Pearson Education Italia, Milano

10. Masciocchi M., 2007, *Il turnaround management – come recuperare e rilanciare le aziende*, Il Sole 24 Ore, Milano
11. Quarta M., 2009, “Temporary Management: nuove opportunità per manager e imprese”, *Da manager a professionista*, Brivio P., Quarta M., Franco Angeli, Milano
12. Slatter S., Lovett D., Barlow L., 2006, *Leading corporate turnaround – how leaders fix troubled companies*, Wiley, Chichester
13. Slatter S., Lovett D., 1999, *Corporate Turnaround – managing companies in distress*, Penguin Books, London
14. Stanghellini L., 2007, *Le crisi di impresa fra diritto ed economia – le procedure di insolvenza*, il Mulino, Bologna
15. Strang L., 1998, *The Turnaround Process: Conditions and strategies for a successful turnaround of firms*, Helsinki University of Technology, Institute of Strategy and International Business, Otaniemi
16. Ulrich K. T., Eppinger S. D., Filippini R., 2007, *Progettazione e sviluppo prodotto – II ed.*, McGraw-Hill, Milano

Articoli

1. Adams R. B., Ferreira D., 2007, “A theory of friendly boards”, *Journal of Finance*, February, vol. 62, n. 1; pp. 217-250
2. Altman E. I., 1968, “Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy.”, *Journal of Finance*, vol. 23, n. 4, September; pp. 589-609

3. Arogyaswamy K., Barker III V. L., Yasai-Ardekani M., 1995, "Firm Turnarounds: An Integrative Two-Stage Model", *Journal of Management Studies*, vol.32, n. 4, July; pp. 493-525
4. Aschkenase S., Hedge P., 2010, "Five lessons healthy companies must learn from the distressed – plus: two common mistakes to avoid", *Ivey Business Journal*, March/April
5. Birkinshaw J., Heywood S., 2010, "Putting organizational complexity in its place", *McKinsey Quarterly*, n. 3; pp. 122-127
6. Bongjin K., Burns M. L., Prescott J. E., 2009, "The Strategic Role of the Board: The Impact of Board Structure on Top Management Team Strategic Action Capability", *Corporate Governance: An International Review*, November, vol. 17 n. 6; pp. 728-743
7. Chakravorti B., 2010, "Finding Competitive Advantage in Adversity", *Harvard Business Review*, vol.88, n.11, November; pp.102-108
8. Chowdhury S. D., 2002, "Turnarounds: A Stage Theory Perspective", *Canadian Journal of Administrative Sciences*, vol.19, n.3., September; 249-266
9. Chowdhury S. D., Lang J., 1996, "Turnaround in small firms: an assessment of efficiency strategies", *Journal of Business Research*, vol. 36, n. 2, June; pp. 169-178
10. Drucker P., 1993, "Drucker on management: a turnaround primer", *Wall Street Journal*, Feb. 2
11. Drucker P., 1994, "The theory of the business", *Harvard Business Review*, vol. 72, n. 5, September-October; pp. 95-104

12. Dugan M. T., Zavgren C.V., 1988, "Bankruptcy prediction research: a valuable instructional tool", *Issues in Accounting Education*, vol.3, n. 1, Spring; pp. 48-64
13. Fredenberger B. W., Bonnici J., 1994, "Turnaround phases: extending the life cycle theory", *American Business Review*, vol.12, n.1, January; pp. 59-65
14. Garvin D. A., Roberto M. A., 2005, "Change Through Persuasion", *Harvard Business Review*, vol.83, n.2, February, pp. 104-112
15. Guerrero F., 2009, "Welch condemns share price focus", *Financial Times*, March 12
16. Hambrick D.C., Schechter S. M., 1983, "Turnaround Strategies for Mature Industrial-Product Business Units", *The Academy of Management Journal*, vol. 26, n. 2, June; pp. 231-248
17. Ignatius A., 2010, "We had to own the mistakes", *Harvard Business Review*, vol. 88, n. 7/8, August; pp. 108-115
18. Jeyavelu S., 2009, "Organisational Identity Dissonance in Organisational Decline and Turnaround", *Vision - The Journal of Business Perspective*, vol. 13, n. 2, April-June; pp. 33-45
19. Kanter R.M., 2003, "Leadership and the Psychology of Turnarounds", *Harvard Business Review*, vol. 81, n. 6, June; pp. 58-67
20. Kow G., 2004, "Turning around business performance: Part I", *Journal of Change Management*, vol. 4, n. 3, September; pp. 229-246
21. Krueger D. A., Willard G. E., 1991, "Turnarounds: a process, not an event", *Academy of Management Best Papers Proceedings*, pp. 26-30

22. Miles R. H., 2010, "Accelerating corporate transformations (don't lose your nerve!)", *Harvard Business Review*, vol. 88, n.1, January-February; pp. 68-75
23. Nunes, P., Breene T., 2011, "Reinvent your business before it's too late", *Harvard Business Review*, vol. 89, n. 1/2, January/February; pp. 80-87
24. Ooghe H., Balcaen S., 2007, "Are Failure Prediction Models Widely Usable? An Empirical Study Using a Belgian Dataset.", *Multinational Finance Journal*, vol. 11 n. 1/2, March-June; pp. 33-76
25. Pajunen K., 2006, "Stakeholder Influences in Organizational Survival", *Journal of Management Studies*, vol.43, n.6, September; pp.1261-1288
26. Pandit N. R., 2000, "Some recommendations for improved research on corporate turnaround", *M@n@gement* vol. 3, n. 2, pp. 31-56
27. Pauwels K., Hanssens D. M., 2007, "Performance regimes and marketing policy shifts", *Marketing Science*; vol. 26, n. 3, May-June; pp. 293-311
28. Pearce II J. A., 2007, "The Value of Corporate Financial Measures in Monitoring Downturn and Managing Turnaround: An Exploratory Study", *Journal of Managerial Issues*, vol. 19, n. 2, Summer, pp 253-270;
29. Plevin L., 2010, "High cost of raw materials", *Wall Street Journal*, Apr. 23
30. Porter M. E., 1979, "How competitive forces shape strategy.", *Harvard Business Review*, vol. 57, n. 2, March/April; pp. 137-145

31. Porter M. E., 1996, "What is strategy?", *Harvard Business Review*, vol. 74, n. 6, November/December; pp. 61-78
32. Porter M. E., 2008, "The five competitive forces that shape strategy", *Harvard Business Review*, vol. 86, n.1, January; pp. 78-93
33. Porter M. E., Kramer M. R., 2006, "Strategy e Society: the link between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility", *Harvard Business Review*, vol. 84, n. 12, December; pp. 78-92
34. Porter M. E., Kramer M.R., 2011, "Creating shared value", *Harvard Business Review*, vol. 89, n.1. January-February; pp. 62-77
35. Rojas C., 2003, "Managing a successful turnaround even in tight capital markets", *Financial Executive*, September; pp. 26-28
36. Van de Ven A. H., Poole M. S., 1995, "Explaining development and change in organizations", *Academy of Management Review*, vol.20, n.3, July; pp.510-540
37. Van Kleef G. A., Homan A. C., Beersma B., Van Knippenberg D., Van Knippenberg B., Damen F., 2009, "Searing sentiment or cold calculation? The effects of leader emotional displays on team performance depend on follower epistemic motivation", *Academy of Management Journal*, vol. 52, n. 3, June; pp. 562-580
38. Vermeulen F., Puranam P., Gulati R., 2010, "Change for change's sake" , *Harvard Business Review*, June, vol. 88 n. 6; pp. 70-76
39. Wallace L. C., 2009, "The role of the customer in turnarounds", *The Journal of Private Equity*, vol. 12, n. 3, Summer; pp. 56-63

40. Watkins M. D., 2009, "Picking the right transition strategy", *Harvard Business Review*, vol. 87, n.1, January; pp. 46-53
41. Weitzel W., Jonsson E., 1989, "Decline in Organizations: A Literature Integration and Extension", *Administrative Science Quarterly*, vol. 34; pp. 91-109
42. Weitzel W., Jonsson E., 1991, "Reversing the downward spiral: lessons from W.T. Grant and Sears Roebuck", *Academy of Management Executive*, vol.5, n.3, August; pp. 7-22
43. Whitney J.O., 1987, "Turnaround management every day", *Harvard Business Review*, vol.65, n. 5. September-October; pp.49-55
44. Wild A., 2010, "Learning the Wrong Lessons from History: Underestimating strategic change in business turnarounds", *Business History*, vol.52 n. 4, July; pp 617-650.
45. Zavgren C. V., 1985, "Assessing the vulnerability to failure of American industrial firms: a logistic analysis", *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 12, n. 1, Spring; pp. 19-45

Riferimenti sitografici

www.alvarezandmarsal.com, marzo 2011

www.alixpartners.com, marzo 2011

www.coconutcapital.com, febbraio 2011

www.camera.it marzo 2011

www.jrank.org/finance aprile 2011

www.nysb.uscourts.gov aprile 2011

Working Paper

1. Thietart R.A., 1984, "Turnaround strategies for business as a function of their competitive characteristics", *Working paper Sloan School of Management – Massachusetts Institute of Technology*, October 17

Fonti statistiche

1. "Osservatorio trimestrale sulla crisi di impresa – Quarto trimestre 2010" – Cerved Group, Marzo 2011
2. "Piccole e medie imprese: ricostruire le premesse per una nuova crescita" indagine realizzata da Forbes Insights in collaborazione con il CNDCEC (Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili), Aprile 2011

Altre fonti

1. Conferenza "Turnaround, riorganizzazione e rilancio delle imprese in crisi". Ente organizzatore "Milano Finanza" - Milano 24/11/2004, The Westin Palace. Intervento Stefano Aversa e Giuseppe Farinacci: "Gestione di un caso di crisi e ristrutturazione di un'azienda italiana di medie dimensioni"
2. Intervista Ing. G. Salamone in allegato

RINGRAZIAMENTI

Il lavoro eseguito ha subito rappresentato un'importante sfida a causa della peculiarità e specificità dell'argomento per il quale è stato necessario un ampio lavoro preliminare di documentazione. Sono pertanto grato al Prof. Giorgio Gottardi che, con pazienza e costanza, mi ha guidato in questo percorso d'apprendimento e di approfondimento. Lo ringrazio anche per gli interessanti spunti e le riflessioni che mi ha saputo offrire al di là del tema specifico. Vorrei inoltre ringraziare l'Ing. Giovanni Salamone, responsabile di un importante processo di revisione e rilancio affrontato in "Siemens - divisione telecomunicazioni", disponibile ed essenziale interlocutore che ha saputo offrirmi un'importante testimonianza. Un sentito ringraziamento va al dott. Eugenio Berenga, managing director di AlixPartners e presidente di TMA Italia (Turnaround Management Association) che mi ha messo a disposizione il Suo tempo e l'appoggio dell'Ente che presiede nel reperimento di importanti fonti. Un ringraziamento particolare all'Ing. Andrea Codello che mi ha fornito le basi e gli spunti iniziali su cui ho poggiato il mio interesse al tema oltre che utili punti di vista durante l'elaborazione di tale lavoro.

Questa Tesi rappresenta il punto d'arrivo di un percorso ben più lungo e articolato. Per questo motivo vorrei ringraziare la mia Famiglia per l'incondizionato appoggio che mi ha sempre saputo garantire. Mi ha trasmesso la tenacia e la pazienza con cui ogni cosa va affrontata e l'ottimismo con cui bisogna vivere le sfide più difficili.

Un affettuoso ringraziamento va a Monica che da quattro anni accompagna, sostiene e completa il mio vivere quotidiano, subendo le mie assenze e i miei impegni oltre ad offrirmi preziosi consigli e momenti emozionanti.

Un ringraziamento particolare va agli amici di sempre, con cui ho condiviso avventure ed esperienze indimenticabili, e ai coinquilini la cui convivenza non è mai stata banale.

Non posso dimenticare, inoltre, gli amici universitari: compagni di viaggio con cui ho condiviso fatica e sacrifici. L'amicizia vera la si può incontrare anche durante questi anni e non è relegata solo al periodo adolescenziale. E' per questo motivo che vorrei citare Federico e Stefano con i quali ho avuto modo di affrontare sfide emozionanti, visitando Paesi lontani e conoscendo ragazzi da tutto il Mondo: questo a dimostrare come Università non debba essere solo sinonimo di studio ma soprattutto di crescita e formazione sulle quali poggiare il nostro domani.

«A costituire il valore dell'uomo non
è la verità che lui pretende di
possedere, bensì l'impegno sincero
che ha profuso per scoprirla. E'
attraverso la ricerca della verità, e
non col possesso di essa, che le sue
forze si fanno più grandi, e solo in
questo consiste la perfezione verso
cui è proteso.»

G.E.Lessing