

**DIPARTIMENTO DI IMPRESA E MANAGEMENT**

*CORSO DI LAUREA MAGISTRALE IN*

*ECONOMIA E DIREZIONE DELLE IMPRESE*

**Cattedra di Strategia d'impresa**

**La scelta strategica tra rapporti contrattuali di fornitura  
e l'investimento in startup: il caso Telecom Italia Spa nel  
paradigma dell'Open Innovation**

**RELATORE**

**Chiar.mo Prof.**

**Paolo Boccardelli**

**CORRELATORE**

**Chiar.mo Prof.**

**Francesco Rullani**

**CANDIDATO**

**Domenico Flamini**

**Matr. 653571**

**ANNO ACCADEMICO 2013-2014**

# INDICE

## *Introduzione*

### *Capitolo I*

#### **LA GESTIONE DELL'INNOVAZIONE ATTRAVERSO L'OPEN INNOVATION**

- 1.1 COS'È L'INNOVAZIONE E COME HA CAMBIATO IL MODO DI FARE IMPRESA
- 1.2 OPEN INNOVATION VS CLOSED INNOVATION
- 1.3 COME LE START UP CREANO INNOVAZIONE

### *Capitolo II*

#### **LO SVILUPPO DEI PROCESSI DI INNOVAZIONE NELLE AZIENDE COMPLESSE: LA CORPORATE ENTREPRENEURSHIP**

- 2.1 CORPORATE ENTREPRENEURSHIP: LO STIMOLO ALL'IMPRENDITORIALITÀ NELLE AZIENDE COMPLESSE
- 2.2 L'IMPORTANZA DELLA RELAZIONE TRA L'AMBIENTE E LA CORPORATE ENTREPRENEURSHIP
- 2.3 I DIVERSI MODELLI DI IMPOSTAZIONE DI UNA CORPORATE ENTREPRENEURSHIP STRATEGY
  - 2.3.1 Corporate Intrapreneurship
  - 2.3.2 Corporate Exopreneurship
  - 2.3.3 Corporate Venture Capital

### *Capitolo III*

#### **DIVERSIFICAZIONE VERTICALE COME TRADE-OFF PER LA CORPORATE TRA ACQUISTO SERVIZI E M&A NELLE START UP**

3.1 LE MODALITÀ DI ESPANSIONE DELL'ATTIVITÀ IMPRENDITORIALE: LA DIVERSIFICAZIONE

3.2 L'INTEGRAZIONE VERTICALE COME MODALITÀ DI DIVERSIFICAZIONE

3.2.1 Ricorso al mercato: vantaggi e svantaggi

3.2.2 Integrazione verticale: vantaggi e svantaggi

3.2.3 Cosa cambia nel caso di start up

3.3 CONFRONTO TRA AZIENDA TRADIZIONALE E START UP

## ***Capitolo IV***

### **TELECOM ITALIA E L' OPEN INNOVATION: CONFRONTO INTRAZIENDALE E INTERAZIENDALE (ENEL) TRA ACQUISTO PRODOTTI/SERVIZI E M&A**

4.1 IL PROCESSO DI INNOVAZIONE DI TELECOM ITALIA

4.1.1 I soggetti coinvolti

4.1.1.1 *Innovazione*

4.1.1.2 *TILab*

4.1.1.3 *Working Capital*

4.2 PROCESSI E TEMPISTICHE DI ACQUISTO SERVIZI E PRODOTTI DA STARTUP

4.2.1 Innovazione

4.2.2 TILab

4.2.3 Working Capital

4.3 PROCESSI E TEMPISTICHE DI M&A

4.3.1 M&A Telecom

4.3.2 Seed financing Working Capital

4.4 PROCESSI E TEMPISTICHE ENEL

4.4.1 Seed financing: EnelLab

4.4.2 Acquisto servizi/prodotti

4.5 CONFRONTO INTRAZIENDALE E INTERAZIENDALE

## ***Conclusioni***

## ***Bibliografia***

## INTRODUZIONE

L'innovazione è esito finale e non necessariamente pianificato □ dell' imprenditorialità e si può manifestare in forme diverse a seconda dei contesti e delle condizioni in cui si sono sviluppati i processi imprenditoriali. Stimolare e sostenere le *start-up* in un settore, limitandosi ad una tecnologia sulla scorta di successi riscossi altrove, significa credere all'ininfluenza dei contesti, o ipotizzarne la possibile e veloce replicazione. L'illusione è quella di poter evitare il confronto con l'imprevedibilità del fenomeno. Se il problema fosse solo concettuale o logico avrebbe importanza, forse, solo nelle discussioni tra accademici.

Tuttavia questa semplificazione del fenomeno imprenditoriale rischia di marginalizzare contesti, attori, competenze che attraverso l'imprenditorialità potrebbero produrre valore, innovazione e occupazione in modi diversi. Per l'Italia il tema è fondamentale. Nel parlato istituzionale le *start-up* sono venute ad essere identificate restrittivamente con un tipo preciso di impresa: opera in specifici settori, adotta determinati modelli di *business* e prospettive di crescita (es. scalabilità rapida, valorizzazione della proprietà intellettuale), riconducibile a certi tipi di fondatori (giovani, contigui al mondo della ricerca e dell'università). Il presente lavoro cerca di fondere il concetto di impresa innovativa con quello di *start-up*. Una possibile interpretazione dell'unione dei due concetti può trovarsi sicuramente all'interno di quelle prassi rientranti all'interno della corporate entrepreneurship, vale a dire quel processo di stimolo dell'innovazione all'interno dell'azienda destinate a generare vantaggio competitivo anche attraverso la creazione, da parte di una azienda già avviata all'interno del mercato, di una *strat-up*. Sfruttare le moderne tecnologie dell'informazione sta diventando un passo obbligato per la quasi generalità delle imprese, soprattutto di grandi dimensioni, che vogliono consolidare un vantaggio competitivo acquisito o comunque generare valore. A tale processo si affianca sempre di più la volontà di differenziare o meglio la necessità di stimolare l'innovazione all'interno dei prodotti commercializzati che sono ri-

chiesti sempre con caratteristiche particolari all'interno dei mercati. Per fare ciò e per acquisire le competenze necessarie a realizzare adeguate strategie di differenziazione, sempre nell'attuale momento storico, si assiste alla realizzazione di accordi tra imprese o a più dirette fusioni ed acquisizioni. Il presente lavoro ha analizzato nel primo capitolo il concetto di innovazione distinguendo attraverso i diversi approcci teorici che hanno contribuito a definirla. Il secondo capitolo è poi dedicato allo studio della corporate entrepreneurship e alle sue diverse configurazioni all'interno dell'impresa e delle diverse tipologie di imprese. Il terzo capitolo è poi dedicato alla diversificazione strategica come soluzione alla ricerca del vantaggio competitivo da parte delle imprese. Concetto e strategia quella della diversificazione, strettamente connesso all'innovazione. Il quarto capitolo andrà ad analizzare infine un caso pratico, ovvero come Telecom Italia si rapporta all'innovazione con un focus specifico al mondo delle start up. Si analizzerà nel dettaglio quali sono i soggetti all'interno di Telecom che svolgono questo compito, le modalità con cui effettuano la scelta tra rapporti di fornitura o M&A delle start up e quali sono le differenze in merito tra questi soggetti. Sarà effettuato inoltre un confronto interaziendale con Enel Lab. In conclusione si andrà a cercare di delineare le possibili strategie che possono coadiuvare i soggetti sopradescritti nella scelta oggetto dell'elaborato.

## Capitolo I

# **La gestione dell'innovazione attraverso l'Open Innovation**

*In questo capitolo si andrà ad approfondire in principio cos'è l'innovazione per poi determinare le sue dimensioni e capire quali siano le cause che hanno portato questo concetto ad avere tanta importanza nell'economia moderna. Successivamente si andrà ad analizzare come sono cambiate nel tempo le modalità di fare e sfruttare l'innovazione da parte dei soggetti imprenditoriali: il passaggio dalla closed innovation all'open innovation. In ultimo si andrà ad esaminare la struttura e le componenti necessarie al successo delle start up viste come generatrici di innovazione e soggetti che hanno contribuito al cambiamento culturale nei confronti dell'innovazione da parte del sistema economico mondiale.*

## 1.1 COS'È L'INNOVAZIONE E COME HA CAMBIATO IL MODO DI FARE IMPRESA

Durante il XX secolo diversi autori economici hanno cercato di definire il concetto di innovazione e studiare le conseguenze che essa provoca sia all'interno della singola impresa, sia all'ecosistema in generale. Joseph Alois Schumpeter<sup>1</sup> (1939) è considerato l'economista che per primo ha analizzato in maniera sistematica il ruolo dell'innovazione nelle moderne economie. Famosa è la sua distinzione fra invenzione ed innovazione, distinzione che mette in luce come l'invenzione sia la creazione di nuove conoscenze a prescindere dalla loro effettiva utilizzazione, mentre per innovazione si intende l'effettiva utilizzazione a scopo produttivo di conoscenze per fare, in campo economico, *le cose in maniera diversa*, secondo la sua nota espressione. L'innovazione come beneficio sociale è invece studiata da Arrow<sup>2</sup> che scriveva nel 1962 che i soggetti innovatori generano un beneficio sociale che non trova una contropartita nel beneficio appropriabile privatamente.

Dal punto di vista dei vantaggi della singola impresa si può invece citare Freeman<sup>3</sup> che nel 1974 definiva le imprese aggressive come quelle che puntavano alla leadership tecnica e di mercato investendo massicciamente nella Ricerca e Sviluppo (R&S) per lanciare nuovi prodotti che aumentano la competitività dell'impresa e spingono la crescita economica. I soggetti imitatori sono, invece, le *impresе imitatrici* che seguono una strategia d'accettazione delle tecniche già consolidate<sup>4</sup>.

---

<sup>1</sup> SHUMPETER J A., *“Business Cycles: a Theoretical, Historical and Statistical Analysis of the Capitalist Process”*, New York: McGraw-Hill, 1939, P. 78 e ss.

<sup>2</sup> ARROW K. , *“Economic Welfare and the Allocation of Resources for Invention”*, in Nelson R. (ed.), *The Rate and Direction of Inventive Activity: Economic and Social Factors*, Princeton: Princeton University Press, 1962, p. 145 e ss.

<sup>3</sup> FREEMAN C., *“The Economics of Industrial Innovation, Harmondsworth: Penguin”*, 1974, p. 125 e ss.

<sup>4</sup> VERONA G.M., PRANDELLI E., *“Collaborative Innovation. Marketing e organizzazione per i nuovi prodotti”*, Carocci Editore, Milano, 2006, p. 74 e ss.

Possono essere citati molti altri studiosi che hanno trattato la materia con modalità e scopi differenti, bensì non risulta utile in tale sede dilungarsi in definizioni a volte estranee all'obiettivo elaborato, considerato inoltre il fatto che il concetto di innovazione non è prerogativa esclusiva della branca economica.

In conclusione il concetto di innovazione, per come interessa agli scopi di questo lavoro, può essere così riassunto attraverso la definizione data dall'OCSE (Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico): *”Un’innovazione è l’implementazione di un prodotto (sia esso un bene o servizio) o di un processo, nuovo o considerevolmente migliorato, di un nuovo metodo di marketing, o di un nuovo metodo organizzativo con riferimento alle pratiche commerciali, al luogo di lavoro o alle relazioni esterne”*<sup>5</sup>

Definito cos'è l'innovazione è interessante cercare di andare a capire le motivazioni per le quali oggi questo concetto risulta di fondamentale importanza all'interno dell'ecosistema economico. L'innovazione è una costante nella storia dell'umanità, grazie ad essa infatti possiamo godere delle tecnologie odierne che sono frutto di secoli di sviluppi economici, tecnologici e sociali. Cosa cambia quindi oggi rispetto per esempio alla prima rivoluzione industriale? La risposta è la Dinamicità. Mentre nei secoli passati si parlava appunto di “Rivoluzione”, oggi il cambiamento è continuo, veloce e inteso, tanto da condizionare costantemente il sistema aziendalistico mondiale.

Tra i fattori che hanno portato a tale cambiamento va necessariamente sottolineata la globalizzazione. Essa ha portato all'erosione dei confini nazionali creando quindi per le aziende opportunità e minacce. Opportunità di poter entrare in nuovi mercati perseguendo una strategia di sviluppo internazionale. Minacce in quanto le stesse imprese si sono dovute confrontare con competitor prima d'ora non considerati, concorrenza che si esplica sia sul piano territoriale che sul piano tecnologico.

---

<sup>5</sup> European Commission, “OSLO MANUAL Guidelines for collecting and interpreting Innovation data”, OECD PUBLISHING, 2005, p. 46

Altro fattore preponderante per tale cambiamento è stato l'ascesa delle piccole imprese, quelle che oggi chiamiamo comunemente *start up* e che verranno affrontate specificatamente nel terzo paragrafo di questo capitolo, che sono andate a minare l'oligopolio delle aziende di grande dimensione. Nel passato la grande azienda aveva il monopolio dell'innovazione che gli permetteva quindi di condizionare il mercato senza avere una degna concorrenza ed era l'impresa stessa a gestire l'innovazione in base ai propri interessi. Con l'accesso alle tecnologie moderne da parte delle piccole imprese, è venuto ad erodersi lo status quo sopradescritto, andando così a condizionare pesantemente le strategie aziendali dei grandi colossi che non potevano più condizionare il mercato attraverso il vantaggio competitivo derivante dall'essere grande azienda. Le piccole imprese hanno permesso di far nascere nelle grandi imprese una nuova necessità, quella di dover investire nelle tecnologie e nell'innovazione per non perdere competitività rispetto ai propri competitors.

Globalizzazione, nuove tecnologie e piccole imprese hanno portato sul mercato un nuovo tipo di concorrenza: la concorrenza sull'innovazione.

L'innovazione per ora è stato considerato un concetto astratto che necessita di essere contestualizzato per assumere l'importanza che in questo elaborato si cerca di dargli, vanno quindi analizzate le fonti da cui essa nasce, le forme che acquista, le opportunità o minacce che crea, e chi è l'utilizzatore. In merito a ciò Schilling definisce l'innovazione tecnologica attribuendone quattro dimensioni<sup>6</sup>:

- *Natura dell'innovazione*: si fa distinzione tra innovazione di prodotto e innovazione di processo. La prima concerne le caratteristiche tecniche del bene o del servizio offerto dall'azienda. La seconda riguarda l'innovazione inerente le modalità on cui l'impresa compie le proprie attività aspirando ad un miglioramento della propria efficacia ed effi-

---

<sup>6</sup> Schilling, M. A., & Izzo, F., "*Gestione dell'innovazione*", McGraw-Hill, Milano, (2003)

cenza. Va sottolineato che queste tipologie di innovazione non debbano essere necessariamente separate, ma possono essere anche simultanee (es. migliorare le caratteristiche di un prodotto riducendone la complessità di produzione)

- *Intensità e grado di ampiezza dell'innovazione*: distinzione tra innovazione radicale e incrementale. Per innovazione radicale si intende quella che porta alla realizzazione di un'innovazione che assuma la caratteristica di assoluta novità (es. creazione di un bene che non esiste sul mercato). Questa può essere una strategia molto profittevole in quanto porta l'azienda creatrice ad essere l'unica presente sul mercato con quel prodotto/servizio bensì è anche molto rischiosa in quanto non si hanno dati precedenti di come potrebbe reagire il mercato. Per innovazione tecnologica si indica invece un'innovazione che migliorano tecnologie già esistenti seguendo una logica di sviluppo continuativo.
- *Effetto generato sulle competenze possedute dall'impresa*: in questa dimensione viene fatta la distinzione tra Competence enhancing e competence destroying. Con la prima si intendono le innovazioni che sfruttano conoscenze e tecnologie già presenti nell'impresa. Con la competence destroying invece si intendono le innovazioni che non solo non sfruttano le competenze già presenti in azienda, ma le rendono anche obsolete
- *Ambito di destinazione*: la distinzione è tra innovazioni modulari e architetture. Mentre le innovazioni di tipo modulare fanno riferimento ai cambiamenti che avvengono su alcune componenti del prodotto/servizio senza stravolgere la sua natura, quelle di tipo architetture determinano un cambiamento della struttura generale del prodotto/servizio o dell'interazione dei vari componenti.

Il concetto di innovazione non è di per se "innovativo" nell'attuale periodo storico, risultano invece innovative le modalità di creazione del progresso e gli

individui che hanno tale possibilità. Nei prossimi due paragrafi saranno messi in luce diversi concetti in merito a come cambiano le modalità di “fare” e sfruttare l’innovazione e ai diversi soggetti in grado ad oggi, diversamente a decenni passati, di creare e sfruttare l’innovazione.

## 1.2 OPEN INNOVATION VS CLOSED INNOVATION

Dopo aver sottolineato le ragioni dei cambiamenti che, in ambito aziendalistico, negli ultimi decenni, hanno portato l’innovazione ad avere un peso sempre maggiore nelle scelte strategiche e di investimento, si può procedere cercando di capire come questi cambiamenti abbiano portato le aziende a modificare le proprie strategie di mercato e l’importanza dei loro centri di Ricerca & Sviluppo. Il passaggio cruciale che ha modificato radicalmente la modalità di “fare innovazione” può essere riassunto nella dicitura “Open Innovation” così definita dal “padre di tale paradigma” Henry W. Chesbrough:

*“Open innovation is a paradigm that assumes that firms can and should use external ideas as well as internal ideas, and internal and external paths to markets, as the firms look to advance their technology. Open innovation combines internal and external ideas into architectures and systems whose requirements are defined by a business model.”<sup>7</sup>*

Il modello dell’innovazione aperta risulta un fenomeno piuttosto recente sia per quanto riguarda il suo sviluppo pratico e ancor di più per quanto riguarda il suo studio teorico. Il termine “Open innovation” viene infatti promosso per la prima volta dallo stesso Chesbrough, direttore esecutivo del **Center of the Open Innovation** e professore alla Haas School of Business, all’Università di Berkeley in California, nel suo libro *“Open Innovation: The New Imperative*

---

<sup>7</sup> Chesbrough H. *“Open Innovation: New Imperative for Creating and Profiting from Technology”* Harvard Business Press, Boston (2003)

*for Creating and Profiting from Technology*” pubblicato nel non lontano 2003.

Il paradigma dell’Open Innovation viene messo in contrasto con il paradigma della “Closed Innovation”, ovvero il modello di innovazione che ha dominato il settore industriale nella maggior parte del XX secolo.

Prima della seconda guerra mondiale, vi era una totale assenza di relazioni tra centri di ricerca, governo ed imprese e questo deficit aveva come conseguenza il mancato sfruttamento delle scoperte scientifiche in ambito industriale e commerciale. Le imprese si sono così organizzate nell’implementazione della ricerca interna attraverso divisioni strutturate e bene finanziate di R&D. La creazione di un laboratorio centrale di ricerca e di sviluppo interno del prodotto è stato quindi un elemento critico per la nascita della società industriale moderna.<sup>8</sup> Chesbrough identifica questa tipologia di organizzazione come un “castello fortificato” al cui interno vi era un centro di R&D totalmente isolato che aveva scarse o nulle interazioni con l’esterno e viceversa non era affatto permeabile ad eventuali input esterni. L’unico modo in cui la conoscenza creata veniva passata all’esterno era attraverso la sua eventuale utilizzazione in un nuovo prodotto immesso nel mercato. La strategia competitiva che fa da padrone in questo contesto organizzativo è quella di ricercare il vantaggio competitivo attraverso il concetto di “first mover”.

Presagi di cambiamento cominciarono ad arrivare dopo la seconda guerra mondiale, quando le invenzioni ad uso bellico funsero da catalizzatore per la ricerca industriale. Due fattori risultarono importanti per la modifica dello status quo dell’innovazione chiusa: in primis il progetto del Presidente degli Stati Uniti F.D. Roosevelt che delegò a Vannevar Bush, direttore dell’”Officer of Scientific Research and Development” (ente incaricato alla ricerca bellica durante il conflitto) di implementare un piano di sfruttamento commerciale e in-

---

<sup>8</sup> Chesbrough H. “*Open Innovation: New Imperative for Creating and Profiting from Technology*” Harvard Business Press, Boston (2003), Cap 2 pag. 25

dustriale delle scoperte belliche; in secundis una decentralizzazione delle università americane , con la conseguente implementazione dei rapporti con il territorio e le imprese ivi ubicate.

Come ogni cambiamento strutturale, anche quello dall' innovazione chiusa a quella aperta necessita di lunghi periodi. I fattori sopracitati invece che contribuire immediatamente all'abbattimento dei muri innalzati dei centri di R&D delle imprese, ha contribuito ad un innalzamento della competizione sulla ricerca. Sono aumentati gli investimenti interni in ricerca e sviluppo implementando il sistema centralizzato che necessitava di una profonda integrazione verticale.<sup>9</sup>

Nella logica dell'innovazione chiusa, il concetto di “*non inventato qui*” (NIH) era sintomo di poca affidabilità e di scarsa qualità, perciò il fatto che tutto il processo per la creazione di un prodotto fosse interno all'azienda era fonte di vantaggio competitivo.

La logica utilizzata dai centri di R&D delle aziende era basata su una separazione tra l'azione di Ricerca e quella di Sviluppo. La prima viaggiava su un binario indipendente rispetto alle necessità aziendali in quanto il suo lavoro autonomo portava alla creazione di innovazioni che molte volte non venivano utilizzate dall'azienda e così venivano messe da parte finché non nasceva nell'azienda la possibilità di sfruttarle. Il centro di Sviluppo fungeva invece da intermediario: noti gli obiettivi aziendali, note le caratteristiche dei prodotti da inserire sul mercato, andava a ricercare le scoperte fatte dal centro di Ricerca utili al raggiungimento dello specifico fine aziendale. Questo meccanismo portava a riporre “sullo scaffale”<sup>10</sup> le idee non utilizzate, in attesa che lo sviluppo aziendale fosse pronto ad integrarle nel proprio sviluppo. Il risultato di tale procedimento fu quello di avere, in seno all'azienda, un vasto database di idee

---

<sup>9</sup> Quarantino L., Serio L., “*L'innovazione aperta*”, Sviluppo&Organizzazione, lug/ago/sett (2009)

<sup>10</sup> Chesbrough H. “*Open Innovation: New Imperative for Creating and Profiting from Technology*” Harvard Business Press, Boston (2003), Cap 2 pag. 34

inutilizzate che rimanevano in attesa anche per anni quando invece avrebbero potuto creare un profitto nonostante non fossero utili all'aziende che le aveva create. Le aziende in questo modo avevano la possibilità di gestire l'uscita delle proprie conoscenze e poiché queste rimanevano ben protette "tra le mura del castello" non vi era spazio per nuove imprese di entrare nel mercato e per le società di Venture Capital di finanziare progetti anche meritevoli.

I centri di R&D avevano la potenzialità di essere molto profittevoli per le aziende che ne disponevano, però necessitavano anche di notevoli finanziamenti per far sì che fossero utili e fossero fonte di vantaggio competitivo. Dal momento in cui le innovazioni rimanevano barricate all'interno delle società che potevano permettersi tale elevata fonte di costo, vi erano scarse probabilità per altri di poter implementare start-up che avrebbero avuto capacità di sfruttare le innovazioni "sullo scaffale"<sup>11</sup>.

Come si è passati dalla "Closed Innovation" all' "Open Innovation"? Da Chesbrough vengono identificati quattro fattori <sup>12</sup> che hanno portato all'obsolescenza del primo paradigma.

#### 1. L'incremento della disponibilità e della mobilità di lavoratori qualificati

Con lo sviluppo delle università, automaticamente vi è un relativo incremento di persone con competenze specifiche in grado di dare il proprio contributo nei centri di R&D. L'aumento di tale "materia prima" porta anche ad un intenso sviluppo del mercato del lavoro. La maggiore disponibilità porta all'incremento della concorrenza tra le varie imprese per aggiudicarsi le menti migliori e questo fa sì che un determinato dipendente risulti incentivato a trasferirsi in aziende diverse che offrono maggiori opportunità, portando ovviamente con sé la propria esperienza e le proprie conoscenze che cominciano così ad uscire dal "castello". Un altro fattore importante è che molte di queste

---

<sup>11</sup> Chesbrough H. "The Era of Open Innovation" Mit Sloan Management Review, Spring

<sup>12</sup> Chesbrough H. "Open Innovation: New Imperative for Creating and Profiting from Technology" Harvard Business Press, Boston (2003), Cap 2 pag. 34-41

persone decidano di uscire dall'azienda per creare una propria start-up , usufruendo quindi delle conoscenze acquisite nella precedente aziende e non avendo perciò il problema di dover fronteggiare gli insormontabili costi un proprio centro di R&D, almeno per quanto riguarda la fase iniziale di inserimento nel mercato.

## 2. Il mercato del Venture Capital

Collegato a quanto detto nel punto precedente in merito ai lavoratori dipendenti di grandi aziende che decidono di mettersi in proprio, vi è l'esplosione negli anni '80 del mercato del Venture Capital. Come approfondiremo in seguito, le start-up hanno bisogno di capitale di finanziamento per essere avviate, perciò lo sviluppo delle start-up e lo sviluppo del mercato di VC si sono fertilizzati a vicenda passando da investimenti che negli U.S. non superavano il miliardo di dollari agli inizi degli anni '80, fino ad arrivare nel 2000, in coincidenza della bolla "DOT-COM" , a superare 80 miliardi. Questo fenomeno è stato inoltre fortemente favorito dalla contemporanea espansione del mercato azionario.

## 3. Opzioni esterne per le idee rimaste sullo scaffale

Come visto in precedenza, il disallineamento tra i gruppi di ricerca e quelli di sviluppo, portano le aziende ad avere un surplus di idee non utilizzate. Tale accumulo, in coincidenza con i due fattori di erosione precedentemente discussi, facilita lo sfruttamento di tale conoscenze inutilizzate al di fuori dell'azienda madre.

## 4. Le crescenti capacità dei fornitori esterni

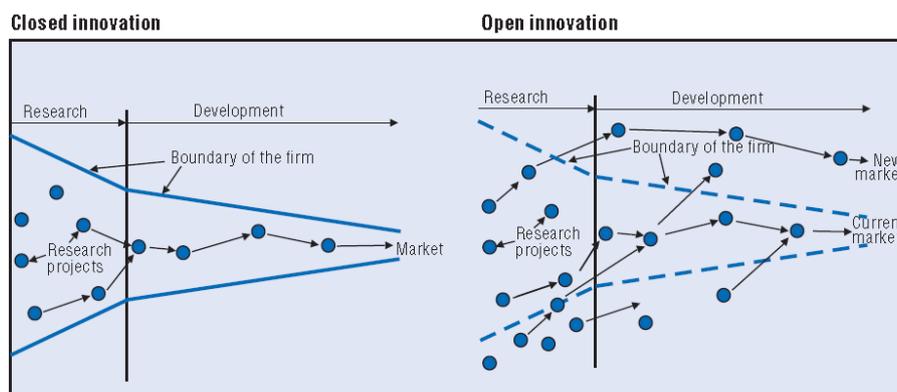
In precedenza molte aziende, in un sistema dove l'innovazione era una prerogativa di pochi, spesso non erano in grado di trovare fornitori adeguatamente efficienti sia quantitativamente che qualitativamente. Con il graduale trasferimento delle conoscenze e dell'innovazione verso l'esterno, molti fornitori so-

no riusciti a raggiungere standard di efficienza soddisfacenti, facendo sì che molte aziende ritenessero più conveniente esternalizzare fasi del processo che prima venivano fatte all'interno secondo la concezione negativa del NIH.

Il significato di Open Innovation sta nel fatto che le idee possono provenire da dentro o fuori l'azienda e possono essere commercializzate. Questo approccio pone sullo stesso piano le idee e i percorsi esterni al mercato e le idee e i percorsi interni, tipici dell'epoca Closed Innovation.

La differenza tra i due paradigmi risulta evidente nella figura 1.1

**FIGURA 1.1**



*Source:* OPEN INNOVATION IN GLOBAL NETWORKS, OECD 2008 pag 19

Come risulta chiaro dalla figura, il concetto di Open Innovation non va ad eliminare o sminuire i centri di R&D interni, bensì li va ad integrare con altri soggetti esterni, anch'essi fonti di innovazione. In un mercato fortemente dinamico quale quello odierno, non vi è possibilità per le nuove tecnologie di restare in standby in attesa di un eventuale sfruttamento futuro. Una tecnologia abbandonata che nel vecchio paradigma era prevalentemente una fonte di costo, ora può diventare opportunità di guadagno. La nuova logica sta nel fatto che invece di monetizzare le tecnologie esclusivamente attraverso l'inserimento di essa nei prodotti, vengono creati e sfruttati nuovi canali di monetizzazione quali per esempio la semplice vendita di un brevetto non sfruttabile dall'azienda. Viceversa i centri R&D potrebbero attingere a ricerche

esterne e modificare o integrare scoperte altrui al fine di contribuire al raggiungimento di un vantaggio competitivo o più in generale di implementare la crescita aziendale. Un altro forte segnale di cambiamento sta nel fatto che, mentre precedentemente le grandi aziende vedevano le start-up come pericoli da scongiurare attraverso la chiusura della conoscenza, ora sono invece viste in ottica positiva tanto da far ergere molte grandi società a finanziatori di start-up spesso utilizzate per sondare nuovi business o in generale terreni di possibili interessi futuri.<sup>13</sup> Per avere un vantaggio competitivo non è più sufficiente avere la migliore e più nuova conoscenza, bensì è necessario saper integrare conoscenze esterne ed interne nel modo più efficiente per l'azienda e nel più breve tempo possibile.

La nuova concezione in cui start-up e le società di VC non vengono più visti come parassiti dannosi alla competitività delle imprese, ma al contrario soggetti utilizzabili come “cavie” per l'esplorazione di nuove opportunità di mercato, funge non solo da catalizzatore per l'innovazione globale, ma anche da stimolo che fa sì che le grandi imprese debbano reindirizzare le proprie strategie e la propria organizzazione interna in una prospettiva di forte dinamicità per contrastare e sfruttare nuove opportunità e nuove minacce.<sup>14</sup>

Il processo di Open Innovation continua a riservare un ruolo centrale ai centri di R&D in quanto questi passano da semplici creatori di nuove idee a centri di creazione, apprendimento, modifica integrazione e ricerca di applicazione all'interno dell'azienda del mix di idee interne ed esterne. Ad essi è affidata la responsabilità di definire l'architettura per l'organizzazione delle numerose parti del nuovo sistema. Per non lasciare le tecnologie sugli “scaffali”, bisogna studiare il miglior modo per sfruttare la conoscenza trovata, ma un'idea in fase embrionale può avere diversi utilizzi quindi si avrà la necessità di trovare quel-

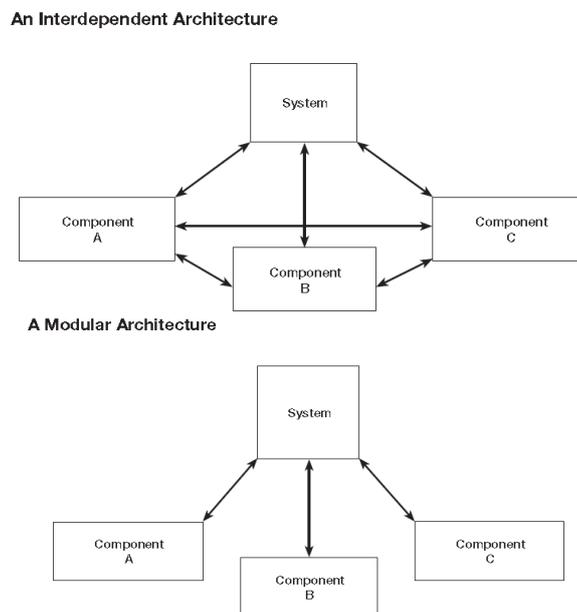
---

<sup>13</sup> Herskovitis R., Grijalbo M, Tafur J. “*Understanding the main drivers of value creation in an open innovation*”, Springer science+Business Media New York, March 2013

<sup>14</sup> Wikhamn B. R., “*Two different perspectives on Open Innovation- Libre Versus Control*”, John Wiley & Sons, vol 22, num 4, (2013)

lo che possa creare un miglior vantaggio competitivo. Questa fase andrà ad influenzare molteplici attività aziendali che saranno condizionate reciprocamente. La mappatura delle interazioni tra le varie attività e la creazione di un'architettura delle varie attività coinvolte non solo permetterà di strutturare al meglio le varie interdipendenze tecniche, ma creerà un sistema ben definito che permetterà alle varie attività un'influenza positiva reciproca. Tecnologie inferiori, se inserite nel migliore dei modi, possono portare a vantaggi maggiori rispetto a tecnologie migliori mal inserite. Una volta che le tecnologie maturano e le interazioni diventano più chiare si passa da un'architettura interdipendente strutturata verticalmente e guidata dal centro di R&D ad un'architettura modulare strutturata orizzontalmente (figura 1.2).

**FIGURA 1.2**



**Source:** Chesbrough H. *“Open Innovation: New Imperative for Creating and Profiting from Technology”* Harvard Business Press, Boston (2003), Cap 3 pag. 60-61

L'Open Innovation crea, combinando idee interne ed esterne, architetture e sistemi con caratteristiche definite dal modello di business. Sono quindi i flussi

di conoscenza attivati dall'azienda ad essere rilevanti ai fini della definizione di open innovation. Tali processi hanno la funzione di accelerare il processo di innovazione interna ed accrescere i mercati per l'utilizzo dell'innovazione stessa all'esterno<sup>15</sup>.

In definitiva uno dei requisiti fondamentali richiesti alle imprese di Open Innovation per essere competitive è quello di saper gestire l'ingresso di nuove tecnologie in modo tale che tutta la struttura organizzativa ne benefici. Ciò è possibile solo attraverso una buona gestione della fase di transizione tra le due architetture precedentemente descritte.

In conclusione, l'inefficienza creata da un mercato chiuso della innovazione viene naturalmente eliminata dalla necessità e dall'opportunità di sfruttamento di risorse inutilizzate. I centri di R&D, precedentemente fonte suprema di innovazione industriale/commerciale, diventano semplici pedine seppur molto importanti, di un macrosistema aperto che coinvolge una molteplicità di soggetti che hanno sia ruolo di input che di output della materia prima denominata "conoscenza".

### **1.3 COME LE START UP CREANO INNOVAZIONE**

Nei precedenti paragrafi si è visto come uno dei fattori che ha modificato la concezione economica dell'innovazione sia stato proprio la nascita e il successivo sviluppo delle start up ed inoltre come esse abbiano contribuito al cambiamento di visione dell'innovazione da parte della grande impresa. La loro presenza non solo ha imposto alle grandi aziende di cambiare atteggiamento, portando ad una loro apertura nei confronti dell'innovazione, ma ha permesso inoltre un cambiamento culturale dove le start up non vengono più viste come minacce ma come opportunità.

---

<sup>15</sup> CHESBROUGH, H., VAN HAVERBEKE, W., WEST, J., *"Open Innovation, Researching a new paradigm"*, Oxford University Press, 2006, p. 125 e ss.

Per start-up tecnicamente viene intesa la fase in cui una nuova impresa viene avviata, anche se nel linguaggio comune tale termine viene utilizzato per indicare la stessa impresa caratterizzata da piccole dimensioni e da un'idea innovativa che vi è alla base. Negli ultimi 15/20 anni vi è stato un vero e proprio *boom* di start-up nel mondo, dovuto a molteplici fattori, quali lo sviluppo di un mercato di finanziamento delle stesse, l'opportunità di raggiungere nuove conoscenze in maniera molto più rapida attraverso la nascita di internet che ha creato un business totalmente nuovo facilmente attaccabile in cui l'idea conta più del capitale<sup>16</sup>. L'innovazione tecnologiche risulta essere sia fonte che terreno di sviluppo per la creazione di nuove opportunità di business.

Ciò che difficilmente viene alla luce è quale sia la percentuale di successi rispetto ai fallimenti. Poche sono infatti le aziende in grado di sopravvivere alla fase iniziale e ancora meno sono quelle in grado di stabilizzarsi nei mercati. Da ricerche empiriche risultano 4 fattori cruciali per la riuscita pratica di un'idea in fase embrionale<sup>17</sup>:

- Competenze interne e caratteristiche dell'imprenditore
- Risorse destinate all'attività di R&D
- Competenze esterne, in particolare in merito al capitale relazionale (venture capital, incubatori, ecc.)
- Localizzazione dell'impresa

Il primo fattore è quello che assume maggiore importanza, almeno per quanto riguarda la fase precedente l'avvio dell'impresa. L'imprenditore è il cuore di qualunque impresa, ancora di più in un'impresa ancora in fase preparatoria. L'idea innovativa nasce dall'individuo, ma di per sè l'idea, per quanto valida non basta a determinare il successo del progetto. I fattori che condizionano la

---

<sup>16</sup> PARIDA V., WESTERBERG M., FRISHARMMAR J., "Inbound Open Innovation Activities in High-Tech SMEs: The Impact on Innovation Performance", *Journal of Small Business Management*, 50(2), (2012)

<sup>17</sup> DRIGOLI A., BOCCARDELLI P., "Le imprese start-up nei business ad alta innovazione: caratteristiche e fattori di successo" Luiss University Press (2004)

scelta di un individuo di intraprendere un tale percorso sono molteplici. Molte start-up sono nate da dipendenti di grandi multinazionali grazie al mancato sfruttamento da parte di quest'ultime di opportunità creatosi all'interno dei loro R&D. Altre start-up di successo mondiale sono nate all'interno di università, Google o Facebook per citare i maggiori esempi, altre imprese sono nate da iniziative private di soggetti che credevano nelle loro idee. Caratteristiche comuni agli imprenditori che decidono di avventurarsi in tali iniziative devono essere la propensione al rischio, una forte ambizione personale e la "presunzione" di credere nella riuscita del proprio progetto. Importante ovviamente è anche il background culturale o lavorativo nel quale l'individuo è cresciuto, è infatti da esso che generalmente derivano le conoscenze di base utili allo sviluppo della proprio progetto. In tale analisi va sottolineato la rilevanza dell'ambiente esterno in cui l'imprenditore vive. La possibilità di attingere più o meno facilmente a risorse, tangibili o intangibili, risulta determinante per lo sviluppo di un progetto iniziale soprattutto in riferimento al discorso già effettuato riguardante l'importanza di poter sfruttare centri di ricerca, incubatori e strutture universitarie.

Le caratteristiche dell'imprenditore e dell'ambiente devono ovviamente presentarsi in contemporanea con opportunità di business concrete. L'opportunità è intesa come l'esigenza di uno spazio di mercato oppure come una domanda latente che si può raggiungere da prodotti non ancora esistenti.<sup>18</sup>

In ultimo va considerato il network che l'imprenditore possiede prima di dare avvio al progetto. Non si può considerare una start-up come un soggetto indipendente, ma va considerata in un mondo dinamico dove le relazioni assumono sempre maggiore importanza.

---

<sup>18</sup> DRIGOLI A., BOCCARDELLI P., *"Le imprese start-up nei business ad alta innovazione: caratteristiche e fattori di successo"* Luiss University Press (2004) Cap. 1, pag. 34

Un' idea valida deve necessariamente essere coerente con le altre determinanti sopra descritte per far sì che si abbiano speranze che venga trasformata in realtà e abbia una successiva fase di sviluppo.

Prima di andare ad analizzare il secondo fattore bisogna necessariamente introdurre un nuovo concetto, ovvero quello della Blue Ocean Strategy. Rappresenta una nuova modalità strategia di business, direttamente collegata al paradigma di Open innovation, definita per la prima volta nel 2005 da W. Chan Kim and Renée Mauborgne. La BOS si contrappone alla Red Ocean Strategy in cui rientrano tutti i settori già saturi, in cui le quote di mercato sono già stabilite e per avere uno sviluppo aziendale bisogna andare a rubare quote ai propri competitor. La Blue Ocean Strategy invece, sta ad indicare mercati ancora inesplorati dove le possibilità di sviluppo sono molto elevate data la bassa o nulla concorrenza. La domanda non va contesa bensì creata.<sup>19</sup> Quanto detto non sta a significare che le BOS avvenga esclusivamente attraverso l'invenzione di nuovi prodotti, ma molte volte avviene anche sfruttando tecnologie o prodotti già in uso ma con modalità totalmente innovative tanto da andare a creare un mercato nuovo la cui domanda è differente da quella del prodotto iniziale.

Tale premessa è fondamentale per capire l'importanza che ha il centro di R&D all'interno di una start-up. Questa, per avere speranze di successo, deve necessariamente attuare una strategia di tipo Blue Ocean in quanto sarebbe impensabile di creare una società *ex novo* per andare ad operare in mercati già saturi in cui un'impresa verrebbe immediatamente cannibalizzata dalle grandi aziende o comunque non avrebbe speranze di sviluppo.

La fase embrionale di una start-up molte volte risulta essere un vero e proprio progetto di ricerca. Le competenze e le conoscenze acquisite in questa fase, oltre ad essere l'input iniziale per l'avvio del progetto, risultano essere anche es-

---

<sup>19</sup> CHAN KIM W. E MAUBORGNE R., “*Blue Ocean Strategy*”, Harvard Business School Press (2005)

senziali in merito al contemporaneo sviluppo per vie esterne attraverso relazioni con altri soggetti. Torna qui ancora una volta l'importanza di incubatori, centri di ricerca, operatori di VC in grado di offrire ai nuovi imprenditori i mezzi per sviluppare e testare le loro idee a condizione che queste siano già ben strutturate e con un elevato potenziale. Poiché come si è già visto i centri R&D necessitano di un elevato fabbisogno finanziario, un progetto di start-up deve già possedere un discreto bacino di conoscenza opportunamente approfondita. Tale discorso viene fatto nella prospettiva *resource-based*, dove la principale risorsa per queste future imprese dovrà essere il proprio *know-how*, trasformandosi così in una prospettiva *knowledge-based*.

La prospettiva di un trasferimento tecnologico è alla base della creazione degli spin off. Il fenomeno di questa nuova imprenditorialità rappresenta il risultato di una ricerca condotta generalmente in un'altra organizzazione e che si concretizza nella realizzazione di un'innovazione. Questa verrà poi inserita in un'impresa di nuova costituzione al fine di continuare il suo sviluppo e creare profitto da essa.

Il terzo fattore, ovvero l'importanza delle relazioni con il mondo esterno per il successo dell'impresa, è già stato esaminato in più occasioni considerata l'importanza per una start-up di una creazione di un network relazionale con operatori esterni. Le nuove imprese, non disponendo di tutte le risorse e competenze necessarie al proprio interno, hanno bisogno di operatori esterni che le sostengano almeno per quanto riguarda la fase iniziale. La partecipazione ad un network, come per gli altri fattori, singolarmente non assicura il successo del progetto, bensì assicura ai soggetti che ne fanno parte uno scambio di risorse tangibili e intangibili che risultano fra loro complementari ed indispensabili per lo sviluppo dell'impresa. A titolo esemplificativo, come vedremo successivamente, gli operatori di Venture capital dediti al sostenimento delle start-up, non solo forniscano risorse tangibili quali il capitale, ma anche competenze tecnologiche e manageriali senza le quali l'impresa non sarebbe in

grado di affrontare il mercato. Il principio base su cui si basa la necessità di possedere un capitale relazionale, si fonda sulla creazione di opportunità di *leveraging*, il ricorso cioè a competenze esterne da integrare alle proprie per raggiungere un livello ottimale di risorse, necessario per sopravvivere in mercati ad alta competizione.<sup>20</sup> Tale concetto di condivisione permette alle piccole imprese di usufruire con maggiore facilità di centri di R&D, altrimenti troppo onerosi da gestire in proprio. L'efficacia dei processi di scambio attivati tra la start-up e le organizzazioni esterne di supporto, dipende sia dall'esistenza di meccanismi organizzativi per consentire un'adeguata condivisione della conoscenza, sia dall'effettivo interesse dei diversi attori nel perseguire tale obiettivo.

In conclusione, studi empirici dimostrano come, in fase embrionale una nuova impresa stringa rapporti con pochi operatori se non uno solo (generalmente incubatori o società di VC) per poi allargare il proprio network. Anche qui risulta critica la capacità dell'impresa di creare un network adeguato sia a livello qualitativo che quantitativo, poiché tale selezione si ripercuoterà positivamente o negativamente sul futuro dell'impresa.

Direttamente collegato alla variabile relazionale risulta il quarto ed ultimo fattore per il successo di un'impresa nascente, quello della localizzazione. Le determinanti per la localizzazione di un'impresa possono essere così elencate:

- Economie di agglomerazione
- Costo e disponibilità di fattori produttivi
- Qualificazione e disponibilità delle risorse umane
- Vicinanza dei mercati di sbocco o di approvvigionamento
- Presenze di infrastrutture e servizi

---

<sup>20</sup> DRIGOLI A., BOCCARDELLI P., *“Le imprese start-up nei business ad alta innovazione: caratteristiche e fattori di successo”* Luiss University Press (2004) Cap.3, pag. 83

- Il network di relazioni socio-economiche<sup>21</sup>

Per quanto riguarda una start-up, la scelta dovrà focalizzarsi maggiormente sull'ultima determinante almeno per quanto riguarda la fase iniziale. Il discorso fatto per il terzo fattore in merito alla necessità dell'impresa di avere uno scambio di risorse e competenze è valido ancor di più per quanto riguarda la localizzazione. Un'impresa in fase di avvio difficilmente potrà avere successo se estraniata da un contesto in grado di favorire il suo sviluppo. Eventuali delocalizzazioni potranno essere fatte nelle fasi successive andando a dare maggiore peso ad altri fattori presi in considerazione come per esempio i costi dei fattori produttivi. Tipico esempio di quanto detto è la Silicon Valley che ormai da decenni funge da catalizzatore per le innovazioni tecnologiche. Per le start-up americane, essa risulta un punto di arrivo obbligato nel caso di successo iniziale. Nella Silicon Valley si è venuto a creare un ambiente fortemente favorevole allo scambio di conoscenze e alla fertilizzazione delle stesse.

In questo paragrafo si è parlato principalmente di imprese in fase embrionale o di avvio, per l'appunto "start-up" in quanto tale fase risulta la più critica, mentre nelle fasi successive, una volta che l'impresa è riuscita a penetrare il mercato e ad assestarsi al suo interno essa segue il ciclo di vita di una qualunque impresa. Può rimanere di dimensioni medio-piccole, può essere acquisita da imprese più grandi, può fallire, può diventare una multinazionale e tutto ciò sempre in base ai quattro fattori sopracitati, ma è scontato che tutto ciò non può avvenire se l'impresa non è in grado di nascere.

In conclusione una start up ha terreno fertile per nascere quando la grande impresa non è più in grado di innovare autonomamente. Diverse variabili (es. aumento di complessità sistemica del prodotto, difficoltà di interazione fra innovazione di prodotto e innovazione di processo o di interazione fra produttore ed utilizzatore come fonte di innovazione) contribuiscono ad aumentare in

---

<sup>21</sup> DRIGOLI A., BOCCARDELLI P., *"le imprese start-up nei business ad alta innovazione: caratteristiche e fattori di successo"* Luiss University Press (2004) Cap. 4, pag. 103

maniera esponenziale la difficoltà, per la singola impresa, a perseguire strategie di sviluppo tecnologico basate sull'autosufficienza. In poche parole, diventa sempre più difficile, per la singola impresa, innovare “da sola”<sup>22</sup>.

Di conseguenza, la grande impresa manageriale del capitalismo organizzato, non rappresenta più una risposta organizzativa adeguata alle sfide poste dall'evoluzione scientifico-tecnologica, poiché opera in una situazione in cui i costi e i rischi di produzione delle conoscenze sono elevatissimi, si riduce per la singola impresa la possibilità tecnico-economica di internalizzare e controllare l'intero processo di innovazione, e nel contempo diminuisce il grado di controllo sui mercati di sbocco

---

<sup>22</sup> MICELI V. , *“Distretti tecnologici e sistemi regionali di innovazione. Il caso italiano”*, Il Mulino, Bologna, (2010), p. 124 e ss.

## Capitolo II

# ***Lo sviluppo dei processi di innovazione nelle aziende complesse: la Corporate Entrepreneurship***

*Oggetto del capitolo è l'analisi approfondita della Corporate Entrepreneurship. Nella prima parte della trattazione si esaminerà il concetto in senso lato e le implicazioni ad esso connesse, andando ad evidenziare come all'interno di una big corporate risulti essere sempre più importante la compartecipazione delle risorse interne all'azienda al fine di ottenere uno slancio innovativo vincente che vada a permeare non un singolo reparto ma la collettività aziendale in toto. Successivamente si andrà ad approfondire la ramificazione della C.E., declinando in maniera esaustiva le forme ad essa connesse: Corporate intrapreneurship, Corporate exopreneurship e Corporate Venture Capital.*

## **2.1. CORPORATE ENTREPRENEURSHIP: STIMOLO ALL'IMPRENDITORIALITÀ NELLE AZIENDE COMPLESSE**

L'inefficacia nei processi di conoscenza e innovazione porta ad un utilizzo non soddisfacente di questi due fattori di sviluppo che sono centrali per qualsiasi impresa nel moderno contesto competitivo. Lavorare su queste variabili significa, per le imprese, rimuovere le cause dell'inefficacia. Vari autori hanno proposto diversificati interventi per la soluzione di tale problema<sup>23</sup>, ma tra questi si ritiene decisivo, e quindi da approfondire in questa sede, l'esigenza di un'imprenditorialità diffusa capace di gestire al meglio la conoscenza e l'innovazione. Al giorno d'oggi il concetto di innovazione è spesso associato a quello di start up, inteso come ecosistema innovativo, trainante della visione disruptive di conoscenza, dal momento che consente la nascita di nuove realtà imprenditoriali che prendono forma dalla nuova configurazione di risorse che vanno pian piano a plasmare il nuovo asset dei mercati. Risulta indispensabile focalizzare l'attenzione su quale siano le opportunità per le grandi imprese che derivano dalla gestione e dall'investimento sull'innovazione, ovvero quale sia il valore aggiunto derivante da una trasformazione delle risorse già presenti in azienda. Al fine di non rimanere schiacciate dal mercato, è condizione imprescindibile per qualsiasi nucleo economico quella di innovare con lo scopo di conseguire non solo risultati importanti da un punto di vista quantitativo e quindi economico ma anche da una visione qualitativa e quindi di valore aggiunto.

Diversi studi hanno indicato nella corporate entrepreneurship il percorso da intraprendere per una eventuale via di sviluppo della capacità imprenditoriale. In senso lato il concetto di corporate entrepreneurship è caratterizzato da una sorta di genericità e coincide, per certi aspetti, con la celebre affermazione “im-

---

<sup>23</sup> GAMBARDELLA A., “*Innovazione e sviluppo. Miti da sfatare, realtà da costruire*”, Egea, Milano, (2009), p. 125 e ss.

prenditori di se stessi”<sup>24</sup>. In senso stretto invece, la corporate entraprenership rappresenta una strategia multidimensionale che si sviluppa su due fronti fortemente congiunti: l’innovazione e il processo di venturing e il rinnovamento strategico<sup>25</sup>.

Il primo concetto consente all’impresa di implementare nuovi business, nuove realtà economiche, grazie non solo ad un più approfondito monitoraggio di mercato ma soprattutto grazie al lancio di nuovi processi e prodotti completamente rivisitati da un punto di vista innovativo.

Il secondo concetto invece, include l’intero novero di azioni che l’azienda deve porre in atto al fine di possedere i giusti strumenti per agire all’interno dell’arena competitiva in toto.

Per meglio comprendere questo pensiero è opportuno ripercorrere in poche battute il concetto di rinnovamento strategico al fine di avere una panoramica più completa e chiara. Com’è stato precedentemente esplicitato, il rinnovamento strategico è orientato verso quello che è il business dell’azienda e il suo modo di competere all’interno del mercato. La finalità si sostanzia nel poter offrire alla corporate la possibilità di mutare i propri asset sia organizzativi che strutturali in modo tale da non correre il rischio di rimanere sopraffatta nel proprio settore, da quelle che sono le c.d. imprese new entrant, ossia le nuove entità che cercano di penetrare il mercato, caratterizzate sì da dimensioni più piccole ma al contempo dotate di competenze che potrebbero rivoluzionare la posizione dell’impresa dominante che correrebbe il rischio di diventare un “follower” o addirittura nell’estrema delle ipotesi, di essere spodestata dal mercato stesso. Rinnovarsi per un’impresa implica ridefinire i confini della propria mission e delle proprie risorse, cercando di implementare nuove tecno-

---

<sup>24</sup> PALMA D., PREZIOSO S., “Progresso tecnico e dinamica del prodotto in un’economia in ritardo”, in *Economia e politica industriale*, 37, 1, 2010, pp. 33-64.

<sup>25</sup> GUTH, W. D., & GINSBERG, A. Guest editor's introduction. “*Strategic management journal*”, 11, (1990), 5-15.

logie che le permettano di competere nel mercato<sup>26</sup>. Questo ha come risultato il duplice stimolo sia delle innovazioni sia delle attività di venturing<sup>27</sup>. È facilmente comprensibile come questo processo non sia privo di conseguenze che innescano un vero e proprio effetto domino: riorganizzazione delle procedure al fine di migliorare la comunicazione interna e nuove strutture organizzative. È legittimo quindi chiedersi se innovare sia davvero così semplice per una corporate. La risposta a tale quesito è negativa, poiché per implementare un processo di rinnovamento strategico l'azienda deve essere in possesso dei mezzi per fronteggiare le diverse problematiche sopracitate. Il cambiamento se ben attuato, consente di diffondere all'interno della corporate un fermento positivo capace di acquisire la giusta maturità per affrontare le minacce di mercato e la giusta oculatezza per la risoluzione di problematiche che inevitabilmente in un percorso di crescita possono verificarsi.

Generalmente la C.E. viene implementata per consentire alle imprese di innovarsi tramite l'acquisizione di entità detentrici di conoscenze non presenti all'interno della propria realtà, con la finalità di ridurre il rischio. Il più delle volte accade che un'impresa decida non solo di esplorare business che sono strettamente collegati a quelli core dell'impresa stessa ma di esplorare nuove realtà completamente distanti da quelli da essa adottati. Ed è proprio questo concetto di sfruttamento di sinergie orientato alla crescita che viene sottolineato nella letteratura economica da esponenti come Gundogdu<sup>28</sup>. E' ormai universalmente accettato che nell'attuale periodo di crisi economica le poche imprese che continuano a dimostrare performance positive sono proprio quelle che perseguono l'innovazione e l'internazionalizzazione (che viene considerata una forma di innovazione non tecnologica) e tale strategia non può che essere considerata il frutto di un'imprenditorialità evoluta nel senso della C.E.

---

<sup>26</sup> GUTH, W. D., GINSBERG A. Guest editor's introduction. "Strategic management journal", (1990), 11, 5-15.

<sup>27</sup> ZAHRA, S. A., ZAHRA P.H., "Organizational structure and corporate entrepreneurship", (1992)

<sup>28</sup> GÜNDÖĞDU, M. Ç., "Re-Thinking Entrepreneurship, Intrapreneurship, and Innovation: A Multi-Concept Perspective. Procedia-Social and Behavioral Sciences", 41, (2012), 296-303.

## **2.2.L'IMPORTANZA DELLA RELAZIONE TRA L'AMBIENTE E LA CORPORATE ENTREPRENEURSHIP**

Nella prospettiva della società della conoscenza, l'imprenditorialità, definita come la realizzazione di nuove combinazioni da parte di imprese e individui attivi in reti sociali ed economiche, diventa quindi un fattore cruciale per la crescita e la competitività dei paesi. Esiste, infatti, una significativa evidenza empirica che mostra come le nuove imprese abbiano un sostanziale impatto economico. Nuove imprese forniscono nuovi posti di lavoro e di conseguenza accelerano la mobilità sociale, stimolano la flessibilità economica, la competizione, il cambiamento tecnologico e portano ad un più elevato grado di efficienza economica. In particolare, le nuove imprese basate sulla tecnologia ricoprono un ruolo strategico all'interno di reti e sistemi innovativi – questi ultimi definiti come il complesso delle relazioni fra imprese, università e altre organizzazioni rilevanti per l'innovazione – per l'avvio e il rinnovamento delle industrie, la mobilità del lavoro e la diffusione della conoscenza, così da ricoprire primaria importanza nelle politiche scientifiche e tecnologiche. La tecnologia infatti, è stimolatrice di nuova domanda non solo nei mercati esistenti ma anche in quelli non esplorati dall'impresa, la quale deve essere in grado di cogliere simili opportunità così come evidenziato da Scherer, il quale dichiarava che l'assenza di queste opportunità era limitante per l'insediamento della C.E.<sup>29</sup>. La letteratura sul tema della nascita delle nuove imprese ha dunque cercato di individuare i fattori determinanti per l'avvio dell'attività imprenditoriale e la riformazione di una nuova impresa eventualmente innovativa e di valutarne la loro importanza relativa, soprattutto in contesti caratterizzati da una rapida evoluzione tecnologica, dove particolarmente importante è la capacità di innovare.

Tali fattori includono, tra gli altri, il capitale umano e gli asset intellettuali

---

<sup>29</sup> SCHERER, F. M., ROSS, D., *“Industrial market structure and economic performance”*, University of Illinois at Urbana-Champaign's Academy for Entrepreneurial Leadership Historical Research Reference in Entrepreneurship, (1990)

del fondatore della nuova impresa, l'accesso a fonti di finanziamento, i diritti di proprietà intellettuale e la partecipazione a reti di collaborazioni e partnership con altre imprese, in particolare l'impresa da cui proviene il fondatore (parent organisation), e attori istituzionali<sup>30</sup>.

Le strategie adottate per perseguire l'innovazione all'interno delle imprese complesse spesso sono inquadrare come un processo che ha avvio nella formulazione di un'idea da parte di uno o più individui a fronte del riconoscimento di un'opportunità di profitto. Il dibattito accademico tuttavia registra una vivace contrapposizione tra prospettive analitiche ed epistemologie di riferimento. In particolare, l'ultimo decennio ha visto maturare una prospettiva "diversa" che guarda all'imprenditorialità non come a un processo lineare, ma come a una dinamica emergente, distribuita tra più attori e più livelli, ricorsiva e apparentemente "erratica". Limiti di spazio non consentono in questa sede di ripercorrere nel dettaglio l'articolazione degli *stream* di letteratura in questione, tuttavia è possibile enucleare gli elementi "forti" e di contrapposizione rispetto alla prospettiva più consolidata. In primis gli approcci più recenti adottano una prospettiva pragmatista all'imprenditorialità assegnandole un primato all'azione al fare dell'individuo rispetto ai processi cognitivi di ideazione ed elaborazione di nuove idee<sup>31</sup>.

Ad essere diverso è il rapporto tra azione e pensiero, rispetto a quanto sostenuto dal *mainstream* teorico: se in quest'ultimo l'azione segue la formulazione di un'idea di business e il riconoscimento di un'opportunità, nelle teorie più recenti l'azione non è teleologica, piuttosto rappresenta lo strumento con cui l'individuo accumula conoscenze, sviluppa idee, tiene aperte opzioni, raccoglie intorno a sé altri attori disposti a "metterci del proprio"<sup>32</sup>. Un secondo

---

<sup>30</sup> DYER J.H., H.B. GREGERSEN E C. CHRISTENSEN, "Entrepreneur behaviors, opportunity recognition, and the origins of innovative ventures", in Strategic Entrepreneurship Journal, 2(4), 2008, p. 36 e ss.

<sup>31</sup> SARASVATHY S.D., "Causation and Effectuation: Toward a Theoretical Shift from Economic Inevitability to Entrepreneurial Contingency", in The Academy of Management Review, 26(2), 2001

<sup>32</sup> BARON R.A., ENSLEY M.D., "Opportunity Recognition as the Detection of Meaningful Patterns: Evidence from Comparisons of Novice and Experienced Entrepreneurs", in Management Science, 52(9), 2006, p. 14 e ss.

elemento che differenzia le teorie più recenti è il ruolo dei contesti. La teoria “lineare” enfatizza l’agenzia dell’individuo e riconosce ai contesti le reti sociali un valore strumentale alla concretizzazione dell’idea di business. Gli “altri” – finanziatori, collaboratori, stakeholders- supportano un’impresa emergente perché ne condividono, trovandolo efficace, il *business plan* o l’idea di *business*. Diversa è la prospettiva delle teorie emergenti che vedono l’imprenditorialità come un processo intimamente legato ai contesti in cui si svolge l’azione ed in cui le reti sociali intervengono ben prima dell’effettiva decisione di creare un’impresa da parte di un individuo. Prima che esistano obiettivi chiari, prima dei concetti di business, l’imprenditore è affiancato nelle sue attività di sperimentazione da altri che ne condividono valori, identità, aspettative e che contribuiscono con lavoro, risorse intellettuali, contatti al graduale emergere di una *venture*. In quest’ottica, la creazione di un’impresa è l’esito della mobilitazione di varie componenti del contesto in cui l’imprenditore opera ed in cui numerosi attori rinegoziano costantemente idee, significati e aspettative accettando elevati livelli di ambiguità. Per queste prospettive l’innovazione non è necessariamente l’esito di ogni processo imprenditoriale. Allo stesso tempo ogni processo imprenditoriale può avere esiti innovativi difficilmente definibili e misurabili *ex ante*.

Ciò che più interessa sottolineare è che questa nuova prospettiva si pone laicamente rispetto al tema dell’innovazione, concentrandosi in maggior misura sull’imprenditorialità come processo che estrae valore dai contesti sociali in cui matura e che genera valore a sua volta<sup>33</sup>.

Al fine di avere una più completa visione delle strategie di C.E. è opportuno concentrare la propria attenzione non solo sui processi definiti positivi ma anche su quelli negativi che possono elevarsi a fattori di cambiamento delle medesime strategie. Non sempre il cambiamento è percepito come favorevole, potrebbe verificarsi l’ipotesi in cui l’ambiente esterno venga considerato come

---

<sup>33</sup> DELMAR F. E SHANE S., “*Legitimizing first: organizing activities and the survival of new ventures*”, in *Journal of Business Venturing*, 19(3), 2004, p. 147 e ss.

ostacolo agli obiettivi o alla mission di una società. La medesima potrebbe trovarsi nella situazione di dover fronteggiare un calo della domanda, innovazione tecnologica da parte dei competitors ecc..

È in questa circostanza che le imprese devono dare una vera e propria scossa all'intera entità, mediante l'implementazione di strategie che vadano a ridefinire i confini del proprio business, del proprio settore e ad aumentare la loro capacità di saper innovare, con lo scopo di modificare in positivo il proprio posizionamento all'interno dell'arena competitiva. Tuttavia anche se molti studi hanno individuato una sorta di rapporto lineare tra l'avversione ambientale e strategie dinamiche non sempre ciò si verifica<sup>34</sup>.

Un ulteriore fattore ostile all'impresa è senza dubbio quello della rivalità dei competitors. Infatti, quando quest'ultima risulta spietata le imprese dovranno necessariamente innescare un'innovazione sia di prodotto che di processo al fine di differenziarsi dai propri rivali. Queste attività, rappresentano al giorno d'oggi azioni routinarie per un'impresa soprattutto in ambiti come quelli ospedalieri o produttori di metalli. Adler ha evidenziato come questa rivalità conduca sempre di più a strategie di venturing<sup>35</sup>.

È legittimo però asserire che la rivalità può spingere l'impresa a intraprendere percorsi differenti da quelli sopracitati. Infatti, la medesima potrebbe decidere di declinare l'eventualità di innovare preferendo ad esempio, di risparmiare le risorse presenti al suo interno oppure nella peggiore delle ipotesi l'impresa potrebbe decidere di uscire dal mercato. Risulta quindi indispensabile evidenziare come rivalità e imprenditorialità si influenzino reciprocamente con lo scorrere del tempo.

### **2.3. I DIVERSI MODELLI DI IMPOSTAZIONE DI UNA CORPORATE ENTREPRENEURSHIP STRATEGY**

---

<sup>34</sup> FOMBRUN, C. J., & GINSBERG, A., "Shifting gears: Enabling change in corporate aggressiveness", in *Strategic Management Journal*, (1990), 11(4), 297-308.

<sup>35</sup> ADLER, P., *Technology strategy: Guide to the Literature* (1989)

La C.E. sta acquisendo negli ultimi anni, un'importanza sempre crescente strettamente correlata al cambiamento del paradigma tecnologico inteso come l'insieme dei problemi rilevanti e di uno schema di indagine. Si è verificato un passaggio dal concetto di innovazione incrementale a quello radicale. Per innovazione incrementale si intende il processo di miglioramento di prodotti e di processi già esistenti. Per innovazione radicale invece, ci si riferisce ad un concetto più ampio strettamente connesso alla capacità di innovare a seguito del processo di obsolescenza delle conoscenze già in possesso dell'impresa. Questo passaggio ha avuto come risultato ultimo quello di elevare il fattore innovativo a elemento di successo aziendale. L'impresa deve essere capace di far fronte al cambiamento, cercando di coinvolgere non un solo reparto di riferimento ma tutti, al fine di non soccombere alle turbolenze di mercato ma superarle efficacemente. Il reparto che più di ogni altro subisce la spinta al mutamento è sicuramente quello di ricerca e sviluppo, che affonda le proprie radici in tassi di innovazioni particolarmente elevati e nell'emergere di nuovi mercati e segmenti di mercato. Il giusto percorso da intraprendere è quello di trovare il giusto *trade off* tra l'*exploitation*, intesa come sfruttamento delle risorse interne all'impresa, e *exploration*, intesa come ricerca di risorse esterne. La prima risulterà vincente se i dipendenti saranno capaci di convogliare lo spirito innovativo in ogni reparto aziendale creando delle strutture di condivisione che pongano l'accento non tanto sullo sviluppo del singolo quanto piuttosto sullo sviluppo collettivo in toto.

L'esplorazione invece è considerata come la più alta espressione di imprenditorialità dal momento che spinge l'azienda a vagliare nuove opportunità per la creazione di competenze e risorse di successo.

Alla luce di ciò la C.E. può operare sotto un duplice profilo: quello strategico e quello finanziario. Per quanto riguarda il primo punto la C.E. può decidere se intraprendere la strada della Corporate Intrapreneurship o Exopreneurship.

Sotto il profilo finanziario invece si manifesta come strategia di Venture Capital. Di seguito si riportano in dettaglio le diverse forme di C.E.

### **2.3.1. CORPORATE INTREPRENEURSHIP**

Con il termine Corporate Intrapreneurship ci si riferisce a delle modalità di incentivazione che hanno, all'interno delle imprese, un approccio di tipo imprenditoriale per andare ad apportare dei cambiamenti di tipo organizzativo vitali per la stessa impresa impegnata nel moderno contesto globalizzato. Attraverso una giusta ricombinazione delle risorse interne si cerca di ottenere un vantaggio competitivo. Si ricerca quindi un percorso creativo interno che generi innovazione in grado di stimolare una migliore efficienza o far giungere alla creazione di nuovi prodotti. Le imprese tendono quindi, a far leva sulle risorse interne non ancora valorizzate, al fine di sviluppare delle nuove idee potenzialmente valide e che conferiscano all'impresa maggiore efficienza. Tale modalità strategica viene utilizzata sia quando i processi di mutamento interno sono già avviati, sia nel momento in cui si vogliono stimolare tali cambiamenti. Lo scopo dell'impresa si sostanzia nella volontà di mantenere la proprietà, innovando le risorse presenti al suo interno senza così far ricorso a soggetti esterni. A beneficiare di questo processo saranno i dipendenti i quali saranno muniti dei giusti strumenti per creare l'innovazione di cui proprio la corporate ha bisogno. Tale processo coinvolge l'azienda nel suo complesso. Proprio per tale motivazione è condizione imprescindibile la diffusione all'interno della corporate di una cultura aziendale che vada a permeare ogni singolo reparto affinché ciascun lavoratore si senta parte integrante di un unico progetto. L'interazione tra i diversi reparti risulta essere, quindi, di fondamentale importanza e gli stessi lavoratori devono essere pronti a percepire gli stimoli innovativi. È intuibile come la scelta di interazione tra intrapreneur e lavoratori debba porre il giusto accento sull'utilizzazione delle risorse così da non poter vedere perdute idee che potrebbero rappresentare un'importante innovazione. Il mantenimento della proprietà permette soprattutto alla società di intervenire

in qualsiasi momento per condurre il progetto nella direzione più profittevole per l'impresa, al fine di poterlo rendere immediatamente interagibile con il proprio business e generare valore. Per mantenere alto il livello di competitività queste iniziative vengono generalmente proposte dai manager dal momento che la loro remunerazione dipende dall'apporto innovativo che essi conferiscono. Agendo in tal modo viene a crearsi una sorta di passione per l'imprenditorialità che risulta essere indispensabile in un campo d'azione così dinamico come quello delle big corporate. Tuttavia è importante evidenziare che non tutte le idee vengono concretizzate ma soltanto quelle che sottoposte ad un processo di valutazione accurato risulteranno idonee e in linea con le esigenze aziendali. Da ciò deriva che ogni idea dovrà essere analizzata singolarmente, attraverso la stesura dei vantaggi e non, e solo dopo una consultazione condivisa del management interno verrà condivisa con il resto dell'organizzazione con lo scopo di riceverne un feedback.

Questo tipo di procedimento è sovente utilizzato nel settore dell'hi-tech, all'interno del quale l'innovazione ricopre il ruolo di forza motrice. Infatti, i progetti vengono dapprima richiesti ai dipendenti, i quali dovranno sottoporre le loro proposte ai manager responsabili. Avviene così uno *shift* da dipendente a imprenditore. Un esempio è dato da Google mediante il suo progetto "20 percent time" attraverso il quale ciascun dipendente è chiamato a dedicare 20% del suo orario di lavoro allo sviluppo di progetti innovativi. Ed è proprio da questa iniziativa che hanno preso luce servizi che oggi rappresentano il core business dell'azienda come Gmail e Google News.

### **2.3.2. CORPORATE EXOPRENEURSHIP**

Con il termine Corporate exopreneurship si intende una tipologia di strategia che viene utilizzata dalle big corporate o in alternativa alla strategia preceden-

te descritta o contestualmente ad essa. È una modalità strategica che ha come finalità quella di procacciamento e generazione di idee non maturate all'interno dell'impresa bensì al di fuori di essa. Le imprese che decidono di adottare questa forma di C.E. sono quelle che hanno l'obiettivo finale di costituire un network di agenti esterni all'azienda, delineando nuove linee di business<sup>36</sup>. Chesbrough ha evidenziato come tale strategia non debba considerarsi affine a una spietata attività di ricerca e sviluppo né tantomeno un modello di innovazione aperta, bensì un processo che sia in grado di riallineare le forme di acquisizione e di competenze attraverso la rete<sup>37</sup>. È proprio la rete a rappresentare la linfa vitale per poter implementare una simile strategia, ed è proprio per tale motivo che la corporate deve essere in grado quanto più possibile di instaurare un collegamento con essa. Collegamento che può sostanziarsi sotto molteplici forme: accordo di collaborazione, alleanza strategica, scambio di brevetti con centri di R&S ecc<sup>38</sup>...

Il fine ultimo per l'impresa è quello di entrare in possesso di un novero di competenze di cui è sprovvista o che non riesce a potenziare con i mezzi a sua disposizione. L'ausilio con la rete consentirebbe all'impresa di accedere in modo più rapido ad un prodotto o servizio innovativo.

Un punto su cui è necessario soffermarsi è quello riguardante la tematica della proprietà. Differentemente da quanto accade nella corporate intrapreneurship, la proprietà è frammentata tra i diversi soggetti come ad esempio coloro che sono portatori di conoscenze non possedute dall'impresa che entreranno a far parte della rete della corporate. A questo punto della trattazione quindi c'è da chiedersi cosa la corporate debba conferire in cambio di un patrimonio cono-

---

<sup>36</sup> CHANG, J., "Model of corporate entrepreneurship: intrapreneurship and exopreneurship" in *Borneo Review*, 9(2), (1998), 187-213.

<sup>37</sup> CHRISTENSEN, K. S., "A classification of the corporate entrepreneurship umbrella: labels and perspectives" in *International Journal of Management and Enterprise Development*, (2004), 1(4), 301-315.

<sup>38</sup> PARKER, S. C., "Intrapreneurship or entrepreneurship?" in *Journal of Business Venturing*, (2011), 26(1), 19-34.

scitivo da essa non esplorato. L'apporto dell'impresa può assumere diverse vesti.

Prima di tutto un apporto di tipo prettamente economico, non a caso infatti, le corporate hanno scelto soggetti come start up portatrici di conoscenze disruptive. L'apporto economico è utilizzato anche come fattore remunerativo per i propri "alleati" per l'impegno profuso prima della collaborazione.

Altre volte il contributo si sostanzia nella messa a disposizione dei propri spazi, dei propri impianti o ancor di più di persone altamente qualificate al proprio interno: i dipendenti.

Per ultimo, e non di importanza, è la riduzione del rischio. Infatti qualora il progetto risulti completamente un insuccesso aziendale o venga abbandonato, con l'accordo la corporate potrà condividere ciò con i suoi alleati.

Per tale motivazione la corporate dovrà ben valutare le aziende con cui intende instaurare un rapporto di collaborazione il cui avvio è tutt'altro che semplice e immediato. Infatti, potrebbero verificarsi comportamenti scorretti o opportunistici da parte delle aziende scelte per instaurare l'alleanza, che condurrebbero ad un vero e proprio disastro per la corporate. Onde evitare simili comportamenti, la medesima ha il dovere di preservarsi mediante l'inserimento di clausole tese alla protezione dell'investimento. Le motivazioni che possono condurre ad un esito negativo per l'alleanza sono molteplici. È arduo riuscire ad individuare ad esempio, se le risorse fornite dall'azienda siano in linea con quelle richieste dalla corporate. Esemplicativo di ciò è la stessa conoscenza. Inoltre il management deve porre la propria attenzione non solo sull'aspetto qualitativo della collaborazione ma anche su quello quantitativo, dal momento che l'efficacia della gestione di partnership si deteriora in modo proporzionale al numero di alleanze che la corporate decide di stringere. È opportuno specificare che strettamente connesso al numero di collaborazioni è l'aumento dei costi di controllo che la corporate dovrà esercitare su ogni singola unità.

Una volta portato a termine il processo di selezione, è compito del management cercare di diffondere ancora una volta, un ambiente lavorativo che sia ben pronto e predisposto ad accettare stimoli innovativi provenienti dall'esterno. Non pochi infatti sono stati i casi in cui si è manifestato un malessere generale dei dipendenti nei confronti di innovazioni provenienti dall'esterno.<sup>39</sup> È un eventualità potenzialmente pericolosa in quanto i dipendenti potrebbero percepire questa alleanza come una sorta di sfiducia nelle loro competenze e capacità, avendo come risultato ultimo quello di non collaborazione o estrema superficialità nella messa a punto del progetto stesso.

Uno dei più importanti utilizzatori di tale strategia è Microsoft mediante il suo programma BizSpark. Quest'ultimo ha l'obiettivo di far accrescere le strategie di entrepreneurship all'interno dell'azienda ed è ideato per sostenere lo sviluppo di un ambiente imprenditoriale incentrato sull'offerta aziendale coinvolgendo i propri business partner. Questo programma consente l'accesso a nuove tecnologie o licenze per l'utilizzo dei prodotti server. Il progetto è sviluppato insieme ad una rete internazionale comprendente studi di ricerca, università, aziende ecc.. Questo processo risulta essere importante sotto un duplice profilo: da un lato consente l'accesso a tools delle big corporate e allo stesso tempo offre la possibilità di effettuare investimenti tramite una struttura di networking partnership mirata e a basso capitale di rischio che in futuro potrà essere in parte inglobata come nuovi business aziendale dal quale ricevere valore.

### **2.3.3. CORPORATE VENTURE CAPITAL**

Il CVC sono fondi di capitale di rischio di diretta emanazione di grandi multinazionali industriali, volti a favorire la nascita di nuove aziende, particolar-

---

<sup>39</sup> Questo tipo di comportamento è stato denominato come sindrome NIH, ossia not invented here.

mente in settori correlati o complementari all'attività principale della casa madre.<sup>40</sup> Risulta elementare la distinzione con le altre società di VC. Le grandi imprese hanno interesse nel creare o finanziare start-up, non per fini meramente finanziari/speculativi, bensì per cogliere nuove opportunità di business, molte volte collegate al *core business* dell'impresa madre.

Le grandi società hanno diversi modi per finanziare l'innovazione attraverso il VC: possono farlo internamente gestendo direttamente dalla casa madre il processo di ricerca di società target ed il loro finanziamento, creando società esterne (operatori captive), oppure esternalizzando tale attività a società specifiche di VC. Una ricerca effettuata da Paul Gompers e Josh Lerner, professori presso l'Harvard Business School, hanno dimostrato che più l'attività viene perseguita all'interno dell'azienda, più alte sono le percentuali di successo in quanto, poiché il fine ultimo è quello di avere uno sviluppo interno e strategico, nel caso dell'esternalizzazione si avrà sicuramente una divergenza di obiettivi: sviluppo contro speculazione<sup>41</sup>. Tale ricerca suggerisce che il focus strategico risulta un fattore determinante per la riuscita di CVC. Ciò non vuole far intendere che è necessario tornare ad un paradigma di Closed Innovation, bensì che è necessario che qualunque forma di sviluppo vada valutata esclusivamente dall'interno. Ad oggi il vantaggio competitivo non sarà dato né da una ricerca esclusivamente interna né da acquisizioni o studi esterni, bensì da un mix di questi due fattori. Il CVC nasce appunto dalla necessità da parte delle aziende di trovare questo compromesso ed è l'azienda stessa a dover seguire fase per fase la creazione e l'unione dei vari processi in quanto è l'unica in grado di portare avanti tale attività perseguendo il fine ultimo di uno sviluppo strategico. Scopo del CVC è quello di veicolare l'investimento verso nuove realtà imprenditoriali quali le start up che possono essere sia strettamente correlate al settore in cui opera la corporate che ha costituito il fondo oppure non

---

<sup>40</sup> DELL'ACQUA A., PREVITERO A. " *I venture capitalist italiani: chi sono, cosa fanno, cosa vogliono* " in *Economia & Management* n°2/2006

<sup>41</sup> MORCK R. K., " *Concentrate corporate ownership* " University of Chicago Press (2000), Cap 1

fortemente collegate al settore di riferimento ma detentrici di competenze non possedute dalla grande azienda che consentono alla medesima di affacciarsi su nuove linee di business. Il vantaggio derivante dalla costituzione del fondo è la maggiore capacità di selezione delle piccole imprese e la possibilità di aumentarne il valore. È opportuno evidenziare che all'interno della corporate chi si occupa del fondo generalmente non si occupa di altre attività aziendali. I fondi di solito compiono investimenti in altre società che si collocano nella c.d. fase di early stage. Giova precisare che il CVC opera seconda una prospettiva di *stage financing*, vale a dire un processo attraverso il quale gli investimenti vengono effettuati a stadi successivi verso le start up, subordinate al raggiungimento di risultati intermedi che vengono in genere connotati come milestone<sup>42</sup>. Gli investimenti veicolati per l'avvio di nuove realtà vengono delineati in modo tale che la maggioranza della società venga detenuta dai soci o dall'imprenditore della start up (vincolando la medesima ad entrare nel proprio portafoglio imprese). Questa scelta si sostanzia in un duplice motivo. Il primo ha la finalità di far evidenziare le competenze dei primi ideatori, la seconda ha l'obiettivo di lasciare piena autonomia all'imprenditore e ai suoi collaboratori.

Le caratteristiche di un'attività di CVC sono varie. Innanzitutto la partecipazione al capitale azionario di un'impresa X, sia in una fase embrionale del suo percorso di crescita, che non abbia ricevuto altri finanziamenti e infine abbia un potenziale innovativo da sviluppare. In secondo luogo, deve essere previsto per la società di avere il c.d. *capitail gain* ovvero, un buon guadagno sul capitale una volta avviata l'attività al fine di remunerare il rischio assunto dall'investitore. In terzo luogo vi è il tempo di permanenza dell'investimento, che nel caso sopracitato generalmente oscilla tra i 3 e 5 anni. Infine l'ultima caratteristica concerne nel contributo in toto, che può essere rappresentato non solo da un apporto finanziario ma anche da un apporto qualitativo inteso come

---

<sup>42</sup> BIENZ C., & HIRSCH J., "The dynamics of venture capital contracts" in *Review of Finance*, (2012), 16(1), 157-195.

conoscenza in senso stretto<sup>43</sup>. Quest'ultima rappresenta sicuramente il fulcro principale di costituzione dal momento che la start up auspica di ricevere i giusti spazi e competenze per far fruttare il proprio progetto. Vi è quindi da chiedersi il motivo che è alla base di costituzione di un fondo CVC. La risposta a questo quesito si sostanzia in una ramificazione di ragioni che possono essere così schematizzate:

- Necessità di creare nuovi prodotti;
- Risolvere problematiche concernenti l'innovazione;
- Incapacità di gestire il mutamento e il dinamismo dell'ambiente di riferimento
- Aumentare la domanda.

Anche i finanziamenti di un'impresa possono essere diversi a seconda della tipologia di attività che si va a finanziare.

L' Early stage financing presenta una duplice ramificazione al suo interno quale seed capital funding e start up capital funding. Il primo si concretizza nell'erogazione del finanziamento con l'obiettivo di sperimentare un prodotto o un business model. Se i risultati sono positivi allora si passa allo step successivo ovvero quello della start up financing, all'interno del quale l'investimento è veicolato verso lo sviluppo commerciale e organizzativo. Successivamente si hanno i late stage financing, ossia finanziamenti indirizzati a supportare la crescita di iniziative che hanno già registrato i primi risultati positivi. Ed è proprio in questa fase che dinanzi alla corporate si apre un bivio: lasciare piena autonomia all'entità o inglobarla al proprio interno. Da qui la distinzione tra investimenti di natura strategica e finanziaria. Questa duplice veste consente l'analisi delle quattro forme di CVC che possono essere così schematizzate:

---

<sup>43</sup> COSTABILE, M., MAIOLINI, R., PRENCIPE, A., RULLANI, F., "*Corporate Entrepreneurship*", (2014)

- La prima forma ha come finalità lo spin off imprenditoriale, un tool utile a dare man forte a quelle tecnologie che non si sono integrate nel business in cui la società è presente. Il CVC rappresenta un valido aiuto qualora non vi sia la possibilità di valorizzare al meglio il patrimonio tecnologico per motivazione di natura finanziaria, cognitiva ecc<sup>44</sup>...
- La seconda forma è quella strategica<sup>45</sup>. Questa modalità tende a presidiare aree altamente e potenzialmente tecnologiche. Ciò si esplica nella possibilità di effettuare investimenti su quelle piccole realtà che ancora non sono pronte ad essere inglobate (perderebbero la flessibilità di cui dispongono). Questa tipologia di CVC quindi consente alla corporate di ottenere tecnologie e quel know how indispensabile per valicare l'ingresso di nuovi mercati<sup>46</sup>
- La terza forma è quella finanziaria che come già è stato precedentemente descritto ha la finalità di conseguire un ritorno sull'investimento effettuato
- La quarta e ultima forma è correlata agli obiettivi di responsabilità sociale. Generalmente viene utilizzata per creare occupazione in zone o in aree specifiche

Al fine di avere una visuale completa dei CVC risulta indispensabile ripercorrere in poche battute anche quelli che sono i limiti ad essi connessi. Prima di tutto la Sindrome NIH, già precedentemente esplicitata e correlata ad una forma di ostilità presente all'interno delle strutture organizzative. In secondo luogo un altro limite è quello di forzare i tempi di ritorno dell'investimento, rischiando di ridurre la capacità di sviluppo e creatività della start up, i c.d. learning by failures<sup>47</sup>. Giova ricordare che i CVC rappresentano al giorno d'oggi

---

<sup>44</sup> WITHERS P., "Window of technology: Corporate venture capital in practice", (1997).

<sup>45</sup> MCNALLY K., "Corporate venture Capital investment in the UK: Objectives, Strategies and Future Prospects, Department of Geography", University of Southampton, Southampton. (1994).

<sup>46</sup> SYKES H. B., "Corporate venture capital: Strategies for success. Journal of Business Venturing", (1990), 5(1), 37-47.

<sup>47</sup> CHESBROUGH H., "Designing Corporate Ventures in the Shadow of Private Venture Capital" in California Management Review, (2000), 42(3).

un fenomeno in forte espansione. Nell'ottobre del 2013 ben 48 fondi di investimento generavano un giro di valore stimato attorno ai 719 milioni di dollari. Ovviamente l'aumento o meno degli investimenti è correlato all'andamento del ciclo economico e dalla positività o meno dei bilanci delle società coinvolte. Ad oggi le società maggiormente attive nei fondi CVC sono Google e Intel con i loro rispettivi fondi Google Venture e Intel Capital.

## Capitolo III

# ***Diversificazione verticale come trade-off per la Corporate tra acquisto servizi e M&A nelle start up***

*In questo capitolo si analizzerà nello specifico il fenomeno della diversificazione come strategia perseguibile dalle tre forme di Corporate Entrapreneurship. Nel proseguo del capitolo, si porrà l'accento sulla diversificazione come integrazione verticale andando a mettere in luce non solo i vantaggi ma anche gli svantaggi di una simile scelta. In ultimo gli aspetti emersi verranno convogliati verso il mondo delle start up, oggetto dell'elaborato.*

### 3.1 LE MODALITÀ DI ESPANSIONE DELL'ATTIVITÀ IMPRENDITORIALE: LA DIVERSIFICAZIONE

La crescita è generalmente considerata uno degli obiettivi prioritari per l'impresa. Ciò è perfettamente giustificabile se si considera la crescita un fenomeno naturale al quale tutte le organizzazioni aspirano, in quanto emblema di vitalità e successo.

Non altrettanto immediata è invece l'asserzione che attribuisce alla crescita, in virtù delle potenziali economie di scala e del maggiore potere di mercato che ne deriverebbero, un effetto positivo sulla redditività aziendale. A fronte di tali (potenziali) elementi positivi, infatti, si manifestano inevitabilmente incrementi di costo (ad esempio di coordinamento e controllo) e potenziali sacche di inefficienza determinate dalla maggiore complessità organizzativa, dall'ingresso in mercati, almeno in parte, nuovi e dalle crescenti necessità finanziarie<sup>48</sup>. Al contrario essa va perseguita e maneggiata con cautela perché può facilmente tradursi in un evento addirittura dannoso per l'impresa. Ad avvalorare questa tesi vi è uno studio da parte di Davidsson, Steffens, Fitzsimmons che in una loro pubblicazione<sup>49</sup> affermano che un percorso di crescita avrà successo se si parte da una situazione di partenza di elevati profitti, tesi confermata anche da Porter che parla di "grow trap"<sup>50</sup> dove evidenzia il rischio di un'impresa di perdere vantaggio competitivo nell'intraprendere un percorso di crescita sbagliato.

Nella teoria economica si possono trovare diverse visioni in merito alle strategie di crescita. A titolo di esempio si può citare Sicca (2001)<sup>51</sup> che differenzia

---

<sup>48</sup> BAKER K., "Capital Structure and Corporate Strategy", in Capital Structure and Corporate Financing Decisions, Kogod School of Business, Washington), JOHN WILEY & SONS, fourthcoming 2010, P. 127 E SS.

<sup>49</sup> DAVIDSSON P., STEFFENS P. AND FITZSIMMONS J. R. "Growing profitable or growing from profits: putting the horse in front of the cart?", Journal Business Venturing, (2009) 24(4). pp. 388-406

<sup>50</sup> Porter M. E., "What is strategy?", Harvard Business Review, Nov (1996)

<sup>51</sup> SICCA L., "La gestione strategica dell'impresa. Concetti e strumenti", CEDAM, Padova, (2001)

le strategie di crescita tra quelle per linee interne e quelle per linee esterne. Per le prime si intende l'aumento di produzione, la diversificazione e l'integrazione verticale. Per le seconde vi è l'M&A. Vi è inoltre un terza modalità di crescita per Sicca che è quella che avviene attraverso l'internazionalizzazione. Tale suddivisione nella realtà è difficilmente riscontrabile in quanto le tre tipologie di crescita vengono spesso congiunte.

In relazione a tale elaborato non risulta utile addentrarsi eccessivamente sul tema della crescita, ma per semplicità analizzare la teoria maggiormente condivisa<sup>52</sup> dove il concetto di diversificazione è omnicomprensivo delle modalità di crescita portate avanti attraverso l'inserimento in nuovi mercati con nuovi prodotti<sup>53</sup>

La diversificazione viene espressa quindi come: “un'impresa diversifica le sue attività produttive ogniqualvolta, senza abbandonare le vecchie linee di prodotto, inizia la produzione di nuovi prodotti, incluse produzioni intermedie, che sono sufficientemente differenti dalle produzioni precedenti e che implicano, quindi, qualche differenza rilevante nei programmi di produzione o di distribuzione”<sup>54</sup>.

In tale concezione della diversificazione, essa può assumere varie forme in base alla distanza che acquisisce dai mercati e dalle produzioni di partenza. A seconda delle interrelazioni che queste nuove combinazioni hanno con quelle attuali possono essere individuate quattro tipologie di diversificazione: diversificazione concentrica, diversificazione conglomerata, diversificazione orizzontale, diversificazione verticale.

---

<sup>52</sup> Tesi condivisa da Ansoff (1957) e (1967), Secchi (1969), Penrose (1959)

<sup>53</sup> ANSOFF H. I., “*Strategies for Diversification*”, Harvard Business Review (1957)

<sup>54</sup> PENROSE, E. T., “*The Theory of the Growth of the Firm*” Great Britain: Basil Blackwell and Mott Ltd. (1959)

La diversificazione *orizzontale* consiste in un ampliamento delle combinazioni funzioni/tecnologie di prodotto che, tuttavia insistono sui medesimi segmenti di mercato in cui l'impresa è attualmente presente.

La diversificazione *concentrica* implica che le nuove combinazioni funzioni/tecnologie presentano significativi legami di natura tecnologica– produttiva e/o di marketing con quelle attuali cercando però di allargare il mercato dell'impresa beneficiando di effetti sinergici derivanti dalla complementarietà tra le attività.

La diversificazione *conglomerale* rappresenta l'estremo allontanamento sia dalle combinazioni funzioni/tecnologie sia dei mercati, l'impresa quindi sviluppa prodotti che non hanno nessun rapporto con le attività tradizionali ne sul piano tecnologico ne su quello commerciale.

La diversificazione *verticale*, quella che ci interesserà maggiormente nel proseguo del lavoro e che verrà quindi trattata nel dettaglio successivamente, consiste nell'inserimento da parte dell'impresa in altre fasi della catena del valore, a monte o a valle.

Il concetto di diversificazione suggerisce quindi diversi significati, la cui ampiezza appare dettata dalle varie possibilità di delimitare i confini dei mercati, dei prodotti, dei clienti e di circoscrivere le competenze aziendali. Di esso si può assumere un'interpretazione estrema – nel qual caso la diversificazione rappresenta un deciso allontanamento dall'attività produttiva dai mercati-settori abituali –, un'interpretazione limitativa – che limita la novità a taluni aspetti della combinazione prodotti /mercati/clienti/competenze aziendali –, un'interpretazione generica, secondo cui la diversificazione consiste in qualsiasi dispersione delle operazioni produttive in attività dissimili da quelle abituali.

L'esigenza di diversificare, oltre per il motivo della crescita già citato, può nascere da incentivi o minacce sia interne che esterne. Incentivi interni possono essere quelli dati da un forte sviluppo aziendale che vede l'opportunità di

sfruttare il proprio vantaggio acquisito in nuovi settori, mentre incentivi di carattere esterno possono essere dati dalla creazione di opportunità in mercati esterni che spingono l'impresa ad inserirvisi. Le minacce interne possono essere invece date per esempio dal fatto che un'azienda non riesca a rendere che però ha le potenzialità di riposizionarsi in un nuovo mercato, mentre le minacce esterne possono essere per esempio dati dall'improvviso crollo della domanda che incentiva l'impresa a spostarsi su nuovi mercati per ridurre i rischi e cercare di aumentare i profitti.

Non sempre però una strategia di diversificazione può risultare percorribile da un'impresa a causa degli ostacoli che possono presentarsi nell'adempimento di tale strategia che possono essere l'assenza di fondi necessari, le barriere all'entrata o l'eccessiva rischiosità del progetto. In merito a ciò è possibile prevedere le probabilità di successo di una strategia di diversificazione grazie ad un test elaborato da Porter, articolato da tre condizioni necessarie. Test di attrattività. I settori scelti per la diversificazione devono essere attrattivi o in grado di essere resi attrattivi. A questo si affianca il test del costo di entrata. Il costo di entrata non deve superare il valore attuale di tutti i profitti futuri. Infine il test del miglioramento. Il legame tra l'unità acquisita e l'impresa deve comportare un vantaggio competitivo. Questi sono requisiti minimi, pertanto, l'impresa deve essere consapevole dei rischi che possono ostacolare le performance future, qualora essi non siano tutti soddisfatti<sup>55</sup>.

Nel definire una strategia di diversificazione l'impresa si trova inoltre a scegliere la modalità più opportuna in base alle sue caratteristiche e necessità.

La scelta è tra tre tipologie: sviluppo interno, alleanze o M&A.

La diversificazione attraverso sviluppo interno viene utilizzata dalle imprese che intendono sfruttare le proprie risorse e competenze con l'obiettivo di replicare la propria esperienza nel nuovo mercato. Risulta inoltre economicamente ed organizzativamente conveniente una diversificazione di questo tipo in quanto

---

<sup>55</sup> BRONDONI S.M., (a cura) *"Market-Driven Management. Concorrenza e mercati globali"*, Giappichelli, Torino, 2008, p. 12

l'azienda può modulare i tempi e l'entità degli investimenti in relazione alle proprie esigenze. Un' ulteriore vantaggio di questa strategia risulta essere quello della possibilità di trasferimento delle risorse che vanno dalle singole competenze all'intera cultura aziendale, provocando così un vantaggio di lungo periodo inerente la gestione aziendale. Tale strategia risulta inoltre indispensabile per l'ingresso in settori in fase embrionale. Dalla parte opposta ovviamente ci sono degli svantaggi nell'implementare una diversificazione attraverso lo sviluppo interno. Innanzitutto l'azienda dovrà reperire nuove competenze da utilizzare nel nuovo mercato, motivo per cui lo sviluppo interno non è consigliabile per diversificazioni conglomerati. Questo svantaggio a sua volta genera una dilatazione dei tempi per portare a termine la strategia. Inoltre vi è il problema di dover affrontare le aziende già presenti che hanno quindi una quota di mercato certamente superiore o, caso di settori in fase embrionale, competitors che maggiore capacità di sfruttare le opportunità del settore stesso.

Le altre due strategie di diversificazione, alleanze ed M&A contemplano accordi di maggiore o minore intensità, con altre aziende e per questo motivo vengono definite come strategie di diversificazione per linee esterne.

La crescita esterna, ovvero i processi di collaborazione oltre alle alleanze strategiche e qualsiasi altro accordo tra imprese, hanno lo scopo di incrementare il vantaggio competitivo di determinate aziende e consentire rapidamente di giungere ad una posizione di primo piano all'interno dei mercati il più delle volte lontani per caratteristiche e funzionamento da quelli di riferimento<sup>56</sup>. Tali strategie da interpretare come una possibile risposta alla variabilità del contesto competitivo di riferimento a causa delle caratteristiche intrinseche delle stesse e degli innumerevoli vantaggi che assicurano da un punto di vista finan-

---

<sup>56</sup> SCHOENBERG R. E R. REEVES , *“What Determinates Acquisition Activity Within an Industry?”*, European Management Journal, 17, 1, 2009, pp. 93-98.

ziario e strategico<sup>57</sup>. Chandler ha indicato la “cooperazione tra imprese” come uno dei più fruttuosi e possibili percorsi di sviluppo del capitalismo moderno. In effetti le sempre più grandi interconnessioni tra i mercati geografici hanno fatto in modo che le imprese si siano spostate negli anni verso acquisizioni globali ed alleanze per estendere le proprie aree di affari. In sintesi quindi, alcune imprese fanno uso di tali scelte strategiche per modificare le proprie linee di prodotto o per sfruttare nuove opportunità nei vari mercati locali, altre le utilizzano come veicolo per ottenere una rapida crescita.

Detto ciò la diversificazione mediante alleanze avviene quando si cerca di entrare in un nuovo mercato sfruttando competenze di un altro soggetto imprenditoriale mediante accordi che non implicano scambi di partecipazioni. Ovviamente una tale alleanza deve convenire ad entrambe le imprese, per questo motivo, nell'accordo, vi è uno scambio reciproco di risorse e competenze che faccia in modo che l'alleanza sia vantaggiosa per entrambi i soggetti. I vantaggi di tale strategia sono innanzitutto relativi ai costi, monetari e di tempo, relativi all'eventuale necessità di acquisizione di risorse e competenze complementari che in questo caso vengono forniti dall'impresa con cui si stipula l'accordo. Altro vantaggio non trascurabile, nel caso in cui l'azienda con cui si stringe l'accordo è già presente nel mercato, viene meno un potenziale competitor ed inoltre si entra nel business con una quota di mercato superiore allo zero. Anche in questo caso ci sono ovviamente degli svantaggi che sono relative alla tenuta di lungo periodo dell'alleanza. Il controllo sull'accordo è di fondamentale importanza sulla tenuta dell'alleanza in quanto, in mancanza di esso sarebbe molto difficile raggiungere gli obiettivi sperati. In merito a ciò va considerato il rischio di comportamenti opportunistici che sono volti a sfruttare l'alleanza, non per perseguire obiettivi comuni, ma interessi di un solo soggetto. L'impresa che intende perseguire la diversificazione attraverso tale modalità necessita di numerose informazioni sul partner e la stesura di contratti

---

<sup>57</sup> ANDRADE G., STAFFORD E., *“New evidence and perspectives on mergers,”* Journal of Economic Perspectives 15, 2001 2001,103-120

di alleanza che riducano al minimo la possibilità di comportamenti opportunistici.

Ultima metodologia di diversificazione è quella più radicale che va a modificare l'impresa e i suoi confini ovvero l'acquisizione. Con l'acquisto di una nuova impresa, l'azienda che diversifica ha l'opportunità di interiorizzare le immediatamente risorse e competenze, generatrici di vantaggio competitivo nel nuovo business, dell'impresa acquisita. Vengono in questo modo limitati i costi, di tempo e denaro, di ricerca delle risorse e competenze complementari necessari per il nuovo mercato. Come nel caso delle alleanze inoltre c'è il vantaggio sia di eliminare un competitor, sia di sfruttare una quota di mercato superiore allo zero nell'inserimento nel nuovo mercato. Per quanto riguarda i rischi, si può citare innanzitutto i costi. I costi di acquisizione sono certamente superiori a quelli che da sostenere in caso di sviluppo interno ed inoltre vi è il rischio che l'azienda possa venire soprappagata a causa dell'eventuale corsa al rialzo che viene intrapresa dalle varie aziende interessate all'acquisizione dell'impresa target. In merito ai costi va anche considerato il fatto che generalmente le aziende target hanno al proprio interno risorse ed attività che non interessano all'impresa acquirente e che generano costi e difficoltà di gestione. Ultimo rischio da sottolineare è quello dell'integrazione. Come per lo sviluppo interno si è visto che l' "esportazione" della cultura aziendale risulta un forte vantaggio, nel caso dell'M&A, l'incontro da due culture differenti e la relativa necessità di integrarle porta con sé una problematica di primaria importanza. Statisticamente si calcola infatti che nel medio-lungo periodo soltanto la metà delle acquisizioni non portano al fallimento dell'operazione.

Contestualizzando quanto detto, risulta evidente come la diversificazione sia strettamente collegata alle strategie di C. E. in quanto, come visto nel capitolo precedente, questo stesso, attraverso le sue tre ramificazioni, rappresenta strategie di diversificazione differenti che necessitano di essere plasmate coerentemente con le finalità proprie della corporate intrapreneurship, corporate exopreneurship e del Corporate Venture Capital.

Con una strategia di corporate intrapreneurship, l'impresa che decide di attuare la diversificazione, opta per quella correlata. La motivazione sottesa a tale scelta si sostanzia nella volontà di sfruttare le proprie competenze e il proprio know how in campi che siano affini al proprio core business. Ciò comporta l'ingente investimento in progetti interni di Ricerca e Sviluppo, che possano consentire l'ingresso dell'impresa al mercato correlato (riducendo il rischio) e compiendo un investimento di esplorativo. L'opportunità di riuscita dipenderà quindi dal contributo che verrà dato all'unità implementata.

Con una strategia di corporate exopreneurship, le modalità di diversificazione sono differenti. Infatti la corporate non si pone come obiettivo ultimo quello di entrare in un mercato vicino al suo core business ma quello di entrare in un mercato non fortemente correlato cercando di acquisire nuova conoscenza dall'accordo con l'azienda esterna in cui ha deciso di investire. Questa decisione affonda le proprie radici in una scelta ben delineata: la non immediata acquisizione della start up preserva la corporate dal rischio di perdite in caso di insuccesso del progetto e allo stesso tempo le riserva la possibilità di un'acquisizione futura qualora il medesimo vada in porto.

Con il Corporate Venture Capital, l'impresa congiunge le due finalità sopraesposte, ovvero, investendo sia in mercati correlati che non al suo core business. Il vantaggio di una simile scelta è rappresentato dalla possibilità di sopprimere alle eventuali perdite derivanti da alcuni business con i ricavi provenienti da quelli più profittevoli. Questa strategia consente all'impresa di muoversi su più linee, effettuando diversi investimenti ma rimanendo sempre ben concentrata sull'obiettivo ultimo che è quello della crescita aziendale tramite l'acquisizione di start up o vendita delle medesime, che permette di ottenere un ritorno economico che sarà utilizzato per continuare il suo percorso di crescita diversificato.

### **3.2 L'INTEGRAZIONE VERTICALE COME MODALITÀ DI DIVERSIFICAZIONE**

Con il termine integrazione verticale ci si riferisce ad una strategia di impresa mediante la quale l'azienda implementa un processo di sviluppo aggiungendo alle linee di produzione esistenti, nuove linee a monte e/o a valle. Nel primo caso l'impresa ha il controllo diretto sulle attività relative alla produzione di input; invece quella a valle si estende fino a che l'impresa è coinvolta nella distribuzione del prodotto finale. In questo modo gli input necessari al processo produttivo e gli output per un'ulteriore lavorazione o commercializzazione, con l'integrazione verticale non vengono più offerti da fornitori esterni ma compiuti internamente. L'obiettivo di una simile azione si sostanzia nella possibilità di controllare tutte le fasi di produzione e di limitare quanto più possibile il ricorso al mercato<sup>58</sup>.

L'integrazione verticale registra un aumento al crescere del numero delle attività. L'integrazione tra due attività può essere classificata come:

- Integrazione completa: quando tutto l'input utilizzato dall'attività a valle è prodotto dall'attività a monte e quando l'output finale prodotto a monte è impiegato nella fase a valle
- Integrazione parziale: quando il fabbisogno dell'input produttivo di una determinata fase è colmato anche grazie allo scambio con soggetti esterni

Al fine di una più chiara comprensione del concetto di integrazione verticale è condizione imprescindibile quella di associare ad esso il più vasto pensiero di filiera produttiva. Secondo Volpato quest'ultima può essere definita come il complesso di lavorazioni susseguenti che vengono effettuate per trasformare

---

<sup>58</sup> RISPOLI M., "L'industria", Arte Grafica, Milano, (1984)

un certo insieme di materie prime in un prodotto finito e collocarlo sul mercato<sup>59</sup>.

L'attività di un'impresa può essere vista in prospettiva della filiera o alle filiere a cui essa appartiene. Maggiore è il numero tanto più elevato è il grado di integrazione verticale dell'impresa. Inoltre, questa strategia può essere esaminata sotto una duplice prospettiva: statica, come la situazione che l'impresa vive in un determinato arco temporale e dinamica come risultato di un processo volto all'incremento (o diminuzione) delle attività<sup>60</sup>.

Il concetto di integrazione verticale è stato analizzato anche da Peters in quale ha così dichiarato: *“Il concetto stesso di Integrazione Verticale è quasi un anatema per un numero crescente di imprese. La maggior parte dei giganti fortemente integrati del passato sta lavorando giorno e notte al processo di divisione in unità più piccole e flessibili, ovvero sta de-integrando.*

*Il passo successivo è una nuova integrazione, non attraverso acquisizioni, ma tramite alleanze con i partner più disparati in termini di forma e dimensioni<sup>61</sup>”.*

Come si desume, le imprese hanno subito negli ultimi cinquant'anni uno slancio alla de verticalizzazione dovuto alle condizioni di mercato in cui le imprese sono state costrette ad operare.

### **3.2.1 Ricorso al mercato: vantaggi e svantaggi**

In un ambiente fortemente globalizzato come quello attuale, è facilmente comprensibile come perimetrare i confini aziendali rappresenti un'azione piuttosto ardua. Si è assistito nel corso degli anni ad un vero e proprio *shift* che ha nettamente contraddistinto le entità economiche del passato da quelle attuali. Infatti fino agli anni settanta le società erano caratterizzate da un elevato livel-

---

<sup>59</sup> VOLPATO G., *“Concorrenza, impresa e strategia”*, il Mulino, Milano, (1986)

<sup>60</sup> RICCIARDI A., *“L'outsourcing strategico. Modalità operative, tecniche di controllo ed effetti sugli equilibri di gestione”*, Franco Angeli, Milano, (2000)

<sup>61</sup> PETERS T., *“Liberation Management”*, 1994.

lo di verticalizzazione, ciò vuol dire che i confini dell'impresa coincidevano con quelli degli impianti all'interno dei quali venivano effettuate le lavorazioni. Dopo gli anni settanta si è innescato un processo di sviluppo che ha ottenuto come risultato ultimo quello della deverticalizzazione, ovvero le grandi imprese hanno iniziato a far leva sull'outsourcing, decidendo quindi di affidare a piccole imprese alcune attività che consequenzialmente non venivano più svolte all'interno della struttura medesima. Questa decisione approda la sua ragion d'essere nel risparmio dei costi sia del personale che di quelli concernenti la gestione e il controllo di quelle specifiche attività.

L'impresa quindi è posta dinanzi ad un bivio: decidere di continuare a produrre al suo interno facendo leva solo ed esclusivamente sulle proprie risorse oppure rivolgersi all'esterno. Questa decisione non è priva di ostacoli: se da un lato il ricorso al mercato si presenta come la scelta migliore in termini di velocità ed efficienza per portare a compimento una determinata lavorazione, dall'altro non si può ignorare una branca connaturata al suo interno che è quella dei costi di transazione legati all'accordo medesimo. Quest'ultima prospettiva è propria di una scuola di pensiero (Economia dei costi di transazione) che trova Oliver Williamson come suo massimo esponente. L'ECT quindi si pone come obiettivo quello di ricercare la gestione di governo migliore che consenta di minimizzare i costi di transazione e massimizzare l'efficienza.

Per avere una visione completa, di seguito si riportano i vantaggi e non del ricorso al mercato.

Al fine di consentire una chiave di lettura chiara e limpida, si andranno ad analizzare dapprima i pro e successivamente i contro di una tale scelta.

I vantaggi del ricorso al mercato possono essere molteplici e sono così elencati:

- **Economia di scala:** la quantità di input di cui l'impresa necessita è minima e non consente un livello di produzione efficiente tale da generare economie di scala e far sì che sia conveniente produrre internamente
- **Economie di varietà:** la scala di produzione di una determinata impresa è troppo piccola per cui un fornitore esterno può generare economie di varietà attraverso l'esercizio di attività che non sono correlate con quelle dell'impresa di riferimento (es. i benzinai che accanto al servizio di erogazione del carburante aggiungono altri servizi come cibo o lavaggio auto)
- **Competenze specifiche:** l'impresa può decidere di rivolgersi all'esterno qualora individui dei fornitori esterni che abbiano maturato competenze specifiche in grado di migliorare il prodotto o ad esempio assemblarlo in tempi più rapidi
- **Indipendenza dei fornitori in un mercato di tipo concorrenziale:** le imprese fornitrici sono incentivate ad offrire vantaggi in termini di costo o di qualità per usufruire di un maggiore profitto. Il fatto che il mercato sia di tipo concorrenziale consente all'impresa di acquistare l'input dal fornitore che offre il miglior rapporto qualità-prezzo. Una soluzione sarebbe quella di inglobare il fornitore al fine di evitare conflitti di interesse<sup>62</sup>

Il ricorso al mercato oltre a presentare innumerevoli vantaggi presenta anche degli svantaggi i quali possono essere riassunti all'interno di due grandi classi: quelli legati ai costi di transazione e quelli legati al fenomeno di comportamenti opportunistici.

Per quanto riguarda il primo punto, giova ricordare che il concetto di costo di transazione venne introdotto da Coase il quale sosteneva che l'esistenza delle imprese fosse direttamente connaturata al fatto di sopperire i limiti di mercato.

---

<sup>62</sup> MILGROM P E ROBERTS J., *"Economia, organizzazione e Management"*, (1994)

È possibile discernere due tipi di costi di transazione:

- Costi di coordinamento: esistono in virtù delle problematiche sorte dai dettagli della transazioni. Sono quelli necessari a formulare un contratto ex ante e per controllarne l'esecuzione ex post. Questi costi comprendono generalmente costi per la pubblicità e di ricerca per la determinazione delle preferenze dei consumatori.
- Costi di incentivazione: questi costi presentano a loro volta duplice ramificazione. La prima è rappresentata dalle asimmetrie e incompletezze informative, vale a dire quei casi in cui una delle due parti dell'accordo dispone di maggiori informazioni rispetto all'altra che non è in grado di verificare l'accettabilità o meno delle condizioni contrattuali. La seconda categoria riguarda "l'imperfetta capacità di tener fede agli impegni" vale a dire la possibilità da parte di una delle due parti di non portare a termine gli accordi prestabiliti ex ante.

Coase inoltre analizza anche le dimensioni delle transazioni che sono: la frequenza con cui esse si verificano, la specificità degli investimenti, l'incertezza della prestazione e complessità della transazione, difficoltà di misurare la performance e infine le interdipendenze con altre transazioni. È tuttavia comprensibile che come qualsiasi teoria, anche quella formulata da Coase presenta delle limitazioni. Prima di tutto lo studioso asserisce che le organizzazioni sono strutturate per rendere minimi i costi di transazione il che è approssimativo, perché considera i costi totali come mera sommatoria di costi di produzione e transazione. Il secondo limite è che Coase dichiara che tutte le entità efficienti minimizzano i costi di transazione, tuttavia è riduttivo dal momento che diverse possono essere le soluzioni efficienti che conducono alla risoluzione di un problema di allocazione di risorse<sup>63</sup>.

L'altro svantaggio di ricorso al mercato è rappresentato dall'opportunismo.

---

<sup>63</sup> LA BELLA A., BATTISTONI E., *"Economia e organizzazione aziendale"*, Apogeo Editore, (2008)

L'opportunismo è una forma di comportamento che si delinea nell'intento di preservare i propri interessi anche facendo leva su comportamenti ingannevoli e non propriamente leciti. Le corporate che decidono di adottare un tale filone sono quelle che intendono ad ogni costo assumere una posizione di vantaggio rispetto al competitor di riferimento, ignaro dei termini contrattuali del tutto a esso sfavorevoli. L'opportunismo si caratterizza per tre specifiche variabili:

- Specificità delle attività: il valore che il bene perde qualora fosse utilizzato al di fuori del suo contesto di riferimento. È il caso in cui una società priva della risorsa di cui necessita, viene sfruttata da altre realtà che, consapevoli del disagio della prima, hanno man forte sulle condizioni contrattuali approfittandosene
- Incertezza: tale concetto è strettamente correlato a quello di razionalità limitata elaborata da Simon secondo il quale l'essere umano a causa di variabili sia endogene che esogene non perverrà mai alla soluzione ottimale ma a quelle soddisfacenti
- Bassa frequenza di transazioni: è facilmente comprensibile che se le transazioni avvengono con una certa frequenza le parti saranno più incentivate a tutelarsi, invece la bassa frequenza potrebbe essere responsabile di comportamenti di trascuratezza e superficialità

Infine, giova evidenziare che detenere comportamenti opportunistici non è sempre un'arma a favore dell'impresa la quale potrebbe ricevere dei feedback negativi responsabili di un deterioramento di immagine e di reputazione della medesima.

### **3.2.2 Integrazione verticale: vantaggi e svantaggi**

Questo paragrafo ha l'obiettivo di illustrare quali sono i driver trainanti che spingono un'impresa ad optare per una strategia di verticalizzazione e quali invece sono, gli ostacoli che si interpongono al compimento di una simile scelta. Com'è emerso in precedenza uno dei limiti al ricorso di mercato è rappre-

sentato dai costi di transazione. Scegliere di attuare una modalità come quella di verticalizzazione si erge come soluzione a tale problematica e non solo. Infatti i vantaggi connessi ad essa possono essere così sintetizzati:

- **Maggior protezione e coordinamento degli investimenti:** nel contesto attuale le società cercano quanto più possibile di utilizzare tools altamente specializzati che vadano ad addestrare in maniera funzionale quelli che sono i lavoratori presenti al loro interno. È normale che se l'impresa non implementasse un simile processo, dovrebbe rivolgersi a risorse esterne, il che implicherebbe maggiori costi e tempo. In aggiunta, la diffusione di una cultura aziendale dinamica e proattiva al cambiamento fa sì che l'intero know presente all'interno non venga diffuso all'esterno e si elevi a preziosa fonte di vantaggio competitivo. Infine, nel caso in cui l'investimento richiesto è altamente specifico, tale strategia consente di prevenire il rischio di abbandono della tecnologia
- **Minore necessità di ricorrere ad incentivi basati sulla performance:** questo aspetto è intrinsecamente correlato alla performance del collaboratore interno. Infatti se la società decide di rivolgersi ad un soggetto esterno, la medesima dovrà insediare un piano di incentivi volto a stimolare l'impegno e l'attività del nuovo acquisto. Se i dipendenti invece, sono quelli interni all'organizzazioni, gli incentivi possono essere più flebili dal momento che non vi è il rischio che i dipendenti si occupino di impegnare i loro sforzi verso prodotti di strutture concorrenti che avrebbero potuto offrire loro incentivi più alti
- **Le distorsioni causate dalla presenza di monopoli:** nel caso di un mercato monopolistico il fornitore potrebbe offrire i propri prodotti ad un prezzo maggiorato. Ciò può essere ostacolato da un accordo stabilito ex ante tra le parti. L'integrazione verticale in questo specifico caso però non è priva di costi, in quanto la corporate potrebbe decidere di acquisire il soggetto esterno sostenendo dei costi legati all'incentivazione del

management della società fornitrice. Nell'ipotesi in cui invece, entrambe le parti abbiano un forte potere contrattuale si ha il fenomeno della doppia marginalizzazione vale a dire un ricarico sia sul prezzo del fornitore sia su quello dell'impresa. Da ciò discende che, il prezzo dell'output è notevolmente più alto e questo potrebbe compromettere i profitti congiunti che l'azienda e l'agente esterno avevano pattuito

- Conquista delle rendite del fornitore: questo evento si verifica ogni qualvolta il fornitore richiede all'impresa prezzi più elevati rispetto alla norma a causa ad esempio della qualità di beni che offre. Come già sottolineato in evidenza l'integrazione verticale potrebbe rappresentare una soluzione a tale problematica, cercando di convogliare i propri sforzi per eguagliare la performance del soggetto esterno. Si potrebbe avere il caso in cui le extra rendite date ai fornitori vengano ora indirizzate ai manager sotto la veste di incentivi al fine di stimolare l'incremento di qualità dei prodotti e servizi offerti. Per riuscire a divincolarsi da questo vicolo cieco, la corporate potrebbe decidere di sostituire le rendite al controllo trovando più semplice esercitare un potere discrezionale sui propri dipendenti piuttosto che su un fornitore esterno
- Barriere all'entrata: la nascita di barriere all'entrata è un evento strettamente correlato alla strategia integrazione che può portare sia benefici che talvolta limitazioni. È vantaggiosa quando, effettuata una strategia di integrazione con un proprio fornitore, le imprese concorrenti non sono più capaci di concorrere nel medesimo mercato. Questo deriva dal fatto che l'incorporazione del fornitore ha come obiettivo ultimo quello di eliminare un'importante fonte di offerta a valle, e per tale motivo il competitor dovrebbe ricercare un'ulteriore fonte di approvvigionamento rinunciando così a penetrare quel determinato mercato. Tuttavia se l'impresa decidesse di entrare comunque in quel segmento si potrebbe verificare una turbolenza all'interno dell'ecosistema che sarebbe così caratterizzato da un aumento di domanda dell'input. Nell'ipotesi in cui

il soggetto esterno cerchi di ottenere un profitto maggiore rispetto a quello che avrebbe con l'integrazione, richiederà alla società un prezzo più elevato per indurla a integrarsi. Prezzo che l'organizzazione nell'ipotesi più concreta non pagherà.

- Know how come variabile strategica: ciò si sostanzia nella volontà di preservare al proprio interno la conoscenza generata. Ed è proprio questo aspetto a essere preponderante nell'attuale contesto economico, all'interno del quale le imprese hanno compreso in toto l'importanza della conoscenza come fattore di vantaggio competitivo. Ciò fa sì che le organizzazioni decidano sempre più di integrarsi a monte per aumentare la velocità e flessibilità di risposta e a valle per migliorare lo sviluppo dell'impresa nello sviluppo commerciale.

È opportuno evidenziare che per meglio comprendere il concetto di integrazione verticale, non bisogna mettere in luce solo gli aspetti negativi ma anche quelle che sono le ombre strettamente collegate a questo fenomeno. Il fatto stesso di non volere rivolgersi all'esterno è sintomo e spesso causa di un'elevata rigidità strutturale incapace di far fronte a quelli che sono le ondate di novità e dinamicità portate dal mercato. Per una maggiore semplificazione di seguito si riportano gli svantaggi legati alla strategia di integrazione:

- Difficoltà a passare a nuovi fornitori: è intuibile come per la società che decide di incorporare al proprio interno un soggetto esterno risulti in una certa parte limitante. Limitante quando l'impresa potrebbe acquistare gli input necessari dal mercato a prezzi più convenienti rispetto a quelli attualmente presenti. Ciò si collega all'irrecuperabilità degli investimenti e all'effetto lock-in che vincola indissolubilmente la società a perseguire investimenti meno remunerativi di altri ma comunque meno costosi di un'eventuale disinvestimento
- Aumento dei costi fissi e del punto di pareggio: questo concetto è desumibile facilmente per via intuitiva. Infatti se un'azienda decide di

aumentare le sue dimensioni, necessariamente aumenteranno anche i costi ad essa legati. Di conseguenza l'ammontare dei costi fissi andrà ad influenzare il punto di pareggio (Break Even Point) che indica quanto l'impresa deve vendere per coprire i costi fissi sostenuti. Ponendosi in un'ottica di stabilità del Margine di Contribuzione, il crescere dei costi fissi costringerà la corporate non solo a produrre ma anche a vendere molto di più

- **Lentezza nell'adozione di tecnologie innovative:** come è stato già precedentemente descritto la staticità caratterizzante l'impresa integrata verticalmente fa sì che la medesima non vada di pari passo con le tecnologie nascenti, ottenendo così un'obsolescenza diffusa degli strumenti presenti al suo interno
- **Aumento delle barriere all'uscita:** con questa espressione ci si intende riferire a quel complesso di fattori economici e strategici che fissano una determinata organizzazione all'interno di un mercato. Esempi di barriere all'uscita sono: elevati costi fissi, impianti specializzati non trasferibili a terzi, ostacoli politici o contrattuali ecc..
- **Costi d'agenzia:** questi costi sono strettamente legati al rapporto di agenzia inteso come la situazione in cui un individuo agisce per conto di un altro individuo col presupposto che ciò avvenga nell'interesse di quest'ultimo. Il costo sorge nel momento in cui viene meno l'accordo ovvero quando l'agente non persegue gli interessi del principale ma i propri. Per prevenire i costi di agenzia e quindi comportamenti opportunistici una soluzione è quella di implementare un piano di incentivi che stimoli l'agente ad assumere un comportamento in linea con gli accordi prefissanti.
- **Costi amministrativi:** rappresentano la categoria dei costi legati all'internazionalizzazione delle attività. Essi sono caratterizzati da varie peculiarità. Prima di tutto vi è il differenziale nella scala efficiente minima, ciò vuol dire che se la corporate sceglie di produrre al suo interno

un determinato prodotto non deve sostenere dei costi di transazione sul mercato ma al contempo se l'input richiesto è in quantità inferiore a quello necessario per raggiungere un'economia di scala, essa si ritroverà a fronteggiare una produzione non efficiente e quindi dei costi molto più elevati. Un altro fenomeno strettamente correlato a quello dei costi amministrativi è lo sviluppo delle competenze distintive e del loro flusso informativo. Il costo si manifesta nel momento in cui si cerca di porre in relazione le diverse conoscenze di attività e di favorire il giusto flusso informativo. Anche la gestione strategica di attività differenti è generatrice di costi amministrativi. Raramente una società riesce ad integrare capacità sia tecniche che strategiche. Il novero di costi amministrativi più consistente è rappresentato dagli incentivi i quali a loro volta possono essere suddivisi in forti, quando l'interazione tra venditore e acquirente presenta forti motivazioni di riuscita su ambedue i fronti, e incentivi deboli, quando la relazione tra fornitore e acquirente è flebile e le conseguenze negative di chi non fa il proprio lavoro nel giusto modo fa sì che gli effetti provenienti dall'interno sia meno visibili.

Un ulteriore caso in cui possono emergere questi costi sono quelli derivanti dagli effetti competitivi dell'integrazione, quando la strategia è implementata per estendere una situazione di monopolio da un anello all'altro della catena del valore. L'ipotesi più frequente è quella che si verifica quando un'impresa danneggia il proprio posizionamento ricorrendo all'integrazione verticale. Infatti se l'azienda decide di integrarsi, essa diventa concorrente dei suoi stessi clienti che si vedranno costretti a instaurare un rapporto di collaborazione con la medesima<sup>64</sup>.

In ultimo, vi sono i costi amministrativi legati alla diffusione dei rischi dal momento che il sorgere di una determinata problematica all'interno

---

<sup>64</sup> Un esempio di questo caso è quello della Walt Disney che dopo aver inglobato il network televisivo Abc, ha innescato un effetto domino con le altre reti tv. In aggiunta, ha disincentivato gli altri studi di animazione a lavorare con Abc per lo sviluppo di nuovi prodotti.

dell'anello della catena fa sì che si ripercuota sull'intera filiera produttiva, costringendo in molti casi l'azienda a cessare la propria attività.

### **3.2.3 Cosa cambia nel caso di start up**

La teoria fino ad ora esplicitata rimane valida per le imprese già avviate, con una storia alle spalle e con una relativa stabilità economica, questo fondamentale poiché a tali imprese si può attribuire un valore economico e di conseguenza analizzare quantitativamente e qualitativamente il rapporto costi/benefici di un'eventuale integrazione verticale. Lo stesso discorso non può essere applicato alle startup, dove per startup, come già visto nel primo capitolo, intendiamo imprese nella fase iniziale della propria vita che offrono prodotti/servizi innovativi. Non possono essere trattate come imprese tradizionali in quanto nelle startup il valore non è dato dal valore economico generato bensì dalle sue potenzialità di sviluppo. Poiché la maggior parte delle volte non vi sono dati economici significativi su cui basarsi per valutare l'azienda, l'investimento nell'equity di queste molte volte risulta essere per lo più una scommessa e come tale richiede l'assunzione di rischi superiori rispetto al caso di un'impresa tradizionale e soprattutto non verificabili ex ante. In merito ai rischi che si corrono nell'acquisire una startup da parte di una grande azienda vi è proprio quello di ibernarne lo sviluppo. Come più volte visto in questo lavoro il maggior valore di una startup è dato dalla sua potenzialità di sviluppo data dalla sua naturale dinamicità e autonomia. La grande azienda acquirente, con la sua forma gerarchica e fortemente burocraticizzata, rischierebbe fortemente di "ingabbiarla" in regole non adatte allo spirito e alla natura della startup finendo così per bloccare la sua crescita. Mentre le problematiche che saranno trattate in seguito dovranno essere adattate ai casi pratici, quella di cui si è parlato sopra è un fattore da tenere sempre in considerazione ed attentamente valutato ogniqualvolta una grande azienda valuta l'acquisto di una startup.

Va anche preso in considerazione il fatto che nella maggior parte dei casi una grande azienda non acquista una startup con l'obiettivo di ottenere un aumento dei ricavi direttamente implicabile alla somma dei propri ricavi con quelli della startup acquisita, bensì lo fa, almeno in un'analisi di breve periodo, per ottenere vantaggi strategici, tecnologici e a volte anche reputazionali.

Nel caso qui preso in considerazione, ovvero il trade-off tra acquisto del prodotto o acquisto dell'intera impresa, va inoltre specificato che la startup è un'impresa monobusiness e il suo valore è strettamente legato al prodotto/servizio offerto. Il successo o l'insuccesso di un'eventuale acquisizione dell'impresa risultano quindi essere fortemente legati non tanto all'azienda, ma al prodotto/servizio offerto. A questo punto è necessario differenziare tra startup di prodotti e startup di servizi. Le prime risultano avere una maggiore convenienza nell'essere acquisite nel momento in cui al proprio interno possiedono dei brevetti. Le seconde invece, offrendo servizi non brevettabili, risultano presentare maggiori problematiche valutative. Di seguito si andrà a valutare nel dettaglio entrambe le tipologie di startup.

### *Startup di servizi*

Una startup di servizi presenta una grande problematica ovvero che la propria offerta risulta facilmente imitabile in quanto non tutelata da legge e automaticamente il vantaggio competitivo da essa apportato potrebbe risultare di breve durata temporale. Questo handicap risulta influenzare fortemente la scelta tra acquisto servizio o acquisto azienda in quanto nella maggior parte dei casi, dato quanto appena detto, risulta conveniente per la grande azienda mantenere il rapporto fornitore/cliente. Va inoltre considerato che, essendo il servizio generalmente facilmente replicabile, esso risulterà avere difficoltà nel mantenere un mercato esterno all'azienda e quindi creare ricavi extra in quanto, un eventuale acquisto della startup da parte di un'azienda, molto probabilmente scoraggerà l'eventuale acquisto del servizio da parte di un competitor della se-

conda in quanto si troverebbero ad essere dipendente di un fornitore che è anche suo concorrente.

I fattori che invece potrebbero far pensare ad un'eventuale convenienza nell'acquisto dell'azienda emergono principalmente nel momento in cui viene meno il forte legame accennato precedentemente tra azienda e servizio. Da casi pratici come per esempio l'acquisto di "Whatsapp" da parte di "Facebook" ci si accorge che a volte l'azienda non viene comprata semplicemente per il servizio offerto, ma per fattori differenti. Nel caso preso in considerazione, data inoltre la grande cifra a cui è stata conclusa l'operazione rispetto agli utili prodotti dall'azienda acquisita, si evince quanto fattori come competenze dei dipendenti, rete di clienti e forse anche dati sensibili in possesso dell'azienda possono risultare discriminanti per la scelta.

Una grande azienda che valuta l'eventuale acquisto di una startup di servizi nella maggior parte dei casi avrà convenienza a mantenere il rapporto fornitore cliente a meno che non vengano valutati fattori di convenienza che prescindono dal servizio offerto.

Essendo questa un'analisi generale, ogni caso andrebbe trattato singolarmente, ma si possono comunque dare qui delle indicazioni generali comuni per la scelta tra acquisire o meno startup di servizi.

Risulta conveniente acquisire la startup quando:

- Il servizio non è facilmente imitabile e ed è fonte di vantaggio competitivo
- Il servizio risulta dare maggior valore alla strategia economica e tecnologica dell'azienda acquirente
- Se risulta fungere da input per una nuova strategia
- Il vantaggio competitivo che porta non si prevede sia di breve durata

- Anche se il servizio non desta molto interesse, la startup possiede al suo interno fattori che ne giustificano l'acquisto come rete di clienti, competenze, dati, visibilità ecc.

Non conviene acquisire la società, ma rimanere semplici clienti quando:

- Il servizio risulta essere accessorio e non fonte di vantaggio
- Se vi è un vantaggio, ma si crede possa avere breve durata
- Non vi sono fattori interni alla startup che possano arrecare vantaggio all'azienda acquirente

Come si evince dai vari fattori considerati, non risulta essere necessario che il servizio offerto debba essere coerente con il core business dell'azienda. Tutto dipende dalla strategia che si vuole attuare mediante l'acquisto della startup. L'acquisizione di una startup può fungere anche da input per una strategia di diversificazione ed anche in questo esempio risulta evidente che nell'acquisto entrano in gioco fattori differenti rispetto al semplice servizio offerto.

Come regola di base si può affermare quindi che in generale non risulta conveniente l'acquisto di una startup di servizi nel momento in cui l'unico interesse dell'azienda acquirente sia quello di sfruttare il servizio offerto. In questo caso risulterà più conveniente un contratto di fornitura del singolo servizio. La convenienza nell'acquisto della startup si avrà invece quando gli interessi saranno diversi e coinvolgeranno fattori differenti da analizzare caso per caso in relazione alla strategia che si vuole attuare.

### **Startup di prodotti**

Diverso risulta essere il discorso per le startup di prodotti. Un prodotto, essendo tutelato da legge, può garantire la non imitabilità e quindi una fonte di vantaggio competitivo più duraturo. Una startup di prodotto risulta essere molto più legata al prodotto che offre rispetto ad una startup di servizi. Generalmente, in questo caso, l'eventuale convenienza nell'acquisto dell'azienda dipende

fondamentalmente dall'attrattività del prodotto. Questo discorso è valido esclusivamente nel caso in cui il prodotto offerto sia protetto da tutela legale come un brevetto per esempio, altrimenti non vi è differenza con il discorso fatto nel caso delle startup di servizi.

Andando ad analizzare i vantaggi e gli svantaggi nell'acquisto di una società di prodotti risulterà che risulta conveniente acquisire la startup quando:

- Il prodotto offerto risulta coperto da brevetto
- Il prodotto sia integrabile con le tecnologie dell'azienda acquirente
- Il prodotto sia in linea con la strategia adottata dall'azienda o faccia da input per il suo cambiamento
- Il prodotto provochi un vantaggio significativo
- Si presuma che il vantaggio creato sia durevole nel tempo
- La startup presenti al suo interno altri fattori di interesse, in questo caso principalmente le competenze dei dipendenti

Non conviene acquisire la startup quando:

- Il prodotto non è coperto da brevetto
- Non è prodotto funzionale per l'attività core dell'impresa e non sia funzionale ad una nuova strategia
- Non crei un vantaggio decisivo importante
- Il vantaggio creato, si presume sia di breve durata
- Non vi siano ulteriori fattori oltre al prodotto che creino interesse

In base a quanto elencato, si evince che nel caso in cui si parli di una startup di prodotto, risulta corretto porsi la domanda se acquisire solo il prodotto o l'intera società. Un prodotto tecnologico potrebbe creare un sostanzioso vantaggio competitivo ed inoltre, se l'innovazione che porta fosse davvero determinante, con l'acquisto della società si eliminerebbe il rischio che l'innovazione possa essere sfruttata dai competitor.

In conclusione, partendo dal presupposto che un'eventuale acquisizione debba essere strutturata nel migliore dei modi per non rischiare di non limitare le potenzialità di sviluppo della startup stessa, si è arrivati a una considerazione generale; a livello teorico, risulta molto più conveniente acquisire una startup di prodotto rispetto a una di servizi per i motivi discussi sopra. Ovviamente ogni caso va trattato in modo differente, ma la cosa importante sta nel fatto che nel momento in cui una grande azienda arriva in contatto con una startup di qualunque genere, valuti entrambe le possibilità analizzando i vari fattori sopradescritti. Non occorre ripetere che la valutazione di una startup debba essere fatta in modo differente rispetto a quella per un'azienda tradizionale, non potendo così ricorrere a le metodologie tradizionali di valutazione economico-finanziaria. .

### **3.3 CONFRONTO TRA AZIENDA TRADIZIONALE E START UP**

Andando a fare un confronto tra la teoria riguardante l'integrazione verticale di un'azienda matura e quanto detto di una startup, come si evince dalla tabella 2.1, solo alcuni dei vantaggi e degli svantaggi (colorati in giallo) della teoria accademica classica possono essere validi anche nel caso in cui si parli di una startup.

Dalla tabella, la prima cosa che si può notare che gli unici vantaggi e svantaggi che accomunano l'azienda matura con la startup sono quelli di tipo strategico, inoltre bisogna specificare come, nelle caselle colorate in arancione, come un vantaggio del mercato come le conoscenze specifiche, nel caso di startup, diventino un vantaggio a favore dell'integrazione verticale e lo svantaggio dell'integrazione verticale di rischiare la lentezza di adozione di tecnologie innovative, diventi un vantaggio per l'integrazione di una startup.

TABELLA 2.1

	<b>VANTAGGI</b>	<b>SVANTAGGI</b>
<b>MERCATO</b>	ECONOMIE DI VARIETÀ	COSTI DI TRANSAZIONE
	ECONOMIE DI SCALA	OPPORTUNISMO
	CONOSCENZE SPECIFICHE	
	MERCATO CONCORRENZIALE	
<b>INTEGRAZIONE VERTICALE</b>	PROTEZIONE DEGLI INVESTIMENTI	IMPOSSIBILITÀ DI CAMBIARE FORNITORE
	PRESERVAZIONE KNOW-HOW	AUMENTO COSTI FISSI
	CONQUISTA RENDITA FORNITORE	LENTEZZA DI ADOZIONE DI TECNOLOGIE INNOVATIVE
	BARRIERE ALL'ENTRATA	BARRIERE ALL'USCITA
		COSTI DI AGENZIA
		COSTI AMMINISTRATIVI
<b>INTEGRAZIONE DI STARTUP</b>	DINAMICITÀ DELL'INNOVAZIONE	ERRATA VALUTAZIONE DEL VANTAGGIO COMPETITIVO
	INNOVAZIONE FONTE DI VANTAGGIO COMPETITIVO	RISCHIO DI SOFFOCARE LA DINAMICITÀ
	INTEGRAZIONE DI KNOW-HOW	

In linea con quanto detto finora, nella decisione di integrazione di startup, le discriminanti fondamentali risultano essere l'innovazione e il know-how che questa può portare all'interno dell'azienda. Risulta inoltre utile ribadire come i fattori economici, sia di ricavi apportati che di investimento iniziale, sono presi in considerazione solo in modo secondario a meno che non vengano considerate come startup aziende che, seppure nate e cresciute in tempi relativamente brevi, siano già affermate e abbiano fatturati elevati, ma anche in questo caso, come visto con il caso Facebook e Whatsapp, a volte il fattore economico non risulta di primaria importanza. Per questa motivazione è utile ribadire come il concetto di startup sia molto relativo e per questa motivazione risulta difficile creare un modello di comportamento generale senza poterlo andare poi ad adattare ad ogni caso.

In conclusione è utile andare a riassumere quali siano le discriminanti fondamentali perché una grande azienda valuti l'ipotesi di acquisire una startup (tabella 2.2).

TABELLA 2.2

<b>STARTUP</b>	<b>CONVENIENZA NELL'INTEGRAZIONE</b>
<b>PRODOTTI/SERVIZI</b>	prodotto/servizio fonte di vantaggio competitivo
	Vantaggio di lunga durata
	In linea con la strategia aziendale o input per una nuova strategia
	Fattori non strettamente inerenti il prodotto/servizio che risultino d'interesse (competenze, dati, rete clienti, ecc.)
<b>DI SERVIZI</b>	Servizio difficilmente imitabile
<b>DI PRODOTTO</b>	Tutele legali (es. brevetti)
	Integrabilità con le tecnologie aziendali
	Presenza di competenze specifiche

Naturalmente non si necessita della presenza contemporanea di tutti gli elementi sopra descritti per valutare l'acquisto della startup. Nel caso in cui per esempio l'intenzione dell'azienda acquirente sia quella di portare al proprio interno competenze dei dipendenti delle startup, il know-how presente all'interno della startup risulta essere primario come elemento discriminante.

Dopo aver analizzato in modo teorico i vantaggi dell'integrazione verticale in particolar modo quelli inerenti l'acquisizione di una startup e i fattori discriminanti che indirizzano una grande azienda sulla scelta di acquisire o meno una startup, nel prossimo capitolo di andrà a studiare le divisioni, i processi e le modalità con cui Telecom Italia attua entrambe le scelte.

## Capitolo IV

# **Telecom Italia e l' Open Innovation: confronto intraaziendale e interaziendale (ENEL) tra acquisto prodotti/servizi e M&A**

*In questo capitolo, alla luce degli aspetti emersi dalla trattazione si andrà ad esaminare il caso pratico di Telecom Italia. Nello specifico, si approfondirà di come essa si rapporti all'Open Innovation, di quali siano i soggetti interni che pongono in essere relazioni con il mondo delle start up e le modalità con cui effettuano la scelta tra acquisti prodotti/servizi e M&A nei confronti delle start up stesse. Inoltre, è inserito un confronto interaziendale con Enel Lab dove si mettono a paragone i differenti modus operandi in relazione al processo sopradescritto.*

## **4.1 IL PROCESSO DI INNOVAZIONE DI TELECOM ITALIA**

Telecom Italia è un'azienda multinazionale operante nel settore ICT, in particolare nel mercato TLC. Risulta evidente come un'azienda operante in tale settore abbia primaria necessità di investire in tecnologia e innovazione. Tale elaborato ha però l'obiettivo di concentrarsi esclusivamente su come Telecom si confronti con l'Open Innovation e sui rapporti posti in essere da Telecom con il mondo delle startup.

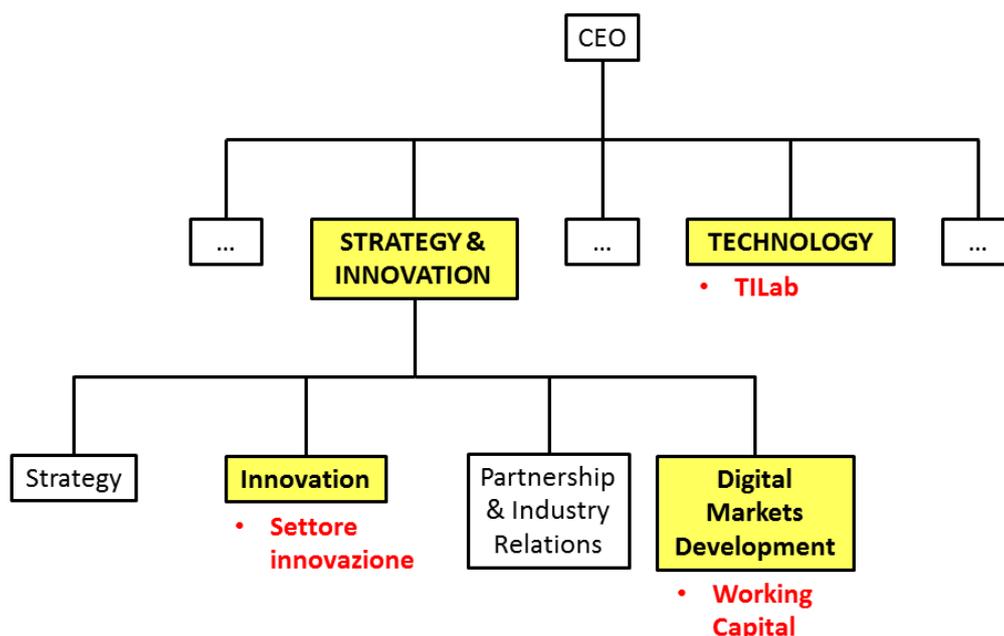
In questo capitolo si andrà ad analizzare nel dettaglio quali sono le divisioni e i soggetti che più direttamente vanno ad avere contatti con le startup per integrare nuova tecnologia all'interno dell'azienda e soprattutto i processi e le modalità con cui vengono stretti accordi di fornitura con le startup ed eventualmente le modalità per acquistare partecipazioni di queste

### **4.1.1 I soggetti coinvolti**

Sottolineando nuovamente che in questa fase si parlerà esclusivamente dei soggetti che più direttamente sono rivolti al tema dell'Open Innovation e soprattutto al mondo delle startup, non verranno quindi presi in considerazione i soggetti che compiono innovazione interna e quelli che, nonostante facciano anche innovazione esterna, si rivolgono principalmente ad altre grandi aziende. Le divisioni qui prese in considerazione saranno due come si può vedere in figura 4.1:

- Strategy & Innovation
- Technology

FIGURA 4.1



Per quanto riguarda la divisione *Strategy & Innovation* a sua volta si divide in quattro funzioni: Strategy, Innovation, Partnership & Industry Relations e Digital Markets Development. Le Funzioni importanti per tale elaborato, come si evince dalla figura, sono quella di *Innovation* e quella di *Digital Markets Development*. Per quanto riguarda la prima, nonostante le funzioni a loro volta si suddividono in funzioni di secondo livello e poichè sono solo alcune le sottofunzioni che gestiscono le varie fasi del processo con cui Telecom interagisce con il mondo delle startup, per semplicità, di seguito queste verranno riunite sotto la dicitura unica “Settore Innovazione”. Nella funzione Digital Markets Development invece si trova Working Capital che è il soggetto di Telecom forse a più stretto contatto con le startup e tramite il quale il gruppo sta tornando ad affacciarsi nel settore del corporate venture capital promuovendo progetti di seed financing.

L'altra divisione dell'organigramma Telecom di interesse per tale elaborato è quella di *Technology*. Al suo interno si trova il laboratorio di ricerca & sviluppo di Telecom, *TILab*.

Una volta allocati i soggetti a cui si farà riferimento, Settore Innovazione, TI-Lab e Working Capital, all'interno dell'organigramma, nel proseguo del lavoro si andrà a presentare brevemente il lavoro che svolgono e i relativi processi con cui portano all'interno dell'azienda nuove tecnologie create da startup.

#### ***4.1.1.1 Settore innovazione***

Il Settore Innovazione si occupa principalmente di prodotti/servizi evoluti che si integrano con le componenti dei prodotti core di Telecom. Per Innovazione, l'inserimento di un prodotto/servizio nel gruppo Telecom, prescinde dalla tipologia di impresa che lo produce, start-up o meno, viene quindi presa in considerazione principalmente l'importanza e l'utilità dell'output.

Tale funzione sviluppa l'innovazione attraverso un processo incrementale, ovvero l'innovazione risulta continua nei vari passaggi che intercorrono tra il momento in cui un nuovo prodotto/servizio viene trovato nell'ambiente esterno e ritenuto utile, fino al momento in cui viene messo sul mercato con marchio Telecom.

All'interno del settore il lavoro è diviso in modo tale che ogni team curi una fase del processo, discusso successivamente in modo dettagliato, dal momento del primo contatto con il prodotto fino alla stesura del contratto con l'azienda fornitrice. La divisione è così strutturata:

- Ricerca e Prototype che a sua volta si divide in:
  - o Start-up Labs
  - o Joint Open Labs
- Business Modelling
- Project Development
- Sviluppo Applicativo

Innovazione come si vedrà successivamente, cura l'inserimento in Telecom del nuovo prodotto/servizio sino al momento del lancio sul mercato, momento in cui la sua gestione passa alla divisione di competenza.

#### **4.1.1.2 TILab**

TILab è il laboratorio di sviluppo di Telecom Italia ed è il soggetto che si occupa principalmente di sviluppo e innovazione riguardanti i prodotti core dell'azienda. TiLab rappresenta molto bene il concetto di Open Innovation infatti può essere definito come un soggetto aziendale che tipicamente si occupa di Ricerca & Sviluppo interno, ma anche rivolto alla ricerca di innovazione esterna da portare all'interno dell'azienda. In questa sede si analizzerà esclusivamente la funzione di ricerca di innovazione esterna da parte di TILab. Dallo studio intrapreso risulta che tale laboratorio opera a stretto contatto con il Settore Innovazione, in particolare con lo Startup Lab. I due soggetti compiono un lavoro complementare in quanto TILab si occupa principalmente dei prodotti inerenti l'ingegneria di rete e le relative piattaforme, mentre il Settore Innovazione si occupa principalmente di attività e servizi collegati.

La ricerca di innovazione esterna da parte di TILab, concentrando l'attenzione in tale sede sul rapporto con le startup, ha le sue basi in un attività di Scouting. Il Focus di tale attività cade ovviamente sui prodotti inerenti il Piano Tecnologico di Telecom Italia. Lo scouting da parte di TILab è un processo continuo che va ad attingere da tre differenti bacini:

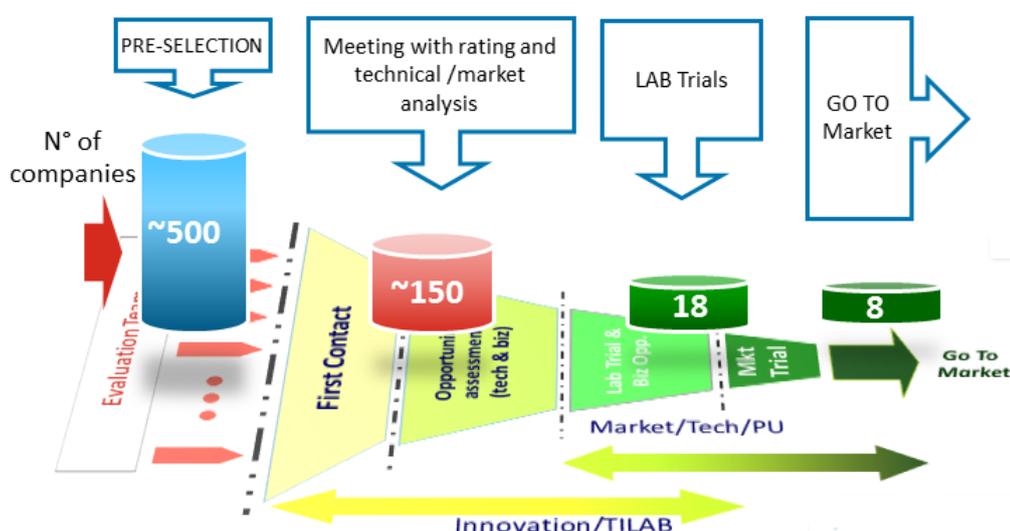
- Società di Venture Capital
- Soggetti di emanazione governativa sia italiani che internazionali
- Università e Incubatori

La forza di TILab sta nell'aver relazioni con soggetti esterni catalizzatori di idee innovative a livello internazionale e che hanno storia e fini differenti.

Questo permette a TILab di poter attingere ad un'offerta di idee molto variegata.

In merito al già accennato rapporto collaborativo con il settore Innovazione, sono di seguito riportati in figura 4.2 i dati inerenti il biennio 2012/2013 riguardanti le tecnologie portate all'interno dell'azienda dai due soggetti.

FIGURA 4.2



La figura risulta inoltre utile per avere un primo impatto con la tipologia di processo a imbuto con cui TILab e Settore Innovazione affrontano l'inserimento dell'offerta di una startup all'interno dell'azienda, anche se successivamente si vedrà come anche tra questi due soggetti ci sono delle differenze sostanziali per quanto riguarda il processo seguito.

#### 4.1.1.3 Working Capital

Working Capital (WCap) è un programma Telecom Italia nato nel 2009 dall'esigenza dell'azienda di facilitare lo sviluppo esterno delle nuove tecnologie favorendo l'implementazione di nuove idee di business per poi avere la possibilità di intraprendere relazioni con le neonate startup. Working Capital nasce come un progetto volto alla stimolazione ed il finanziamento delle startup e delle idee di business innovative tramite grant di ricerca o meccanismi di

stimolazione in kind. Nel contempo sviluppa strette relazioni con il mondo universitario al fine di incentivare comportamenti imprenditoriali e di sviluppo di idee di business da parte degli studenti. In tale contesto è utile sottolineare la presenza di WCap in concorsi nazionali per start-up innovative come il Premio Nazionale Innovazione oppure il Tour dei mille organizzato in collaborazione con il PNICube (l'Associazione Incubatori Universitari Italiani). Solo nel 2012 WCap si trasforma in acceleratore vero e proprio iniziando così un radicamento sul territorio al fine di creare punti di raccolta di idee imprenditoriali e di coadiuvare la concretizzazione delle stesse. Punto focale del compito di WCap è infine quello di creare un ponte che unisca il mondo delle start-up ed il gruppo Telecom Italia. Il processo che svolge WCap parte quindi dalla sua radicata presenza sul territorio nazionale con quattro acceleratori (Milano, Roma, Catania e Bologna). Tali acceleratori non sono altro che luoghi di ritrovo in cui coloro che hanno idee di business possono condividere progetti ed implementarli, ovviamente coadiuvati ed assistiti da esperti del settore quali società di consulenza o di Venture Capital. In tali luoghi vengono inoltre attivati eventi formativi di libero accesso volti all'incentivazione dell'imprenditorialità e dell'Open Innovation. L'idea è proprio quella di creare centri di aggregazioni di idee facilitandone così l'esecuzione ed accelerandone il loro sviluppo.

Lo strumento principe del Working Capital sono i "Grant" ovvero degli incentivi economici che vengono concessi alle startup che maggiormente colgono l'interesse dell'azienda. WCap nel 2014 assegnerà 40 Grant da 25 mila euro l'uno a società che abbiano un'idea di business ben definita con un valido business model e che rientri nei settori di digital life, internet, mobile evolution, green.

Appurato come Working Capital agisce nella ricerca e nell'incentivazione di idee esterne, bisogna andare ad analizzare come viene costruito il ponte che permette a queste società di instaurare rapporti con il Gruppo Telecom. WCap

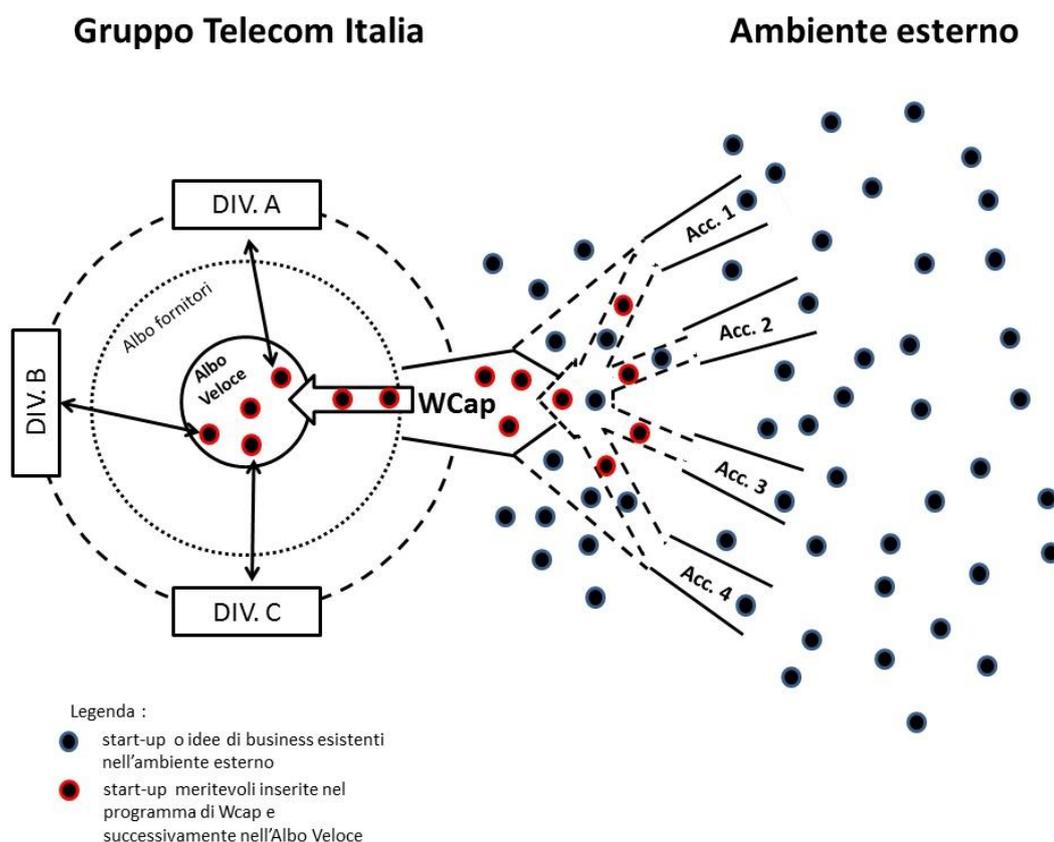
utilizza due tipologie di strumenti per permettere l'inserimento delle startup all'interno della rete fornitori Telecom: L'Albo Veloce "*WCAP Verified*" e il Basket Innovazione.

Per quanto riguarda l'Albo Veloce è utile premettere che per diventare fornitori di Telecom Italia bisogna essere iscritti ad un Albo Fornitori, ma tale iscrizione è subordinata a determinate caratteristiche delle aziende richiedenti quali il fatturato degli anni precedenti, la dimensione dell'azienda e la sua storia. Tali barriere sono insuperabili per startup di nuova costituzione e precludono l'ingresso a tale Albo. Per ovviare a tale problema è stato costituito un albo distinto, l'Albo Veloce, personalizzato proprio per le esigenze delle startup. In questo modo le startup d'interesse possono entrare nella lista dei possibili fornitori del Gruppo eliminando i costi di transazione e le difficoltà, a volte insormontabili, dei requisiti precedentemente descritti. Nell'Albo Veloce rientrano automaticamente tutte le startup vincitrici di Grant, quelle pre-incubate e quelle incubate e finanziate. Vengono inoltre inserite le start-up innovative presenti all'interno del repository che Telecom Italia selezionerà perché particolarmente interessanti in ottica di business opportunity interne. L'altro strumento utilizzato da WCap per favorire l'inserimento delle startup nella rete dei rapporti di Telecom Italia è il Basket Innovazione che è un fondo da un milione di euro da utilizzare come incentivo alle varie Business Unit che creino rapporti di fornitura con startup inserite nell'Albo veloce. L'utilità è dal fatto che generalmente una grande azienda risulta inizialmente scettica ad intrattenere rapporti con società senza passato che non hanno una solidità economica alle spalle. Tale strumento incentiva la creazione di tali rapporti attraverso il finanziamento di un massimale di 100 mila euro, presi dal Basket Innovazione, per ogni contratto di fornitura che le BU siglano con le startup, permettendo quindi alle varie BU di non dover attingere al proprio budget annuale.

WCap risulta essere un soggetto principalmente rivolto verso l'esterno rispetto al Gruppo. Il suo ruolo è quindi quello di ricerca, coadiuvazione nello sviluppo

e pubblicità all'interno dell'azienda dell'idee innovative esterne. Una volta che le startup vengono inserite nell'Albo Veloce e pubblicizzate all'interno delle BU aziendali, cessa il ruolo di WCap all'interno dell'azienda. Sta poi alle BU interessate intraprendere il processo standard interno per l'autorizzazione e la sigla del contratto di fornitura. Tale concetto è rappresentato in figura 4.3.

FIGURA 4.3



Ad oggi si contano dodici startup, “scoperte da WCap”, che hanno intrapreso rapporti di fornitura con Telecom Italia.

## 4.2 PROCESSI E TEMPSTICHE DI ACQUISTO SERVIZI E PRODOTTI DA STARTUP

In tale paragrafo si andranno ad analizzare dettagliatamente i processi e le relative tempistiche che i tre soggetti, fino ad ora presi in considerazione, applicano dal momento in cui trovano una startup il cui prodotto/servizio potrebbe

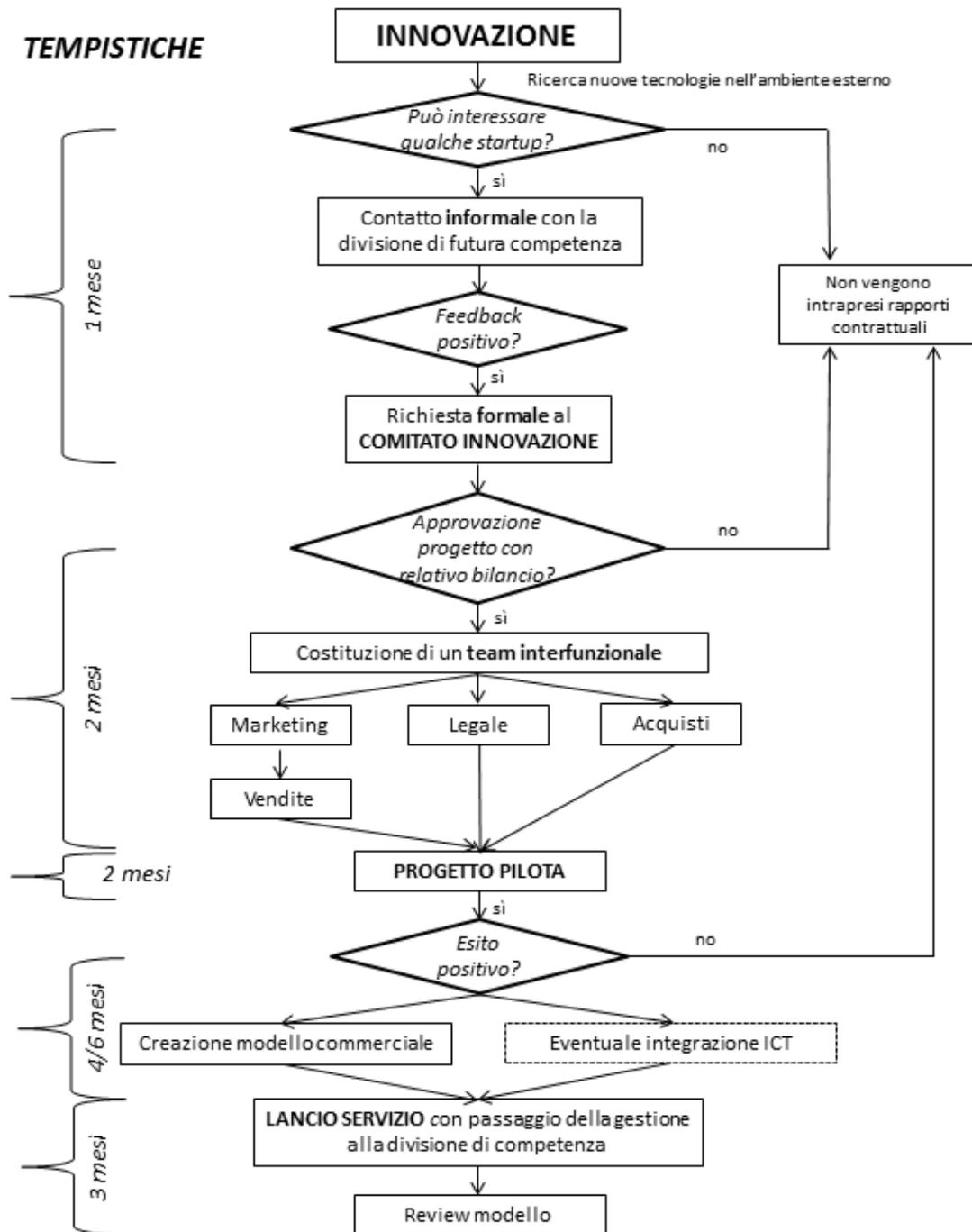
risultare interessante, fino al momento in cui viene siglato il contratto di fornitura tra la startup e Telecom.

#### **4.2.1 Settore innovazione**

Di seguito si andrà ad analizzare nel dettaglio quali sono le fasi del processo, schematizzato in figura 4.4, con cui una nuova tecnologia viene inserita al reparto Innovazione nei rapporti di fornitura di Telecom. È innanzitutto utile sottolineare che le fasi del processo riportato e le relative tempistiche sono frutto di un'analisi su casi già avvenuti, quindi con una relativa soglia di tolleranza possono essere considerati realistici. Nella situazione specifica è stato preso in considerazione il contratto di fornitura stretto con la società "Cellebrite". La tecnologia offerta da tale società è un sistema, hardware e software, di estrazione e trasferimento dati tra smartphone.

La fase iniziale del processo inizia con la ricerca di nuove tecnologie che potrebbero essere ritenuti interessanti per il Gruppo Telecom. Tale ricerca può essere sia intenzionale che casuale, ma comunque porta il settore Innovazione a venire a contatto con imprese, di varie dimensioni, che gravitano nell'ambiente esterno. Nel caso preso in considerazione, la tecnologia offerta è stata ritenuta interessante e quindi si è dato inizio al processo. Prima di procedere per vie "ufficiali", si cerca un'approvazione informale della divisione che, nel caso in cui il processo giunga alla conclusione del contratto, si prenderà carico della nuova tecnologia. Tale scelta è fatta sia per avere una consulenza iniziale sia per la futura gestione. In questo caso la divisione di competenza è stata quella di Marketing poiché tale prodotto sarebbe potuto risultare interessante da un punto di vista di servizio aggiuntivo fornito al cliente e da egli percepito.

FIGURA 4.4



Una volta ricevuto un feedback informale positivo si passa allo step successivo ovvero quello della presentazione teorica del progetto al “Comitato Innovazione”. Tale comitato è un’assemblea eterogenea, formata da membri di diver-

se divisioni, il cui compito è quello di valutare l'utilità e la fattibilità dell'ingresso in Telecom di nuove tecnologie innovative. Se il comitato dà la sua approvazione, contemporaneamente stanzerà un budget di progetto necessario per finanziare le fasi successive del processo sino al suo lancio sul mercato. Dal momento in cui viene individuata un'azienda target al momento in cui il progetto viene approvato dal comitato trascorre all'incirca un mese.

Successivamente all'approvazione del progetto verrà costituito un team interfunzionale di cui fanno parte, oltre a Innovazione e le divisioni di staff, le divisioni a cui più direttamente interessa lo sviluppo del prodotto e l'eventuale sua gestione futura. Il budget precedentemente stanziato viene concesso a tale team e di conseguenza allocato tra le varie divisioni partecipanti. Nell'esempio preso in considerazione, date le caratteristiche del prodotto che lo rendevano utile principalmente nei punti vendita, le divisioni facenti parte del team sono state quelle di marketing e vendita, oltre a quella legale e divisione acquisti generalmente sempre presenti. In questa fase, che nel caso specifico è durata circa due mesi, è stato analizzato in maniera approfondita il prodotto da un punto di vista tecnico ed inoltre sono state studiate le varie possibili modalità con cui inserirlo in Telecom.

La fase successiva riguarda il progetto pilota ovvero una prova di inserimento nel mercato con le modalità analizzate nella fase precedente. Questo step serve a verificare la fattibilità pratica del progetto e nel caso specifico la percezione da parte del cliente. Nel caso di Cellebrite la prova ha avuto durata di due mesi, in concessione gratuita da parte della società fornitrice. Tale fase risulta di fondamentale importanza in quanto si va a verificare in termini pratici ciò che precedentemente era stato studiato a livello teorico. Oltre ad andare a verificare se le prospettive di un eventuale vantaggio vengono concretizzate nel caso pratico, tale fase è utile anche nell'analisi della migliore modalità con cui inserire il prodotto sul mercato e il fine che è più conveniente per Telecom perseguire con tale inserimento. Da qui nasce la fase successiva che, nel caso in cui

il progetto pilota abbia avuto esito positivo, riguarda lo studio del modello commerciale e all'eventuale integrazione ICT con i sistemi Telecom. Possedendo ora anche i dati relativi alla reazione del mercato all'inserimento del prodotto viene disegnato il modello commerciale più adeguato alla tipologia di innovazione. Nel caso preso in considerazione è stato deciso che, essendo un prodotto accessorio, l'obiettivo non sarebbe stato quello di ottenere un profitto vendendo la tecnologia bensì di fornire un servizio aggiuntivo perseguendo quindi finalità di marketing. Per quanto riguarda l'integrazione ICT, nel caso preso in considerazione, non è stata effettuata quindi non ci sono tempistiche di riferimento, ma comunque risulta essere una fase lunga e complicata che può impiegare anche sei mesi se non di più. Tale fase può avvenire esclusivamente nel momento in cui si ha la sicurezza di lanciare il prodotto sul mercato in quanto, oltre alle tempistiche lunghe che impiega, vi è anche un fattore economico in quanto è una fase molto costosa. Una volta stabilite le modalità di commercializzazione del prodotto e conclusa l'eventuale integrazione ICT, avviene il lancio sul mercato che in questo caso è avvenuto dopo circa quattro mesi, per poi andare a fare una verifica sull'andamento del progetto nel periodo immediatamente successivo il lancio su larga scala. È utile ribadire come la gestione del prodotto, una volta lanciato sul mercato, non è più di competenza del team appositamente creato, ma passa sotto la gestione della divisione di diretta competenza.

Appunto interessante emerso dall'intervista risulta essere che, nel caso la startup d'interesse non rispettasse i requisiti per l'accesso all'Albo Fornitori, non vi sono procedimenti ad hoc per innescare comunque il processo. Non può essere né sfruttato l'Albo Veloce né viene utilizzata un'eventuale partnership con società già iscritte all'Albo Fornitori. La conclusione è quindi che la startup viene scartata a prescindere dall'interesse che si ha per il prodotto che offre.

## 4.2.2 TILab

In merito al processo di ricerca di innovazione esterna da parte di TILab, concentrando l'attenzione in tale sede sul rapporto con le startup, parte da un'attività di Scouting. Il Focus di tale attività cade ovviamente sui prodotti inerenti il Piano Tecnologico di Telecom Italia. Lo scouting da parte di TILab è un processo continuativo che va ad attingere da tre differenti bacini:

- Società di Venture Capital
- Soggetti di emanazione governativa sia italiani che internazionali
- Università e Incubatori

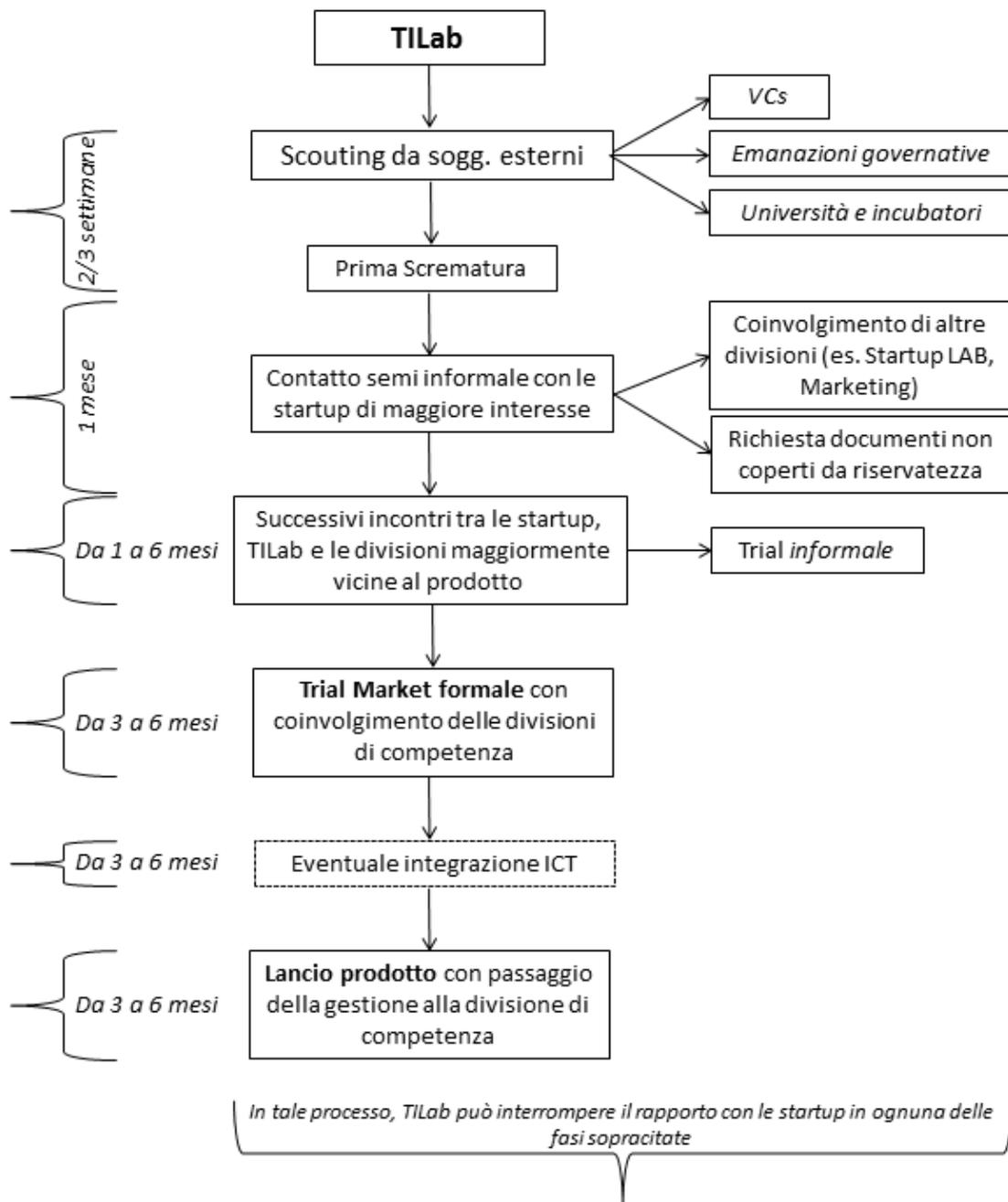
La forza di TILab sta nell'aver relazioni con soggetti esterni catalizzatori di idee innovative a livello internazionale e che hanno storia e fini differenti. Questo permette a TILab di poter attingere ad un'offerta di idee molto variegata. Successiva alla fase di Scouting vi è una fase di prima scrematura delle idee che realmente potrebbero interessare Telecom Italia. Da quando si ha la fase di scouting in cui vengono vagliate le idee presentate nei tre bacini precedentemente citati alla fase della prima scrematura trascorrono circa 2/3 settimane.

La fase successiva è quella di un primo contatto con le imprese selezionate. A tale incontro, oltre a TILab, partecipano anche le altre divisioni e soggetti quali per esempio lo Startup Lab, la divisione di Marketing ecc. Si fa questo in modo tale da avere un feedback completo da più soggetti e in particolar modo dalle divisioni che svolgono l'attività più coerente con la funzione d'uso del prodotto analizzato. Si richiede inoltre alla startup con cui si va ad interloquire, documenti non coperti da riservatezza in modo tale da avere un quadro della situazione adeguatamente chiaro per poter procedere alle fasi successive. Generalmente la fase del primo incontro dura circa un mese. Superata tale fase si procede a successivi incontri in cui vi è sempre maggiore coinvolgimento di esponenti delle divisioni interessate al futuro utilizzo del prodotto, per favorire

così la valutazione tecnica dell'offerta. In parallelo a tale fase viene anche iniziato un trial informale del prodotto. Tale fase può durare dall'uno ai sei mesi. Lo step successivo è quello di un Trial market formale per testare il prodotto sul mercato. Tale trial può durare dai 3 ai 6 mesi e coinvolge le divisioni maggiormente esperte sulla funzione d'uso del prodotto. Sarà coinvolta in questa fase soprattutto la divisione a cui poi sarà affidata la gestione del prodotto. Superata tale fase generalmente la startup sarà destinata a stringere un rapporto di fornitura con Telecom Italia poiché lo step successivo è quello in cui Telecom dovrà lavorare sull'eventuale integrazione del prodotto con i propri sistemi ICT. Dal momento in cui l'integrazione ICT per sua natura risulta essere un processo lungo, complicato e relativamente costoso, si dà avvio a tale fase solo se si ha la certezza di voler acquisire la fornitura del prodotto offerto della startup. L'integrazione ICT può durare dai 3 ai 6 mesi. La fase successiva ed ultima fase in cui è coinvolto TILab è quella del lancio del prodotto sul mercato con il passaggio di gestione del prodotto alla divisione di competenza. Anche questa fase può durare dai 3 ai 6 mesi.

Come si evince dal diagramma in figura 4.5, TILab può interrompere il processo relativo ad una singola startup in qualunque fase qui descritta, anche se, come già detto precedentemente, nel momento in cui il prodotto supera lo step del Trial market formale, sarà molto plausibile che la startup stringa un accordo con Telecom in quanto non sarebbe conveniente fermare il processo nelle fasi successive essendo queste le più impegnative per Telecom sia a livello economico che gestionale.

FIGURA 4.5



Anche per quanto riguarda TILab sorge il problema di poter stringere un accordo di fornitura nel caso in cui la startup di interesse non abbia i requisiti di entrare nell'Albo Fornitori di Telecom Italia. In questo caso, se la startup avesse superato tutte le fasi del processo e offrisse un prodotto davvero di interesse, viene aggirato il problema creando per esempio una partnership tra la

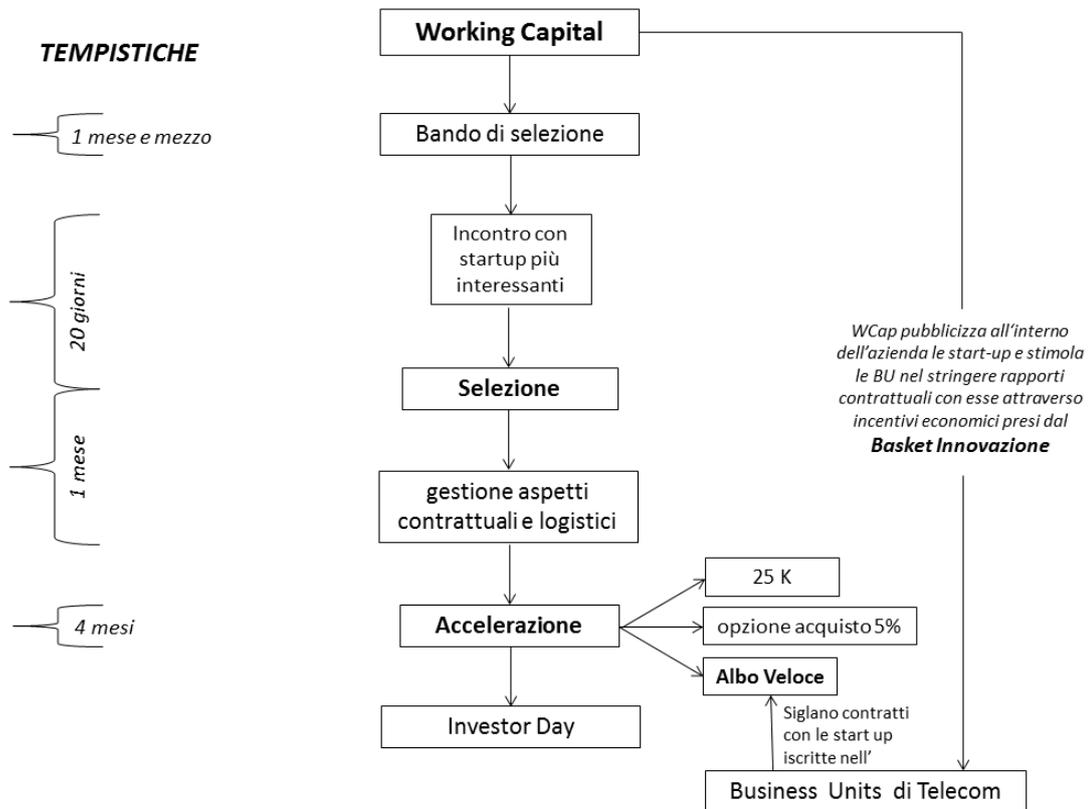
start up e un fornitore già presente nell'Albo in modo tale da non violare regole interne.

### **4.2.3 Working Capital**

Il processo di selezione e successiva accelerazione per Working Capital ha inizio con un bando annuale di durata di un mese e mezzo circa. Nell'esempio in questa sede preso in considerazione si fa riferimento al Bando relativo all'anno 2014. Una volta terminato il bando si procede ad una fase di scrematura iniziale che porta ad avere un ristretto numero di startup tra cui si andranno a selezionare quelle più interessanti. Ovviamente viene data precedenza a imprese e startup che offrono prodotti o servizi inerenti il settore ICT. Tale fase di scrematura avviene in quanto WCap ritiene necessario, prima della selezione definitiva, un incontro preliminare con le startup che hanno maggiore possibilità di essere selezionate. Da questo ristretto gruppo di startup vengono poi selezionate quelle che verranno finanziate tramite i Grant e di conseguenza accelerate. Questa fase dura circa venti giorni. Nel bando preso in considerazione vengono scelte 10 startup per ogni acceleratore, quindi in totale 40. La fase successiva, ha durata di circa un mese e consiste nel adeguare la parte contrattuale e logistica. Una volta terminata questa fase si dà inizio all'accelerazione che ha durata di quattro mesi e automaticamente la startup acquisisce tutti i diritti ad essa promessi in fase di bando quali per esempio il finanziamento tramite i Grant di 25 K e l'accesso all'Albo Veloce. Va inoltre sottolineato che nel momento in cui ha inizio la fase di accelerazione, WCap acquisisce il diritto di opzione di acquisto del capitale della startup fino a un massimo del 5%. Il processo di accelerazione termina con l'”Investor Day” con cui le startup vengono presentate ai diversi investitori.

Il processo fin qui descritto è schematizzato in figura 4.6

FIGURA 4.6



### 4.3 PROCESSI E TEMPISTICHE DI M&A

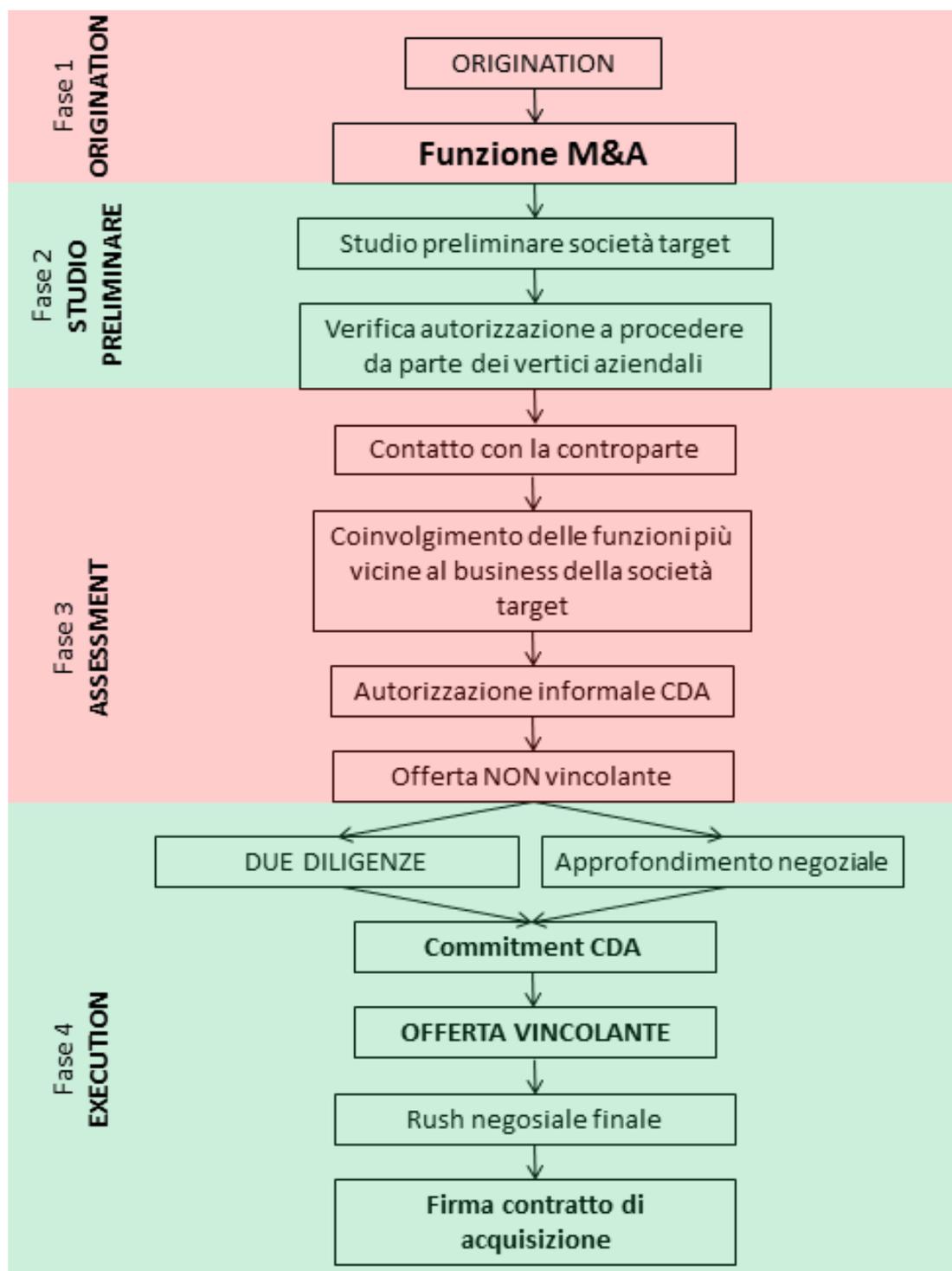
Dopo aver osservato i processi con cui i soggetti in questa sede analizzati portano all'interno di Telecom nuove tecnologie attraverso rapporti contrattuali, è utile andare ad esaminare le metodologie con cui si entra nel capitale delle società target. Si andrà ad analizzare dapprima il processo classico utilizzato dalla funzione di M&A per l'acquisto di una qualunque società, concentrandoci ovviamente sul caso specifico di una startup, e in seguito il nuovo processo di seed financing che sta portando avanti Working Capital

#### 4.3.1 M&A Telecom

La funzione di M&A è a diretto riporto del CFO e si occupa di tutti gli investimenti e disinvestimenti in equity, con le relative operazioni di finanza

straordinaria, che avvengono all'interno del gruppo Telecom. La funzione stessa si occupa di tutte le fasi del processo operando trasversalmente in modo da coordinare tutte le altre funzioni che in processo specifico sono coinvolte.

FIGURA 4.7



In figura 4.7 è riportato il diagramma di flusso in cui viene schematizzato il processo generico con cui avviene l'acquisizione di una società target.

Il processo di acquisizione può essere suddiviso in quattro macro-fasi: Origination, Studio Preliminare, Assessment, Execution.

La fase di Origination è la fase in cui viene intravista l'opportunità di acquisire una partecipazione nell'equity di una società. Tale fase può essere compiuta da qualunque funzione aziendale o anche da società controllate che pongono l'idea al vaglio della funzione M&A. Coerentemente con questo lavoro, dalle interviste effettuate, risulta che non di rado può succedere che come possibili società target per l'acquisizione vengono considerate società iscritte nell'Albo fornitori di Telecom che hanno quindi già rapporti di fornitura. È utile sottolineare però che fino ad ora non vi sono casi di start-up acquisite, si è già detto infatti nei paragrafi precedenti, in merito a TILAB per esempio, che per quanto riguarda le startup, spesso non venga nemmeno considerata l'eventuale convenienza nell'acquisizione. Risulta quindi rivelarsi un approfondimento più teorico che pratico quello che si sta effettuando sull'eventuale processo di acquisizione di una startup secondo le metodologie tradizionali di M&A di Telecom in quanto per ora ciò non fa ancora parte della cultura aziendale anche per motivi economici-finanziari.

Successivamente alla fase di Origination si entra nel vivo del processo di M&A. Dal punto di vista di questa funzione risulta auspicabile che la funzione/società che ha proposto l'acquisizione fornisca già informazioni abbastanza approfondite riguardanti la società target. A prescindere dalle informazioni che si ottengono inizialmente, si procede con uno studio preliminare che riguarda principalmente la convenienza e la fattibilità strategica e finanziaria dell'operazione. Da tale analisi viene valutato l'interesse a procedere da parte del CFO o comunque dai vertici aziendali. La fase studio preliminare risulta tanto più utile ed efficace quanto più ci sono informazioni pubbliche. Per

utilizzare i due estremi risulta essere molto efficace nel caso in cui si valuta una società quotata, mentre molto approssimativa nel caso in cui si parli di una startup.

Nel caso in cui vi è l'interesse a procedere da parte dei vertici aziendali si da inizio alla fase di Assessment si va quindi a fare una valutazione più approfondita. In questa fase avviene inoltre il primo contatto con la controparte. Tale fase risulta essere fondamentale nel caso in cui la società target sia una startup in quanto è il metodo più efficace se non l'unico per avere informazioni dettagliate della società. Successivamente vengono inoltre coinvolte anche altre funzioni aziendali, per lo più operative, con l'obiettivo di andare ad analizzare anche a livello tecnico la convenienza dell'operazione. La fase di Assessment si conclude con un'offerta NON vincolante da parte di Telecom, previa ovviamente autorizzazione dei vertici aziendali. La fase successiva è quella dell' Execution. Immaginando il processo di analisi della società target come un processo ad imbuto, questa fase è quella in cui si va ad esaminare la società con il maggiore dettaglio possibile in quanto al termine di tale fase il processo risulterebbe irreversibile. Si procede con il processo di Due Diligence e di approfondimento negoziale in merito alla definizione dell'accordo. Nel caso di una startup risulta essere più importante la fase di approfondimento negoziale in quanto non potendo analizzare il passato della società ci si concentra principalmente sulle sue potenzialità. Essendo una scommessa risulta fondamentale per la società acquirente cercare di ridurre i rischi nel caso in cui la potenzialità non venisse espressa. In linea teorica, in questi casi, si cerca di strutturare l'accordo in modo tale che l'acquisizione sia a pagamento dilazionato e differito, condizionato al raggiungimento di determinati obiettivi. Successivamente a questi passaggi, il processo di analisi risulta completato e, se andato a buon fine, si cerca il commitment del Cda o comunque dei comitati a cui spetta la responsabilità decisionale in merito. Ottenuto il commitment, la funzione M&A procede alla proposta di un offerta vincolante. Se questa viene

accettata dalla società target si passa alle procedure di contrattazione finale per la stesura del contratto per giungere così alla conclusione dell'operazione di acquisizione.

Al contrario degli altri processi di cui si è parlato precedentemente, in questo caso non è possibile fornire tempistiche di durata delle varie fasi in quanto, come già visto, in merito alle startup tale processo non è mai stato portato a termine. Va inoltre sottolineato che un tale processo non è possibile stabilire tempistiche standard in quanto per quanto concerne le fasi di analisi e valutazioni, la durata varia di molto in base alla grandezza e alla struttura della società target. A condizionare le tempistiche inoltre vi è anche la forte burocratizzazione del processo in quanto, essendo richieste numerose autorizzazioni dai vertici aziendali, la durata del passaggio da una fase all'altra può essere molto condizionata da tale fattore.

Nonostante ciò che è stato detto precedentemente in merito alla mancata predisposizione dell'azienda per l'acquisto di startup, c'è anche da dire che da parte della funzione M&A vi è l'intenzione di portare avanti un progetto che favorisca questo fattore indispensabile in una concezione di Open Innovation.

Partendo da un'analisi generale, l'obiettivo di M&A è quello di fare in modo che vi possa essere l'opportunità di acquisire una startup che abbia una tecnologia di interesse e far sì inoltre che questa venga integrata nel migliore dei modi con il Gruppo Telecom Italia.

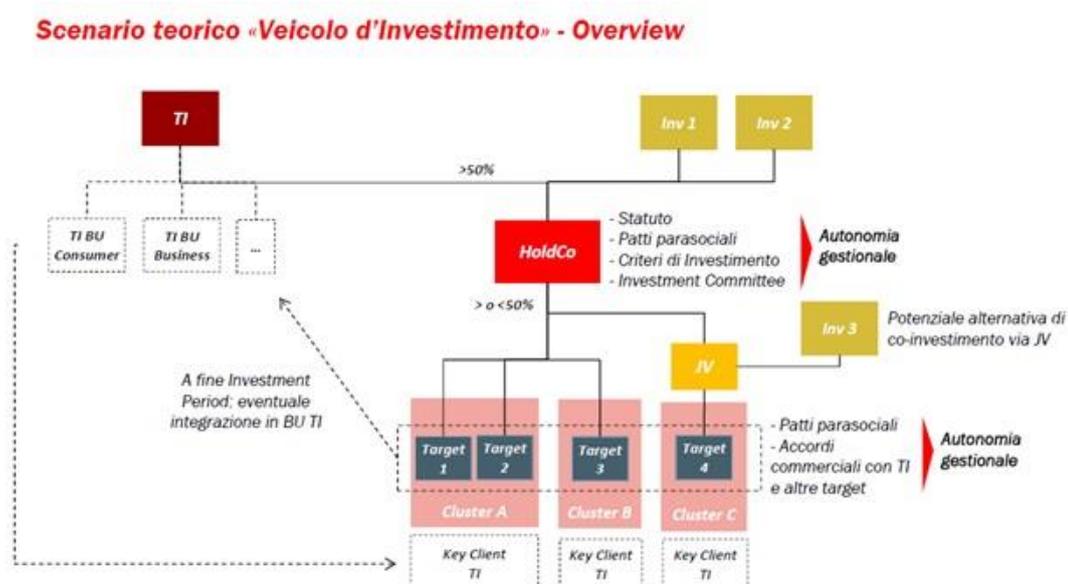
Nel progetto di cui si sta parlando vengono distinti due scenari:

- Acquisire la startup mediante il processo sopra descritto e integrarla con la business unit di Telecom più vicina alla tecnologia della start up
- Costituzione di un veicolo di investimento creato appositamente per l'acquisizione di partecipazioni in startup.

Il primo scenario, che consiste nell'acquisizione diretta della startup, si presenta come una modalità classica di acquisizione che presenta il vantaggio di una forte integrazione con la Business Unit in cui sarà inserita, bensì avrà sia lo svantaggio di dover seguire il lungo e tortuoso processo sopradescritto per l'acquisizione sia di creare una rigidità organizzativa per la società target che, nel caso di startup, rischia di mettere a repentaglio l'efficacia dell'operazione.

Il secondo scenario, visibile in figura 4.8, è più complesso e per ora esistente solo a livello teorico. Consiste nel creare una società veicolo di investimento (HoldCo) che gestisca autonomamente il processo di selezione delle imprese ed il relativo inserimento nell'equity. Avrà inoltre il compito di gestione della società target nel periodo successivo all'acquisizione. Vi sarebbe inoltre la possibilità di aprire alla costituzione della nuova società anche a soggetti terzi specializzati negli investimenti in equity per un eventuale apporto di capitali, ma soprattutto di competenze. Naturalmente l'eventuale ingresso di terzi sarebbe con quote minoritarie. La società veicolo avrebbe così l'opportunità di acquisire quote di maggioranza o di minoranza in base alle caratteristiche della società target e del segmento di mercato.

FIGURA 4.8



In tale modalità di acquisizione ci sarebbe uno svantaggio importante: i due soggetti partecipanti al capitale della società veicolo, Telecom Italia e società d'investimento, hanno sicuramente obiettivi differenti, la prima compie operazioni di acquisizione principalmente al fine di attirare nuove tecnologie, mentre la seconda, per sua natura, lo fa esclusivamente a fini speculativi. Questa distanza di obiettivi potrebbe portare a difficoltà decisionali in merito alla gestione delle partecipazioni soprattutto nel caso in cui Telecom, in un secondo momento, decida di voler integrare totalmente la società target nel suo gruppo.

A dispetto di tale svantaggio, i vantaggi risultano essere numerosi:

- Possibilità di unire competenze industriali del Gruppo TI con competenze puramente finanziarie di private equity
- Eventuale ma non obbligatoria integrazione con le varie BU, lasciando quindi elevata autonomia gestionale e operativa alla società target
- Snellimento del processo di acquisizione e migliore efficienza nella sua gestione
- Minore idiosincronicità dell'investimento considerando la minore integrazione con il gruppo e quindi la maggiore rivendibilità delle partecipazioni
- Maggiore attrattività nei confronti della società target dato comunque il mantenimento di un elevato livello di autonomia
- Possibilità comunque di integrare totalmente la società target direttamente nel gruppo alla fine dell'*Investment Period*

In base a quanto detto sembrerebbe molto più vantaggioso il secondo scenario, ma risulta necessario sottolineare che, essendo un'analisi teorica, ogni caso pratico crea situazioni differenti. Il secondo scenario può essere considerato un progetto che risulterebbe molto valido per la maggior parte delle startup, bensì non si può negare che ogni caso vada trattato in modo differente. Nel caso in cui questa analisi teorica dovesse trasformarsi in modello pratico, sareb-

be utile lasciare libere entrambe le opportunità in modo tale da poter scegliere quella più opportuna in relazione al caso specifico.

#### **4.3.2 Seed Financing Working Capital**

Dopo aver discusso delle modalità teoriche e tradizionali con cui Telecom può acquisire partecipazioni in aziende e più specificatamente in startup, è possibile andare ad analizzare un progetto concreto di corporate venture capital messo in atto dall'azienda in questo ultimo anno. Telecom ha lanciato un progetto di seed investment dal valore 4,5 milioni di euro per la durata di tre anni, ma con l'intento di raddoppiare la cifra a disposizione. La responsabilità del progetto ricade alla funzione Digital market precedentemente descritta, più precedentemente alla funzione di secondo livello di Corporate Venture Capital. Quanto detto rimane valido solo per quanto riguarda l'organizzazione formale in quanto nella realtà, le sottofunzioni di WCap e CVC sono fortemente integrate presentando quindi una cogestione del progetto.

Procedendo ora all'analisi puntuale del progetto di seed investment è utile ribadire che il budget destinato è di 4,5 milioni per tre anni, ciò vuol dire che ogni anno si deve utilizzare una somma pari 1,5 milioni per entrare nel capitale delle startup di interesse. Ad ogni startup può essere destinato da un minimo di 100 K a un massimo di 500 K. La cosa peculiare del seed investment di Telecom sta nel fatto che l'investimento in una determinata startup è aperto anche a altri coinvestitori esterni con i quali si crea una partnership per l'occasione. Questa possibilità è motivata dal fatto che 500 K per impresa, in alcuni casi come startup già in fase di crescita, possono non risultare sufficienti per acquisire una giusta quota di partecipazione o più in generale finanziare un piano di sviluppo adeguato.

Per quanto riguarda la quota di partecipazione da acquisire, la regola generale è quella di rimanere al di sotto del 30% del capitale della partecipata come la teoria generalmente consiglia in questa tipologia di operazioni. La valutazione

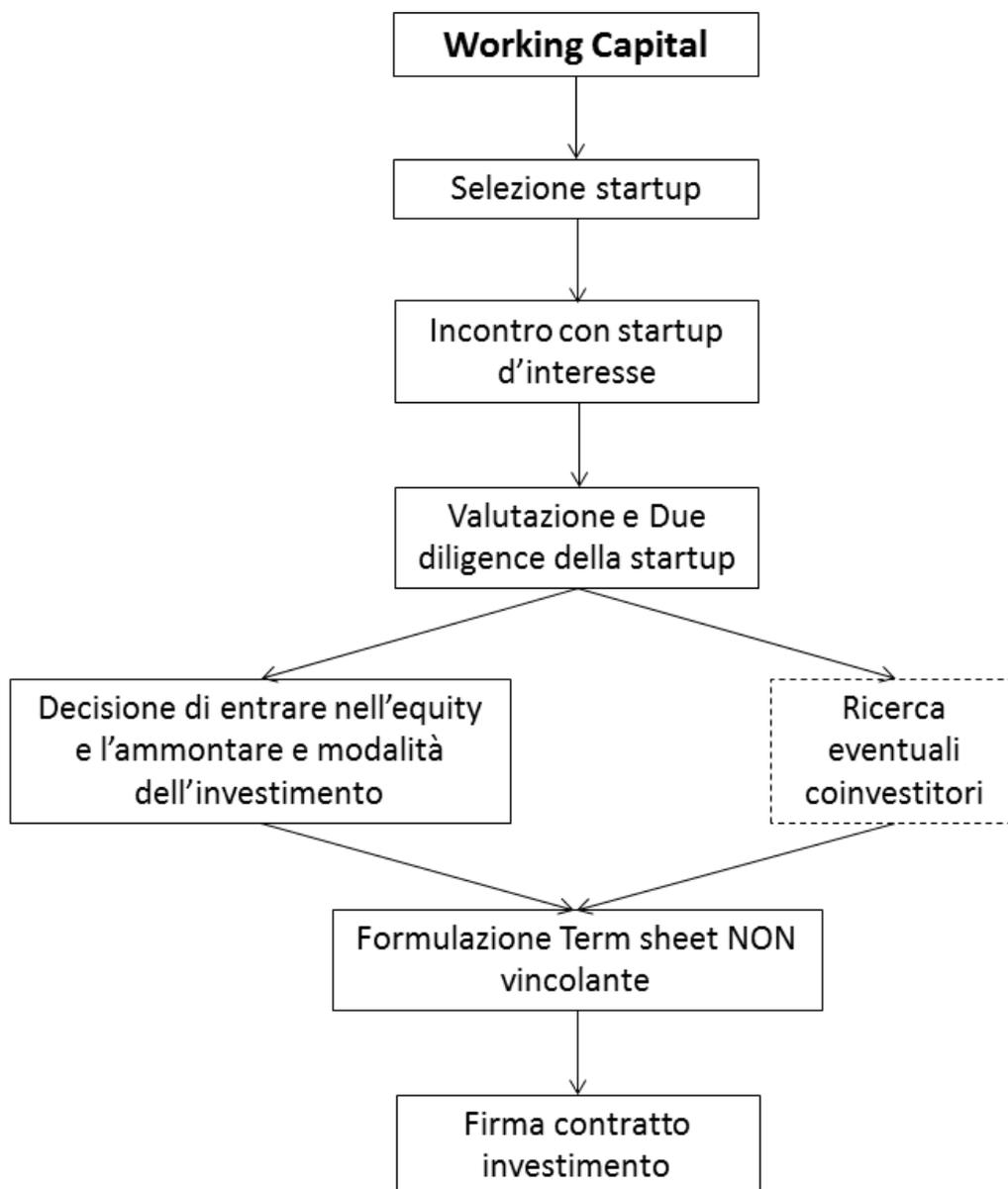
di un'eventuale partnership nell'investimento fa sì inoltre che non possano esserci regole o modus operandi stringenti attuabili in tutti i casi, bensì caso per caso si dovrà analizzare fattori come la quota di partecipazione relativa nel caso i siano anche altri investitori, eventuali diritti di controllo e di voto, intensità della rappresentanza nel board della startup da parte di WCap ecc. Le modalità di acquisizione e gestione della partecipazione dipenderanno in definitiva principalmente dalla tipologia di startup e dalla presenza o meno di eventuali coinvestitori.

Un altro fattore importante da analizzare è che WCap può ricercare le Startup da acquisire da qualunque bacino e non vi è necessità che queste abbiano avuto precedenti rapporti con il gruppo Telecom. Questa precisazione risulta necessaria in quanto ad oggi, come visto finora, a WCap sono affidati fondamentalmente i due compiti di accelerazione e di seed investment perciò risulta importante sottolineare che tali compiti sono tra essi separati e non vi è quindi nessuno obbligo per le startup partecipanti al progetto di seed di essere state precedentemente accelerate o inserite nell'Albo Veloce.

In merito alle modalità con cui WCap ricerca le startup nelle quali investire, è importante in dire che Telecom Italia ad oggi è l'unica multinazionale italiana a far parte del SEP (startup Europe Partnership) ovvero una piattaforma europea che mette in contatto startup innovative e società interessate al CVC.

Dopo aver analizzato le modalità con cui verrà portato avanti il nuovo progetto di seed investment da parte di Working Capital, si può procedere all'analisi del processo con cui si entra nell'equity di una startup selezionata. Il processo è descritto in figura 4.9.

FIGURA 4.9



Il processo di acquisizione di partecipazione parte dalla ricerca di una startup target ovviamente che abbia un business affine alle necessità del gruppo Telecom. Come si è già detto, la ricerca della startup non si focalizza a bacini prestabiliti, bensì si cerca di avere uno sguardo a 360° in modo da riuscire meglio a cogliere opportunità innovative. Una volta che si è selezionata una startup che attiri l'interesse di WCap si cerca di analizzarla più dettagliatamente prevedendo incontri con il board della stessa. Se l'interesse non viene meno ha inizio un processo valutativo volto alla determinazione del valore della startup,

si impiegano quindi risorse e tempo per fare una due diligence dell'impresa e tutte le altre analisi per determinare la reale convenienza dell'operazione e l'ammontare dell'investimento da effettuare. Superata questa fase decisiva, WCap decide di entrare nell'equity della startup decidendo tutti i dettagli con cui farlo e, contemporaneamente, nel caso in cui i 500 K di cui WCap può disporre non sono sufficienti per acquisire una quota significativa, si procede alla ricerca e all'eventuale accordo di partnership con altri investitori. Stabilite le modalità di investimento, gli eventuali diritti di cui si vuole disporre nelle future decisioni aziendali, le modalità di pagamento e di eventuali dilazioni dello stesso e la ripartizione delle quote fra gli investitori, si stila un term sheet non vincolante per presentare l'offerta alla startup. Nel momento in cui, in seguito al term sheet si raggiunga l'accordo tra la startup e gli investitori, si firma il contratto con cui Telecom e gli eventuali altri investitori entrano nel capitale della startup.

In tutte le analisi precedenti sono state fornite le tempistiche indicative del processo. In questo caso non è possibile fornirle in quanto, essendo un progetto di recente approvazione, non vi sono ancora casi pratici su cui basarsi per ottenere dati attendibili.

Va infine specificato che le partecipazioni provenienti dal seed investment vengono acquisite direttamente dalla società capogruppo Telecom Italia Spa, anche se in futuro si prevede che venga costituita una società appositamente destinata in acquisto di partecipazioni in startup.

#### **4.4 PROCESSI E TEMPISTICHE ENEL**

Enel gestisce il suo rapporto con l'innovazione esterna, nello specifico con le startup, attraverso due metodologie distinte in base agli obiettivi che si vogliono perseguire:

- Partecipare al capitale delle stesse
- Intraprendere esclusivamente rapporti contrattuali

#### **4.4.1 Seed Financing Enel: EnelLab**

Per quanto riguarda la partecipazione nel capitale delle startup, Enel gestisce tale attività tramite la divisione EnelLab che direttamente si occupa dell'analisi delle start up potenzialmente acquisibili e del relativo acquisto.

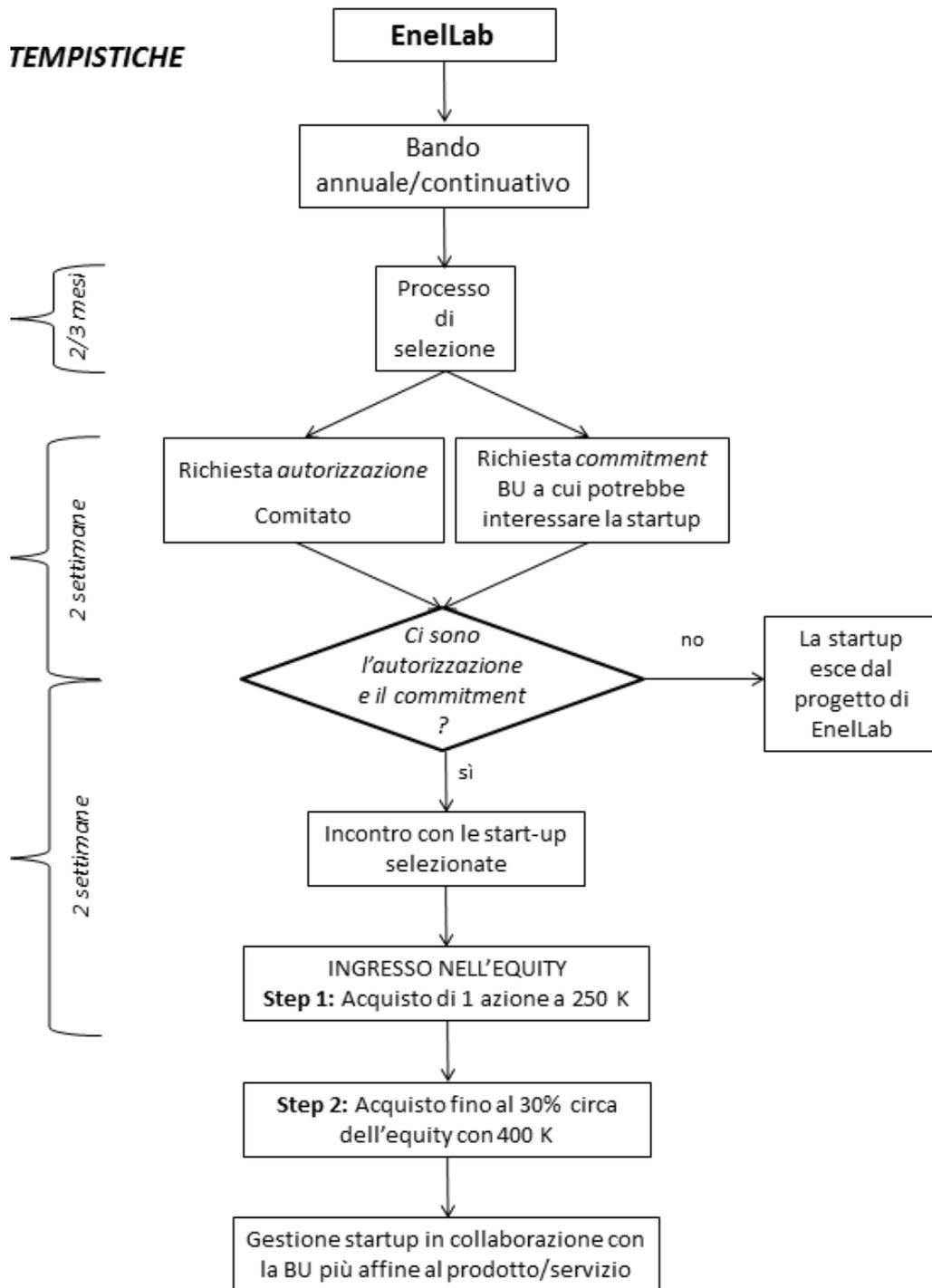
Enel-lab ad oggi compie esclusivamente procedure di seed financing, gestendo tutto il processo che comprende:

- Ricerca e selezione di startup di interesse,
- Investimento nel capitale delle start-up
- Supporto alla gestione post acquisizione.

La strategia di EnelLab è quella di entrare nel capitale delle start-up con quote di minoranza che non vadano a superare il 30% del capitale in modo tale da lasciare all'impresa libertà imprenditoriale, un'organizzazione snella e tutti gli altri benefici della start-up che per la sua natura le permettono di avere un alto potenziale di sviluppo.

Di seguito si andrà ad analizzare nel dettaglio quali sono le fasi del processo seed financing schematizzato in figura 4.10

FIGURA 4.10



Il processo ha inizio con un bando di selezione. Poiché il progetto di seed financing è di recente costituzione, la prima selezione è avvenuta con un bando iniziale annuale aperto a imprese italiane e spagnole. In futuro Enellab ha in progetto di sostituire il bando annuale con un bando continuativo aperto a tutte

le imprese provenienti da tutti i Paesi in cui Enel opera. Nella presentazione del bando viene stabilito il numero massimo di startup che potranno essere selezionate principalmente in base al budget che c'è a disposizione. Nel caso del primo Bando annuale di EnelLab, qui preso in considerazione, i finanziamenti a disposizione erano sei. Una volta conclusosi il bando, si è dato avvio al processo di selezione. La selezione è stata gestita direttamente da EnelLab ed è durata circa 2/3 mesi. Scelte le sei startup che maggiormente potrebbero interessare, è necessario avere l'autorizzazione da parte del Gruppo e il commitment della BU che dovrà seguire l'inserimento della tecnologia. L'autorizzazione viene data da un Comitato interdivisionale composto da membri delle BU operative che più probabilmente potranno andare ad avere rapporti con le startup, sono quindi escluse dal comitato le BU di staff. Il commitment per la selezione definitiva di una determinata startup scelta da EnelLab viene poi data dalla BU con cui la startup presa in considerazione andrà maggiormente ad interagire in base al progetto/servizio che offre. Tale processo si svolge nell'arco di 15 giorni circa. Ottenuti sia il commitment che l'autorizzazione, EnelLab dà inizio agli incontri con le startup selezionate, in modo tale che in due settimane possa dare avvio al processo di ingresso nell'equity. Tale fase avviene in due step: nel primo Enel acquistacompra una singola azione della start up contro un finanziamento di 250.000 euro, con un evidente sovrapprezzo, mentre nel secondo, con un finanziamento di 400.000 euro, viene portata la percentuale di partecipazione nel capitale fino a un massimo del 30%. Le successive fasi di sviluppo dei prodotti/servizi offerti dalla startup neo-acquisita vengono poi gestite dalla BU il cui business risulta essere più affine all'offerta della start-up, continuando però a mantenere comunque un rapporto di collaborazione con EnelLab.

Il budget con cui vengono eseguite tali operazioni è stanziato direttamente dal Gruppo a EnelLab con una modalità top-down.

La discriminante fondamentale per l'acquisto o meno di una start-up risulta essere principalmente il vantaggio competitivo che la tecnologia posseduta dalla start-up possa portare al gruppo Enel. In tale analisi non vengono quindi considerati, o comunque vengono considerati in maniera marginale, fattori quali:

- l'eventuale aumento futuro del valore della società target in vista di un'eventuale dismissione
- le potenzialità della società nel mercato esterno.

Quanto detto non esclude che la start-up, in base ai casi, non possa comunque mantenere o sviluppare comunque un mercato esterno al gruppo Enel.

Anche la capacità da parte della startup di contribuire all'EBTDA di Enel non viene considerata una necessità primaria per Enel, o comunque è un fattore da andare ad analizzare in un secondo momento, quando cioè la società abbia terminato la sua fase di sviluppo.

Le start-up vengono acquistate mediante una società controllata Enel, la Enel Servizi, utilizzata come società ombrello che al suo interno gestisce business variegati, nonostante si stia pensando di creare una società veicolo costituita ad hoc per la gestione delle partecipazioni in start-up. Il rischio che maggiormente corre la società nell'ingresso nell'equity non è tanto quello economico, si parla infatti di investimenti che di media, come già visto si aggirano sui 650 mila euro l'uno, bensì di rischi di immagine e di essere parte in causa in caso di insolvenze o problematiche legali. Per limitare tali rischi, al momento dell'acquisizione Enel pone all'interno dei contratti determinate clausole quali per esempio:

- diritto di veto sul business plan
- diritto di voto sull'indebitamento

così facendo Enel mantiene il controllo sui comportamenti da parte delle start-up, ma contemporaneamente lascia ampia libertà decisionale e gestionale. I vantaggi che la start-up ottiene nell'essere acquisita da Enel non è soltanto economico bensì vengono favoriti numerosi processi aziendali che altrimenti rallenterebbero lo sviluppo o lo renderebbero più arduo. Tali vantaggi possono essere:

- assistenza legale
- assistenza contabile
- possibilità di usufruire di locali e laboratori aziendali
- in generale viene creato l'ambiente per lo scambio di competenze e know-how.

Tale situazione va a creare però un trade-off per la startup: se da una parte viene creato un canale privilegiato, quello all'interno dell'azienda, per tutte le necessità di cui una startup può aver bisogno, dall'altra tale canale risulta essere "obbligato" in quanto i soggetti con cui la startup andrà a relazionarsi fanno necessariamente parte di quell'unico canale.

In generale, uno dei maggiori problemi con cui un progetto di seed financing si va a scontrare, e che in questo caso EnelLab si trova a dover gestire, risulta quello di amministrare il rapporto tra grande azienda e startup facendo sì che da tale relazione il valore aggregato ne benefici.

#### **4.4.2 Acquisto prodotti/servizi**

Nella situazione in cui si voglia stringere rapporti esclusivamente contrattuali con le startup, Enel attribuisce i compiti di ricerca e gestione del processo interno per raggiungere accordi di forniture con le start-up di interesse ad ogni BU, ovviamente per le tecnologie, intese in senso lato, di diretto interesse.

In altre parole, in Enel, ogni BU ha totale autonomia nella ricerca di innovazione esterna ed eventuale stretta di accordi di fornitura con le società che le producono.

Per quanto riguarda l'inserimento delle startup tra la rete fornitori di Enel, non vi è una differenziazione per l'ingresso nell'Albo fornitori tra startup e aziende già sviluppate. Non viene quindi preso in considerazione il fatto che le startup, per la loro natura, non possano rispettare i requisiti richiesti per l'ingresso nell'Albo fornitori di una grande azienda. C'è da dire però che in questo caso, nella situazione in cui vi sia una startup che offre un prodotto/servizio meritevole di interesse, i requisiti rigidi dell'Albo possono essere aggirati mediante partnership o accordi che non rendono l'accesso alle rete fornitori un ostacolo invalicabile.

Infine, in sintesi, schematizzando il rapporto di Enel con il mondo delle startup, si può affermare che i rapporti di collaborazione vengono direttamente gestiti dalle varie BU mentre l'investimento nel capitale è affidato ad EnelLab

#### **4.5 CONFRONTO INTRAZIENDALE E INTERAZIENDALE**

Una volta analizzati dettagliatamente tutti i processi dei soggetti che all'interno di Telecom Italia hanno un contatto diretto con il mondo delle startup e avendo inoltre studiato il funzionamento relativo al seed financing da parte di Enel, è necessario ora andare a fare un confronto intraziendale e interaziendale per cercare di determinare eventuali punti di forza e di debolezza.

In tale confronto, come si evince dalla figura 4.11, sono stati selezionati cinque indici di analisi: tempistica di processo, eventuale necessità di autorizzazioni da parte di comitati, budget disponibile per singola startup, numero di fasi del processo ed eventuali restrizioni per le startup. I soggetti

sono stati inoltre suddivisi tra quelli che si occupano di creare un contratto di fornitura (colorati in verde) e quelli che si occupano dell'entrare nell'equity delle startup (colorati in rosso), tra cui viene anche fatto rientrare il soggetto esterno EnelLab (colorato in blu), utile per il confronto interaziendale.

FIGURA 4.11

INDICI DI CONFRONTO	CONTRATTO CON STARTUP			ACQUISIZIONE STARTUP		
	INNOVAZIONE	TILAB	WCAP	M&A ORDINARIO	SEED INVESTMENT WCAP	ENEL LAB
Tempistica di processo	12/14 mesi	12/26 mesi	7 mesi	N/D	N/D	4 mesi c.a.
Autorizzazioni da parte di comitati	sì	no	no	sì	no	sì
Budget specifico	Non fisso	Non fisso	45 K per accelerazione	Non fisso	Da 100K a 500 K + coinventori	650 K
Fasi del processo	7 fasi	7 fasi	6 fasi	11 fasi	6 fasi	7 fasi
Vincoli per le startup	Albo fornitori	Albo fornitori con eccezioni	no	Non applicabile	no	no

Iniziando l'analisi con il primo indice, la tempistica di processo dalla scoperta della startup alla firma del contratto, si nota come questa sia differente a seconda del soggetto che svolge il processo. Questo indice è conseguenza del numero di fasi del processo, dell'eventuale necessità di autorizzazione e della complessità del servizio o prodotto offerto dalla startup. Per il Settore Innovazione la durata va dai 12 ai 14 mesi, mentre per TILab può arrivare anche ai 26 mesi. Questa importante differenza è data principalmente dalla differenza di complessità di tecnologia offerta dalle startup con cui ci si rapporta. Si è visto precedentemente come il Settore Innovazione, rispetto a TILab, si occupa di prodotti e servizi integrati con le componenti dei prodotti core rispetto a TILab che si occupa direttamente dei prodotti core. Nonostante quindi i processi dei due soggetti sono molto simili, la differenza di tempistica è causata

dalla differente difficoltà di integrazione dei prodotti offerti dalle startup con i prodotti interni all'azienda in base alla loro complessità tecnologica.

Discorso differente va fatto con Working Capital per quanto concerne le attività non di seed financing. WCap, avendo come obiettivo finale l'accelerazione delle startup, ha una complessità di processo molto minore rispetto ai soggetti prima analizzati, soprattutto in quanto si è vista che il suo ruolo non è quello di stesura del contratto finale, ma quello di affiancare la startup nella sua crescita ed eventuale inserimento di questa nella rete di fornitori Telecom. La durata di processo è di 7 mesi, nei quali più della metà del tempo è utilizzato nell'accelerazione della startup.

In merito ai soggetti che si occupano di acquisto di partecipazioni, l'analisi delle tempistiche risulta più ardua in quanto per l'M&A ordinario le startup vengono trattate alla stregua di tutte le altre aziende e dando in ogni caso per assodata un'elevata durata del processo a causa della sua complessità, non può essere fornita una tempistica standard in quanto sono molteplici i fattori che vanno ad incidere su tali tempistiche quali per esempio l'entità dell'investimento, la sua priorità, la facilità di reperimento delle informazioni ecc.

Anche per il seed financing di WCap al momento non è nota la tempistica di processo in quanto, essendo un progetto da poco concretizzatosi, non vi sono esempi pratici su cui fare una corretta stima. Si può solamente affermare che un fattore che condiziona la durata del processo sarà la presenza o meno di eventuali coinvestitori.

Per quanto riguarda il soggetto esterno di confronto esterno, Enel Lab, la durata sperimentata di processo è di circa 4 mesi.

Il secondo fattore indice di analisi è l'eventuale necessità di autorizzazioni per portare a termine il processo da parte di comitati aziendali. Settore Innovazione, M&A ordinario ed anche il soggetto esterno Enel Lab necessitano di auto-

rizzazioni al contrario degli altri tre. Questo indice è importante in quanto la necessità di autorizzazione, soprattutto nel caso dell'M&A ordinario in cui il comitato coinvolto è direttamente il board aziendale, fa aumentare la complessità e la durata del processo.

Terzo indice di confronto è il budget disponibile utilizzabile per singola startup. Il budget prestabilito è fornito esclusivamente ai soggetti che direttamente vanno a finanziare le startup. Settore Innovazione, TiLab e M&A gestiscono solo le fasi del processo sino alla stesura di contratti, di fornitura o di acquisto partecipazioni, per questo motivo non hanno bisogno di uno specifico budget in quanto non vanno ad avere rapporti di finanziamento con le aziende. Tali costi saranno sostenuti dalle funzioni di futura competenza del prodotto/servizio acquisito nel caso del Settore Innovazione e TiLab, dalla stessa Telecom nel caso di investimenti in partecipazione. Nel caso invece di WCap, sia accelerazione che seed financing, e Enel Lab, essendo progetti dedicati e poiché sono gli stessi soggetti a gestire anche la parte finanziaria delle operazioni, vi sono dei limiti di spesa. I suddetti limiti sono stati trattati nello specifico precedentemente quindi qui vengono semplicemente riassunti: 45 K per startup nel caso di accelerazione da parte di WCap, da 100 a 500 K più eventuali investimenti da parte di coinvestitori per il seed financing di WCap e fino a 650 K per Enel Lab.

Il quarto indice riguarda il numero di fasi operative del processo, indice strettamente collegato a quello relativo alla durata del processo anche se a condizionare quest'ultimo non è solo il numero di fasi in generale, ma la complessità e la durata delle singole fasi. Andando per ordine si nota dalla figura che Settore Innovazione e TiLab hanno 7 fasi di processo, 6 per WCap sia per l'accelerazione che per il seed financing, ben 11 per l'M&A e in ultimo 7 fasi per Enel Lab. Da tale elenco si evince immediatamente un dato importante, cioè che per cinque soggetti su sei il numero di fasi si attesta tra le 6 e le 7,

mentre nel caso dell'M&A il numero va di molto fuori dalla media quasi raddoppiando il numero di fasi degli altri soggetti.

L'ultimo indice da considerare sono le eventuali restrizioni per le startup, in particolar modo quelle più piccole non ancora con un adeguato sviluppo. WCap ed Enel Lab sono soggetti creati ad hoc per questa tipologia di aziende e, oltre a non avere restrizioni, nel caso di WCap vi è proprio l'obiettivo specifico di facilitare il superamento da parte delle startup dei rigidi requisiti aziendali. Differente discorso va fatto per gli altri soggetti. TiLab formalmente deve sottostare alle restrizioni date dall'Albo Fornitori, ma nel caso in cui la startup offre un prodotto/servizio di particolare interesse, si possono gestire tali restrizioni utilizzando partnership con aziende iscritte nell'Albo. Il Settore Innovazione invece non può in alcun modo superare l'obbligo d'iscrizione all'Albo Fornitori. Altro discorso invece riguarda la funzione di M&A che in linea teorica non ha vincoli di questo tipo da rispettare, ma risulta evidente fino ad ora che, per la sua missione istituzionale, non è il soggetto più idoneo per trattare aziende di piccola dimensione.

## CONCLUSIONI

In conclusione da tale elaborato si possono trarre diverse considerazioni:

- Telecom Italia sta aumentando nel tempo la sua attenzione all'Open Innovation, andando a ricercare nuove tecnologie anche da startup molto piccole attraverso l'implementazione delle attività svolte da WCap
- Le modalità in cui è stato pensato il seed financing da parte di Telecom rappresenta un'evoluzione anche in confronto a Enel Lab, in quanto lascia la possibilità di agire su startup di diverse dimensioni attraverso l'utilizzo dei coinvestitori
- La funzione M&A al contrario risulta ancora molto distante dal mondo delle startup: processi lunghi e complessi, non pensati per il caso delle startup. Si è discusso precedentemente di un progetto teorico da parte di M&A per creare un processo ad hoc per le startup, processo in teoria molto valido, mirato a startup di dimensioni maggiori difficilmente gestibili da WCap, ma ben lontano dalla sua realizzazione effettiva
- Per quanto riguarda i contratti di fornitura non esistono invece processi specifici per le startup che vengono equiparate a qualunque altr'azienda. Sia il settore Innovazione che TiLab hanno un processo standard che potrebbe rischiare di allungare eccessivamente i tempi di processo per le startup. Non risulta esserci alcuna collaborazione tra Wcap e gli altri due soggetti per inserire nell'Albo Veloce startup che non arrivino dal percorso WCap
- Non risulta esserci ad oggi una cultura aziendale di analizzare ex ante la scelta tra contratto di fornitura o acquisto di partecipazioni, dando per assodato la convenienza del primo come primo passo. Resta esente da tale affermazione WCap poiché appositamente creato. In sintesi non vi è ancora una completa cooperazione tra i soggetti in questa sede analizzati

Nel confronto intraziendale con Enel risulta che questa non abbia soggetti centralizzati dedicati alla gestione del processo per arrivare ad un contratto di fornitura con le startup, ma risulta essere compito di ogni singola Business Unit in base ai propri interessi. Enel Lab e WCap risultano avere una struttura simile, ma con WCap che ha il vantaggio della possibilità del coinvestimento, anche se la breve vita del progetto di seed financing non permette di dare una valutazione sui risultati.

## BIBLIOGRAFIA

- ADLER, P., “*Technology strategy: Guide to the Literature*” (1989)
- ANDRADE G., STAFFORD E., “*New evidence and perspectives on mergers*,” *Journal of Economic Perspectives* 15, (2001)
- ANSOFF H. I., “*Strategies for Diversification*”, *Harvard Business Review* (1957)
- ARROW K. , “*Economic Welfare and the Allocation of Resources for Invention*”, in Nelson R. (ed.), *The Rate and Direction of Inventive Activity: Economic and Social Factors*, Princeton: Princeton University Press, (1962)
- BAKER K., “*Capital Structure and Corporate Strategy*”, in *Capital Structure and Corporate Financing Decisions*, Kogod School of Business, Washington), JOHN WILEY & SONS, (2010)
- BAKER T. E R.E. NELSON, “*Creating Something from Nothing: Resource Construction through Entrepreneurial Bricolage*”, *Administrative Science Quarterly*, 50(3), (2005)
- BARON R.A., ENSLEY M.D., “*Opportunity Recognition as the Detection of Meaningful Patterns: Evidence from Comparisons of Novice and Experienced Entrepreneurs*”, *Management Science*, 52(9), (2006)
- BARON R.A., ENSLEY M.D., “*Opportunity Recognition as the Detection of Meaningful Patterns: Evidence from Comparisons of Novice and Experienced Entrepreneurs*”, in *Management Science*, 52(9), (2006)
- BETTIOL M., E. DI MARIA E R. GRANDINETTI , “*Market extension and knowledge management strategies of knowledge-intensive business services*”, *Knowledge Management Research & Practice*, 9, (2012)
- BIENZ C., & HIRSCH J., “*The dynamics of venture capital contracts*” in *Review of Finance*, 16(1), (2012)
- BRONDONI S.M., (a cura) “*Market-Driven Management. Concorrenza e mercati globali*”, Giappichelli, Torino, (2008)
- BUENSTORF G., “*Evolution on the shoulders of giants: entrepreneurship and firm survival in the German laser industry*”, *Review of Industrial Organization*, 30(3), (2007)

- CARDINALI M.G., “*Le nuove traiettorie dell’innovazione di prodotto nelle imprese commerciali*”, *Industria e Distribuzione*, n. 3, FrancoAngeli, Milano, (2008)
- CHAN KIM W. E MAUBORGNE R., “*Blue Ocean Strategy*”, Harvard Business School Press (2005)
- CHANG, J., “*Model of corporate entrepreneurship: intrapreneurship and ex-preneurship*” in *Borneo Review*, 9(2), (1998)
- CHESBROUGH H. “*Open Innovation: New Imperative for Creating and Profiting from Technology*” Harvard Business Press, Boston (2003)
- CHESBROUGH H., “*Designing Corporate Ventures in the Shadow of Private Venture Capital*” in *California Management Review*, 42(3), (2000)
- CHESBROUGH H. “*The Era of Open Innovation*” *Mit Sloan Management Review*, Spring
- CHESBROUGH, H., VAN HAVERBEKE, W., WEST, J., “*Open Innovation, Researching a new paradigm*”, Oxford University Press, (2006)
- CHRISTENSEN, K. S., “*A classification of the corporate entrepreneurship umbrella: labels and perspectives*” in *International Journal of Management and Enterprise Development*, 1(4), (2004)
- COCCIA M., D’ANTINI V., “*Strategie di investimento in r&s per la crescita della produttività*”, in «*Leadership & Management*», 8, (2011)
- CONCA V, “*Le acquisizioni, Il processo, il mercato, i prezzi*”, Egea. Milano, (2010)
- COSTABILE, M., MAIOLINI, R., PRENCIPE, A., RULLANI, F., “*Corporate Entrepreneurship*”, (2014)
- COVIN, J. G., SLEVIN, D. P.. “*Strategic management of small firms in hostile and benign environments*”. *Strategic management journal*, 10(1), (1989)
- DELL’ACQUA A., PREVITERO A. “*I venture capitalist italiani: chi sono, cosa fanno, cosa vogliono*” in *Economia & Management* n°2/2006
- DELMAR F. E S. SHANE “*Legitimizing first: organizing activities and the survival of new ventures*”, *Journal of Business Venturing*, 19(3), (2004)

- DELMAR F. E SHANE S., “*Legitimizing first: organizing activities and the survival of new ventures*”, in *Journal of Business Venturing*, 19(3), (2004)
- DENICOLAI S., “*Economia e management dell’innovazione. Governo e intermediazione della conoscenza come leva di competitività*”, Milano, Franco Angeli, (2010)
- DRIGOLI A., BOCCARDELLI P., “*Le imprese start-up nei business ad alta innovazione: caratteristiche e fattori di successo*” Luiss University Press (2004)
- DYER J.H., H.B. GREGERSEN E C. CHRISTENSEN, “*Entrepreneur behaviors, opportunity recognition, and the origins of innovative ventures*”, in *Strategic Entrepreneurship Journal*, 2(4), (2008)
- DYER J.H., H.B. GREGERSEN E C. CHRISTENSEN, “*Entrepreneur behaviors, opportunity recognition, and the origins of innovative ventures*”, *Strategic Entrepreneurship Journal*, 2(4), (2008)
- EUROPEAN COMMISSION, “*OSLO MANUAL Guidelines for collecting and interpreting Innovation data*”, OECD Publishing, (2005)
- FOMBRUN, C. J., & GINSBERG, A., “*Shifting gears: Enabling change in corporate aggressiveness*”, in *Strategic Management Journal*, 11(4), (1990)
- FONTANA F., CAROLI M G., “*Economia e gestione delle imprese*”, Mc Grow Hill, (2006)
- FREEMAN C., “*The Economics of Industrial Innovation, Harmondsworth: Penguin*”, (1974)
- FREEMAN C., “*The Economics of Industrial Innovation, Harmondsworth*” Penguin, (1974)
- GAMBARDELLA A., “*Innovazione e sviluppo. Miti da sfatare, realtà da costruire*”, Milano, Egea. (2009)
- GAMBARDELLA A., “*Innovazione e sviluppo. Miti da sfatare, realtà da costruire*”, Egea, Milano, (2009)
- GHOSHAL S., BARTLETT C., “*Building the Entrepreneurial Corporation: new organisation processes, new managerial task*”, *European Management Journal*, (1995)

- GILARDONI A., CARTA M., “*European Utility Market. M&A Deals and Emerging Strategies in the Power Sector*”, in «*Management delle Utilities*»”,
- GREENAWAY D., KNELLER R., “*Firm Heterogeneity, Exporting and Foreign Direct Investment: A Survey*”, Leverhulme Centre, GEP Working Paper n. 32, (2005)
- GREVE H.R., “*Bigger and safer: the diffusion of competitive advantage.*” Strategic Management Journal. (2009)
- GRIMALDI, R., GRANDI, A., “*The contribution of university business incubators to new knowledge-based ventures: some evidence from Italy*”, Industry and Higher Education, vol. 15, n. 4, (2001).
- GÜNDOĞDU, M. Ç., “*Re-Thinking Entrepreneurship, Intrapreneurship, and Innovation: A Multi-Concept Perspective*”. Procedia-Social and Behavioral Sciences”, 41, (2012),
- GUTH, W. D., & GINSBERG, A. “*Strategic management journal*”, Guest editor's introduction.,11, (1990)
- HANSEN M. T., CHESBROUGH H. W., NOHRIA N., SULL D. “*Networked incubators.*” Harvard business review, 78(5), . (2000)
- HENDERSON R. M., CLARK K. B. “*Architectural innovation: the reconfiguration of existing product technologies and the failure of established firms*”. Administrative science quarterly, 9-30. (1990).
- HERSKOVITIS R., GRIJALBO M, TAFUR J. “*Understanding the main drivers of value creation in an open innovation*”, Springer science+Business Media New York, March (2013)
- JONES, M., COVIELLO. N., “*Internationalisation: Conceptualising an entrepreneurial process of behaviour in time*”, Journal of International Business Studies, 36, (2005)
- KARLOF B., “*Business strategy, i concetti e i modelli*”, Franco Angeli, Milano (1990)
- KIRZNER I.M., SAUTET F., “*The nature and the role of entrepreneurship in markets: Implication for policy.*” Mercatus Center at George Mason University, June (2006)
- LA BELLA A., BATTISTONI E., “*Economia e organizzazione aziendale*”, Apogeo Editore, (2008)

- LECRAW D. J., “*Diversification strategy and performance.*” The Journal of Industrial Economics, (1984)
- LICHTENBERG, FRANK R., “*Industrial de-diversificazione e le sue conseguenze per la produttività*”, Journal of Economic Behavior & Organization, Elsevier, vol. 18, (1992)
- LICHTENTHALER, U., ERNST, H., “*Opening up the innovation process: the role of technology aggressiveness*”. R&D Management, (2009)
- MALERBA F., “*Sectoral system of innovation: a framework for linking innovation to the knowledge base, structure and dynamics of sectors*”, Economics of Innovation and New Technology, 14(1-2), (2005)
- MARIOTTI S., PISCITELLO L., “*Localised Capabilities and Internationalisation of Manufacturing Activities by SMEs, in «Entrepreneurship and Regional Development»*”, vol. XIII, (2001)
- MCNALLY K., “*Corporate venture Capital investment in the UK: Objectives, Strategies and Future Prospects, Department of Geography*”, University of Southampton, Southampton. (1994)
- MICELI V., “*Distretti tecnologici e sistemi regionali di innovazione. Il caso italiano*”, Il Mulino, Bologna, (2010)
- MILGROM P E ROBERTS J., “*Economia, organizzazione e Management*”, (1994)
- MORCK R. K., “*Concentrate corporate ownership*” University of Chicago Press (2000),
- MOWERY D.C., SHANE S., “*Introduction to the special issue on university entrepreneurship and technology transfer*”, Management Science, 48(1), (2002)
- NAPOLITANO M.R., “*La gestione dei processi di acquisizione e fusione di imprese*”, Franco Angeli, Milano, (2007),
- NDRADE G., STAFFORD E., “*New evidence and perspectives on mergers,*” Journal of Economic Perspectives 15, (2001)
- PALMA D., PREZIOSO S., “*Progresso tecnico e dinamica del prodotto in un’economia in ritardo*”, in Economia e politica industriale, 37, 1, (2010)

- PARIDA V., WESTERBERG M., FRISHARMMAR J., “*Inbound Open Innovation Activities in High-Tech SMEs: The Impact on Innovation Performance*”, *Journal of Small Business Management*, 50(2), (2012)
- PARKER, S. C., “*Intrapreneurship or entrepreneurship?*” in *Journal of Business Venturing*, 26(1), (2011),
- PENA I., “*Intellectual capital and business start-up suUnione Europeass*”, *Journal of Intellectual Capital*, 3(2), (2002)
- PENROSE, E. T., “*The Theory of the Growth of the Firm*” Great Britain: Basil Blackwell and Mott Ltd. (1959)
- PETERS T., “*Liberation Management*”, (1994).
- POZZOLO A. F., “*Il ruolo della finanza nello sviluppo della nuova economia*”, in Rossi S. (ed). “*La Nuova Economia. I fatti dietro il mito,*” il Mulino, Bologna, (2003)
- QUARANTINO L., SERIO L., “*L’innovazione aperta*”, *Sviluppo&Organizzazione*, lug/ago/sett (2009)
- RICCIARDI A., “*L’outsourcing strategico. Modalità operative, tecniche di controllo ed effetti sugli equilibri di gestione*”, Franco Angeli, Milano, (2000)
- RISPOLI M., “*L’industria*”, Arte Grafica, Milano, (1984)
- SANTOS M.F., “*A positive theory of social entrepreneurship*”, Working Paper, “2009”
- SARASVATHY S.D., “*Causation and Effectuation: Toward a Theoretical Shift from Economic Inevitability to Entrepreneurial Contingency*”, in *The Academy of Management Review*, 26(2), (2001)
- SARASVATHY S.D., “*Causation and Effectuation: Toward a Theoretical Shift from Economic Inevitability to Entrepreneurial Contingency*”, *The Academy of Management Review*, 26(2), (2001)
- SCANDIZZO P., “*Il mercato e l’impresa: le teorie e i fatti*”, Giappichelli, Torino, (2000)
- SCHERER, F. M., ROSS, D., “*Industrial market structure and economic performance*”, University of Illinois at Urbana-Champaign's Academy for Entrepreneurial Leadership Historical Research Reference in Entrepreneurship, (1990)

- SCHILLING M. A. & IZZO, F., *“Gestione dell’innovazione”*, McGraw-Hill, Milano, (2003)
- SCHOENBERG R. E R. REEVES , *“What Determinates Acquisition Activity Within an Industry?”*, European Management Journal, 17, 1, (2009)
- SHANE S., *“Prior knowledge and the discovery of entrepreneurial opportunities”*, Organization science, 11(4), (2000)
- SHUMPETER J A., *“Business Cycles: a Theoretical, Historical and Statistical Analysis of the Capitalist Process”*, New York: McGraw-Hill
- SYKES H. B., *“Corporate venture capital: Strategies for success. Journal of Business Venturing”*, 5(1), (1990)
- VERONA G., *“Innovazione continua: risorse e competenze per sostenere il vantaggio competitivo”*, Egea, Milano, (2000)
- VERONA G.M., PRANDELLI E., *“Collaborative Innovation. Marketing e organizzazione per i nuovi prodotti”*, Carocci Editore, Milano, (2006)
- VOLPATO G., *“Concorrenza, impresa e strategia”*, il Mulino, Milano, (1986)
- WIKHAMN B. R., *“Two different perspectives on Open Innovation- Libre Versus Control”*, John Wiley & Sons, vol 22, num 4, (2013)
- WITHERS P., *“Window of technology: Corporate venture capital in practice”*, (1997).
- ZAHRA, S. A., ZAHRA P.H., *“Organizational structure and corporate entrepreneurship”*, (1992)
- ZAN, L., *“Strategia d’impresa problemi di teoria e di metodo”*, Padova, Cedam, (2001)