

LUISS



Cattedra

RELATORE

CORRELATORE

CANDIDATO

Anno Accademico

INDICE

INTRODUZIONE	2
CAPITOLO 1 – LE DYNAMIC CAPABILITIES: TEORIE E MODELLI INTERPRETATIVI	4
1.1 Definizione e fondamenti del concetto di Dynamic Capabilities	4
1.2 I principali contributi teorici (Teece, Eisenhardt, Helfat e altri)	9
1.3 Dynamic Capabilities e vantaggio competitivo sostenibile	14
1.4 Strumenti di valutazione e misurazione delle DC	20
1.5 Le DC nei contesti turbolenti e nei momenti di discontinuità strategica	25
CAPITOLO 2 – TURNAROUND STRATEGICO	28
2.1 La crisi d'impresa come disallineamento strategico e squilibrio organizzativo	28
2.2 Tipologie di crisi e modelli di risposta	33
2.3 Il processo di turnaround	39
2.4 Il restructuring come catalizzatore o frattura delle DC?	46
CAPITOLO 3 – AGILITÀ ORGANIZZATIVA COME POSSIBILE OUTCOME E IL NUOVO EQUILIBRIO POST-TURNAROUND	51
3.1 Definizione di Strategic Agility e adattamento dinamico	51
3.2 Relazione tra Dynamic Capabilities e Agility	56
3.3 Relazione tra Turnaround e Agility	59
3.4 Un nuovo equilibrio	59
CAPITOLO 4 – METODOLOGIA DI RICERCA	67
4.1 Logica della ricerca: approccio quantitativo	67
4.2 Scelta dei casi di studio	67
4.3 Tecniche di raccolta dati	68
4.4 Strumenti di analisi	69
CAPITOLO 5 - EVIDENZE EMPIRICHE: ANALISI DEI CASI AZIENDALI	72
5.1 Analisi dei dati: campione, finestra temporale e variabili considerate	72
CAPITOLO 6 - DISCUSSIONE DEI RISULTATI E IMPLICAZIONI STRATEGICHE	94
6.1 Sintesi di quanto emerso	94
6.2 Confronto con la letteratura esistente: conferme o nuove prospettive	95
CONCLUSIONE	97
RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI	99

INTRODUZIONE

Negli ultimi decenni le imprese hanno operato in un contesto segnato da instabilità economiche ricorrenti e da shock globali di portata straordinaria. Eventi come la grande recessione del 2008 o la più recente pandemia da COVID-19 ne hanno messo a dura prova la resilienza organizzativa, imponendo repentini riadattamenti strategici e profondi interventi di riorganizzazione. Un ambiente tanto volatile costringe gli imprenditori a orientamenti strategici flessibili e incisive ristrutturazioni aziendali, poiché agilità, adattabilità e capacità di cambiamento sono ormai fattori competitivi imprescindibili per affrontare con successo sfide di tale natura. In questo scenario, la ristrutturazione aziendale si configura come una delle principali leve di risposte alla crisi. Quando l'impresa entra in crisi, l'avvio di un piano di risanamento diventa spesso l'unica soluzione per ristabilirne l'equilibrio economico-finanziario e recuperare la competitività. Tuttavia, l'impatto del restructuring non si esaurisce nella stabilizzazione dei conti: esso incide anche sui meccanismi di apprendimento organizzativo, ponendo l'interrogativo su quale eredità lasci un tale processo, una volta superata la fase acuta della crisi. In ambito accademico, i concetti di capacità dinamiche e di agilità organizzativa sono emersi proprio per descrivere quelle qualità che consentono a un'impresa di riadattarsi efficacemente in ambienti turbolenti. Numerosi studi hanno mostrato come le organizzazioni capaci di superare indenni le fasi di instabilità siano spesso quelle dotate di maggiore flessibilità operativa e prontezza di adattamento strategico. In altri termini, la capacità di apprendere rapidamente e di indirizzare con coerenza la propria traiettoria strategica rappresenta oggi una fonte decisiva di vantaggio competitivo durevole. Resta tuttavia aperta una questione cruciale: quale sia l'impatto reale del restructuring sulle capacità dinamiche e sull'agilità organizzativa. Si tratta di un

interrogativo dalla forte rilevanza teorica e applicativa, al quale la letteratura finora ha offerto risposte eterogenee e non sempre convergenti. Alla luce di queste premesse, il presente lavoro di tesi intende offrire un contributo empirico e concettuale in merito. L'obiettivo ultimo è quello di fornire una risposta solida e fondata alla domanda di ricerca, oltre che evidenze per il dibattito accademico, rilevanti per la pratica manageriale. In un'epoca in cui il cambiamento è l'unica costante, comprendere se dalle ceneri di una crisi un'organizzazione possa rinascere più agile, non costituisce soltanto una riflessione teorica, ma una condizione essenziale per la sostenibilità del business e per la formulazione di strategie di lungo periodo realmente efficaci.

CAPITOLO 1 – LE DYNAMIC CAPABILITIES: TEORIE E MODELLI INTERPRETATIVI

1.1 Definizione e fondamenti del concetto di Dynamic Capabilities

In contesti di continue evoluzioni e cambiamenti, si rivela essenziale definire una strategia chiara e solida a cui fare riferimento. In genere, le persone e le organizzazioni sono restie ad abbandonare le abitudini e le pratiche ben consolidate e preferiscono seguire schematismi noti piuttosto che abbracciare nuove prospettive. Tuttavia, è ormai innegabile che il panorama globale è costantemente in evoluzione ed è necessario imparare a adattarsi e ad affrontare tali cambiamenti con successo.

L'internazionalizzazione dei mercati e il progresso tecnologico, oltre che la pressione competitiva, impongono alle aziende di evolversi a loro volta.

È essenziale che le imprese sviluppino la capacità di rispondere efficacemente agli stimoli esterni, di individuare i segnali di cambiamento e trasformarli in opportunità di crescita. Questo approccio prevede che l'imprenditorialità promuova, accolga e gestisca il cambiamento, a prescindere dalla dimensione e dal grado di maturità dell'impresa.

Ciò non implica agire in assenza di una struttura ben definita o una chiara direzione strategica poiché una gestione efficace del cambiamento richiede entrambe.

Per sopravvivere e crescere in un contesto costantemente in evoluzione, le imprese devono riuscire a potenziare le proprie DC, cioè l'insieme delle competenze strategiche che consentono loro di innovare, adattarsi e ridefinire il proprio modello operativo.

In particolare, la teoria delle Dynamic Capabilities (DC) emerge come evoluzione critica della Resource Based View (RBV), la quale ha rappresentato, e rappresenta tuttora, un riferimento teorico fondamentale nell'analisi delle fonti del vantaggio competitivo raggiunto dalle imprese e della sua sostenibilità nel tempo.

La RBV pone l'attenzione sull'organizzazione interna delle imprese, valorizzando l'unicità delle risorse di cui dispone e la loro importanza ai fini del perseguimento di risultati migliori nel tempo.

Questo approccio si distingue ma al contempo integra le teorie tradizionali, le quali attribuiscono alla struttura del settore e al posizionamento strategico un ruolo predominante nel raggiungimento del vantaggio competitivo e quindi nella definizione delle performance aziendali.

Pur rappresentando un contributo teorico di grande rilevanza, questa prospettiva è stata oggetto di numerose critiche, sia sul piano concettuale che applicativo.

Diversi studiosi ne hanno criticato la chiarezza, evidenziando una certa vaghezza definitoria e l'assenza di una strutturazione coerente poiché non definisce con concretezza i meccanismi pratici con cui le risorse generano effettivamente un vantaggio competitivo sostenibile. Inoltre, è stato osservato che la RBV poggia su basi empiriche pressoché deboli e che risulta improbabile una sua possibile applicabilità in contesti altamente dinamici, in cui è necessaria una sostenibilità duratura del vantaggio competitivo.

È proprio in questi scenari, caratterizzati da incertezza e cambiamenti rapidi, che assumono particolare rilievo le DC.

L'espressione richiama due dimensioni trascurate dalle precedenti correnti di pensiero strategico. Il termine "Dynamic" sottolinea, per le imprese, la necessità di aggiornare e rinnovare costantemente le proprie

competenze, al fine di mantenere l'allineamento strategico con un ambiente competitivo soggetto a rapidi e continui cambiamenti.

Ciò risulta determinante nei mercati caratterizzati da forti pressioni sul time-to-market, rapidi progressi tecnologici e una concorrenza instabile e difficile da prevedere.

Il termine "capabilities", invece, pone l'attenzione sul ruolo della gestione strategica nel riuscire a adattare, combinare e allocare efficientemente le risorse, le competenze interne, gli asset organizzativi, per rispondere proattivamente alle esigenze del mercato.

Le DC offrono la possibilità di adattare la strategia aziendale e le risorse disponibili, in maniera costante, divenendo un elemento chiave per il perseguimento di performance elevate e un vantaggio competitivo sostenibile in mercati caratterizzati da una profonda volatilità.

Le DC rappresentano una sorta di pratiche organizzative e strategiche attraverso le quali i manager possono:

- Ristrutturare il patrimonio di risorse a disposizione;
- Gestire i processi di acquisizione e dismissione di risorse;
- Combinare e integrare le risorse in modo innovativo, tale per cui sviluppare nuove strategie di creazione di valore.

Dunque, le DC non sono concetti astratti ma si manifestano concretamente in attività manageriali.

Sono definite come il motore di creazione, riorganizzazione delle risorse ed evoluzione.

È bene sottolineare che queste non sono classificabili come concetti statici poiché nel corso del tempo mutano, si trasformano, si adattano e si sviluppano in relazione ai cambiamenti del contesto competitivo, alle esperienze maturate all'interno dell'organizzazione e alle scelte strategiche del management.

Tre meccanismi principali ne guidano l'evoluzione: variazione, selezione, replicazione e scalabilità.

Il primo, la **variazione**, si manifesta come una sperimentazione di nuove soluzioni operative, nuove combinazioni di risorse o nuovi approcci organizzativi. Questo meccanismo è particolarmente rilevante nei mercati moderatamente dinamici in cui l'innovazione procede per gradi, prediligendo miglioramenti incrementali come l'introduzione di nuove tecnologie, lo sviluppo dei prodotti o il perfezionamento di alcuni processi.

Il secondo meccanismo è quello della **selezione**, particolarmente critico nei mercati turbolenti, ad alta velocità, in cui risulta decisiva la rapidità di scelta. In contesti come questi è necessario che le imprese applichino regole decisionali semplici e orientate all'azione per identificare le strategie più efficienti. La performance aziendale può essere compromessa a causa della rigidità organizzativa a cui segue l'incapacità di abbandonare, in modo rapido, le pratiche più obsolete.

Infine, il meccanismo di **replicazione** e **scaling up** subentra dopo che l'impresa è riuscita a consolidare processi efficaci, con l'obiettivo di replicarli ed estenderli all'interno dell'organizzazione, ad esempio, trasferendo conoscenze e pratiche strategiche tra diverse unità operative. In questo modo, ciò che prima era considerata un'innovazione localizzata, adesso diventa un vantaggio radicato a livello organizzativo. Winter (2003) evidenzia una distinzione concettuale tra Ordinary Capabilities e DC. Le prime rappresentano l'insieme delle competenze operative che consentono all'impresa di svolgere efficacemente le attività quotidiane; le seconde, invece, equivalgono ai processi attraverso cui l'organizzazione può modificare, aggiornare o sviluppare nuove capacità operative in risposta ai cambiamenti esterni.

La letteratura distingue, inoltre, tra capacità di ordine superiore e di ordine inferiore (Peteraf, Di Stefano e Verona, 2013; Schilke, Hu e Helfat, 2018). Le prime, come l'agilità organizzativa, consentono all'impresa di rispondere alle sfide più complesse attraverso la

ridefinizione delle proprie strutture e delle proprie routine, influenzando anche le capacità di livello inferiore. Quest'ultime si concentrano, invece, sulle attività strategiche specifiche, come la gestione delle alleanze o le operazioni di fusione e acquisizione, fornendo il supporto operativo necessario all'attuazione delle strategie definite di livello superiore.

Sebbene le DC possano essere concettualmente distinte dalla definizione della strategia, esse devono mantenere una stretta coerenza con la direzione strategica che scaturisce dal processo di pianificazione. Una strategia che risulti solida, coerente e predisposta all'innovazione è altrettanto essenziale per la costruzione di un vantaggio competitivo sostenibile. Pertanto, pur essendo distinti sul piano teorico, strategie e capacità necessitano di essere elaborate e attuate in modo integrato nella pratica.

Nonostante l'attenzione riservata alla teoria delle DC, il concetto non è rimasto immune da alcune critiche riguardanti il piano teorico e applicativo. In una delle rassegne più autorevoli in merito, Barreto sottolinea che, pur trattandosi di uno dei temi più esplorati nella gestione strategica degli ultimi anni, la teoria delle DC presenta ancora una struttura concettuale poco consolidata e poco condivisa in modo univoco tra gli studiosi. Alcune definizioni risultano spesso complementari ma in alcuni casi anche in contraddizione, come dimostra il contrasto tra le due visioni più influenti: quella proposta da Teece et al. (1997), per lo più orientata alla trasformazione strategica e alla costruzione di un vantaggio sostenibile, e quella di Eisenhardt e Martin (2000), che considera le DC come dei processi replicabili e routinizzati.

Alcuni autori hanno anche tentato di conciliare entrambe le prospettive attraverso un approccio contingency-based, secondo il quale la natura e la manifestazione delle DC variano in funzione del contesto competitivo e quello organizzativo.

1.2 I principali contributi teorici (Teece, Eisenhardt, Helfat e altri)

Nel corso degli anni, il dibattito accademico circa le DC si è arricchito di contributi eterogenei, i quali, pur condividendo la convinzione secondo cui queste siano centrali nei processi di adattamento e innovazione, propongono interpretazioni differenti riguardo la loro natura, modalità di funzionamento e struttura.

In virtù di queste divergenze concettuali sono emerse differenti scuole di pensiero, ognuna delle quali pone l'accento su aspetti specifici: dalla visione trasformativa e orientata all'imprenditorialità di Teece, alla lettura replicabile proposta da Eisenhardt e Martin, fino all'impostazione evolutiva definita da Helfat e colleghi.

In un panorama dominato dai modelli di Porter, focalizzati sul posizionamento competitivo all'interno del settore come fonte del vantaggio competitivo, gli autori propongono un cambio di paradigma: l'attenzione si sposta dalla difesa delle posizioni di vantaggio già consolidate ai meccanismi attraverso i quali le imprese riescono a generare e mantenere tale vantaggio in contesti instabili e dinamici.

L'elaborazione teorica di Teece, Pisano e Shuen (1997) introduce il concetto di Dynamic Capability come l'insieme dei processi organizzativi e manageriali che consentono alle imprese di integrare, sviluppare e riorganizzare competenze interne ed esterne per rispondere in maniera efficace a contesti competitivi caratterizzati da cambiamenti rapidi e imprevedibili.

Questa prospettiva teorica affonda le sue radici in una lunga sequela di studi come quelli di Schumpeter (1942), Penrose (1959), Nelson (1982) e altri.

Questo approccio si basa sulla convinzione che le DC siano costruzioni organizzative complesse, distintive e non replicabili poiché legate al

background storico e identitario dell'impresa. La loro evoluzione è influenzata dall'apprendimento organizzativo e dalla capacità imprenditoriale del management.

Successivamente Teece approfondisce e raffina ulteriormente il modello concettuale, introducendo tre dimensioni chiave che costituiscono la base operativa delle DC: sensing, seizing e transforming. Queste rappresentano le micro-fondazioni attraverso le quali le imprese preservano la propria competitività.

La prima, il sensing, equivale alla capacità dell'impresa di intercettare tempestivamente segnali esterni di cambiamento, individuando opportunità e minacce attraverso attività di esplorazione tecnologica, analisi dei bisogni e monitoraggio dei trend di mercato.

La seconda, il seizing, si riferisce alla possibilità di trasformare alcune delle opportunità individuate in iniziative concrete, siano queste prodotti, servizi o modelli di business, attraverso specifici investimenti, modelli di business adeguati e un'efficiente allocazione delle risorse.

Infine, il transforming, è la capacità dell'impresa di riorganizzare e adattare la propria struttura, le proprie risorse e competenze in maniera coerente rispetto al contesto competitivo.

Questa articolazione contribuisce ad attribuire concretezza e applicabilità al concetto di Dynamic Capability poiché integra aspetti decisionali e organizzativi all'evoluzione strategica dell'impresa. Si tratta di un approccio particolarmente significativo in contesti ispirati alla visione schumpeteriana, in cui l'ambiente competitivo è particolarmente dinamico, dominato dall'innovazione continua, una concorrenza focalizzata sulle performance, meccanismi di ritorno crescente e dinamiche di distruzione creativa.

Questa prospettiva si distingue per l'attenzione rivolta allo sviluppo delle competenze manageriali avanzate unito alla combinazione di capacità organizzative, tecnologiche e operative considerate di difficile

imitabilità. In virtù di ciò, questa trae origine dalla combinazione di ambiti disciplinari diversi quali: la ricerca, lo sviluppo di prodotti e processi, la produzione, la gestione della proprietà intellettuale e meccanismi di apprendimento organizzativo.

Queste aree sono spesso esplorate al di fuori dei confini della strategia d'impresa, motivo per il quale i contributi teorici non sono ancora totalmente integrati nei modelli economici tradizionali. In tal senso, le DC possono rappresentare una lente teorica emergente, in evoluzione, in grado di arricchire lo scenario strategico e fornire una nuova chiave interpretativa delle fonti attuali del vantaggio competitivo.

Nonostante il concetto fosse stato già citato in alcune opere precedenti, è solo dopo la pubblicazione di Teece che l'interesse accademico in merito alle DC ha generato un'ampia diffusione di studi e approfondimenti che hanno impiegato tale nozione.

Un altro contributo particolarmente rilevante in merito all'evoluzione del concetto di DC è rappresentato dal lavoro di Eisenhardt e Martin (2000), i quali adottano una prospettiva più empirica e pragmatica, in contrasto con approcci più concettuali e astratti. Gli autori definiscono le DC come una serie di processi strategici e organizzativi, come lo sviluppo di nuovi prodotti o la formulazione di piani strategici, che consentono alle imprese di riorganizzare le proprie risorse e sviluppare nuove strategie innovative volte a generare valore. Queste capacità, supportate da numerose evidenze empiriche, si manifestano similmente alle pratiche operative definite "best practice" nel contesto manageriale. Di conseguenza, diversamente dall'impostazione proposta da Teece, questa visione considera le DC come pratiche ripetibili, comuni a imprese simili operanti in contesti analoghi, sostituibili, in alcuni casi, con altre configurazioni organizzative equivalenti e si manifestano attraverso:

- Integrazione delle risorse: un esempio emblematico è rappresentato dai processi di sviluppo di nuovi prodotti, in cui i

manager devono combinare competenze differenti e know-how funzionale per generare soluzioni innovative e competitive;

- Decision-making strategico: si riferisce ad attività in cui vengono mobilitate le competenze aziendali, funzionali e personali per orientare scelte di rilievo strategico;
- Riconfigurazione delle risorse: si tratta di attività di trasferimento e replicazione delle conoscenze attraverso le quali le imprese riescono a riallocare le proprie risorse in modo efficace all'interno dell'organizzazione;
- Co-evoluzione: alcuni meccanismi contribuiscono alla creazione delle sinergie tra le diverse unità organizzative stimolando l'innovazione;
- Patching: è un processo strategico dinamico attraverso il quale le combinazioni di business e le loro risorse vengono riallineate per rispondere tempestivamente alle opportunità di mercato.

Tuttavia, tali capacità non si manifestano in modo uniforme poiché il loro funzionamento e la loro efficacia dipendono fortemente dal contesto competitivo in cui opera l'impresa. Dunque, è utile distinguere tra mercati moderatamente dinamici e mercati ad alta velocità. I primi sono caratterizzati da un assetto settoriale pressoché stabile, in cui le trasformazioni sono più prevedibili e le DC si concretizzano attraverso delle procedure pianificate e basate su conoscenze ben consolidate. I mercati ad alta velocità invece, sono caratterizzati da cambiamenti rapidi e imprevedibili, tali per cui le DC emergono come processi agili basati sull'apprendimento esperienziale in tempo reale.

Eisenhardt e Martin evidenziano anche che, nonostante tali capacità ricoprano un ruolo chiave, esse da sole non sono sufficienti a garantire un vantaggio competitivo duraturo nel tempo. Piuttosto, rappresentano una condizione necessaria per contribuire a rafforzare asset di risorse già disponibili e favorire la creazione di nuove combinazioni strategiche.

Successivamente, Zollo e Winter (2002), hanno proposto un'interpretazione delle stesse capacità focalizzata sull'apprendimento organizzativo, e le definiscono come “un modello appreso e stabile di attività collettiva attraverso il quale l'organizzazione genera e modifica sistematicamente le proprie routine operative al fine di migliorarne l'efficacia”. Secondo la loro interpretazione, tali capacità sono considerate routine meta-organizzative che guidano il rinnovamento dei meccanismi con cui un'impresa crea e distribuisce valore.

Secondo Winter, l'attenzione non deve essere più solamente rivolta alle singole risorse, bensì alla capacità aziendale di apprendere nel corso del tempo, interiorizzare e perfezionare quelle pratiche operative che si dimostrano più efficaci. Il suo è un approccio evolutivo, in cui il progressivo accumulare conoscenze ricopre un ruolo molto importante nel rafforzare e stabilizzare le competenze distintive poiché saranno le stesse che permetteranno all'impresa di definire un proprio vantaggio competitivo.

Diversamente da quanto è stato suggerito dalla letteratura precedente, questa interpretazione evidenzia che lo sviluppo strategico delle DC non assicura necessariamente un miglioramento delle performance aziendali: sebbene un'impresa possa efficientare le proprie routine operative, non è detto che questo si traduca in risultati migliori. Di conseguenza, il concetto di Dynamic Capability non è per nulla definibile tautologico in quanto non legato al successo organizzativo.

Constance Helfat e coautori propongono un'altra lettura, distinguendosi per l'enfasi sull'intenzionalità delle azioni manageriali e sull'evoluzione delle risorse interne all'organizzazione.

Definiscono le DC come “le capacità di creare, estendere o modificare intenzionalmente la propria base di risorse”.

La loro prospettiva affonda le radici nell'assunto secondo il quale, già dalle prime fasi del cambiamento organizzativo, sia comune la necessità

di attuare interventi consapevoli e pianificati per riorganizzare, integrare o rimuovere risorse esistenti.

Per “base di risorse” si intende l’insieme delle risorse tangibili, intangibili e umane che non deve essere necessariamente di proprietà dell’impresa affinché contribuisca a generare valore. Poiché le DC rappresentano una tipologia di capacità, anche queste rientrano nel complesso di risorse di cui un’organizzazione dispone.

Come sopraccitato, manca ancora una definizione condivisa a livello accademico. L’elevata proliferazione di definizioni e interpretazioni diverse riflette la vitalità del dibattito ed è legata alla relativa novità di tale approccio. Tuttavia, questa eterogeneità concettuale può provocare ambiguità interpretativa e ostacolare il progresso degli studi in merito.

1.3 Dynamic Capabilities e vantaggio competitivo sostenibile

Recenti studi hanno dimostrato una riduzione della durata media del periodo in cui le imprese riescono a mantenere il proprio vantaggio competitivo, sottolineando che in ambienti molto competitivi o caratterizzati da rapidi cambiamenti, è sempre più arduo per le aziende mantenere una certa competitività nel lungo termine.

Coerentemente con quanto sopra citato possiamo definire le DC come uno degli strumenti attraverso i quali le imprese ottengono rendimenti superiori, presupponendo una certa disponibilità di risorse sulle quali esercitare il proprio orientamento strategico.

In linea con quanto appena affermato, Zott ha evidenziato che le DC non esercitano un impatto diretto sulla performance aziendale, ma agiscono indirettamente attraverso la trasformazione o l’evoluzione delle risorse disponibili e delle routine organizzative. Come precedentemente anticipato, Wang e Ahmed evidenziano che le DC rappresentano l’abilità

aziendale di integrare le proprie risorse includendo sia i processi espliciti, sia elementi taciti come la leadership o il know-how.

Un esempio è quello rappresentato dal controllo della qualità, il quale è un processo facilmente implementabile da molte imprese, poiché si basa su procedure standard. Al contrario, la gestione della qualità totale (TQM) richiede un impegno molto più approfondito: non si tratta solamente di applicare consequenzialmente le fasi di un processo, ma di sviluppare una visione condivisa, promuovere una certa responsabilizzazione del personale e favorire una cultura aziendale che sia orientata al cliente.

In un tale contesto, le capacità sono definite di “primo ordine” se consentono all’impresa di migliorare la propria performance e raggiungere specifici obiettivi; le competenze core, o distintive, vengono definite di “secondo ordine” e rappresentano l’insieme delle risorse e capacità strategicamente necessarie affinché l’impresa ottenga un vantaggio competitivo in specifiche condizioni di mercato. Zara, ad esempio, ha costruito il proprio successo in uno dei settori più imprevedibili, quello della moda, grazie alla sua eccellente capacità di rispondere prontamente alle richieste di mercato, che a sua volta è determinata dalla combinazione di altre capacità come la rapida reinterpretazione delle tendenze, l’utilizzo delle tecnologie informatiche, il sistema produttivo just-in-time e un’efficiente gestione delle scorte basata sui feedback dei punti vendita.

Ciò dimostra come le competenze core emergano dalla combinazione di risorse e capacità coerentemente con l’orientamento strategico dell’impresa.

Tuttavia, questa combinazione non consente sempre il raggiungimento di un vantaggio competitivo sostenibile poiché rischia di trasformarsi in un vero e proprio vincolo strutturale a cui segue una certa rigidità aziendale. In situazioni come queste, le imprese possono cadere nella

cosiddetta “trappola delle competenze” affinando meccanismi operativi ormai irrilevanti.

In un quadro simile, le DC vengono definite di “terzo ordine” poiché esprimono la capacità di rinnovarsi e riorganizzarsi continuamente. Dunque, sono anche considerate come il nucleo centrale delle capacità organizzative necessarie a sostenere le performance aziendali di lungo periodo.

Wang e Ahmed, inoltre, individuano tre componenti principali delle DC: la capacità adattiva, quella assorbitiva e quella innovativa.

La prima, la **capacità adattiva**, si riferisce alla capacità dell'impresa di cogliere e valorizzare nuove opportunità generate dal mercato. In particolare, Chakravarthy distingue la capacità adattiva dall'adattamento. Quest'ultimo è considerato come il raggiungimento di uno stato ottimale per la sopravvivenza aziendale mentre la capacità adattiva riflette un processo di esplorazione e sfruttamento strategico di nuove opportunità. Questo aspetto è strettamente legato alla capacità organizzativa dell'impresa, cioè la combinazione di differenziazione interna e integrazione tra le sue componenti. Più l'organizzazione è in grado di ampliare e utilizzare il proprio repertorio informativo, maggiori saranno le possibilità di perseguire forme di adattamento avanzato. La capacità adattiva è, dunque, espressione di flessibilità strategica.

La **capacità assorbitiva** equivale alla capacità di individuare il potenziale valore di nuove informazioni provenienti dall'esterno, farle proprie e metterle in pratica traducendole in applicazioni utili per il business.

Ciò dipende particolarmente dalle competenze preesistenti nell'organizzazione che rappresentano la base per l'elaborazione e l'integrazione delle nuove informazioni. Le aziende con elevata capacità assorbitiva sono più efficaci nell'acquisire input esterni e nel trasformarli in risorse operative.

Dunque, una tale capacità si basa su quattro dimensioni: conoscenza, assimilazione, trasformazione e sfruttamento.

La **capacità innovativa** di un'impresa si manifesta nella sua capacità di generare nuovi prodotti o penetrare mercati inesplorati, attraverso un equilibrio tra l'orientamento all'innovazione e processi a supporto di tali finalità.

Uno dei primi contributi teorici in tal senso è quello di Schumpeter, il quale ha identificato diverse forme attraverso le quali un'innovazione può emergere, tra cui l'introduzione di nuovi beni o servizi, l'adozione di tecnologie produttive, l'ingresso in nuovi mercati e la sperimentazione di modelli organizzativi alternativi. Miller e Friesen introducono un altro aspetto, ossia la propensione al rischio del management.

Alcuni esempi mostrano come le DC possano, nella pratica, contribuire a migliorare le performance aziendali. Nel settore tecnologico, Apple ha saputo guidare l'evoluzione del mercato grazie alla combinazione dell'innovazione dei prodotti e una ristrutturazione strategica (come nel caso di iPod e iTunes). Nel settore farmaceutico, Pfizer ha dimostrato notevoli DC durante la pandemia, rispondendo prontamente al mercato grazie ad un'efficace sfruttamento di nuove opportunità. L'azienda ha infatti riallocato efficientemente le proprie risorse e avviato collaborazioni strategiche, registrando un importante aumento dei ricavi. Un altro esempio è quello relativo al settore automobilistico in cui emergono due casi importanti: Toyota è riuscita a sviluppare nuove DC fondate sull'apprendimento continuo e sull'efficienza operativa, Tesla, invece, si è focalizzata sull'innovazione radicale e sulla rapidità di reazione, riuscendo ad affermarsi come protagonista nel segmento elettrico.

Tuttavia, come sopra anticipato, le DC non garantiscono automaticamente un vantaggio competitivo poiché la loro efficacia dipende da una serie di fattori contingenti. In alcuni casi, la presenza

delle DC può addirittura rivelarsi inefficace se disallineata rispetto agli obiettivi strategici dell'impresa.

Wang e Ahmed sostengono che la possibilità di ottenere un vantaggio competitivo sta nella capacità dell'impresa di svilupparle in anticipo e con maggiore precisione strategica. Simile è l'interpretazione proposta da Eisenhardt e Martin, secondo i quali, la fonte del vantaggio competitivo sostenibile non risiede nelle DC in quanto tali, quanto piuttosto nelle combinazioni di risorse che queste costruiscono, oltre che nella tempestività e nell'efficacia con cui vengono impiegate rispetto ai concorrenti.

A distinguersi è invece il pensiero di Teece, il quale afferma che le DC possono, invece, incidere direttamente sulla performance dell'impresa in quanto firm-specific.

Diversi studi hanno evidenziato che l'efficacia delle DC di influenzare positivamente le performance aziendali dipende molto dall'orientamento strategico dell'impresa, che ne guida l'applicazione. Ad esempio, un'impresa orientata alla differenziazione tenderà ad impiegare le proprie DC potenziando le competenze funzionali alla creazione di offerte distintive affinché si distinguano nel mercato; viceversa, se l'azienda fosse guidata da un orientamento strategico volto a ridurre i costi, quelle stesse capacità potrebbero essere impiegate in funzione dell'ottimizzazione dei processi, per aumentare l'efficienza e ridurre gli sprechi.

Tuttavia, è importante considerare che l'utilizzo e lo sviluppo delle DC comportano, per l'impresa, costi rilevanti e rischi non trascurabili.

Le imprese dovranno investire significative risorse, dal punto di vista economico, temporale e umano, per supportare i processi di cambiamento. Spesso è necessario ricorrere anche al supporto di figure esterne, come consulenti o specialisti, per facilitare alcune fasi particolarmente complesse della trasformazione. Inoltre, l'attenzione dei

manager deve essere costantemente rivolta al controllo delle dinamiche esterne per intercettare segnali di cambiamento o nuove opportunità.

Dunque, è fondamentale che i benefici ottenuti dallo sviluppo e dall'applicazione delle DC superino gli oneri legati alla loro attivazione, inclusi i costi in termini di struttura organizzativa, gestione e impegno cognitivo.

A questo si aggiunge la criticità legata alla frequenza con cui vengono introdotti i cambiamenti poiché interventi troppo frequenti potrebbero rivelarsi controproducenti, provocando la dispersione di risorse ed energia e compromettendo la capacità dell'impresa di preservare il proprio vantaggio competitivo.

Un ulteriore aspetto da considerare nel valutare l'impatto delle DC sulla performance aziendale è rappresentato dalle caratteristiche dell'ambiente in cui la stessa impresa opera. Nei contesti particolarmente dinamici, le DC possono garantire un vantaggio significativo poiché permettono di reagire prontamente ai cambiamenti esterni e riallocare le risorse in funzione delle nuove condizioni. Tuttavia, quando il livello di turbolenza esterna è particolarmente elevato, l'efficienza di queste capacità può essere compromessa. L'impresa potrebbe riscontrare notevoli difficoltà nel reperire e impiegare tempestivamente le risorse necessarie.

Diversamente, in ambienti più stabili, le DC potrebbero non rappresentare una leva prioritaria. Ciò nonostante, potranno comunque rivelarsi utili, consentendo di ottimizzare la propria struttura interna, ridurre i costi e ottenere risultati difficilmente replicabili dai concorrenti. In ambienti simili, il valore delle DC emerge soprattutto quando le imprese, vincolate da asset di risorse limitati, dovranno concentrare i propri investimenti su cambiamenti particolarmente specifici e coerenti con la propria strategia.

In conclusione, le DC rappresentano uno strumento di fondamentale importanza per imprese che operano in contesti caratterizzati da volatilità e incertezza, ma queste produrranno effetti tangibili solo se sviluppate in coerenza con le scelte strategiche dell'organizzazione, se attivate in modo tempestivo ed efficiente rispetto ai concorrenti, e se supportate da una struttura organizzativa in grado di apprendere e adattarsi.

1.4 Strumenti di valutazione e misurazione delle DC

Precedentemente è stato evidenziato come le DC siano determinanti nell'orientamento dell'evoluzione strategica delle imprese. Tuttavia, affinché siano valorizzate e gestite efficacemente, è necessario disporre di strumenti adeguati in grado di identificarle e valutarne l'impatto.

Negli ultimi anni, la letteratura accademica ha posto particolare attenzione alla misurazione di tali capacità, proponendo differenti approcci, modelli concettuali e indicatori volti a cogliere l'effettivo contributo alla performance aziendale. Laaksonen e Peltoniemi si interrogano su come sia possibile misurare concretamente le DC aziendali e, dalla loro analisi, emergono diverse modalità di operazionalizzazione del costrutto.

Una prima modalità di misurazione si basa sulle valutazioni soggettive del management: i manager sono chiamati ad esprimere un giudizio sul grado di competenza nello svolgimento di alcune attività, in termini assoluti oppure in relazione ai concorrenti. Tali valutazioni sono raccolte attraverso scale Likert, le quali misurano la percezione delle capacità aziendali in merito a: attivazione di nuovi canali di distribuzione, definizione di strategie innovative oppure abilità nell'acquisire e integrare nuove risorse.

Questa forma di misurazione si focalizza su due aspetti principali: da un lato, il legame che sussiste tra le DC e le performance aziendali, dall'altro, l'influenza delle caratteristiche aziendali sull'efficacia e sulla presenza delle DC. Un secondo insieme di indicatori fa riferimento ad un tipo di misurazione di tipo quantitativo, ossia dati contabili e finanziari dell'impresa estratti dai documenti della stessa. Tra gli esempi più frequenti vi sono le spese per la ricerca e lo sviluppo, le uscite per le attività di marketing, il valore delle attività correnti e l'incidenza delle vendite nei segmenti di mercato. Questi indicatori misurano specificatamente lo stato di tali capacità nel momento in cui vengono raccolti i dati, ipotizzandone un eventuale impatto su indicatori di risultato come le vendite o la quota di mercato.

Un'altra prospettiva metodologica è quella fornita dall'analisi dell'esperienza pregressa delle imprese, associata allo studio delle azioni strategiche e dei risultati conseguiti. Alla base di un tale approccio vi è l'ipotesi secondo cui determinate decisioni strategiche e risultati ottenuti possano costituire segnali sintomatici della presenza di DC. L'esperienza può essere misurata considerando il numero di anni di operatività in specifici mercati geografici, la presenza dell'azienda in più paesi, oppure attraverso il confronto tra diversi settori, tale da comprendere in quale misura l'esperienza acquisita prima dell'ingresso nel mercato possa favorire o meno i processi di apprendimento successivi, con incidenza sulla produttività complessiva. Le azioni prese in esame per individuare la presenza o meno delle DC includono le operazioni di acquisizione e formazione di alleanze strategiche, l'ingresso in mercati nuovi e le tempistiche con cui questo avviene, il lancio di nuovi prodotti, l'implementazione di soluzioni tecnologiche avanzate, e altre attività rilevanti.

Altri indicatori di performance, come il numero di brevetti registrati, l'incremento delle quote di mercato o il grado di sofisticazione

tecnologica possono costituire indizi rilevanti della presenza delle DC. Dunque, più un'impresa ha ottenuto risultati riconducibili a innovazione e adattamento, più è probabile che disponga di un ampio patrimonio di DC, associate a risultati in termini di redditività e competitività nel lungo termine.

Un ulteriore approccio prevede l'analisi di specifiche variabili legate al capitale umano, quali il numero delle figure dirigenziali, la frequenza delle assunzioni, l'orientamento del management verso nuove opportunità, la formazione e l'esperienza professionale dei dipendenti. Si tratta di un approccio sommativo poiché un elevato numero di profili altamente qualificati potrebbe essere interpretato come un segnale della presenza di un ampio bacino di DC.

Un limite comune a molte ricerche è la mancata distinzione tra DC, considerate leve del cambiamento, e le capacità ordinarie, le quali rappresentano, invece, l'oggetto del cambiamento stesso. Pur riconoscendo che il confine tra le due tipologie di capacità sia ormai poco netto, anche Helfat e Winter sottolineano l'importanza di distinguerle con attenzione. Nonostante gli innumerevoli sforzi volti a definire gli strumenti e i metodi di misurazione delle DC, la loro valutazione continua a suscitare perplessità sul piano sia teorico che metodologico. Studiosi come Arend e Bromiley hanno messo in luce alcune significative criticità che minano la solidità empirica e la coerenza di tale prospettiva. La mancanza di un impianto teorico solido e la mancanza di definizioni operative condivise rende arduo il confronto tra i diversi studi, ostacolando lo sviluppo della letteratura. Ad emergere è la fragilità di alcune evidenze empiriche, tra le quali l'osservazione secondo cui il cambiamento osservabile sia sufficiente a confermare l'esistenza di tali capacità.

Se da un lato il cambiamento può suggerire la presenza di capacità di adattamento, dall'altro l'assenza di trasformazioni non implica

necessariamente un'incapacità di agire. Il semplice fatto che un'impresa non modifichi il proprio asset non consente di escludere, in modo determinante, l'esistenza di DC. Inoltre, per attribuire un cambiamento ad una strategia consapevole, è indispensabile disporre di alcuni specifici elementi che ne attestino l'intenzionalità manageriale. Queste considerazioni pongono l'attenzione sulla validità degli indicatori utilizzati per la misurazione: affidarsi solamente a proxy osservabili, come i risultati operativi o alcuni comportamenti manifestati, senza una contestualizzazione rispetto agli obiettivi o alle intenzioni della leadership aziendale, potrebbe generare letture erranee.

Come sopra citato, un ulteriore elemento di fragilità deriva dall'assenza di un fondamento teorico solido, che ha contribuito all'isolamento della DCV rispetto alle altre teorie organizzative. L'approccio della DCV, incentrato sul nesso diretto tra trasformazione e performance, tende a trascurare la ricchezza interpretativa offerta dalle più ampie teorie del cambiamento organizzativo. Come è stato osservato in letteratura, una teoria che intende spiegare perché le organizzazioni cambiano dovrebbe essere in grado anche di chiarire perché, in alcuni casi, non lo fanno.

Questo provoca una struttura teorica incompleta, la quale tende a semplificare la complessità dei fenomeni legati al cambiamento strategico e non delinea con precisione i confini di applicabilità del paradigma. Una costruzione basata su modelli concettuali ben definiti consentirebbe di esplicitare le assunzioni di base e di circoscrivere il perimetro entro cui applicare la teoria. Al contrario, l'attuale evoluzione della DCV appare guidata da definizioni arbitrarie, associando le DC alla sola possibilità di adattarsi ad ambienti turbolenti. Inoltre, la DCV adotta un approccio teleologico, trascurando variabili importanti che incidono sul cambiamento organizzativo.

Anche la denominazione stessa di “Capacità Dinamiche” può generare equivoci, nella misura in cui induce a pensare a tratti distintivi definiti che un’impresa possiede o meno.

Gli studiosi del cambiamento organizzativo concordano nel ritenere che la probabilità di un’evoluzione favorevole dipenda dall’interazione tra comportamenti aziendali, condizioni interne e fattori ambientali. In tale ottica, non è sempre possibile prevedere in anticipo se l’insieme delle capacità conduca o meno a risultati positivi. Una stessa organizzazione può essere dotata di determinate abilità, ma non metterle in pratica con continuità o in modo efficace. Inoltre, ciò che in un determinato contesto contribuisce a generare valore, in situazioni differenti può risultare irrilevante o addirittura controproducente. Comprendere il legame tra scelte organizzative e risultati richiede, pertanto, anche di riconoscere che le imprese, nel loro agire, possano incorrere in errori o valutazioni distorte.

La mera abilità nel trasformarsi non coincide con la frequenza con cui si sceglie di farlo, né tantomeno può essere subordinata al settore in cui l’impresa opera. Se due imprese, collocate in ambienti differenti, mostrano comportamenti simili, in termini di dinamismo, risulta poco coerente attribuire loro diverse nature organizzative.

Dunque, così come la RBV è stata utilizzata per giustificare qualsiasi forma di vantaggio competitivo, anche la DCV rischia di essere invocata in modo eccessivo ogniqualvolta si osserva un cambiamento, riducendone la portata esplicativa e la solidità teorica.

1.5 Le DC nei contesti turbolenti e nei momenti di discontinuità strategica

Nel corso del tempo, quasi tutte le imprese, indipendentemente dal settore o dal contesto operativo, dovranno affrontare eventi dirompenti. Questi causeranno una sorta di discontinuità, dovuta a fattori esogeni come trasformazioni nel panorama politico-istituzionale, l'introduzione di tecnologie rivoluzionarie come è successo con Internet, innovazioni dei modelli di business come per Uber o Airbnb, oppure l'ingresso di nuovi concorrenti nel mercato in grado di modificare e ridefinire le dinamiche competitive.

In scenari come questi, non sempre le imprese sanno reagire prontamente, poiché da un lato cercano di evitare reazioni impulsive e drastiche che rischierebbero di compromettere alcune delle strategie più consolidate, dall'altro non possono ignorare evidenti segnali di cambiamento, pena l'obsolescenza del proprio modello operativo.

L'equilibrio deriva dalla capacità di sviluppare strategie flessibili, dovute ad un corretto processo di pianificazione assorbendo gli effetti dei cambiamenti esogeni e mantenendo un continuo e coerente allineamento strategico.

Una discontinuità strategica è intesa come un insieme di cambiamenti profondi e significativi che provocano una rottura temporanea o definitiva di alcune condizioni dominanti nella società.

Come anticipato, le cause possono essere molteplici: variazioni nelle preferenze dei consumatori, mutamenti nei rapporti competitivi, fattori interni come lacune organizzative, cambiamenti nelle routine o errori nei processi decisionali. Quest'ultima categoria di discontinuità, in particolare, si verifica spesso involontariamente sottolineando la componente di rischio sottesa in ogni sistema aziendale, dove l'imprevedibilità è una costante.

In contesti tanto volatili, le DC consentono non soltanto di acuire la capacità di adattamento, ma di attuare profonde trasformazioni strategiche. A tal fine, è necessario che l'impresa disponga di una struttura cognitiva e operativa in grado di mettere in atto tali trasformazioni, sostenute da un apprendimento organizzativo continuo. Esso è connesso alla capacità di assorbimento, ovvero all'abilità dell'organizzazione di identificare, assimilare e trasformare la conoscenza esterna in risorse utili al cambiamento.

Secondo Cohen e Levinthal questa capacità si basa su due elementi: la base di conoscenza preesistente e l'intensità dello sforzo dovuto per apprendere. La prima equivale al patrimonio cognitivo aziendale, la seconda riguarda il livello di impegno che l'impresa investe nel problem solving, concretizzandosi in sperimentazioni, pratiche operative e collaborazione tra i membri dell'organizzazione. In altre parole, più un'impresa è strutturata per apprendere più sarà in grado di reagire agli shock esterni e interni.

Tuttavia, ciò non basta. È fondamentale che la conoscenza venga messa a frutto attraverso un comportamento proattivo e innovativo, specialmente quando le difficoltà emergono all'interno dell'organizzazione, così da affrontarle in modo consapevole. In tal senso, l'impresa registrerà un passaggio da imitazione a innovazione e un incremento dell'intensità cognitiva per fronteggiare le sfide.

Come mostrato da Gilbert, la percezione delle minacce può rappresentare un catalizzatore necessario per superare alcune rigidità organizzative, mobilitando le risorse e favorendo la nascita di nuove strutture. L'influenza esterna, se coinvolta, potrebbe aumentare la probabilità di rispondere alle discontinuità strategiche con delle differenziazioni strutturali, distaccandosi dal core business tradizionale. In parallelo, è bene sottolineare un altro concetto centrale: la resilienza organizzativa. Questa non si esaurisce nella semplice capacità di

resistere agli shock, ma implica la possibilità di emergere da situazioni complesse con una struttura rafforzata. Dunque, la resilienza comporta una sorta di integrazione di alcuni sistemi di comportamento più complessi, basati su risorse latenti che l'organizzazione riesce ad attivare e riconfigurare in funzione della propria necessità.

Gli elementi citati fino ad ora, cioè la discontinuità, la capacità di assorbimento, l'apprendimento organizzativo e la resilienza, convergono in una riflessione più profonda: quando le imprese non sono in grado di reagire efficacemente agli shock esterni o interni, potrebbe essere necessario un processo di revisione della propria struttura. In questi casi, il restructuring non è solo una scelta strategica ma si rivela una necessità per la sopravvivenza e il rilancio competitivo dell'impresa.

CAPITOLO 2 – TURNAROUND STRATEGICO

2.1 La crisi d'impresa come disallineamento strategico e squilibrio organizzativo

Il fenomeno della crisi aziendale rappresenta da tempo un tema di approfondita analisi nella letteratura manageriale, tanto a livello nazionale quanto internazionale. Negli ultimi anni, l'interesse degli studiosi si è progressivamente accentuato, in ragione del crescente numero di aziende incapaci di mantenere stabilmente la propria competitività. Sempre più frequentemente, infatti, le imprese affrontano situazioni di squilibrio strutturale che, se non adeguatamente gestite, possono evolvere in stati di insolvenza o procedure fallimentari. La crisi d'impresa rappresenta il risultato di un deterioramento progressivo in cui l'organizzazione perde gradualmente la capacità organizzativa di generare valore (Guatri, 1995; Bertoli, 2000), spesso determinata da un disallineamento tra orientamento strategico ed evoluzione dell'ambiente competitivo.

Nel tempo, la letteratura economico-aziendale ha elaborato tre principali approcci interpretativi:

Orientamento classico, sviluppatosi tra gli anni Trenta e Ottanta del Novecento, interpreta la crisi come una fase fisiologica nel ciclo di vita dell'impresa, causata dall'accumularsi progressivo di inefficienze che sfociano in una condizione di insolvenza;

Orientamento transizionale, il quale supera la visione dicotomica equilibrio/crisi, interpretando quest'ultima come un rischio costante, anche in contesti apparentemente stabili e che richiede, dunque, una gestione imprenditoriale improntata all'adattamento continuo;

Orientamento entity-based, più recente, il quale rifiuta i modelli universalistici e interpreta la crisi ponendo l'accento sull'unicità delle dinamiche interne, sulle caratteristiche strutturali dell'impresa e sull'interazione con l'ambiente esterno.

Pearson e Clair definiscono la crisi come “un evento a bassa probabilità e ad alto impatto che minaccia la sopravvivenza dell'organizzazione ed è caratterizzato da ambiguità riguardo alla causa, agli effetti e ai mezzi di risoluzione”.

Secondo Weitzel, William e Ellen Jonsson, invece, “un'organizzazione entra in uno stato di declino quando non riesce ad anticipare, riconoscere, evitare, neutralizzare o ad adattarsi a pressioni interne o esterne che minacciano la sua sopravvivenza a lungo termine”.

Questa può manifestarsi in forma improvvisa, a seguito di shock di natura esogena o endogena, oppure progressiva e silenziosa, come risultato di un lento disallineamento tra risorse, struttura operativa e direzione strategica.

Le ricerche di Staw, Sandelands e Dutton spiegano che le crisi improvvise provocano una maggiore rigidità dei processi decisionali, compromettendo la flessibilità aziendale e determinando un aumento della probabilità di insuccesso. Questo perché tali eventi, per loro natura repentini, non lasciano alle imprese il tempo sufficiente per attuare strategie di recupero efficaci.

Al contrario, Tichy e Devanna ritengono che il declino graduale sia, invece, la minaccia più insidiosa, richiamando il celebre paradosso della “rana bollita”, secondo il quale, un organismo esposto a variazioni impercettibili e gradualmente non attiva alcuna risposta fino a quando il deterioramento non diventa quasi irreversibile.

Nel panorama competitivo odierno, segnato dalla globalizzazione e dall'instabilità ambientale, si è diffusa la tendenza ad attribuire le cause delle crisi aziendali prevalentemente a fattori esogeni legati a tali

fenomeni.

Tuttavia, un simile approccio rischia di occultare l'incidenza di cause interne, di natura fisiologica o strutturale, tra cui l'assenza di una chiara direzione strategica, inefficienze operative o persistenti squilibri sul piano finanziario.

Inoltre, accanto alle dimensioni quantitative, assumono rilievo molte variabili qualitative come l'esperienza, la collocazione geografica, il posizionamento competitivo, il know-how, la reputazione, l'affidabilità, la solidità della governance, la capacità innovativa e la qualità delle relazioni con il mercato.

Pellicelli evidenzia che le cause più ricorrenti sono legate a inadeguate decisioni strategiche, rigidi assetti organizzativi e ad una ridotta capacità di adattamento ai cambiamenti del contesto esterno.

La crisi, pertanto, non rappresenta solo una discontinuità economico-finanziaria, ma un momento trasformativo che coinvolge attori interni ed esterni e che richiede una risposta tempestiva e consapevole. I vertici aziendali si trovano costretti a dover reagire con prontezza e lucidità, anche in assenza di informazioni sufficienti, per garantire il rilancio dell'impresa, piuttosto che il suo definitivo tracollo.

La letteratura economico-aziendale opera una distinzione concettuale tra crisi d'impresa e disfunzione organizzativa. Quest'ultima, si manifesta quando i legami di coordinamento e correlazione tra le componenti del sistema aziendale vengono meno, compromettendo l'ordine operativo da cui dipende la continuità economica dell'impresa.

La presenza di disfunzioni rappresenta un elemento fisiologico nel ciclo di vita aziendale tanto che l'idea di un'impresa completamente priva di criticità risulta irrealistica. Nessuna organizzazione, infatti, è perfettamente flessibile alle sollecitazioni dell'ambiente esterno e una disfunzione isolata, se prontamente riconosciuta e corretta, non compromette in alcun modo l'equilibrio complessivo del sistema aziendale.

Dunque, è importante sottolineare che a causare un vero e proprio stato di crisi è la pluralità di tali disfunzioni, persistenti e non risolte.

In questi contesti, il ripristino dell'operatività aziendale richiede una precisa formula strategica, intesa come configurazione complessiva delle scelte strategiche, delle risorse e delle competenze organizzative, coerente e legittimata rispetto ai sovra sistemi di riferimento. Rappresenta la colonna portante attraverso cui l'impresa persegue la propria finalità ultima: la sopravvivenza come sistema vitale.

In passato, la crisi d'impresa era percepita esclusivamente in termini negativi, come un evento eccezionale, circoscritto e transitorio all'interno del ciclo vitale dell'azienda, indicativo di un possibile fallimento o di una perdita di controllo. Gli approcci teorici più recenti, tuttavia, ne rivalutano il significato, riconoscendone anche una valenza potenzialmente positiva: la crisi viene, infatti, interpretata come un'occasione di rinnovamento, capace di attivare processi di ridefinizione organizzativa e innovazione sistemica (Brockner e James). In questa prospettiva, autori come Taylor e Milliken evidenziano come la crisi può persino ridurre l'incertezza percepita dall'ambiente esterno e favorire una maggiore propensione all'adozione di iniziative di cambiamento strategico.

Tuttavia, gli autori, precisano che la trasformazione organizzativa non è necessariamente condizionata e preceduta da uno stato critico, poiché questa può verificarsi anche in presenza di uno status quo soddisfacente. Un altro contributo è fornito da Dutton e Jackson, i quali sottolineano come la percezione soggettiva del management ricopra un ruolo centrale nell'orientare le decisioni strategiche e nel plasmare le risposte organizzative. Quando la crisi viene percepita prevalentemente come una minaccia, infatti, le azioni manageriali sono di natura difensiva e conservativa, limitandosi a interventi volti al contenimento più che all'innovazione.

Contrariamente alla diffusa opinione secondo cui i fallimenti dovrebbero essere evitati, Sitkin propone una visione alternativa, suggerendo che la totale assenza di fallimenti possa, in realtà, generare effetti controproducenti come quello di favorire la compiacenza e il consolidamento dello status quo, irrigidire le routine operative e quelle decisionali. Inoltre, specifica che, tra i principali benefici apportati dai fallimenti, vi sono la crescita della resilienza organizzativa e una profonda comprensione delle cause che hanno determinato prestazioni insoddisfacenti.

Nel tentativo di approfondire come le organizzazioni possano trarre vantaggio dalle situazioni di crisi, assume rilievo il contributo di Nonaka e Takeuchi, i quali concepiscono l'impresa come un sistema dinamico, generativo di conoscenza.

Secondo gli autori, la conoscenza costituisce la vera risorsa in grado di garantire un vantaggio competitivo sostenibile poiché, in ambienti in cui i mercati evolvono rapidamente, le tecnologie si moltiplicano, la concorrenza si intensifica e i prodotti diventano velocemente obsoleti, le organizzazioni di successo sono quelle capaci di generare nuova conoscenza e condividerla all'interno della struttura aziendale. Questa capacità definisce l'impresa come *knowledge-creating company*, la cui priorità è l'innovazione continua.

Ad oggi, tuttavia, sembrerebbe limitata la comprensione di cosa rappresenti realmente la conoscenza e di quali siano le condizioni organizzative necessarie per valorizzarla in chiave strategica.

In sintesi, la crisi d'impresa si presenta come un fenomeno articolato e stratificato, espressione di un progressivo disequilibrio tra risorse, strutture e strategie, che al contempo può rivelarsi un'opportunità di crescita.

Le cause possono essere molteplici e manifestarsi con diversi livelli di intensità, generando effetti in grado di propagarsi trasversalmente

all'interno dell'intero sistema aziendale. Solo attraverso un'approfondita analisi delle tipologie di crisi, sarà possibile individuare le risposte strategiche più adeguate, siano queste difensive o trasformative.

2.2 Tipologie di crisi e modelli di risposta

Nel panorama degli studi economico-aziendali, si rivela necessario superare una lettura semplicistica del fenomeno, adottando un'impostazione in grado di coglierne la complessità e le molteplici modalità di manifestazione.

La crisi, infatti, non si configura come un evento uniforme, bensì come un insieme articolato di condizioni anomale, differenti per origine, dinamica evolutiva, grado di intensità e impatto sulle strutture fondamentali dell'organizzazione. Una classificazione tipologica consente, infatti, non solo di coglierne con maggiore precisione le cause profonde e le modalità di manifestazione, ma anche selezionare in maniera efficace gli strumenti di diagnosi e di intervento più appropriati alla specifica situazione aziendale. In primo luogo, è utile distinguere due ordini di situazioni:

Ipotesi di perturbazioni esogene, caratterizzate da imprevedibilità e ampiezza di impatto, che sfuggono al controllo dell'impresa e ne mettono in discussione la stabilità organizzativa;

Ipotesi riconducibili a disfunzioni interne della combinazione produttiva, espressione di limiti gestionali, rigidità strutturali o inefficienze nei meccanismi di adattamento al contesto organizzativo.

La prima categoria di crisi comprende situazioni generalmente diffuse, causate da fattori esogeni quali: l'andamento negativo del ciclo economico, cali nei mercati finanziari, fasi recessive, mutamenti nelle politiche commerciali o eventi straordinari di natura ambientale come terremoti, incendi o disastri naturali. La seconda categoria fa riferimento

a crisi determinate da dinamiche interne all'impresa, solitamente imputabili a una gestione inefficiente o inadeguata dell'attività economica. Tra le cause più comuni si possono annoverare: errori strategici negli investimenti, difficoltà legate a strutture aziendali troppo rigide o poco adattabili, mancata innovazione o superamento del ciclo di vita dei prodotti, nonché una mala gestione del ricambio generazionale. In molti casi, a tutto ciò si somma l'incapacità dell'imprenditore di riconoscere tempestivamente i segnali di crisi, condizione che può ritardare l'adozione di misure correttive e aggravare il rischio di insolvenza.

Crisi strategiche

Le crisi di natura strategica si originano da decisioni che compromettono la coerenza tra il posizionamento dell'impresa e l'evoluzione dell'ambiente competitivo. Tali criticità emergono dall'ingresso in settori o mercati non in linea con le competenze distintive dell'organizzazione, da politiche di investimento squilibrate o non supportate da presidi organizzativi e finanziari, nonché un'inadeguata capacità di innovazione e di risposta ai cambiamenti esterni. In questi casi, si manifesta un disallineamento tra la direzione strategica e le traiettorie evolutive dell'ambiente esterno, con progressive erosioni del vantaggio competitivo e indebolimento delle capacità di sostenere le proprie performance nel medio-lungo termine.

Crisi strutturali

Le crisi di natura strutturale si manifestano quando l'impresa presenta marcate rigidità organizzative, squilibri nella capacità produttiva o inefficienze sistemiche, tali da comprometterne la flessibilità operativa. L'impostazione imprenditoriale adottata risulta inadeguata rispetto all'evoluzione del contesto competitivo di riferimento, spesso a causa di

un'insufficiente propensione all'innovazione o di una carente pianificazione strategica di lungo periodo. Le origini di tali crisi possono essere esogene, come l'inflazione, la flessione della domanda o cambiamenti nei modelli di consumo, o endogene, derivanti da scelte gestionali inadeguate come investimenti non profittevoli, difficoltà nell'esternalizzazione di attività non core o inefficienze nella gestione delle scorte. Il persistere di assetti organizzativi disfunzionali non fa che accentuare la perdita di competitività rendendo necessaria un'azione correttiva tempestiva e decisa, spesso accompagnata da rilevanti costi economici e impatti sul piano sociale.

Crisi operative

Le crisi di natura operativa trovano origine nelle disfunzioni gestionali che compromettono l'efficienza dei processi aziendali e incidono negativamente sulle principali aree funzionali dell'organizzazione. In particolare, la funzione produttiva è la più coinvolta, a causa di fattori quali: l'obsolescenza degli impianti, la carenza o l'inadeguatezza del capitale umano, o l'utilizzo di tecnologie poco all'avanguardia. Queste criticità, se inizialmente sembrano essere circoscritte alla sfera operativa, in un secondo momento tenderanno ad estendersi progressivamente alla dimensione finanziaria, generando squilibri economici più ampi.

In questo caso, il perdurare di tali inefficienze compromette la competitività dell'impresa attraverso una possibile riduzione delle quote di mercato, un calo nei volumi di vendita e una crescente difficoltà nel coprire i costi fissi.

L'adozione di misure correttive richiede un'attenta revisione dell'assetto organizzativo e delle decisioni strategiche che regolano il coordinamento dei fattori produttivi, al fine di ripristinare le condizioni di equilibrio e di efficienza sistemica.

Crisi di marketing/prodotto

Questa tipologia di crisi ha origine da scelte strategiche inadeguate nella definizione dell'offerta e nella formulazione delle politiche commerciali, con effetti diretti sulla redditività e sulla sostenibilità competitiva dell'impresa. Tra le principali determinanti si annoverano errori nell'identificazione dei mercati di riferimento o dei segmenti target, il deterioramento dell'immagine del brand a causa di una mala gestione dello stesso, una composizione subottimale del portafoglio prodotti, e una struttura distributiva inefficiente o non allineata alle esigenze del mercato, la quale può provocare la perdita di attrattività, soprattutto in presenza di concorrenti più agili e tecnologicamente più avanzati. Ulteriori elementi di vulnerabilità possono essere individuati in una rete distributiva poco efficace e in un modello di go to market obsoleto.

Per affrontare in modo efficace questo tipo di crisi, è necessario condurre un'analisi approfondita delle determinanti del calo di redditività, considerando fattori quali: le dinamiche cicliche della domanda, il naturale declino del ciclo di vita del prodotto e l'abbassamento delle barriere all'ingresso nei settori interessati. In tale contesto, è importante l'implementazione di strategie di diversificazione, nonché un investimento costante in attività di ricerca e sviluppo, al fine di rinnovare l'offerta.

Crisi di squilibrio finanziario

La crisi finanziaria si manifesta quando l'impresa non è in grado di reperire risorse monetarie adeguate, a sostegno della propria operatività. Tale condizione è frequentemente riconducibile a un errato bilanciamento tra fonti e impieghi di capitale, oppure a una struttura finanziaria squilibrata, caratterizzata da un'eccessiva dipendenza da capitali di terzi rispetto ai mezzi propri. In questi casi, l'insufficiente liquidità non rappresenta una mera conseguenza di criticità operative e

strategiche, bensì costituisce essa stessa la causa originaria dello stato di crisi, determinando l'incapacità strutturale di far fronte ai propri obblighi finanziari e sostenere le esigenze correnti dell'attività d'impresa.

Un contributo rilevante alla comprensione sistemica delle cause del declino organizzativo è offerto dal modello teorico proposto da Whetten (1980), il quale identifica quattro dinamiche degenerative.

La prima è l'atrofia organizzativa, che si verifica quando l'organizzazione sviluppa una struttura eccessivamente burocratizzata e rigida, perdendo la capacità di adattarsi ai mutamenti del contesto esterno.

La seconda è rappresentata dalla vulnerabilità strutturale o strategica, ossia una condizione di debolezza strutturale che rende l'impresa particolarmente esposta a shock o pressioni esterne.

La terza è la perdita di legittimità, la quale si manifesta quando l'organizzazione non riesce più a soddisfare le aspettative degli stakeholder chiave, compromettendo il proprio capitale relazionale e reputazionale.

Infine, Whetten individua il rischio derivante dall'entropia ambientale, intesa come l'aumento dell'incertezza e della complessità del contesto esterno, che riduce la capacità dell'impresa di interpretare correttamente i segnali ambientali e quindi reagire in modo tempestivo ed efficace. I modelli di risposta alle crisi non possono essere standardizzati, poiché influenzati da una molteplicità di variabili contestuali e organizzative.

Tra queste: le condizioni economico-finanziarie, la configurazione strutturale dell'impresa, le scelte strategiche adottate, la cultura organizzativa e lo stile di leadership.

Secondo Lerbinger (1997), solo poche imprese possono realisticamente ambire a prevedere e pianificare risposte efficaci per la maggior parte delle cause scatenanti le crisi aziendali. Tuttavia, è opinione condivisa che, pur in presenza di limiti informativi e risorse scarse, il management

debba concentrarsi sull'individuazione di quei rischi che, per natura e portata, potrebbero compromettere in modo significativo la sostenibilità o la reputazione dell'impresa.

In quest'ottica, Shrivastava et al. (1988) sottolineano il valore dell'apprendimento dalle crisi passate, evidenziando come la riflessione critica sugli errori e l'identificazione delle relative lesson learned costituiscano un presupposto imprescindibile per costruire capacità organizzative di prevenzione e risposta. Tali riflessioni dovrebbero tradursi sia in misure correttive nel breve termine, sia in azioni di lungo periodo orientate al rafforzamento delle policy e alla revisione dei processi decisionali.

Sheaffer e Mano-Negrin (2003) propongono una classificazione delle organizzazioni in base a due dimensioni: la prontezza alla crisi e la predisposizione alla crisi. La prima è intesa come uno stato di preparazione dell'impresa, in cui questa riconosce l'inevitabilità di alcune circostanze avverse e si dota preventivamente di strumenti, risorse e competenze per fronteggiarle in modo proattivo. La seconda rappresenta, al contrario, uno stato di vulnerabilità organizzativa a causa dell'assenza delle condizioni sopraindicate.

Per quanto riguarda le risposte manageriali, queste si adattano alla gravità delle condizioni in cui versa l'impresa. Se quest'ultima subisce un deterioramento graduale, il management si focalizzerà su misure di contenimento e sul miglioramento dell'efficienza operativa.

In presenza di una contrazione imminente delle risorse, l'approccio manageriale assume una connotazione centralizzata e autoritaria, aumentando il rischio di adozione di decisioni subottimali.

Nelle fasi di disgregazione, i manager mettono in discussione le tecnologie e i modelli esistenti, esplorando alternative operative o nuovi mercati di sbocco.

Se, invece, l'azienda si trova in condizioni di collasso imminente, prevale un approccio reattivo o sperimentale, in cui la pressione temporale compromette la razionalità decisionale e induce soluzioni spesso inefficaci.

In ultima analisi, un'efficace gestione della crisi richiede una combinazione sinergica di capacità analitiche, rapidità decisionale e adattabilità organizzativa. Sebbene non esista un modello universale applicabile ad ogni situazione, le condizioni sopraindicate, sommate ad un'attenta lettura del contesto e all'attivazione del supporto degli stakeholder, si confermano determinanti per evitare un declino irreversibile.

2.3 Il processo di turnaround

Il corporate turnaround può essere definito come un processo articolato e multidimensionale, volto a contrastare uno stato di deterioramento organizzativo attraverso l'implementazione coordinata di interventi strategici, operativi e finanziari.

Il turnaround non si esaurisce in un insieme di interventi correttivi, bensì rappresenta un processo intenzionale di discontinuità strategica attraverso il quale l'impresa è sollecitata a riorganizzare le risorse disponibili, a riconsiderare in modo critico i propri obiettivi e, in alcuni casi, a ripensare in maniera sostanziale alla propria identità organizzativa (Slatter, Lovett & Barlow, 2006; Bibeault, 1982).

Affinché un tale processo possa essere attivato efficacemente, è indispensabile una tempestiva capacità di riconoscere i segnali premonitori della crisi e di condurre un'analisi accurata delle sue determinanti. Come osservato da Sottoriva (2012), ogni piano di risanamento credibile deve necessariamente fondarsi su una diagnosi puntuale delle cause sottostanti la crisi, confermando l'importanza della

fase analitica quale prerequisito per l'elaborazione di strategie di rilancio coerenti ed efficaci.

La letteratura economico-aziendale affronta da diversi decenni il tema in questione, offrendo una pluralità di contributi che non sempre consentono di giungere ad una definizione univoca e condivisa del concetto.

Una parte della letteratura si concentra sull'analisi della turnaround situation, ovvero l'insieme delle condizioni critiche che rendono necessario l'avvio di un processo di ristrutturazione; altri autori, invece, focalizzano l'attenzione sul corporate turnaround, approfondendone gli obiettivi, gli strumenti e le modalità attuative (Hofer, 1980; Robbins & Pearce, 1992).

Si tratta di due prospettive differenti ma tra loro complementari: la prima identifica il contesto di declino che giustifica l'intervento, la seconda ne esamina le direttrici di risposta. In entrambe le letture, il turnaround viene interpretato come una risposta strategica di rottura, orientata alla sopravvivenza dell'impresa e alla costruzione di un nuovo assetto organizzativo, più resiliente e coerente con le sfide del contesto competitivo.

Sottese al processo di turnaround vi sono alcune azioni strategiche fondamentali, tra cui:

- Convincere gli stakeholder chiave che il processo di turnaround rappresenta la soluzione più idonea per ristabilire il valore dell'impresa in crisi;
- Se necessario, costruire un team coeso e orientato al raggiungimento degli obiettivi di risanamento, che possa affiancare il management;
- Generare un senso diffuso di urgenza e imprimere una cultura della performance, introducendo rigorosi meccanismi di controllo gestionale e finanziario;

- Elaborare una visione strategica condivisa, che mobiliti le energie dell'organizzazione attorno ad un unico progetto di risanamento;
- Stabilire con precisione le priorità di intervento e assicurarne l'effettiva implementazione;
- Ripensare all'identità culturale dell'organizzazione, al fine di ristabilire efficienza e coesione interna.

Affinché un processo di risanamento possa produrre risultati efficaci, è fondamentale che l'impresa acquisisca una chiara consapevolezza circa la natura e la gravità della crisi in atto. Come sottolineato da Robert di Giorgio con una metafora particolarmente incisiva, “è necessario innanzitutto comprendere se si tratti di anemia o di cancro; solo allora si potrà individuare la cura appropriata”.

Tuttavia, in alcuni casi, l'intensità della crisi è tale da imporre una sorta di inversione nella sequenza classica del processo decisionale, privilegiando l'azione immediata rispetto ad una diagnosi approfondita. In simili circostanze, può risultare necessario adottare misure emergenziali volte a ristabilire le condizioni minime di operatività, al fine di garantire la sopravvivenza organizzativa, posticipando l'analisi delle cause profonde del declino.

Il responsabile del turnaround è, dunque, chiamato a compiere una valutazione tempestiva, volta a determinare se l'organizzazione stia affrontando una crisi di sopravvivenza di breve termine o una fase regressiva meno acuta, ma comunque significativa dal punto di vista strategico e operativo. Anche i segnali più deboli, spesso sottovalutati, costituiscono delle manifestazioni precoci di un progressivo deterioramento e, in quanto tali, richiedono risposte strutturate. La differenza risiede non tanto nella necessità di intervento, quanto nella natura e nell'urgenza delle azioni da intraprendere.

Il turnaround viene analizzato attraverso tre direttrici di intervento: organizzativa, finanziaria e strategica.

La prima dimensione è quella in cui l'impresa interviene sull'assetto interno, con l'obiettivo di migliorarne l'efficienza e la funzionalità. Tale intervento si concretizza in operazioni di ristrutturazione interna, razionalizzazione dei processi o riduzione delle dimensioni organizzative (downsizing). In questo contesto, viene messa in discussione la componente umana dell'organizzazione, in particolare se la governance precedente abbia contribuito al deterioramento delle performance aziendali.

La seconda direttrice concerne le ristrutturazioni finanziarie, le quali mirano a ripristinare l'equilibrio economico-patrimoniale attraverso interventi mirati sulla struttura del capitale e sull'attivo aziendale. Tra le operazioni rientrano il Leverage buyout e il Management buyout quali strumenti utilizzati per riequilibrare la posizione finanziaria e migliorare il controllo manageriale.

La terza dimensione è rappresentata dalle ristrutturazioni di portafoglio, che riguardano la ridefinizione della strategia e delle scelte di diversificazione aziendale. Tali interventi si traducono nella riallocazione delle risorse verso le attività core, accompagnata dall'uscita da settori ritenuti non più in grado di garantire adeguati margini di redditività. Questo tipo di ristrutturazione vuole contenere le perdite e rilanciare l'impresa attraverso nuove traiettorie di crescita, coerenti con le opportunità di mercato.

La letteratura accademica ha spesso sottolineato come il turnaround aziendale non debba essere considerato un intervento puntuale e isolato, bensì come un processo strutturato, articolato in fasi successive, ciascuna delle quali risponde a obiettivi specifici e richiede l'adozione di azioni manageriali compatibili con l'intensità della crisi e il grado di deterioramento delle performance aziendali.

Tra i modelli più influenti si annovera quello elaborato da Bibeault (1982), il quale individua cinque fasi sequenziali che definiscono il percorso di ristrutturazione.

La fase iniziale, denominata management change stage, coincide con la sostituzione dei vertici aziendali. Una volta maturata la consapevolezza dell'urgenza di un intervento correttivo, si rende necessaria la sostituzione del precedente team manageriale, spesso percepito come corresponsabile del fallimento strategico. Il nuovo top management può essere selezionato sia tra risorse interne, in virtù delle conoscenze pregresse circa le dinamiche organizzative, sia attraverso l'inserimento di figure esterne, capace di introdurre un'effettiva discontinuità e ristabilire la fiducia degli stakeholder.

A questa subentra la Evaluation Stage, dedicata alla formulazione di una diagnosi puntuale delle condizioni dell'impresa e sull'individuazione delle cause profonde del declino. Ciò consente di orientare il piano di intervento più adeguato e concentrare le risorse sulle aree di maggiore criticità.

La terza fase è denominata Emergency Stage e si caratterizza per un focus sull'interruzione immediata dei flussi finanziari negativi, con l'obiettivo primario di assicurare la continuità operativa dell'impresa. Dunque, le azioni includono la liquidazione di attività non strategiche, l'abbandono di business unit in perdita, il contenimento dei costi non essenziali e, se necessario, l'accesso a fonti di finanziamento garantite.

Ripristinata la stabilità, subentra la fase di Stabilization, finalizzata al consolidamento dei risultati raggiunti nella fase emergenziale.

L'attenzione si sposta sulla riduzione delle inefficienze e sull'ottimizzazione delle attività a maggior valore aggiunto.

In questa fase, acquisisce rilievo l'attenzione rivolta al mercato e al cliente, quale leve strategiche per intercettare i segnali di cambiamento e migliorare il proprio posizionamento competitivo.

La fase conclusiva è denominata Return-to-normal-growth e segna il passaggio da una logica difensiva ad una di rilancio strategico proattivo. L'impresa avvia un processo di riposizionamento che può includere strategie volte all'ingresso in nuovi segmenti di mercato, lo sviluppo di nuove linee di prodotto, politiche di marketing più efficaci, selezione di investimenti in grado di rafforzare la capacità competitiva di lungo periodo e così via.

Ulteriori evidenze a supporto della natura sequenziale del processo di turnaround sono fornite da Robbins e Pearce (1992), i quali propongono una struttura articolata in due fasi principali, tra loro interrelate: una fase iniziale di Retrenchment, focalizzata sulla gestione dell'emergenza attraverso interventi correttivi di contenimento, e una fase successiva di Recovery, orientata alla ristrutturazione strategica e al ripristino della capacità competitiva dell'impresa.

In maniera più approfondita la Retrenchment Phase si configura come una risposta urgente al deterioramento delle performance aziendali, con l'obiettivo prioritario di garantirne la sopravvivenza nel breve termine. Le azioni implementate possono comprendere la razionalizzazione delle strutture operative, la semplificazione organizzativa, la riduzione dei costi o la generazione dei flussi di cassa positivi per adempiere agli obblighi finanziari immediati. Il cosiddetto "decision point" assume un ruolo cruciale poiché rappresenta il momento in cui il management è chiamato a scegliere se proseguire con strategie conservative o avviare una fase di rilancio orientata alla crescita.

È nella Recovery Phase che si manifesta la vera dimensione strategica del turnaround. Secondo Robbins e Pearce, essa rappresenta il motore di una ripresa duratura poiché mira a costruire le basi per una performance sostenibile nel lungo periodo. L'impresa, dunque, si concentra sull'acquisizione di risorse e competenze idonee a sostenere un nuovo posizionamento competitivo.

L'efficacia complessiva del processo di turnaround dipende, secondo gli autori, dalla capacità del management di orchestrare in modo coerente le due fasi, coerentemente con la natura e la gravità del declino.

I risultati empirici, infatti, indicano che le imprese che adottano una sequenza coerente tra le due fasi evidenziano tassi di successo superiori rispetto a quelle che trascurano questa logica.

In realtà, l'efficacia di tale processo non può essere ricondotta esclusivamente alla natura delle strategie implementate poiché risulta particolarmente condizionato da una serie di variabili strutturali e contingenti che ne influenzano le probabilità di successo. A tal proposito, la letteratura ha identificato alcune determinanti tra cui: la dimensione dell'impresa, la composizione del vertice manageriale, la disponibilità di risorse patrimoniali non vincolate e la gravità della crisi.

In merito alla dimensione organizzativa, gli studi empirici mostrano evidenze divergenti. Pant (1991) sostiene che le piccole imprese possiedono un vantaggio in termini di flessibilità operativa, rapidità nelle decisioni e capacità di adattamento, che incrementano le probabilità di successo nei percorsi di risanamento. Di contro, LoPucki, White e Campbell affermano che sono le imprese di maggiori dimensioni ad essere più avvantaggiate, grazie ad una maggiore capacità di attrarre capitale di rischio, un profilo di visibilità più elevato e un supporto più consistente da parte degli stakeholder. In tal senso, Taffler (1983) mette in luce che gli investitori tendono a riservare maggiore fiducia alle grandi aziende in difficoltà, poiché percepite come strutturalmente più resilienti.

La seconda determinante è rappresentata dalla struttura del top management. Numerosi studi, tra cui quelli di Bibeault, Slatter e Finkin, convergono sull'idea che la sostituzione dei vertici aziendali possa contribuire a ristabilire la fiducia, a introdurre nuove competenze e a promuovere una rinnovata cultura organizzativa.

La presenza di asset non vincolati costituisce un ulteriore fattore abilitante. Come evidenziato da White, la disponibilità di beni materiali liberi da oneri rappresenta un elemento discriminante tra le imprese destinate alla liquidazione e quelle in grado di riorganizzarsi efficacemente. Questi stessi asset possono essere utilizzati per ottenere nuova liquidità, assicurare i creditori e sostenere l'operatività durante la fase critica.

Infine, la gravità della crisi incide direttamente sulla scelta delle misure da adottare. In particolare, Hofer, Robbins e Pearce osservano che nei casi di crisi profonda è spesso necessario ricorrere a interventi drastici, per garantire la sopravvivenza a breve termine. Tuttavia, gli autori mettono in guardia rispetto ai potenziali effetti collaterali di tali misure, che possono includere resistenze organizzative, deterioramento della qualità e aumento di comportamenti disfunzionali.

2.4 Il restructuring come catalizzatore o frattura delle DC?

Il rapporto tra processi di ristrutturazione aziendale e DC rappresenta un nodo centrale nel dibattito teorico contemporaneo, articolato attorno a due approcci antitetici. Un primo filone interpreta il turnaround come uno strumento strategico in grado di stimolare l'apprendimento organizzativo e di innescare un processo di rigenerazione delle competenze, facilitando l'adattamento dell'impresa a contesti ambientali in continua evoluzione. In questa prospettiva, la ristrutturazione viene concepita come un'opportunità per riconfigurare i processi interni e valorizzare in modo più efficiente le risorse esistenti così da rafforzare il posizionamento competitivo.

Una visione alternativa evidenzia, invece, le implicazioni potenzialmente disfunzionali, sottolineando i rischi di discontinuità nei processi organizzativi. In particolare, si richiama l'attenzione sulla

possibile interruzione delle routines consolidate, sulla dispersione di conoscenze tacite e sulla perdita di know-how critico, soprattutto in assenza di un'adeguata gestione del cambiamento.

Ne deriva, dunque, una visione ambivalente del turnaround: esso può rappresentare una leva per rafforzare le capacità distintive dell'impresa, oppure ostacolare il mantenimento delle performance nel lungo periodo. Nonostante il crescente interesse accademico verso le dinamiche del corporate turnaround, la letteratura presenta ancora un quadro frammentato circa le effettive implicazioni sulle DC dell'impresa e sui suoi stakeholder. Tale ambiguità può essere ricondotta alla natura complessa e poliedrica del fenomeno, che raramente assume la forma di un intervento isolato, ma si configura piuttosto come un insieme di azioni eterogenee, interconnesse e riconducibili a logiche strategiche differenti. Tendenzialmente, il turnaround tende a perseguire un rafforzamento dell'efficienza decisionale e operativa, attraverso modifiche strutturali finalizzate a un riallineamento strategico che, inevitabilmente, incide sulla traiettoria competitiva dell'impresa.

Un contributo particolarmente significativo in questo ambito è fornito da Bowman e Sungh (1993), i quali propongono una lettura articolata del corporate turnaround come processo multidimensionale, capace di generare effetti evolutivi positivi solo qualora sia guidato da una strategia chiara e da una visione coerente.

Un caso esemplare è rappresentato dall'esperienza di AT&T, in seguito alla deregolamentazione del 1984, la quale fu costretta a dismettere il controllo monopolistico sulla telefonia locale, subendo un'importante trasformazione organizzativa. L'azienda reagì ripensando la propria struttura organizzativa, intraprendendo acquisizioni mirate e adottando una nuova cultura manageriale orientata al mercato. Questo approccio ha consentito all'impresa non solo di adattarsi a un contesto competitivo

profondamente mutato, ma anche di costruire nuove competenze funzionali.

In maniera analoga, il caso ARA Services, offre un'ulteriore testimonianza di un turnaround orientato al rafforzamento delle DC.

L'azienda intraprese un processo di turnaround strategico a seguito di un leveraged management buyout. L'operazione fu accompagnata da una razionalizzazione delle attività aziendali e una ridefinizione degli schemi incentivanti. L'introduzione di incentivi azionari per i dirigenti favorì comportamenti orientati alla creazione di valore, dimostrando come una ristrutturazione intrapresa in modo volontario e consapevole possa facilitare un uso più efficiente delle risorse e consolidare le competenze distintive dell'organizzazione.

Tuttavia, gli stessi autori evidenziano che, in mancanza di una chiara coerenza strategica, simili interventi possono produrre effetti controproducenti, con il rischio di disallineare struttura e obiettivi e compromettere la funzionalità complessiva del sistema organizzativo.

Alcuni contributi, tra cui quello di Cannella e Hambrick, mettono in luce come l'avvicendamento del management a seguito di operazioni di acquisizione, sia frequentemente associato a un peggioramento delle performance dell'impresa acquisita. Tale evidenza suggerisce che l'interruzione dei meccanismi decisionali preesistenti può compromettere l'efficacia delle capacità organizzative già sviluppate. In quest'ottica, il processo di turnaround non rappresenta soltanto una frattura strategica, ma può costituire un momento critico per la stabilità delle routines consolidate.

L'approccio proattivo delineato da Emshoff, che interpreta la ristrutturazione come un percorso evolutivo e costante di adattamento, si configura, dunque, come una condizione necessaria per evitare l'erosione delle capabilities e, al contrario, favorirne l'evoluzione in coerenza con la direzione strategica dell'impresa.

Alcuni contributi empirici, come quelli di Long e Ravenscraft, indicano che, nonostante i leveraged buyout comportino una riduzione significativa degli investimenti in ricerca e sviluppo, le imprese operanti in settori tecnologicamente avanzati che affrontano tali processi tendono a ottenere risultati migliori rispetto ai concorrenti che non hanno intrapreso simili percorsi di ristrutturazione.

Questo dato suggerisce che, in contesti di pressione finanziaria, il management può affinare capacità adattive più efficaci. Analogamente, l'analisi condotta da Zajac e Kraatz, nel settore dell'istruzione superiore, mostra come interventi organizzativi mirati, attuati in risposta a pressioni ambientali, possano contribuire a un miglioramento delle performance istituzionali.

Tuttavia, non mancano prospettive critiche: ricerche come quelle di Hannan e Freeman o di Amburgey e colleghi mettono in guardia rispetto ai rischi derivanti dalla rottura della continuità organizzativa, evidenziando come la soppressione di routines consolidate e l'indebolimento delle relazioni con attori esterni possano compromettere competenze fondamentali e incrementare la probabilità di fallimento.

Coerentemente, Zollo e Winter (2002) spiegano che lo sviluppo delle DC sia frutto di un processo di co-evoluzione tra routine operative e meccanismi di apprendimento intenzionale. Se ben governata, la discontinuità generata dal turnaround può dunque trasformarsi in un'occasione di innovazione organizzativa, purché siano attivati percorsi di codifica, trasferimento e consolidamento della conoscenza. Diversamente, in assenza di strutture e pratiche orientate all'apprendimento, il processo rischia di spezzare la continuità evolutiva dell'impresa e di compromettere il patrimonio di competenze distintive. In definitiva, affinché il turnaround possa fungere da leva per il rinnovamento delle capabilities, è indispensabile che esso sia sostenuto da una traiettoria strategica ben definita, da leadership trasformativa e da

un'infrastruttura organizzativa capace di assorbire e sistematizzare il cambiamento.

CAPITOLO 3 – AGILITÀ ORGANIZZATIVA COME POSSIBILE OUTCOME E IL NUOVO EQUILIBRIO POST- TURNAROUND

3.1 Definizione di Strategic Agility e adattamento dinamico

Come già discusso nei paragrafi precedenti, il contesto competitivo attuale è sempre più caratterizzato da elevata turbolenza e imprevedibilità, alimentate da fenomeni quali: la globalizzazione, l'accelerazione tecnologica e le rapide trasformazioni dei mercati e dei modelli di consumo. In un tale scenario, gli approcci strategici tradizionali, fondati su logiche lineari e su una pianificazione a lungo termine, risultano progressivamente inadeguati, incapaci di garantire la tempestività e l'adattabilità richieste nei momenti di discontinuità strategica.

In risposta a tali criticità, la strategic agility si configura come una capability cruciale per le organizzazioni che ambiscono a sopravvivere e prosperare in contesti instabili. Difatti, essa non si limita ad una semplice riformulazione di modelli esistenti, bensì implica la capacità di progettare di nuovi, esplorare categorie emergenti e attuare trasformazioni organizzative profonde. L'agilità strategica consente di riconfigurare in modo rapido e intenzionale la direzione strategica dell'impresa, favorendo l'adattamento continuo, la flessibilità operativa e lo sviluppo di capacità trasformativa.

In tal senso, rappresenta una forma evoluta di adattamento dinamico, poiché permette non solo di reagire ai cambiamenti esterni, ma anche di anticiparli e indirizzarli attraverso scelte strategiche consapevoli e intenzionali.

Nonostante il crescente interesse suscitato dal concetto, esso non ha ancora beneficiato di una sistematizzazione teorica univoca né di una

chiara definizione dei suoi impatti sulla performance aziendale. L'agilità strategica, infatti, rappresenta ancora uno dei concetti dai contorni sfumati, soggetto a interpretazioni eterogenee a seconda dei contesti di applicazione.

Tuttavia, l'evoluzione del dibattito scientifico degli ultimi due decenni ha consentito l'emergere di alcuni tratti ricorrenti.

Innanzitutto, l'agility si manifesta attraverso un insieme coordinato di azioni adottate da imprese che operano in ambienti ad alta dinamicità, caratterizzati da volatilità, incertezza e discontinuità. In tali contesti, le imprese si distinguono per la capacità di adattamento e di reazione proattiva a fronte di perturbazioni ambientali.

In secondo luogo, l'agility non si limita a semplici interventi incrementali o adattamenti operativi, ma richiede trasformazioni profonde, continue e sistematiche che coinvolgono alcune dimensioni chiave dell'impresa: dai prodotti e servizi, ai processi, alle strutture organizzative. Si tratta, dunque, di una capacità dinamica che consente il rinnovamento costante e intenzionale della configurazione strategica dell'organizzazione.

Un ulteriore elemento distintivo risiede nella velocità con cui l'impresa è in grado di percepire i segnali di discontinuità provenienti dall'ambiente esterno e attuare risposte efficaci. Tale capacità richiede un consistente impiego di risorse, materiali, cognitive e organizzative, per sostenere i livelli adeguati di reattività e adattamento.

In questa prospettiva, la strategic agility può essere definita come la capacità dell'impresa di modificare e riorientare con continuità la propria direzione strategica, al fine di generare e intercettare nuovo valore (Doz & Kosonen. 2008).

Altri contributi in letteratura la descrivono come "la capacità di compiere, mosse strategiche, rapide, competenti e precise" (Brueller et al., 2014), mentre altri ancora la interpretano come "la capacità del

management di percepire e rispondere in modo costante e accelerato ad un ambiente in trasformazione, mediante decisioni strategiche intenzionali e l'adattamento della configurazione organizzativa necessaria alla loro efficace implementazione" (Weber & Tarba, 2014). Per sviluppare un sistema organizzativo agile, le imprese devono essere in grado di coltivare tre capacità abilitanti fondamentali: una comprensione tempestiva e condivisa del contesto (sensemaking), la capacità di assumere decisioni in modo rapido e informato, e la flessibilità nel riallocare tempestivamente le risorse strategiche, in funzione delle priorità emergenti.

L'agilità strategica si articola, inoltre, su due dimensioni complementari. La prima riguarda la leadership, intesa come la capacità del top management di individuare tempestivamente la direzione del cambiamento necessario e di attivare le risorse critiche per l'attuazione della strategia. La seconda fa riferimento al design organizzativo e comprende gli adattamenti strutturali, i meccanismi operativi e i sistemi di coordinamento necessari per supportare l'implementazione del percorso strategico individuato.

Queste due dimensioni, tuttavia, non risultano efficaci se considerate isolatamente: è proprio dalla loro integrazione dinamica che scaturisce una forma di agilità strategica sostenibile nel tempo. Essa si sostanzia, quindi, nella duplice capacità dell'organizzazione di intercettare e interpretare i segnali di opportunità o minaccia e, al contempo, attivare risposte strategiche intenzionali mediante un riallineamento continuo della propria configurazione interna.

Un ambito applicativo particolarmente rilevante dei principi di agilità strategica è rappresentato dai processi di integrazione post acquisizione nelle operazioni di fusione e acquisizione (M&A), nei quali il bilanciamento tra tempestività decisionale e capacità adattiva riveste un ruolo cruciale.

Le evidenze emerse da studi condotti dal Boston Consulting Group e da Deloitte mettono in luce i limiti di un approccio standardizzato e non contestualizzato, sottolineando l'importanza di adattare le modalità di integrazione a variabili specifiche, quali la compatibilità strategica tra le entità coinvolte e il potenziale sinergico.

Ciò evidenzia la complessità nel dover gestire simultaneamente i processi consolidati e l'esplorazione di nuove configurazioni di business, comportando inevitabili tensioni e trade-off nell'impiego delle risorse, le quali dovranno essere allocate in modo flessibile per supportare le attività operative quotidiane e per promuovere l'innovazione. Questa duplice esigenza rende necessario un elevato livello di coordinamento e coerenza tra sistemi, strutture e risorse, mettendo in luce il concetto di ambidestria organizzativa, ossia la capacità di un'impresa di perseguire in modo efficace obiettivi apparentemente contrapposti, in questo caso, stabilità e trasformazione, efficienza e flessibilità, sfruttamento ed esplorazione.

Il successo dell'ambidestria dipende in larga misura della capacità della leadership di orchestrare l'allocazione delle risorse tra le aree di business tradizionali e le iniziative emergenti. Tuttavia, gli studi in merito raramente affrontano le modalità concrete attraverso cui un tale bilanciamento può essere realizzato.

Kauppila (2010) sottolinea che il successo innovativo di lungo periodo dipende dalle capacità delle imprese di bilanciare in modo strategico alleanze orientate all'esplorazione e partnership di sfruttamento focalizzate sull'ottimizzazione delle risorse e delle competenze esistenti. Le imprese che riescono a mantenere un tale equilibrio tenderanno a registrare performance superiori in termini di redditività e valore di mercato.

Tuttavia, gran parte della letteratura sull'agilità strategica si basa su indagini condotte in contesti aziendali di grandi dimensioni,

prevalentemente multinazionali, trascurando le peculiarità delle piccole imprese imprenditoriali e delle iniziative emergenti (Fourné, Jansen & Mom, 2014). In queste realtà, l'espressione dell'agilità strategica dipende dalla configurazione dalle caratteristiche dei team decisionali.

Nel contesto delle start-up e delle giovani imprese, la capacità di prendere decisioni strategiche efficaci in ambienti turbolenti richiede la presenza di team imprenditoriali ben definiti, motivati e dotati di una composizione eterogenea in termini di competenze, esperienze e background. Questi dovranno essere in grado di assimilare nuove informazioni in modo tempestivo, adattarsi rapidamente al contesto esterno e dimostrare un'elevata sensibilità rispetto al tempismo decisionale, evitando sia l'anticipo prematuro sia l'intervento tardivo, entrambi potenzialmente deleteri per l'impresa.

Non si tratta, dunque, di un processo casuale: la qualità del top management rappresenta un fattore determinante per la traiettoria evolutiva dell'impresa. Difatti, alcuni studi classici evidenziano come team numerosi e diversificati saranno più propensi a generare iniziative imprenditoriali ad alto potenziale di crescita (Eisenhardt & Schoonhoven, 1990).

Coerentemente, alcune imprese eccellono grazie alla costruzione di portafogli di alleanze strategiche, altre traggono vantaggio dalla presenza di board of directors competenti e influenti, altre ancora riescono ad affermarsi introducendo rapidamente prodotti attrattivi e individuando modelli di business sostenibili, o ancora, avvalendosi di collaboratori altamente qualificati e strategie organizzative particolarmente sofisticate.

Nonostante le molteplici spiegazioni, emerge un denominatore comune: la centralità del team imprenditoriale nella capacità dell'impresa di esercitare un'agilità strategica effettiva.

Tale flessibilità richiede una gestione attenta delle risorse, che consenta di bilanciare il commitment necessario all'implementazione delle decisioni con prontezza nel disimpegnarsi da iniziative non profittevoli, evitando fenomeni di escalation e sprechi organizzativi.

3.2 Relazione tra Dynamic Capabilities e Agility

Nel dibattito teorico, le dynamic capabilities e l'agility vengono spesso accostate, poiché entrambe offrono chiavi interpretative per comprendere come le imprese riescano a adattarsi e prosperare in contesti caratterizzati da elevata turbolenza ambientale.

Nonostante le affinità e una parziale sovrapposizione nei loro obiettivi, è utile delineare con precisione la loro relazione e le rispettive differenze, al fine di evitare una sovrapposizione concettuale e garantire una corretta comprensione del loro ruolo nei processi di adattamento strategico.

Per sviluppare un'agilità strategica fondata sulla capacità di innovare in modo sistematico, le imprese devono disporre di peculiari DC. Queste ultime, come illustrato nei precedenti approfondimenti, esprimono l'abilità dell'organizzazione di integrare, costruire e ridefinire le proprie risorse e competenze, interne ed esterne, al fine di fronteggiare e influenzare scenari caratterizzati da rapidi cambiamenti (Teece et al., 1997; Teece, 1990).

Si tratta di processi organizzativi avanzati che consentono all'impresa di adattare in maniera continua le proprie capacità operative ordinarie (ordinary capabilities) in risposta alle trasformazioni ambientali. In tale prospettiva, la capacità di individuare opportunità e minacce (sensing), di sfruttarle attraverso iniziative strategiche (seizing) e di riorganizzare la struttura aziendale per sostenerle (transforming), rappresentano i principali meccanismi attraverso cui l'organizzazione realizza un cambiamento strategico costante e proattivo.

Il framework delle DC offre una lente interpretativa utile a comprendere le origini e le modalità di generazione e cattura del valore da parte delle imprese che operano in ambienti caratterizzati da volatilità e rapidi cambiamenti. Dunque, il vantaggio competitivo si fonda su processi distinti di coordinamento e combinazione delle risorse, plasmati sia dalle posizioni patrimoniali specifiche dell'azienda, sia dai percorsi evolutivi che essa ha intrapreso o ereditato nel tempo.

L'agilità organizzativa si configura come la manifestazione concreta di un utilizzo efficace delle DC, risultando indispensabile per fronteggiare l'incertezza profonda derivante, ad esempio, dall'innovazione tecnologica o dall'intensificarsi della competizione. Non a caso, diversi studiosi considerano l'agilità come una capacità dinamica di ordine superiore, in grado di orchestrare e ridefinire le capacità di livello inferiore e di rinnovare le strutture organizzative, quando necessario.

Le fondamenta dell'agilità risiedono prevalentemente in due dimensioni interconnesse proprie delle imprese dotate di DC: la capacità imprenditoriale di combinare e riconfigurare costantemente le tecnologie disponibili e la presenza di assetti organizzativi flessibili. Affinché un'organizzazione riesca a intercettare e valorizzare le opportunità emergenti, è essenziale promuovere e incentivare capacità manageriali e organizzative orientate alla percezione dei segnali di cambiamento.

In tal modo, un'impresa che dispone di robuste DC potrà essa stessa innescare forze dirompenti, destabilizzando i modelli di business consolidati e alterando le posizioni di mercato dei concorrenti.

Un'ulteriore chiave di lettura della relazione tra agilità e DC consiste nell'intendere queste ultime come l'insieme delle competenze adattive dell'impresa, mentre l'agilità ne rappresenta la concreta espressione operativa. Un'organizzazione che abbia sviluppato solidi processi di rilevazione dei segnali di mercato, capacità decisionali rapide e meccanismi di riorganizzazione flessibile sarà in grado di modificare con

prontezza la propria traiettoria strategica al manifestarsi di nuove sfide competitive.

Ne consegue che DC e agilità risultano profondamente interconnesse: le prime costituiscono la base per lo sviluppo della seconda, mentre l'agilità, a sua volta, rafforza l'efficacia delle DC, alimentando un processo virtuoso di apprendimento e adattamento, altrimenti lento e disorganico.

Nonostante ciò, la costruzione di un'organizzazione realmente agile e capace di innovare è ostacolata da fattori significativi. Un'impresa potrebbe non possedere un'adeguata consapevolezza delle proprie caratteristiche e dei propri limiti, risultando incapace di individuare con precisione le aree o i momenti in cui il cambiamento risulta necessario. Christensen e Overdorf (2000) insieme a Winter (2003) hanno evidenziato che molte competenze sono spesso radicate in processi di sviluppo meno visibili, che influenzano in modo determinante le scelte relative agli investimenti o alla riallocazione delle risorse. Questo insieme di dinamiche interne, spesso non immediatamente percepibili, può costituire un ostacolo rilevante all'avvio di percorsi di trasformazione.

Pur nella loro complementarità, è possibile individuare distinzioni concettuali significative tra DC e agilità strategica.

Alcuni autori hanno osservato che le prime, nella loro definizione originaria, tendono a configurarsi prevalentemente come risposte reattive a mutamenti del contesto competitivo, consentendo all'impresa di adattare le proprie competenze in seguito a trasformazioni già in atto. L'agilità strategica, al contrario, si caratterizza per un orientamento più proattivo, in cui l'organizzazione non si limita a adattarsi, ma vuole anticipare o addirittura innescare il cambiamento, ridefinendo attivamente la propria traiettoria strategica sulla base di una visione prospettica.

Un'ulteriore differenza riguarda il ruolo attribuito alla velocità e alla frequenza del cambiamento: l'agilità enfatizza la capacità di apportare rapide correzioni e di riallocare le risorse con tempestività. Le DC, invece, possono manifestarsi anche attraverso processi ripetibili e routinizzati, soprattutto in mercati moderatamente dinamici, dove la velocità estrema non rappresenta un requisito essenziale e l'attenzione si concentra piuttosto sull'efficacia del rinnovamento strategico.

A titolo esemplificativo, Eisenhardt e Martin hanno evidenziato come alcune DC possono assumere la forma di pratiche consolidate e replicabili, come i tradizionali processi di ricerca e sviluppo o le procedure strutturate di decision-making strategico, in cui i risultati sono spesso prevedibili e scanditi da tempistiche più distese.

In definitiva, le DC costituiscono il motore interno che abilita il cambiamento, mentre l'agilità rappresenta la capacità di orientare con rapidità e precisione la direzione strategica dell'impresa, grazie a quel motore.

Solo l'integrazione tra processi dinamici solidi e una mentalità improntata all'agilità consente all'organizzazione di preservare un vantaggio competitivo sostenibile in scenari ad alta incertezza.

3.3 Relazione tra Turnaround e Agility

Come sopra citato spesse volte, nel contesto odierno, le imprese si trovano frequentemente a dover fronteggiare simultaneamente ostacoli e possibilità di sviluppo. In un tale scenario, la combinazione sinergica tra strategie di turnaround e agilità organizzativa si configura come un punto di riferimento essenziale, in grado di orientare le aziende verso la sopravvivenza e la successiva crescita.

Integrare un piano di risanamento ben strutturato con un forte focus sull'agilità organizzativa consente alle imprese di affrontare con

successo le fasi di crisi e di posizionarsi favorevolmente in un ambiente competitivo in continua evoluzione (Doz & Kosonen, 2008).

Sebbene la letteratura offra un'ampia gamma di contributi sul tema del turnaround e sull'agilità organizzativa, si riscontra ancora una significativa lacuna di studi empirici che esaminino in modo integrato l'interrelazione tra queste due dimensioni, specialmente nei settori industriali ed eterogenei e nei contesti geografici meno investigati. Analizzare la convergenza tra strategia di risanamento e sviluppo dell'agilità organizzativa consente di comprendere come le imprese siano in grado di trasformare la crisi in un'occasione di innovazione, rafforzare la propria resilienza e ridefinire il posizionamento competitivo. Tale processo testimonia la volontà e la capacità delle organizzazioni di pianificare consapevolmente il futuro, avvalendosi di strumenti di cambiamento efficaci.

Il turnaround rappresenta un caso esemplare in cui l'abilità organizzativa si configura come un elemento essenziale per garantire la continuità dell'impresa. Quando un'azienda registra perdite per due o più esercizi consecutivi, si trova in una condizione di rischio significativo, il quale richiede interventi rapidi e mirati per interrompere la traiettoria negativa ed evitare l'insolvenza. In simili circostanze, la capacità di sviluppare l'agilità, intesa come prontezza nell'adattarsi e nel ridefinire tempestivamente una nuova direzione strategica, diventa imprescindibile, poiché la sua assenza può facilmente condurre al fallimento.

Sebbene anche altre situazioni strategiche richiedano la ridefinizione del percorso aziendale, la peculiarità del turnaround risiede nell'urgenza e nella chiarezza del bisogno di cambiamento, che rendono ancor più evidente l'importanza dell'agilità.

Dal punto di vista analitico, la metafora del "momento", inteso come prodotto tra la dimensione dell'impresa e la velocità di accumulo delle

perdite, offre una chiave di lettura efficace per comprendere la dinamica di avvicinamento alla crisi: la “massa”, rappresenta la scala operativa dell’azienda, mentre la “velocità” esprime l’intensità e la rapidità del deterioramento economico. Una strategia di turnaround efficace, con un elevato grado di agilità, si propone di ridurre sia la portata del problema, sia la rapidità con cui il deterioramento progredisce, oppure di ridefinire tempestivamente l’orientamento strategico, intervenendo prima che l’azienda raggiunga un punto di irreversibilità.

La capacità di un’azienda di avviare nuovi business o di riconfigurare con rapidità le proprie attività costituisce l’espressione più virtuosa dell’agilità: infatti, se i tempi di risposta e di implementazione superano la finestra temporale imposta dalla crisi, le possibilità di riposizionarsi con successo sul mercato si riducono drasticamente.

Tuttavia, l’adozione di comportamenti agili durante un processo di turnaround non avviene in modo automatico: essa richiede un assetto organizzativo che promuova il coordinamento efficace, la condivisione delle informazioni e una capacità decisionale distribuita a più livelli. In questo contesto la fiducia emerge come elemento di connessione tra il percorso di risanamento e lo sviluppo dell’agilità. Come sottolineato da Mishra (1996) e da numerosi studi sulla gestione della crisi, la fiducia organizzativa rappresenta la condizione abilitante per superare le reazioni difensive che caratterizzano le fasi di difficoltà, quali l’irrigidimento nei processi decisionali e la chiusura della comunicazione, che ostacolano significativamente la rapidità di adattamento.

All’interno di un’organizzazione permeata da un clima di fiducia, le imprese risultano più predisposte a sviluppare comportamenti agili, poiché la fiducia riduce l’incertezza percepita e attiva tre meccanismi essenziali: la decentralizzazione delle decisioni, che accelera la capacità di risposta operativa; la comunicazione chiara e accurata, che favorisce

l'individuazione tempestiva dei segnali di cambiamento e una loro interpretazione condivisa; la cooperazione, la quale facilita l'attivazione e il coordinamento delle risorse interne ed esterne necessarie a sostenere i processi di trasformazione.

In altri termini, la relazione tra il percorso di turnaround e lo sviluppo dell'agilità strategica non si limita all'adozione di pratiche manageriali innovative, ma si fonda anche sulla solidità delle relazioni interne all'organizzazione e sulla qualità dei rapporti con gli stakeholder esterni. In sintesi, un'organizzazione priva di agilità si troverà in seria difficoltà nell'attuare un turnaround efficace, soggetta a esitazioni decisionali, resistenze interne e lentezze operative, proprio nei momenti in cui sarebbe indispensabile la capacità di reazione. Ciò conferma quanto evidenziato da diversi studiosi, secondo i quali le aziende in grado di superare le crisi sono spesso quelle che dimostrano una maggiore prontezza di adattamento e una superiore flessibilità organizzativa.

D'altra parte, considerando la prospettiva inversa, il processo di turnaround può costituire un'opportunità preziosa per rigenerare l'agilità organizzativa.

L'affrontare una crisi profonda obbliga l'impresa a mettere in discussione il proprio status quo, favorendo l'eliminazione della rigidità strutturale e culturale che spesso alimenta il deterioramento della performance. Come discusso in precedenza, le iniziative di ristrutturazione strategica possono agire da catalizzatore evolutivo, così da sviluppare capacità inedite e accrescere la propria flessibilità operativa.

Al contrario, un turnaround pianificato in modo approssimativo rischia di produrre una frattura delle capabilities piuttosto che un loro potenziamento, compromettendo l'intera organizzazione.

In conclusione, il rapporto tra le due variabili si presenta intrinsecamente complesso e ambivalente. Da un lato, la gestione efficace di una crisi

richiede agilità organizzativa; dall'altro, il superamento di una crisi può a sua volta favorire il potenziamento della stessa agilità, purché il processo sia orientato all'apprendimento.

L'esito finale dipende in maniera significativa dalla modalità con cui il turnaround viene realizzato: qualora si adotti un approccio puramente difensivo e concentrato sul breve periodo, contraddistinto da tagli lineari, eccessiva centralizzazione delle decisioni e assenza di una visione prospettica, l'organizzazione rischia di uscire dalla crisi ulteriormente indebolita. Al contrario, se la crisi viene interpretata come un'opportunità di apprendimento, attraverso il coinvolgimento delle figure strategiche, la ridefinizione creativa della strategia e la riallocazione coerente delle risorse, l'impresa potrà verosimilmente riemergere in modo reattivo, flessibile e incline all'innovazione; in altre parole, più agile e preparata per affrontare con successo le sfide future.

3.4 Un nuovo equilibrio

Nel quadro degli studi sul cambiamento organizzativo, è utile porre l'attenzione sulla crescente rilevanza dell'analisi delle trasformazioni che interessano l'agilità strategica nel passaggio da una fase di crisi conclamata a una potenziale riconfigurazione post-turnaround. In particolare, l'obiettivo di questo paragrafo è esplorare come l'agilità si manifesti nelle diverse fasi del ciclo di declino e risanamento, mettendo in luce le principali tensioni teoriche e le dinamiche organizzative che ne influenzano l'evoluzione.

Diversi contributi della letteratura suggeriscono che, nelle fasi antecedenti un processo di turnaround, l'agilità risulti compromessa. In tali contesti, l'organizzazione può essere vincolata da routine consolidate, assetti decisionali fortemente centralizzati e interpretazioni rigide della realtà esterna, riducendo così la capacità di intercettare

segnali deboli provenienti dall'ambiente o di rispondere proattivamente a condizioni turbolente.

Il threat-rigidity effect, teorizzato da Staw, Sandelands e Dutton (1981), descrive un fenomeno ricorrente in cui, di fronte a minacce percepite, le organizzazioni tendono a irrigidirsi piuttosto che innovare, restringendo l'elaborazione informativa e rifugiandosi in comportamenti difensivi che riducono la varietà e la qualità delle risposte strategiche. La comunicazione tende a chiudersi, il potere si concentra, e le decisioni si fondano su esperienze passate anziché su logiche adattive.

Tali dinamiche, ampiamente indagate anche nel filone sul declino organizzativo (Cameron et al., 1987; D'Aveni, 1990), alimentano un circolo vizioso in cui la scarsa flessibilità, sia operativa che cognitiva, accentua il deterioramento delle performance.

In quest'ottica, l'agilità pre-turnaround risulta limitata non soltanto da vincoli strutturali, ma anche da fattori cognitivi, relazionali e culturali che ostacolano l'attivazione di meccanismi dinamici di apprendimento e adattamento.

Specularmente, la fase successiva a un turnaround viene spesso interpretata come un'opportunità di rinnovamento strategico e organizzativo, in cui l'impresa può dar luogo a nuove configurazioni agili. Il superamento della crisi può infatti facilitare la rimozione di rigidità consolidate e l'adozione di nuove logiche decisionali, potenzialmente più coerenti con l'ambiente competitivo.

Alcuni autori (Doz & Kosonen, 2008; Weber & Tarba, 2014) evidenziano come, a seguito di un cambiamento strategico e radicale, le imprese possano rafforzare la propria sensibilità verso l'ambiente esterno, attivare circuiti di apprendimento più sofisticati e implementare assetti organizzativi maggiormente flessibili, collaborativi e reattivi.

Tuttavia, tale transizione non è necessariamente lineare o garantita. La pressione legata al risanamento può talvolta innescare effetti opposti,

inducendo comportamenti difensivi, rigidità finanziarie e approcci focalizzati esclusivamente sul breve periodo, con il rischio di ostacolare la costruzione di una vera cultura agile (Teece, 2016).

Appare cruciale, dunque, distinguere tra interventi trasformativi capaci di generare una reale evoluzione organizzativa e operazioni di turnaround che si limitano a un riequilibrio tecnico-finanziario, privo di effetti durevoli sulla capacità adattiva dell'impresa.

L'agilità post turnaround si lega, inoltre, al concetto di equilibrio dinamico, nel quale stabilità operativa e capacità di adattamento coesistono in modo complementare. La teoria dell'ambidestria organizzativa suggerisce che la capacità di bilanciare efficienza e flessibilità rappresenti un elemento distintivo per la competitività di lungo periodo. In tale prospettiva, il post-turnaround può configurarsi non come un ritorno allo status quo ante, bensì come una nuova forma organizzativa, un nuovo equilibrio in grado di integrare elementi di continuità con meccanismi agili orientati al cambiamento.

Alcune evidenze empiriche (McKinsey & Company; BCG) mostrano che le imprese che adottano pratiche agili nel periodo successivo a un processo di ristrutturazione tendono a sviluppare maggiore resilienza, grazie all'adozione di strutture decisionali decentralizzate, empowerment dei team e cicli iterativi di feedback.

Tuttavia, è necessario un ulteriore approfondimento per chiarire se tali configurazioni siano direttamente attribuibili al turnaround o dipendono da fattori endogeni preesistenti, come la leadership, la cultura organizzativa o il capitale sociale interno.

In conclusione, il rapporto tra agilità organizzativa e processi di ristrutturazione si configura come un ambito di indagine complesso e ancora in via di sistematizzazione. Resta da chiarire se l'agilità osservata nel post-turnaround e il nuovo equilibrio configurato siano effetto diretto della trasformazione organizzativa oppure il risultato di fattori

preesistenti. L'approfondimento di tali dinamiche ci sarà utile per comprendere se e come processi di risanamento strategico possano contribuire allo sviluppo di configurazioni organizzative più resilienti e flessibili.

CAPITOLO 4 – METODOLOGIA DI RICERCA

4.1 Logica della ricerca: approccio quantitativo

Alla luce del quadro teorico definito nei capitoli precedenti, la presente indagine adotta un approccio quantitativo volto a verificare se, e come, i processi di restructuring influenzano le DC e se favoriscano o meno lo sviluppo dell'agilità organizzativa. In particolare, il tipo di ricerca è comparativo e longitudinale, per confrontare l'evoluzione di specifici indicatori di performance tra due gruppi di imprese (ristrutturate e di controllo), lungo un orizzonte temporale definito. Una simile impostazione consente di testare le ipotesi derivanti dal framework teorico attraverso misurazioni quantitative e analisi statistiche. I dati numerici e gli strumenti inferenziali permetteranno di isolare l'effetto del restructuring sulle variabili di interesse mentre l'uso di indicatori finanziari e operativi permetterà di generalizzare i risultati. Ciò non esclude l'importanza degli approfondimenti teorici svolti in precedenza poiché la metodologia quantitativa si pone in continuità con il lavoro teorico e concettuale, traducendo le variabili chiavi in proxy misurabili e verificando empiricamente le relazioni ipotizzate. Dunque, la ricerca combina un confronto tra casi con un'analisi temporale del loro andamento nel tempo, nel periodo post-crisi.

4.2 Scelta dei casi di studio

Il campione oggetto di studio è stato definito secondo un criterio specifico di caso-controllo. Sono state selezionate sei imprese che hanno attraversato veri e propri processi di ristrutturazione negli ultimi anni, e non semplici cambiamenti migliorativi. A queste sono state affiancate altre sei imprese di controllo che operano nello stesso settore e nello stesso contesto geografico, ma che non hanno subito interventi di ristrutturazione nel medesimo periodo considerato. Questa scelta vuole controllare le variabili esterne, così da attribuire, con maggiore affidabilità, eventuali differenze di performance al fattore indagato, ossia l'avvenuto processo di turnaround strategico. In particolare, i casi di ristrutturazione individuate comprendono aziende di rilievo internazionale quali: Ferretti S.p.A., Nokia OYJ, ThyssenGroup AG, Vestas Wind Systems A/S, Rolls-Royce Holdings PLC ed ERG S.p.A. Nel dettaglio, Ferretti S.p.A., del settore nautica di lusso, ha affrontato una profonda crisi finanziaria nel 2012 che ha superato attraverso un processo di risanamento concluso nel 2015, attraverso la riduzione del debito e il rilancio industriale; Nokia OYJ, colosso finlandese delle telecomunicazioni, è stata al centro di una radicale ristrutturazione strategica, conclusa nel 2015, con il passaggio al business delle infrastrutture di rete e pesanti tagli occupazionali; Thyssenkrupp AG, conglomerato industriale tedesco, ha vissuto una crisi gestionale e finanziaria e ha avviato un piano di ristrutturazione caratterizzato da dismissioni di asset strategici e da una rifocalizzazione sulle attività core, concluso nel 2020; Vesta Wind System A/S, azienda danese operante nel settore delle turbine eoliche, ha attuato e concluso nel 2014, un processo di riorganizzazione per fronteggiare il calo della domanda globale e l'eccesso di capacità produttiva, con chiusura di impianti e riduzione di personale; Rolls-Royce Holding PLC, storica

impresa britannica dell'aerospazio, ha avviato un drastico piano di ristrutturazione in seguito ai problemi tecnici dei motori e all'impatto della pandemia sul trasporto aereo; ERG S.p.A., attiva nel settore oil & gas, ha intrapreso un percorso di riconversione strategica, concluso, nel 2014, che ha determinato la sua trasformazione in un operatore leader energie rinnovabili. Come precedentemente anticipato, ad ognuna di queste imprese è stata abbinata una controparte di controllo comparabile per settore di appartenenza e area geografica. Sono rispettivamente: Sanlorenzo S.p.A., Satel OY, Salzgitter AG, Orsted A/S, BAE System PLC e Falck Renewables S.p.A. Questa impostazione garantisce una maggiore omogeneità iniziale tra i gruppi, rafforzando la validità di eventuali differenze osservate post processo.

4.3 Tecniche di raccolta dati

I dati sono stati raccolti da fonti ufficiali accessibili, al fine di ricavare gli indicatori quantitativi omogenei per tutte le imprese. In particolare, sono stati consultati i bilanci aziendali e le relative relazioni finanziarie, integrando tali informazioni con altre provenienti da siti corporate o database pubblici. L'arco temporale considerato va dall'anno della conclusione del processo di ristrutturazione (T0) ai quattro anni successivi (T+1, T +2, T+ 3, T +4). Ad esempio, se un'azienda ha completato il processo nel 2010, sono stati raccolti i dati dal 2010 fino al 2014 compreso. In questo modo, l'arco temporale conta cinque osservazioni annuali consecutive. Come sopra citato, sono state tradotte le variabili chiave in Proxy osservabili. In particolare, la ricerca ha individuato sei indicatori di performance: EBITDA margin, il quale esprime la redditività operativa lorda in rapporto al fatturato; Asset Turnover, il quale misura l'efficienza con cui l'azienda utilizza le proprie risorse patrimoniali per generare vendite; Debt/Equity Ratio, dato dal

rapporto tra indebitamento finanziario e mezzi propri per valutare il grado di leva finanziaria e la solidità della struttura patrimoniale; Current Ratio, poiché fornisce un indice di liquidità di breve termine, dato dal rapporto tra attività correnti e passività correnti, per valutare la capacità dell'impresa di far fronte alle obbligazioni correnti; Capex/Asset ratio, il quale riflette l'intensità dell'investimento in infrastrutture, segnalando rinnovamento e crescita potenziale; R&D Intensity, indicativo della capacità di sviluppo di nuove competenze. Questi indicatori quantitativi sono stati scelti poiché collegano la performance economico-finanziaria alle capacità adattive e innovative dell'impresa: ad esempio, una maggiore R&D Intensity e un elevato Capex/Asset ratio possono segnalare propensione al cambiamento e al rinnovamento strategico (elementi chiave delle CD), mentre gli indici di redditività e di efficienza riflettono l'abilità dell'organizzazione nel tradurre queste stesse capacità in risultati tangibili.

4.4 Strumenti di analisi

I dati raccolti sono stati analizzati attraverso il software statistico IBM SPSS, applicando una combinazione di tecniche quantitative per rispondere alla domanda di ricerca oggetto di analisi. In primo luogo, sono state calcolate le statistiche descrittive di base per ciascun indicatore, distinguendo tra gruppo di ristrutturate e gruppo di controllo. Questa analisi iniziale consente di delineare il profilo generale dei due gruppi, evidenziando eventuali differenze preliminari nelle medie degli indicatori e la loro variazione nel tempo. Ciò per confermare o meno l'omogeneità iniziale dei gruppi al tempo T0. In seconda battuta, sono stati condotti i t-test a campioni indipendenti per verificare la presenza di eventuali differenze tra i due gruppi per ogni anno considerato e per ogni indicatore chiave.

In altre parole, per ogni anno, è stata verificata la differenza tra la media del gruppo delle ristrutturate e quelle del gruppo di controllo per verificare se fosse statisticamente significativa. Il test permette di controllare se lo scarto tra le medie dei gruppi è distinguibile da zero al netto della variabilità campionaria. Questa tecnica permette di identificare quando emergono differenze significative attribuibili al processo di ristrutturazione. Ad esempio, ci si attende che negli anni successivi alla ristrutturazione le imprese mostrino incrementi o decrementi marcati in alcuni indicatori segnalando l'effetto del cambiamento strategico avvenuto, rispetto alle aziende non ristrutturate. Infine, per avere un quadro delle traiettorie temporali di entrambi i gruppi, si è stimato un modello a effetti misti utilizzando la tecnica "Mixed". Questo modello consente di analizzare simultaneamente tutti i dati longitudinali, per valutare se esiste un effetto di gruppo significativo sulle performance, un effetto di tempo (variazioni significative negli anni) e soprattutto se vi è un'interazione significativa tra il gruppo e il tempo. Quest'ultima, in particolare, indicherebbe che le traiettorie temporali degli indicatori differiscono sistematicamente tra i due gruppi di imprese. L'uso combinato di questi tre modelli assicura una valutazione completa delle evidenze empiriche e rafforza la robustezza delle conclusioni. I risultati delle analisi statistiche consentiranno di determinare se vi sono differenze significative tra i gruppi coerenti con l'ipotesi iniziale di cui sopra.

CAPITOLO 5 - EVIDENZE EMPIRICHE: ANALISI DEI CASI AZIENDALI

5.1 Analisi dei dati: campione, finestra temporale e variabili considerate

Per conferire consistenza empirica all'indagine, segue un'analisi quantitativa strutturata in una sequenza di stadi complementari, condotti mediante il software SPSS, con l'obiettivo di cogliere sia le differenze puntuali tra i due gruppi di aziende considerate, ristrutturate e di controllo, sia l'evoluzione delle traiettorie nel tempo. Più precisamente sono state condotte tre tipologie di test: statistiche descrittive, t-test a campioni indipendenti e modello a effetti misti (MIXED).

Questa struttura metodologica consente di verificare, anno per anno, eventuali differenze tra le imprese dei due gruppi, su ognuno degli indicatori osservati e precedentemente elencati. In secondo luogo, si vuole descrivere l'ampiezza, la dispersione e la stabilità delle misure risultanti. Infine, si vuole valutare se le traiettorie temporali delle ristrutturate divergano sistematicamente da quelle del controllo, alla luce della domanda di ricerca su cui poggia l'intera analisi condotta.

Statistiche descrittive

Per fornire un quadro chiaro dei dati, di seguito sono riportate le statistiche descrittive di tutti gli indicatori per tutti gli anni del periodo post-ristrutturazione (T0, T+1, T+2, T+3, T+4) e per entrambi i gruppi di aziende considerati (ristrutturate e gruppo di controllo).

Per ciascuna combinazione indicatore-anno-gruppo sono riportate la media e la deviazione standard (DS).

Questa lettura preliminare serve a verificare la comparabilità a T0 tra i gruppi, a descrivere la variabilità degli indicatori nel tempo e ad evidenziare la direzione e la coerenza dei cambiamenti anche quando i t-test non rilevano differenze significative, un aspetto frequente e rilevante per campioni di dimensioni moderate.

Le statistiche descrittive, dunque, contestualizzano i t-test statistici, per capire quanto si discostano i gruppi, quanto sono stabili o volatili le misure e se emergono pattern temporali plausibili alla luce della teoria (ad esempio, fasi di consolidamento, recupero dell'efficienza o la riorganizzazione della struttura finanziaria).

Le descrittive di T0 offrono la fotografia iniziale dei profili dei due gruppi (ristrutturate e controllo) nell'anno di chiusura del restructuring e costituiscono il punto di riferimento per la lettura delle variazioni nei periodi successivi (n=6 per gruppo).

YEAR_REL = 0

Indicatori T0	Controllo Media	Controllo DS	Ristrutturata Media	Ristrutturata DS
EBITDA margin	0,195	0,183	0,069	0,069
Asset Turnover	0,612	0,271	0,777	0,303
R&D Intensity	0,085	0,164	0,048	0,070
Debt/Equity Ratio	0,972	1,270	0,530	0,466
Current Ratio	1,721	0,660	1,702	0,755
Capex/Asset ratio	0,038	0,031	0,022	0,009

Descrittive a T0 per gruppo – Media e Deviazione standard; n=6 per gruppo. Fonte:

elaborazione propria con SPSS

La lettura delle descrittive a T0 restituisce due gruppi sostanzialmente comparabili. Rispetto al gruppo di controllo, le imprese ristrutturate partono con un EBITDA margin poco più basso, l'asset turnover leggermente più alto, indice di un utilizzo efficiente degli asset, una leva finanziaria più contenuta guardando al Debt/Equity ratio, un Current Ratio simile indicando un'equilibrata copertura nel breve termine, e investimenti più prudenti sia in capex che in R&D.

Tutto ciò implica che la ristrutturazione ha già inciso positivamente sulla disciplina e sulla razionalizzazione, ma senza determinare un netto recupero di redditività o un rilancio degli investimenti. T0 fornisce una baseline credibile: eventuali spostamenti osservati negli anni successivi potranno rappresentare l'effetto della ristrutturazione piuttosto che la presenza di squilibri preesistenti.

YEAR_REL = 1

Indicatori T+1	Controllo Media	Controllo DS	Ristrutturata Media	Ristrutturata DS
EBITDA margin	0,201	0,180	0,126	0,111
Asset Turnover	0,654	0,261	0,582	0,308
R&D Intensity	0,089	0,158	0,056	0,079
Debt/Equity Ratio	1,048	1,078	0,883	0,770
Current Ratio	1,509	0,507	1,538	0,465
Capex/Asset ratio	0,036	0,027	0,024	0,012

Descrittive a T+1 per gruppo – Media e Deviazione standard; n=6 per gruppo. Fonte: elaborazione propria con SPSS

A un anno dalla ristrutturazione, i profili dei due gruppi di aziende restano simili, coerentemente con i risultati ottenuti dai T-test (assenza di differenze significative). Come si evince dalla tabella di cui sopra, le aziende ristrutturate mostrano un EBITDA margin e un Asset Turnover leggermente inferiori, R&D Intensity poco più bassa, e il Capex/Asset più contenuto. Guardando al Debt/Equity, la leva appare più bassa, la liquidità è leggermente più alta e, in generale, la dispersione, nelle ristrutturate, è più bassa, segno di scelte più omogenee.

Alla luce di ciò, il primo anno appare ancora in una fase in cui le aziende ristrutturate prediligono disciplina finanziaria e prudenza negli investimenti e gli effetti sull'efficienza operativa e sulla redditività non sono ancora visibili.

YEAR_REL = 2

Indicatori T+2	Controllo Media	Controllo DS	Ristrutturata Media	Ristrutturata DS
EBITDA margin	0,196	0,159	0,164	0,141
Asset Turnover	0,657	0,380	0,658	0,338
R&D Intensity	0,091	0,151	0,056	0,081
Debt/Equity Ratio	1,080	1,321	0,515	0,446
Current Ratio	1,647	0,584	1,547	0,472
Capex/Asset ratio	0,051	0,032	0,025	0,015

Descrittive a T+2 per gruppo – Media e Deviazione standard; n=6 per gruppo. Fonte: elaborazione propria con SPSS

A due anni dal restructuring, i livelli medi dei due gruppi restano simili: l'EBITDA margin e l'Asset Turnover sono quasi uguali. Sul fronte degli investimenti, le ristrutturate risultano più prudenti sia per Capex/Asset

che su R&D Intensity e anche il Current Ratio è molto simile, segnalando una liquidità comparabile. La leva è invece sensibilmente più contenuta. Anche in questo caso, la dispersione è più bassa nelle ristrutturata, confermando l'adozione di politiche più omogenee. T+2 fotografa una fase di consolidamento: deleveraging e selettività degli impieghi restano prioritari, mentre i benefici su efficienza e redditività non si sono ancora tradotti in un vantaggio netto rispetto al controllo.

YEAR_REL = 3

Indicatori T+3	Controllo Media	Controllo DS	Ristrutturata Media	Ristrutturata DS
EBITDA margin	0,197	0,166	0,294	0,320
Asset Turnover	0,695	0,327	0,648	0,320
R&D Intensity	0,085	0,144	0,050	0,078
Debt/Equity Ratio	0,890	0,974	0,583	0,536
Current Ratio	1,749	0,489	1,562	0,593
Capex/Asset ratio	0,056	0,041	0,029	0,020

Descrittive a T+3 per gruppo – Media e Deviazione standard; n=6 per gruppo. Fonte: elaborazione propria con SPSS

Al terzo anno, nelle ristrutturata è possibile evidenziare un vero segnale di ripresa della redditività: l'EBITDA margin è più alto rispetto alle aziende di controllo. Il recupero non è uniforme e questo è dimostrato dalla deviazione standard pari a 0,32 nelle ristrutturata, segno che alcune aziende migliorano più velocemente di altre. L'efficienza operativa resta pressoché allineata mentre la spesa in R&D risulta più bassa. Dal punto

di vista finanziario, le aziende ristrutturate confermano la leva più contenuta e investimenti in Capex ancora selettivi. La liquidità è adeguata ma leggermente inferiore.

Dunque, per le ristrutturate, emerge un miglioramento dei margini, disciplina finanziaria e investimenti parsimoniosi. È coerente con un percorso in cui le leve di riorganizzazione iniziano a tradursi in redditività, ma l'efficienza e la capacità innovativa non segnano ancora un netto miglioramento.

YEAR_REL = 4

Indicatori T+4	Controllo Media	Controllo DS	Ristrutturata Media	Ristrutturata DS
EBITDA margin	0,183	0,173	0,161	0,160
Asset Turnover	0,839	0,494	0,674	0,326
R&D Intensity	0,086	0,164	0,044	0,073
Debt/Equity Ratio	0,778	0,691	1,133	1,741
Current Ratio	2,023	1,248	1,525	0,438
Capex/Asset ratio	0,051	0,042	0,035	0,030

Descrittive a T+4 per gruppo – valori espressi come Media e Deviazione standard; n=6 per gruppo. Fonte: elaborazione propria con SPSS

Al quarto anno, i livelli medi della redditività operativa risultano sostanzialmente allineati tra i due gruppi, segnalando una convergenza rispetto al divario positivo osservato al terzo anno. Sul fronte dell'efficienza dell'impiego degli attivi, le aziende di controllo registrano indici più elevati, mentre le ristrutturate chiudono il periodo con un vantaggio nell'R&D Intensity, indice di un maggior orientamento all'innovazione. Il Capex/Asset resta più basso nelle ristrutturate, così

come per il Current/Ratio, mentre si può osservare un nuovo aumento della leva.

Dunque, le ristrutturare mostrano un recupero della redditività che si normalizza al quarto anno, l'efficienza operativa non supera stabilmente il gruppo di confronto, il profilo di investimento è coerente con l'approccio prudente anche se vi è una maggiore spinta negli investimenti per l'innovazione. In termini di flessibilità finanziaria, dopo anni di leva contenuta le ristrutturare tornano ad indebitarsi di più nel quarto anno, mantenendo un cuscinetto di liquidità inferiore.

Le statistiche descrittive mostrano un quadro nel complesso di normalizzazione: già a T0 i due gruppi sono comparabili; negli anni successivi le ristrutturare presentano una leva finanziaria più bassa e investimenti più selettivi, mentre la liquidità e le efficienze operative sono pressoché simili alle aziende di controllo. A T+3 si può osservare un leggero aumento dell'EBITDA margin nelle ristrutturare, ma che a T+4 non si traduce in un divario netto ma converge su valori vicino al benchmark.

I dati delineano una fase iniziale post restructuring orientata soprattutto al riassetto e al riequilibrio finanziario-operativo, mentre gli investimenti e le iniziative di crescita restano più misurati.

In altri termini, nel breve periodo l'agilità si traduce in stabilizzazione e riduzione delle rigidità piuttosto che in crescita ed espansione, le cui decisioni vengono rinviate ad una fase successiva.

Per verificare se le traiettorie dei due gruppi divergono nel tempo in modo sistematico, di seguito è riportato un modello a effetti misti, il quale consente di verificare se, per i singoli gruppi di aziende, la traiettoria del percorso post-restructuring differisce oppure no. Le medie marginali stimate e i test sugli effetti fissi forniranno una valutazione sulle differenze di andamento osservate nelle statistiche descrittive di cui sopra.

T-test a campioni indipendenti

Questa tipologia di test verifica, anno per anno, se le differenze osservate tra le imprese siano attribuibili a variabilità casuale oppure riflettano un divario sistematico. In altri termini, fornisce una verifica inferenziale puntuale: controlla se lo scarto tra le due medie dei gruppi è statisticamente distinto dallo zero, alla luce della dispersione dei dati.

Anno: T0

Test campioni indipendenti											
		Test di Levene per l'eguaglianza delle varianze				Test t per l'eguaglianza delle medie				Intervallo di confidenza della differenza di 95%	
		F	Sign.	t	gl	Significatività		Differenza della media	Differenza errore std.	Inferiore	Superiore
						P unilaterale	P bilaterale				
EBITDA Margin	Varianze uguali presunte	3,156	,106	1,573	10	,073	,147	,1255583	,0798044	-,0522570	,3033737
	Varianze uguali non presunte			1,573	6,379	,082	,164	,1255583	,0798044	-,0669400	,3180567
Asset Turnover	Varianze uguali presunte	,523	,486	-,991	10	,173	,345	-,1646553	,1661907	-,5349513	,2056407
	Varianze uguali non presunte			-,991	9,879	,173	,345	-,1646553	,1661907	-,5355668	,2062562
R&D Intensity	Varianze uguali presunte	1,726	,218	,506	10	,312	,624	,0369426	,0729964	-,1257036	,1995888
	Varianze uguali non presunte			,506	6,765	,314	,629	,0369426	,0729964	-,1368903	,2107754
Debt/Equity Ratio	Varianze uguali presunte	2,378	,154	,800	10	,221	,442	,4416667	,5522162	-,7887478	1,6720811
	Varianze uguali non presunte			,800	6,321	,226	,453	,4416667	,5522162	-,8930776	1,7764110
Current Ratio	Varianze uguali presunte	1,349	,272	,046	10	,482	,964	,0188481	,4095941	-,8937844	,9314807
	Varianze uguali non presunte			,046	9,824	,482	,964	,0188481	,4095941	-,8960047	,9337010
Capex/Asset ratio	Varianze uguali presunte	3,520	,090	1,249	10	,120	,240	,0165523	,0132491	-,0129684	,0460731
	Varianze uguali non presunte			1,249	5,754	,130	,260	,0165523	,0132491	-,0162062	,0493108

T-test a campioni indipendenti. Elaborazione propria con SPSS

I risultati restituiti dal primo test mostrano che, nell'anno di chiusura del processo di ristrutturazione, non emergono differenze statisticamente significative tra il gruppo delle ristrutturate e il gruppo delle aziende di controllo, per nessuno degli indicatori considerati ($\text{sign} > 0,05$). Ciò è coerente con gli intervalli di confidenza al 95%, poiché tutti includono lo zero, segnalando che la differenza può essere nulla dal punto di vista statistico.

Dal punto di vista descrittivo, è possibile osservare un profilo in cui il gruppo di controllo presenta valori leggermente superiori per EBITDA margin, R&D Intensity, Debt/Equity Ratio e Capex/Asset, mentre le ristrutturate risultano più avvantaggiate nell'Asset turnover.

I due gruppi si presentano, all'inizio del periodo osservato, omogenei, con scarti che non consentono conclusioni dal punto di vista causale. La

baseline è solida e credibile, perché eventuali differenze risultanti dalle analisi degli anni successivi, potranno essere interpretati come conseguenza al processo di ristrutturazione e dunque un riscontro in termini di capacità dinamiche e agilità organizzativa, anziché la mera presenza di eterogeneità preesistenti.

Anno: T+1

Test campioni indipendenti											
		Test di Levene per l'uguaglianza delle varianze				Test t per l'uguaglianza delle medie					
		F	Sign.	t	gl	Significatività		Differenza della media	Differenza errore std.	Intervallo di confidenza della differenza di 95%	
						P unilaterale	P bilaterale			Inferiore	Superiore
EBITDA Margin	Varianze uguali presunte	1,087	,322	,875	10	,201	,402	,0753667	,0861583	-,1166060	,2673393
	Varianze uguali non presunte			,875	8,335	,203	,406	,0753667	,0861583	-,1219347	,2726680
Asset Turnover	Varianze uguali presunte	,397	,543	,436	10	,336	,672	,0719176	,1648383	-,2953651	,4392003
	Varianze uguali non presunte			,436	9,736	,336	,672	,0719176	,1648383	-,2967192	,4405544
R&D Intensity	Varianze uguali presunte	1,307	,280	,458	10	,328	,657	,0330684	,0721862	-,1277724	,1939092
	Varianze uguali non presunte			,458	7,358	,330	,660	,0330684	,0721862	-,1359575	,2020943
Debt/Equity Ratio	Varianze uguali presunte	,076	,788	,305	10	,383	,767	,1650000	,5408517	-1,0400927	1,3700927
	Varianze uguali non presunte			,305	9,055	,384	,767	,1650000	,5408517	-1,0573593	1,3873593
Current Ratio	Varianze uguali presunte	,002	,970	-,105	10	,459	,918	-,0296148	,2808580	-,6554054	,5961758
	Varianze uguali non presunte			-,105	9,923	,459	,918	-,0296148	,2808580	-,6560656	,5968360
Capex/Asset ratio	Varianze uguali presunte	1,402	,264	,928	10	,188	,375	,0112875	,0121679	-,0158243	,0383994
	Varianze uguali non presunte			,928	7,014	,192	,384	,0112875	,0121679	-,0174732	,0400483

T-test a campioni indipendenti. Elaborazione propria con SPSS

Nel primo anno successivo alla conclusione del processo di ristrutturazione (T+1), i test a campioni indipendenti non evidenziano differenze statisticamente significative tra i due gruppi ($p > 0,05$), confermato dagli IC poiché questi includono lo zero. Dalla voce “differenza della media” è possibile osservare che quasi nessuno degli indicatori considerati presenta scarti consistenti, bensì appaiono tutti più o meno allineati.

Dunque, dal piano descrittivo, emerge un profilo di disciplina finanziaria, liquidità in linea con il controllo e assenza di scarti affidabili in termini di redditività ed efficienza operativa. Nel complesso, si parla di una fase di stabilizzazione più che di accelerazione.

Anno: T+2

		Test campioni indipendenti									
		Test di Levene per l'eguaglianza delle varianze				Test t per l'eguaglianza delle medie					
		F	Sign.	t	gl	Significatività		Differenza della media	Differenza errore std.	Intervallo di confidenza della differenza di 95%	
						P unilaterale	P bilaterale			Inferiore	Superiore
EBITDA Margin	Varianze uguali presunte	,189	,673	,370	10	,360	,719	,0320667	,0866708	-,1610479	,2251813
	Varianze uguali non presunte			,370	9,866	,360	,719	,0320667	,0866708	-,1614041	,2255375
Asset Turnover	Varianze uguali presunte	,003	,960	-,005	10	,498	,996	-,0009970	,2075553	-,4634590	,4614651
	Varianze uguali non presunte			-,005	9,868	,498	,996	-,0009970	,2075553	-,4642982	,4623043
R&D Intensity	Varianze uguali presunte	1,367	,269	,502	10	,313	,627	,0350552	,0698918	-,1206734	,1907839
	Varianze uguali non presunte			,502	7,651	,315	,630	,0350552	,0698918	-,1274026	,1975130
Debt/Equity Ratio	Varianze uguali presunte	3,809	,080	,992	10	,172	,345	,5650000	,5694837	-,7038887	1,8338887
	Varianze uguali non presunte			,992	6,123	,179	,359	,5650000	,5694837	-,8217293	1,9517293
Current Ratio	Varianze uguali presunte	,406	,538	,329	10	,375	,749	,1007420	,3065360	-,5822627	,7837467
	Varianze uguali non presunte			,329	9,578	,375	,749	,1007420	,3065360	-,5863604	,7878445
Capex/Asset ratio	Varianze uguali presunte	1,705	,221	1,763	10	,054	,108	,0254532	,0144414	-,0067241	,0576306
	Varianze uguali non presunte			1,763	7,128	,060	,121	,0254532	,0144414	-,0085716	,0594781

T-test a campioni indipendenti. Elaborazione propria con SPSS

Nel secondo anno successivo alla chiusura della ristrutturazione, i test non segnalano differenze statisticamente significative tra i gruppi di impresa ($p > 0,05$ e IC include lo zero). La lettura dei valori mostra uno scarto medio prossimo allo zero per l'Asset turnover, una redditività operativa leggermente più alta per le aziende di controllo, così come per l'R&D Intensity, entrambi con ampia incertezza statistica.

Dal punto di vista finanziario, il Debt/Equity è più elevato nel controllo, coerente con una struttura di leva più contenuta nelle ristrutturate, mentre il Current/Ratio è sostanzialmente allineato in entrambi i gruppi. Gli investimenti in capitale fisso sono superiori nel controllo, senza risultare significativi. Nel complesso, il secondo anno, restituisce una fase di consolidamento perché le ristrutturate preferiscono preservare la propria disciplina, contenendo l'accelerazione sull'innovazione e sul capitale fisso.

Anno: T+3

Test campioni indipendenti											
		Test di Levene per l'uguaglianza delle varianze				Test t per l'uguaglianza delle medie				Intervallo di confidenza della differenza di 95%	
		F	Sign.	t	gl	Significatività		Differenza della media	Differenza errore std.	Inferiore	Superiore
						P unilaterale	P bilaterale				
EBITDA Margin	Varianze uguali presunte	1,852	,203	-,660	10	,262	,524	-,0972333	,1473217	-,4254865	,2310199
	Varianze uguali non presunte			-,660	7,502	,264	,529	-,0972333	,1473217	-,4409207	,2464540
Asset Turnover	Varianze uguali presunte	,003	,958	,252	10	,403	,806	,0470187	,1866854	-,3689423	,4629797
	Varianze uguali non presunte			,252	9,996	,403	,806	,0470187	,1866854	-,3689659	,4630033
R&D Intensity	Varianze uguali presunte	1,107	,318	,526	10	,305	,611	,0352000	,0669646	-,1140065	,1844065
	Varianze uguali non presunte			,526	7,689	,307	,614	,0352000	,0669646	-,1203147	,1907147
Debt/Equity Ratio	Varianze uguali presunte	2,770	,127	,676	10	,257	,514	,3066667	,4536494	-,7041272	1,3174605
	Varianze uguali non presunte			,676	7,774	,259	,519	,3066667	,4536494	-,7447669	1,3581002
Current Ratio	Varianze uguali presunte	,206	,660	,598	10	,282	,563	,1875964	,3136313	-,5112176	,8864104
	Varianze uguali non presunte			,598	9,653	,282	,564	,1875964	,3136313	-,5146394	,8898321
Capex/Asset ratio	Varianze uguali presunte	4,575	,058	1,469	10	,086	,173	,0272107	,0185288	-,0140741	,0684955
	Varianze uguali non presunte			1,469	7,202	,092	,184	,0272107	,0185288	-,0163547	,0707760

T-test a campioni indipendenti. Elaborazione propria con SPSS

Nel terzo anno successivo al completamento della ristrutturazione, i risultati dei test restituiscono un'immagine molto simile alle precedenti poiché non ci sono differenze statisticamente significative tra i due gruppi di imprese ($p > 0,05$ e IC include lo zero). Tuttavia, diversamente dagli anni precedenti, l'EBITDA margin nelle aziende ristrutturate, mostra un livello medio più elevato rispetto a quelle di controllo, suggerendo un iniziale recupero della marginalità, nonostante la variabilità interna che ne riduce l'affidabilità statistica. Per quanto riguarda gli altri indicatori, è possibile affermare che l'R&D Intensity, il Current Ratio e il Capex/asset mostrano scarti leggermente favorevoli per le aziende di controllo.

In questo caso, gli effetti della ristrutturazione sembrano iniziare a riflettersi sulla redditività in maniera positiva, senza però tradursi in un vantaggio statisticamente riconoscibile.

Anno: T=4

Test campioni indipendenti											
		Test di Levene per l'eguaglianza delle varianze				Test t per l'eguaglianza delle medie					
		F	Sign.	t	gl	Significatività		Differenza della media	Differenza errore std.	Intervallo di confidenza della differenza di 95%	
						P unilaterale	P bilaterale			Inferiore	Superiore
EBITDA Margin	Varianze uguali presunte	,004	,950	,234	10	,410	,820	,0225000	,0960840	-,1915885	,2365885
	Varianze uguali non presunte			,234	9,941	,410	,820	,0225000	,0960840	-,1917622	,2367622
Asset Turnover	Varianze uguali presunte	1,664	,226	,680	10	,256	,512	,1644389	,2417009	-,3741042	,7029821
	Varianze uguali non presunte			,680	8,652	,257	,514	,1644389	,2417009	-,3856985	,7145764
R&D Intensity	Varianze uguali presunte	1,497	,249	,582	10	,287	,574	,0426050	,0732160	-,1205305	,2057405
	Varianze uguali non presunte			,582	6,932	,290	,579	,0426050	,0732160	-,1308663	,2160763
Debt/Equity Ratio	Varianze uguali presunte	1,599	,235	-,464	10	,326	,652	-,3550000	,7648097	-2,0591022	1,3491022
	Varianze uguali non presunte			-,464	6,537	,329	,658	-,3550000	,7648097	-2,1897910	1,4797910
Current Ratio	Varianze uguali presunte	1,572	,238	,923	10	,189	,378	,4983370	,5401112	-,7051058	1,7017797
	Varianze uguali non presunte			,923	6,214	,195	,391	,4983370	,5401112	-,8122918	1,8089657
Capex/Asset ratio	Varianze uguali presunte	,830	,384	,786	10	,225	,450	,0165821	,0210950	-,0304206	,0635848
	Varianze uguali non presunte			,786	8,923	,226	,452	,0165821	,0210950	-,0312009	,0643651

T-test a campioni indipendenti. Elaborazione propria con SPSS

Per l'ultimo anno della linea temporale post ristrutturazione considerata, i test non rilevano differenze statisticamente significative ($p > 0,05$ e IC include lo zero). Tutto ciò suggerisce un quadro di normalizzazione: l'EBITDA margin torna ad essere allineato con le aziende di controllo, il Debt/Equity suggerisce che le aziende ristrutturate, dopo anni di contenimento, tornano ad un utilizzo maggiore della leva, mentre gli altri indicatori mostrano valori lievemente più elevati nel controllo.

L'ultimo anno chiude il periodo con assenza di scarti inferenziali e scelte finanziarie prudenti, segnalando una situazione di equilibrio consolidato più che crescita strutturale.

Modello a effetti misti

Di seguito, il modello a effetti misti viene applicato separatamente a ciascun indicatore considerato, il quale rappresenta la variabile dipendente, mentre "Group", "Year_rel" e la loro interazione rappresentano gli effetti fissi.

Per ogni indicatore è riportata la tabella dei "Test di tipo III" sugli effetti fissi e le "Medie marginali stimate".

Variabile dipendente: EBITDA MARGIN

Test di tipo III degli effetti fissi^a

Origine	Gl numeratore	Gl denominatore	F	Sig.
Intercetta	1	13,675	27,651	<,001
Group	1	13,675	,217	,649
Year_rel	4	37,090	1,035	,402
Group * Year_rel	4	37,090	,900	,474

Test di tipo III degli effetti fissi (modello MIXED). Elaborazione propria con SPSS

Nel modello considerato, la chiave è il termine di interazione “Group*Year_rel”, il quale confronta le traiettorie dei gruppi nel tempo: se è significativo, le curve si allontanano o convergono in modo sistematico, al contrario le due curve sono sostanzialmente parallele. Nel nostro caso l’interazione non è significativa ($F=0,90$; $p=0,474$).

La variabile “Group” verifica se, in media sull’intero periodo, un gruppo ha un EBITDA margin più alto dell’altro, mentre la variabile “Year_rel” verifica se, mediando sui due gruppi, l’EBITDA margin cambia nel tempo. Guardando ai valori restituiti dall’analisi, i valori non sono significativi né per “Group”, né per “Year_rel”, poiché entrambi superano la soglia convenzionale ($= 0,05$). Ciò segnala l’assenza di sostanziose differenze medie complessive tra ristrutturati e controlli. In altri termini, la traiettoria temporale delle imprese ristrutturate non differisce in modo statisticamente rilevante da quella del gruppo di controllo lungo il quadriennio post-ristrutturazione.

1. Group * Year_rel^a

Group	Year_rel	Medio	Errore std.	df	Intervallo di confidenza 95%	
					Limite inferiore	Limite superiore
Controllo	T0	,195	,071	34,538	,050	,339
	T+1	,201	,071	34,538	,057	,346
	T+2	,196	,071	34,538	,052	,341
	T+3	,197	,071	34,538	,052	,341
	T+4	,183	,071	34,538	,039	,328
Ristrutturata	T0	,069	,071	34,538	-,075	,214
	T+1	,126	,071	34,538	-,019	,270
	T+2	,164	,071	34,538	,020	,309
	T+3	,294	,071	34,538	,150	,438
	T+4	,161	,071	34,538	,017	,305

Medie marginali stimate (modello MIXED) dell'EBITDA MARGIN per gruppo e anno relativo (IC95%). Elaborazione propria con SPSS

Le medie marginali stimate chiariscono il risultato dall'analisi precedente: le imprese di controllo mantengono un profilo stabile in tutti gli anni, mentre quelle ristrutturate partono con valori molto bassi, raggiungono un picco nel terzo anno e rientrano nel quarto. Gli intervalli di confidenza si sovrappongono, il che è coerente con l'esito dei test: il profilo delle ristrutturate suggerisce un recupero della marginalità non ancora consolidato, ma le differenze rimangono descrittive e non statisticamente rilevanti.

Variabile dipendente: ASSET TURNOVER

Test di tipo III degli effetti fissi^a

Origine	Gl numeratore	Gl denominatore	F	Sig.
Intercetta	1	10,503	61,465	<,001
Group	1	10,503	,018	,895
Year_rel	4	38,183	,971	,435
Group * Year_rel	4	38,183	1,367	,263

Test di tipo III degli effetti fissi (modello MIXED). Elaborazione propria con SPSS

Dal modello è possibile osservare che per l'indice "Asset turnover", nessun effetto risulta significativo: né l'interazione "Group*year_rel" ($F = 1,37$; $p = 0,263$), né l'effetto principale di "Group" ($F = 0,018$; $p = 0,895$), né quello di "Year_rel". Anche in questo caso, la traiettoria temporale delle ristrutturate non differisce da quella delle aziende di controllo e i due gruppi non mostrano livelli di efficienza operativa statisticamente diversi nel periodo che va da T0 a T+4.

1. Group * Year_rel^a

Group	Year_rel	Medio	Errore std.	df	Intervallo di confidenza 95%	
					Limite inferiore	Limite superiore
Controllo	T0	,612	,142	17,325	,313	,911
	T+1	,654	,142	17,325	,354	,953
	T+2	,657	,142	17,325	,358	,957
	T+3	,695	,142	17,325	,396	,995
	T+4	,839	,142	17,325	,539	1,138
Ristrutturata	T0	,777	,142	17,325	,477	1,076
	T+1	,582	,142	17,325	,282	,881
	T+2	,658	,142	17,325	,359	,958
	T+3	,648	,142	17,325	,349	,948
	T+4	,674	,142	17,325	,375	,974

Medie marginali stimate (modello MIXED) dell'Asset turnover per gruppo e anno relativo (IC95%).

Elaborazione propria con SPSS

Le medie marginali stimate (EMMs) confermano la lettura precedente poiché il controllo cresce gradualmente (0,61 a T0 e 0,84 a T+4), mentre le ristrutturate mostrano un calo nel primo anno (0,58 da 0,78 a T0), seguito da un riassetamento negli anni successivi (0,66-0,67 a T+2/T+4).

Tuttavia, la marcata sovrapposizione degli intervalli di confidenza indica che le due medie non si distinguono con sufficiente affidabilità. La differenza è quindi descrittiva, non statisticamente significativa e, per questo motivo, non consente inferenze causali.

Il post-restructuring appare come una fase di stabilizzazione più che di crescita e sorpasso: le aziende che hanno avviato un processo di

ristrutturazione non evidenziano una traiettoria migliore rispetto al benchmark.

Variabile dipendente: R&D INTENSITY

Test di tipo III degli effetti fissi^a

Origine	Gl numeratore	Gl denominatore	F	Sig.
Intercetta	1	10,050	3,649	,085
Group	1	10,050	,254	,625
Year_rel	4	39,968	,927	,458
Group * Year_rel	4	39,968	,206	,934

Test di tipo III degli effetti fissi (modello MIXED). Elaborazione propria con SPSS

Sul fronte della spesa in R&D, il modello non evidenzia effetti statisticamente rilevanti né per “Group” ($F = 0,25$; $p = 0,625$), né per “Year_rel” ($F = 0,93$; $p = 0,458$), né per la loro interazione “Group*Year_rel” ($F = 0,21$; $p = 0,934$).

La traiettoria nel tempo delle aziende ristrutturate, non differisce in modo sistematico da quella del gruppo di controllo.

1. Group * Year_rel^a

Group	Year_rel	Medio	Errore std.	df	Intervallo di confidenza 95%	
					Limite inferiore	Limite superiore
Controllo	T0	,085	,052	10,321	-,029	,200
	T+1	,089	,052	10,321	-,025	,204
	T+2	,091	,052	10,321	-,023	,206
	T+3	,085	,052	10,321	-,030	,200
	T+4	,087	,052	10,321	-,028	,201
Ristrutturata	T0	,048	,052	10,321	-,066	,163
	T+1	,056	,052	10,321	-,058	,171
	T+2	,056	,052	10,321	-,058	,171
	T+3	,050	,052	10,321	-,065	,164
	T+4	,044	,052	10,321	-,070	,159

Medie marginali stimate (modello MIXED) dell'R&D Intensity per gruppo e anno relativo (IC95%). Elaborazione propria con SPSS

Le medie marginali stimate confermano un profilo piatto per entrambi i gruppi. Il controllo oscilla tra 0,085 e 0,091 lungo l'intero periodo considerato, mentre le ristrutturare restano sui livelli più bassi, circa 0,044-0,056. Le sovrapposizioni degli intervalli di confidenza al 95% indicano che le differenze osservate sono compatibili con la variabilità campionaria e non consentono di definire, con sicurezza, una potenziale differenza tra i due percorsi.

I dati suggeriscono che, dopo la ristrutturazione, la spesa in R&D non accelera, bensì, le imprese ristrutturate preferiscono mantenere un profilo contenuto, verosimilmente coerente con una fase di disciplina e prudenza. È possibile affermare, dunque, che nel medio periodo prevale il riequilibrio piuttosto che il rilancio.

È bene tenere a mente che le dimensioni del campione sono discrete e la variabilità è elevata, tali per cui eventuali differenze di piccola entità potrebbero non emergere.

Variabile dipendente: DEBT/EQUITY RATIO

Test di tipo III degli effetti fissi^a

Origine	Gl numeratore	Gl denominatore	F	Sig.
Intercetta	1	9,906	9,717	,011
Group	1	9,906	,173	,686
Year_rel	4	37,551	,855	,500
Group * Year_rel	4	37,551	1,330	,277

Test di tipo III degli effetti fissi (modello MIXED). Elaborazione propria con SPSS

Nei test sugli effetti fissi, nessuno degli effetti risulta significativo: “Group*Year_rel” presenta $F=1,33$ e $p=0,277$, quindi, la traiettoria del leverage nel tempo non differisce in modo sistematico tra ristrutturare e

aziende di controllo. “Group” ha $F=0,17$ e $p=0,686$ quindi, in media, i livelli di D/E dei due gruppi non sono diversi. La variabile “Year_rel” ha $F=0,86$ e $p=0,500$ quindi il leverage non mostra un andamento temporale comune statisticamente rilevante.

L’intercetta è significativa ($p=0,011$) ma non informativa per il confronto.

1. Group * Year_rel^a

Group	Year_rel	Medio	Errore std.	df	Intervallo di confidenza 95%	
					Limite inferiore	Limite superiore
Controllo	T0	,972	,441	16,355	,039	1,905
	T+1	1,048	,441	16,355	,115	1,981
	T+2	1,080	,441	16,355	,147	2,013
	T+3	,890	,441	16,355	-,043	1,823
	T+4	,778	,441	16,355	-,155	1,711
Ristrutturata	T0	,530	,441	16,355	-,403	1,463
	T+1	,883	,441	16,355	-,050	1,816
	T+2	,515	,441	16,355	-,418	1,448
	T+3	,583	,441	16,355	-,350	1,516
	T+4	1,133	,441	16,355	,200	2,066

Medie marginali stimate (modello MIXED) del Debt/Equity Ratio per gruppo e anno relativo (IC95%). Elaborazione propria con SPSS

Le medie marginali stimate confermano il quadro precedente: nelle aziende di controllo il D/E oscilla attorno all’unità e scende a T+4, mentre nelle ristrutturate la serie è più irregolare. Tuttavia, gli errori standard elevati e gli intervalli di confidenza sovrapposti indicano bassa precisione delle stime, le apparenti divergenze sono descrittive, non supportate da evidenza statistica.

Dunque, anche per il Debt/Equity il modello non rileva differenze di livello nel quadriennio post-ristrutturazione.

L’insieme dei risultati suggerisce che, sul fronte finanziario, le imprese ristrutturate non seguono un percorso particolarmente distinto rispetto alle aziende di controllo; piuttosto, entrambe mostrano aggiustamenti volatili, compatibili con fasi di bilanciamento post crisi.

Variabile dipendente: CURRENT RATIO

Test di tipo III degli effetti fissi^a

Origine	Gl numeratore	Gl denominatore	F	Sig.
Intercetta	1	9,075	82,970	<,001
Group	1	9,075	,183	,679
Year_rel	4	36,195	,764	,556
Group * Year_rel	4	36,195	,485	,747

Test di tipo III degli effetti fissi (modello MIXED). Elaborazione propria con SPSS

Nei test di tipo III del Current Ratio emerge che la dinamica dell'indice non diverge tra ristrutturata e controlli poiché "Group*Year_rel" ha $F = 0,49$ e $p = 0,747$. Neanche il livello medio e l'andamento nel tempo risultano differenti in maniera significativa tra i gruppi, perché "Group" presenta $F = 0,18$ e $P = 0,679$ mentre "Year_rel" ha $F = 0,76$ e $p = 0,556$.

1. Group * Year_rel^a

Group	Year_rel	Medio	Errore std.	df	Intervallo di confidenza 95%	
					Limite inferiore	Limite superiore
Controllo	T0	1,721	,301	15,922	1,082	2,359
	T+1	1,509	,301	15,922	,870	2,147
	T+2	1,647	,301	15,922	1,009	2,286
	T+3	1,749	,301	15,922	1,111	2,388
	T+4	2,023	,301	15,922	1,385	2,662
Ristrutturata	T0	1,702	,301	15,922	1,063	2,340
	T+1	1,538	,301	15,922	,900	2,177
	T+2	1,547	,301	15,922	,908	2,185
	T+3	1,562	,301	15,922	,923	2,200
	T+4	1,525	,301	15,922	,887	2,163

Medie marginali stimate (modello MIXED) del Current Ratio per gruppo e anno relativo (IC95%). Elaborazione propria con SPSS

Le EMMs mostrano un profilo di liquidità simile nei due gruppi con ampie sovrapposizione degli intervalli di confidenza, quindi anche in questo caso, tali differenze vanno considerate descrittive, non probanti.

Nel complesso, l'indice indica una posizione di liquidità comparabile tra i due gruppi lungo tutto il quadriennio successivo alla ristrutturazione, nel quale, le ristrutturate mantengono un cuscinetto costante mentre le aziende di controllo mostrano un graduale incremento. Tuttavia, alla luce della non significatività dei test e della precisione limitata delle stime, non si può concludere che esistano strategie di gestione del circolante realmente divergenti tra le due categorie di aziende.

Variabile dipendente: CAPEX/ASSET RATIO

Test di tipo III degli effetti fissi^a

Origine	Gl numeratore	Gl denominatore	F	Sig.
Intercetta	1	10,464	27,907	<,001
Group	1	10,464	1,953	,191
Year_rel	4	37,409	,759	,558
Group * Year_rel	4	37,409	,597	,667

Test di tipo III degli effetti fissi (modello MIXED). Elaborazione propria con SPSS

Ancora una volta, il modello non evidenzia effetti statisticamente significativi poiché la variabile "Group*Year_rel" restituisce $F = 0,60$ e $p = 0,667$, quindi le traiettorie di investimento non differiscono tra i due gruppi; la variabile "Group" presenta $F = 1,95$ e $p = 0,191$ mentre "Year_rel" ha $F = 0,76$ e $p = 0,558$ quindi né il livello medio né la variazione nel tempo risultano diversi in modo statisticamente rilevante tra i gruppi.

1. Group * Year_rel^a

Group	Year_rel	Medio	Errore std.	df	Intervallo di confidenza 95%	
					Limite inferiore	Limite superiore
Controllo	T0	,038	,012	19,325	,013	,063
	T+1	,036	,012	19,325	,011	,060
	T+2	,051	,012	19,325	,026	,075
	T+3	,056	,012	19,325	,031	,081
	T+4	,051	,012	19,325	,027	,076
Ristrutturata	T0	,022	,012	19,325	-,003	,047
	T+1	,024	,012	19,325	,000	,049
	T+2	,025	,012	19,325	,000	,050
	T+3	,029	,012	19,325	,004	,054
	T+4	,035	,012	19,325	,010	,060

Medie marginali stimate (modello MIXED) del Capex/Asset ratio per gruppo e anno relativo (IC95%)

Elaborazione propria con SPSS.

Anche dalle medie marginali stimate emerge che i profili temporali sono molto simili. In termini qualitativi, le aziende ristrutturate sembrano aver adottato un percorso prudente di riattivazione degli investimenti perché la spesa in capex cresce nel tempo ma rimane inferiore al benchmark, mentre il controllo investe poco di più lungo l'arco di tempo osservato. Considerando la sovrapposizione degli intervalli e l'errore standard comune pari a 0,012, queste differenze non sono statisticamente rilevanti.

In altre parole, non si osservano particolari evidenze di strategie di investimento diverse tra i due gruppi, la leggera differenza media è pressoché modesta e non significativa.

Complessivamente, dalle analisi di cui sopra, si possono trarre alcune evidenze empiriche secondo le quali il restructuring incide sulle capacità dell'impresa soprattutto in una fase di riassetto e stabilizzazione, più che in un rilancio immediato. Nell'orizzonte temporale considerato, un totale di cinque anni, le aziende ristrutturate presentano un indebitamento più contenuto, politiche di investimento selettive, livelli di liquidità comparabili, un'efficienza operativa che non mostra scarti sistematici e un EBITDA margin che registra un recupero al terzo anno che non si consoliderà nel quarto.

Dunque, dalle analisi precedenti emerge che, nel breve periodo, la ristrutturazione opera soprattutto sul ripristino degli equilibri operativi e finanziari, riducendo le rigidità interne.

Non si osservano ancora segnali univoci di accelerazione e crescita.

In termini di capacità dinamiche, ciò indica una prevalenza della dimensione di transforming rispetto a quelle più esplorative. È verosimile che effetti più incisivi su innovazione e sviluppo richiedano orizzonti temporali più ampi. Nei limiti di questa indagine, il contributo del restructuring consiste soprattutto nel preservare e ricostruire le fondamenta organizzative, predisponendo l'impresa ad una successiva riattivazione, in chiave proattiva.

CAPITOLO 6 - DISCUSSIONE DEI RISULTATI E IMPLICAZIONI STRATEGICHE

6.1 Sintesi di quanto emerso

La domanda di ricerca posta a fondamento del presente lavoro interroga su “in che modo il restructuring influisce sulle capacità dinamiche aziendali e contribuisce allo sviluppo dell’agilità organizzativa in contesti post crisi”. Alla luce delle evidenze raccolte, è possibile affermare che il restructuring, considerato singolarmente, non determina un incremento automatico delle CD, né garantisce un immediato miglioramento dell’agilità organizzativa rispetto alle imprese che non hanno subito un processo di ristrutturazione. Tuttavia, esso attiva un percorso di riorganizzazione e riequilibrio, volto a risolvere la situazione di crisi contingente e a rafforzare alcune dimensioni specifiche delle CD. Tra queste, emerge in particolare la transforming capacity, ossia la capacità di riconfigurare la propria struttura e le proprie risorse interne, creando i presupposti per un successivo sviluppo di agilità. Nel breve termine, l’agilità si traduce prevalentemente in riduzione delle rigidità e superamento della fase critica, più che come leva immediata di crescita e innovazione. A conferma di ciò, i risultati quantitativi mostrano l’assenza di differenze statisticamente significative tra le imprese ristrutturate e il gruppo di controllo lungo il quadriennio post crisi, suggerendo che l’attenzione delle prime si è rivolta soprattutto all’ottimizzazione interna. In un tale quadro si osservano comunque alcune peculiarità: le imprese ristrutturate presentano in media una leva finanziaria più contenuta, maggiore prudenza negli investimenti e una struttura patrimoniale relativamente più solida, in coerenza con

l'obiettivo di ristabilire resilienza e preservare la flessibilità per fasi successive di sviluppo. Dunque, in conclusione, la ristrutturazione contribuisce allo sviluppo dell'agilità organizzativa attraverso un percorso di rafforzamento interno, che può tradursi in un rinnovato slancio competitivo solo se accompagnato dall'attivazione di alcune CD e di un'effettiva strategia di apprendimento, senza le quali il restructuring si ridurrebbe ad un semplice aggiustamento tattico di breve periodo, senza generare un vero vantaggio competitivo sostenibile.

6.2 Confronto con la letteratura esistente: conferme o nuove prospettive

Sul piano teorico, questa ricerca offre alcuni spunti di riflessione riguardo al dibattito in questione. I risultati ottenuti confermano parzialmente la letteratura esistente. In linea con il framework di Teece, che scompone le CD in sensing, seizing e transforming, il caso analizzato suggerisce che, durante un processo di ristrutturazione aziendale, le imprese tendono a far leva sulle capacità di transforming, per stabilizzare l'organizzazione.

Le altre capacità sopracitate, pur cruciali, potrebbero manifestarsi solo in un secondo momento. Inoltre, il lavoro dialoga con studi precedenti che presentavano risultati contrastanti sull'efficacia di un tale processo. Alcuni contributi hanno evidenziato come, in contesti di crisi, tali interventi possano favorire un miglioramento delle performance attraverso lo sviluppo di capacità adattive superiori; altri, al contrario, hanno sottolineato che una discontinuità organizzativa mal gestita rischia di erodere competenze chiave e di aumentare sensibilmente la probabilità di insuccesso. Zollo e Winter spiegano, ad esempio, che lo sviluppo delle CD è frutto di un processo di co-evoluzione tra routine operative e apprendimento intenzionale, per cui una brusca

trasformazione può tradursi in innovazione solo se sostenuta da adeguati meccanismi di learning organizzato. Sul piano pratico manageriale, le implicazioni sono chiare: un simile processo non garantisce automaticamente un vantaggio competitivo sostenibile, ma può innescare percorsi virtuosi, se accompagnato da una visione strategica di lungo termine. In pratica, per il management di un'impresa in crisi, il turnaround dovrebbe essere concepito non come un semplice taglio dei costi o un ridimensionamento temporaneo, bensì come un'occasione di trasformazione profonda. In altre parole, il vantaggio competitivo, successivamente ad una crisi, non deriva unicamente dall'aver "ripulito" i conti, ma dall'aver costruito un'organizzazione più reattiva, resiliente e proattiva. In conclusione, il lavoro svolto evidenzia la necessità di un approccio integrato al turnaround, in cui efficienza e adattabilità vengano perseguite congiuntamente. L'output non dovrebbe limitarsi a un'organizzazione più snella, ma tradursi in un'impresa maggiormente in grado di apprendere, innovare e trasformarsi in modo continuo.

CONCLUSIONE

Giunti al termine di questa analisi, emergono alcune riflessioni di fondo sull'intreccio tra crisi, capacità organizzative e processi di trasformazione strategica. L'indagine condotta ha approfondito un tema di grande attualità evidenziando implicazioni che travalicano i confini del caso specifico per toccare i principi universali del management. In primo luogo, si conferma che affrontare una crisi aziendale significa molto più che risolvere i problemi finanziari contingenti: vuol dire mettere in discussione prassi consolidate, assetti organizzativi e perfino paradigmi culturali interni. Una crisi profonda rappresenta uno spartiacque nella storia di un'organizzazione, un momento di verità che può rivelare tanto le sue fragilità quanto le sue risorse latenti. Da questa consapevolezza scaturisce l'importanza cruciale delle capacità dinamiche e dell'agilità strategica: queste costituiscono il substrato su cui si basa la possibilità di tradurre un evento traumatico in un processo di rinnovamento e di successo. La relazione emersa tra restructuring e adattamento organizzativo si è rivelata tutt'altro che lineare o unidirezionale, bensì intrinsecamente complessa e ambivalente. Da un lato, la gestione efficace di una situazione di crisi richiede necessariamente un certo grado di agilità organizzativa: senza prontezza di decisione, flessibilità operativa e velocità di reazione, il rischio di soccombere agli eventi avversi aumenta esponenzialmente. Dall'altro lato, il superamento stesso della crisi può a sua volta diventare un volano per potenziare l'agilità futura dell'impresa, a condizione che tale percorso venga concepito in un'ottica di apprendimento e cambiamento evolutivo.

In sostanza, crisi e agilità si alimentano reciprocamente in un delicato gioco di equilibrio. L'agilità iniziale permette il superamento della crisi,

mentre l'esperienza del risanamento, condotta con lungimiranza, può rafforzare la capacità dell'organizzazione di adattarsi alle sfide che verranno.

Un messaggio centrale che viene delineato dai risultati è l'importanza della modalità con cui il processo di ristrutturazione viene attuato: l'esito non è mai predeterminato in modo univoco poiché dipende in larga misura dalle scelte strategiche e operative compiute. In particolare, questa ricerca rimarca che la ristrutturazione può effettivamente contribuire allo sviluppo di una maggiore agilità organizzativa, solo se accompagnata da una genuina strategia di apprendimento. Senza queste condizioni abilitanti, la ristrutturazione rischia di ridursi a un semplice aggiustamento tattico di breve periodo, incapace di generare un vantaggio duraturo vero e proprio. Al contrario, se la crisi viene interpretata e gestita come opportunità di apprendimento, con il coinvolgimento delle figure chiave, la ridefinizione creativa della strategia e con una riallocazione coerente delle risorse, l'impresa potrà emergere più agile. Tuttavia, la complessità intrinseca del rapporto tra agilità organizzativa e processi di ristrutturazione, emerse in queste pagine, suggerisce che c'è ancora spazio per ulteriori ricerche e approfondimenti. Ogni crisi presenta caratteri peculiari e ogni impresa reagisce in modo diverso: continuare ad esplorare questi fenomeni, magari con approcci interdisciplinari e con un'analisi su campioni più ampi e diversificati, potrà arricchire il bagaglio di informazioni in merito alla costruzione di organizzazioni resilienti. L'eredità più preziosa che il presente lavoro intende lasciare è, dunque, una rinnovata enfasi sull'opportunità di guidare le organizzazioni attraverso la trasformazione continua, affinché ogni crisi non segni la fine, ma l'inizio di un nuovo ciclo di crescita e innovazione.

RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI

- Eisenhardt, Kathleen M., and Jeffrey A. Martin. "Dynamic capabilities: what are they?" *Strategic management journal* 21.10-11 (2000): 1105-1121.
- Bleady, Abbas, Abdel Hafez Ali, and Siddig Balal Ibrahim. "Dynamic capabilities theory: pinning down a shifting concept." *Academy of Accounting and Financial Studies Journal* 22.2 (2018): 1-16.
- Gremme, Klara-Marie, and Veit Wohlgemuth. "Dynamic capabilities: a systematic literature review of theory and practice." *European Journal of Management Issues* 25.1 (2017): 30-35.
- Teece, David J., Gary Pisano, and Amy Shuen. "Dynamic capabilities and strategic management." *Strategic management journal* 18.7 (1997): 509-533.
- Teece, David J. "Explicating dynamic capabilities: the nature and microfoundations of (sustainable) enterprise performance." *Strategic management journal* 28.13 (2007): 1319-1350.
- Winter, Sidney G. "Understanding dynamic capabilities." *Strategic management journal* 24.10 (2003): 991-995.
- Helfat, Constance E., and Margaret A. Peteraf. "Understanding dynamic capabilities: progress along a developmental path." *Strategic organization* 7.1 (2009): 91-102.
- Barreto, Ilídio. "Dynamic capabilities: A review of past research and an agenda for the future." *Journal of management* 36.1 (2010): 256-280.
- Wang, Catherine L., and Pervaiz K. Ahmed. "Dynamic capabilities: A review and research agenda." *International journal of management reviews* 9.1 (2007): 31-51.
- Wilden, Ralf, Timothy M. Devinney, and Grahame R. Dowling. "The architecture of dynamic capability research identifying the building blocks of a configurational approach." *Academy of management annals* 10.1 (2016): 997-1076.
- Zott, Christoph. "Dynamic capabilities and the emergence of intraindustry differential firm performance: insights from a simulation study." *Strategic management journal* 24.2 (2003): 97-125.
- Makadok, Richard. "Toward a synthesis of the resource-based and dynamic-capability views of rent creation." *Strategic management journal* 22.5 (2001): 387-401.
- Chakravarthy, Balaji S. "Adaptation: A promising metaphor for strategic management." *Academy of management review* 7.1 (1982): 35-44.
- Laaksonen, Ola, and Mirva Peltoniemi. "The essence of dynamic capabilities and their measurement." *International Journal of Management Reviews* 20.2 (2018): 184-205.
- Arend, Richard J., and Philip Bromiley. "Assessing the dynamic capabilities view: spare change, everyone?." *Strategic organization* 7.1 (2009): 75-90.
- Ghezzi, Antonio. "Revisiting business strategy under discontinuity." *Management Decision* 51.7 (2013): 1326-1358.

- Kim, Linsu. "Crisis construction and organizational learning: Capability building in catching-up at Hyundai Motor." *Organization science* 9.4 (1998): 506-521.
- Gilbert, Clark G. "Unbundling the structure of inertia: Resource versus routine rigidity." *Academy of management journal* 48.5 (2005): 741-763.
- Vogus, Timothy J., and Kathleen M. Sutcliffe. "Organizational resilience: Towards a theory and research agenda." *2007 IEEE international conference on systems, man and cybernetics*. IEEE, 2007.
- Pencarelli, Tonino. "Le crisi d'impresa." *Diagnosi, previsione e procedure di* (2013).
- (Hambrick, Donald C., and Richard A. D'Aveni. "Large corporate failures as downward spirals." *Administrative science quarterly*(1988): 1-23.)
- Giacosa, Elisa. "Il fenomeno della crisi aziendale: un modello di percezione del fenomeno della crisi aziendale nel sistema impresa." (2016): 1-298.
- Brockner, Joel, and Erika Hayes James. "Toward an understanding of when executives see crisis as opportunity." *The Journal of Applied Behavioral Science* 44.1 (2008): 94-115.
- Nonaka, Ikujiro. "The knowledge-creating company." *The economic impact of knowledge*. Routledge, 2009. 175-187.
- Weitzel, William, and Ellen Jonsson. "Decline in organizations: A literature integration and extension." *Administrative science quarterly* (1989): 91-109.
- Mellahi, Kamel, and Adrian Wilkinson. "Organizational failure: a critique of recent research and a proposed integrative framework." *International Journal of Management Reviews* 5.1 (2004): 21-41.
- Weitzel, William, and Ellen Jonsson. "Decline in organizations: A literature integration and extension." *Administrative science quarterly* (1989): 91-109.
- Fazzini, M. (2023). *Analisi di bilancio*. 7ª edizione. Milano: Ipsoa – Wolters Kluwer. ISBN 978-88-217-8250-3.
- Bastia, Paolo. *Gestione della crisi e piani di risanamento aziendali*. Giuffrè Francis Lefebvre, 2022.
- Pollard, David, and Sabine Hotho. "Crises, scenarios and the strategic management process." *Management Decision* 44.6 (2006): 721-736.
- Falini, Alberto. "Le cause della crisi d'impresa. Analisi dei fattori di crisi delle grandi imprese in Amministrazione Straordinaria (The causes of the business crisis. Analysis of the crisis factors of large companies in Extraordinary Administration)." *Sinergie Italian Journal of Management* 35.May-Aug (2017): 319-342.
- Giorgia Carlotta Brambilla, «I fattori di crescita delle aziende: un'analisi delle Top 500 padovane.» (Università degli Studi di Padova, 2017).
- Sottoriva, Claudio. *Crisi e declino dell'impresa. Interventi di turnaround e modelli previsionali*. Giuffrè Editore, 2012.
- Slatter, Stuart St P., and David Lovett. *Corporate recovery: Managing companies in distress*. Beard Books, 1999.

- Hoffman, Richard C. "Strategies for corporate turnarounds: what do we know about them?." *Journal of General Management* 14.3 (1989): 46-66.
- Baliuskas P, Llopis J, Gasco J, Gonzalez R. Implementare strategie di turnaround come processo imprenditoriale. *Int Entrep Manag J.* 2022 ott 1:1–27. doi: 10.1007/s11365-022-00810-9. Epub prima della stampa. PMID: PMC9525939.
- Bibeault, Donald B. *Corporate turnaround: how managers turn losers into winners!*. Beard Books, 1998.
- Hambrick, Donald C., and Steven M. Schecter. "Turnaround strategies for mature industrial-product business units." *Academy of Management journal* 26.2 (1983): 231-248.
- Zeni, P. (2020-2021). *La valutazione della crisi d'impresa: i modelli previsionali e i processi di turnaround. Caso di studio sulle compagnie aeree.* [Tesi di laurea, Università Luiss Guido Carli].
- Hofer, Charles W. "Turnaround strategies." *Journal of business strategy* 1.1 (1980): 19-31.
- Robbins, D. Keith, and John A. Pearce. "Turnaround: Retrenchment and recovery." *Strategic management journal* 13.4 (1992): 287-309.
- Bowman, Edward H., and Harbir Singh. "Corporate restructuring: Reconfiguring the firm." *Strategic Management Journal* 14.S1 (1993): 5-14.
- Zollo, Maurizio, and Sidney G. Winter. "Deliberate learning and the evolution of dynamic capabilities." *Organization science* 13.3 (2002): 339-351.
- Sharma, Suryakant & Sharma, Aayushi & Katekhaye, Dhanashree & Lalhmingshanga, R & Goel, Varun. (2025). *Agile Management Practices in Dynamic Business Environments: Balancing Flexibility and Stability.* 2025. 1619.
- Malik, M.M. & Andargoli, Amir & Tallon, Paul & Wickramasinghe, Nilmini. (2025). *An organisational sensemaking theorising of how firms construct digital-enabled strategic agility.* *Information & Management.* 62. 104130. 10.1016/j.im.2025.104130.
- Mancuso, Ilaria & Petruzzelli, Antonio & Panniello, Umberto & Frattini, Federico & Giudice, Manlio. (2024). *Nurturing strategic agility through corporate venturing advisory: An exploratory analysis.* *Industrial Marketing Management.* 121. 1-15. 10.1016/j.indmarman.2024.06.012.
- Abdalla, Samar & Khan, Zaheer & Hirekhan, Manjusha. (2025). *Strategic agility in the B2B sharing economy ecosystem of emerging economies: Empirical insights from the Middle East.* *Industrial Marketing Management.* 125. 10.1016/j.indmarman.2025.01.018.
- Weber, Yaakov, and Shlomo Y. Tarba. "Strategic agility: A state of the art introduction to the special section on strategic agility." *California management review* 56.3 (2014): 5-12.
- Xing, Yijun, et al. "Entrepreneurial team and strategic agility: A conceptual framework and research agenda." *Human Resource Management Review* 30.1 (2020): 100696.
- amy shuen. *Dynamic Capabilities and Strategic Management*, "Strategic. 1997.
- Peteraf, Margaret. "Dynamic Capabilities and Organizational Agility: Risk, Uncertainty, and Strategy in the Innovation Economy." *California Management Review*, SAGE Publications.
- Strobl, Andreas & Bauer, Florian & Shepherd, Neil & Lou, Bowen & Tarba, Shlomo & Dao, Mai Anh. (2024). *Dynamic Capabilities in Acquisitions: When Acquirer and Target*

Employees Face Contradictory and Complementary Human Resource Signals. *British Journal of Management*. 10.1111/1467-8551.12889.

Teece, D. J., Peteraf, M. A., & Leih, S. (2016). Dynamic Capabilities and Organizational Agility: Risk, Uncertainty, and Strategy in the Innovation Economy. *California Management Review*, 58(4), 13–35.

Doz, Yves & Kosonen, Mikko. (2008). The Dynamics of Strategic Agility: Nokia's Rollercoaster Experience. *California Management Review*. 50. 95-118. 10.2307/41166447.

Ukwani, Ebeh Enun, and B. Chima Onuoha. "Turnaround Strategy and Organizational Agility of Manufacturing Firms in Rivers State Nigeria."

Hoverstad, P., Lucy Loh, and Ian Roberts. "Using Organizational Agility Metrics in Business Turnaround." *Proceedings of Performance Measurement and Management* (2016).

Mishra, A. K. (1996). Organizational responses to crisis: The centrality of trust. In R. M. Kramer & T. R. Tyler (Eds.), *Trust in organizations: Frontiers of theory and research* (pp. 261–287). Newbury Park, CA: Sage.

Doz, Yves L., and Mikko Kosonen. "Embedding strategic agility: A leadership agenda for accelerating business model renewal." *Long range planning* 43.2-3 (2010): 370-382.

Staw, Barry M., Lance E. Sandelands, and Jane E. Dutton. "Threat rigidity effects in organizational behavior: A multilevel analysis." *Administrative science quarterly* (1981): 501-524.

Barker III, Vincent L., et al. "Corporate decline and turnarounds in times of digitalization." *Long range planning* 57.1 (2024): 102211.

Aghina, W., De Smet, A., & Weerda, K. (2015). Agility: It rhymes with stability. *McKinsey Quarterly*. Retrieved from <https://www.mckinsey.com/capabilities/people-and-organizational-performance/our-insights/agility-it-rhymes-with-stability>

Ritter, D., Rehberg, B., Kemp, D., Lenhard, E., Hunke, N., & Kataeva, N. (2022). The agile upside to an uncertain world. Boston Consulting Group. Retrieved from <https://www.bcg.com/publications/2022/agile-organizations-thrive-in-uncertainty>
<https://rogermartin.medium.com/strategy-in-the-face-of-discontinuity-dd9cacdf2b2>

https://www.studioassociatomsc.com/la_mossa_giusta/diverse-tipologie-di-crisi-di-impresa_180/#:~:text=Crisi%20legata%20alla%20carezza%20di,pianificazione%20e%20innovazione

https://www.researchgate.net/publication/298407752_Strategic_Agility_A_State_of_the_Art_INTRODUCTION_TO_THE_SPECIAL_SECTION_ON_STRATEGIC_AGILITY

<https://www.rndtoday.co.uk/themes/dynamic-capabilities-for-strategic-innovation/#:~:text=To%20gain%20strategic%20agility%20by,1997%2C%201990>

<https://fidalo.it/storie-di-turnaround-aziende/>

<https://www.ferrettigroup.com/en-us/>

Bilanci consolidati e d'esercizio Ferretti S.p.A. (2015–2019), consultati tramite banca dati Orbis – Bureau van Dijk (BvD)

Bilancio d'esercizio Sanlorenzo S.p.A. (2015-2020), consultato tramite banca dati Orbis – Bureau van Dijk (BvD)

<https://www.sanlorenzoyacht.com/it/index.asp>

Bilanci THYSSENKRUPP AG. (2020–2024), consultati tramite banca dati Orbis – Bureau van Dijk (BvD)

<https://www.thyssenkrupp.com/en/home>

<https://www.salzgitter-ag.com/en/>

Bilanci Salzgitter (2020–2024), consultati tramite banca dati Orbis – Bureau van Dijk (BvD)

<https://www.rolls-royce.com>

Bilanci Rolls-royce (2020–2024), consultati tramite banca dati Orbis – Bureau van Dijk (BvD)

Bilanci BaeSystems (2020–2024), consultati tramite banca dati Orbis – Bureau van Dijk (BvD)

<https://www.baesystems.com/en>

<https://www.nokia.com>

Bilanci NOKIA OYJ (2015–2019), consultati tramite banca dati Orbis – Bureau van Dijk (BvD)

Bilanci SATEL OY (2015–2019), consultati tramite banca dati Orbis – Bureau van Dijk (BvD)

<https://www.satel.com>

Bilanci VESTAS WIND SYSTEMS A/S (2014–20218, consultati tramite banca dati Orbis – Bureau van Dijk (BvD)

<https://www.vestas.com/en>

Bilanci ORSTED A/S (2014–2018), consultati tramite banca dati Orbis – Bureau van Dijk (BvD)

<https://it.orsted.com>

Bilanci ERG SPA (2014–2018), consultati tramite banca dati Orbis – Bureau van Dijk (BvD)

<https://www.erg.eu/it/home>

<https://www.energystrategy.it/partners/falck-renewables/>

Bilanci FALCK RENEWABLES S.P.A. (2014-2018) consultati tramite banca dati Orbis – Bureau van Dijk (BvD)

https://www.mediobanca.com/en/media-relations/press-releases/comunicato-22-luglio-2009.html?utm_source=chatgpt.com

https://www.wired.com/2011/02/microsoft-and-nokia-team-up-to-build-windows-phones/?utm_source=chatgpt.com

https://www.reuters.com/article/thyssenkrupp-results-idUSL5E8NB74Z20121211/?utm_source=chatgpt.com

https://www.vestas.com/en/media/company-news/2012/vestas-reorganises-to-increase-customer-focus-and-earnings-c2964341?utm_source=chatgpt.com

https://www.rolls-royce.com/media/press-releases/2018/14-06-2018-rr-confirms-fundamental-restructuring.aspx?utm_source=chatgpt.com

https://www.firstonline.info/en/erg-esce-dalla-raffinazione-ceduta-isab-ai-russi-di-lukoil/?utm_source=chatgpt.com