



*Dipartimento di Giurisprudenza
Cattedra di Economia e Gestione delle Imprese*

L'IMPLEMENTAZIONE DELLA STRATEGIA DI
DIVERSIFICAZIONE MEDIANTE CRESCITA ESTERNA. CASI A
CONFRONTO.

RELATORE

Prof. Fontana Franco

CANDIDATO

Federica Sidoti

Matr. 122063

CORRELATORE

Prof. Lopreiato Salvatore

ANNO ACCADEMICO 2016/2017

INTRODUZIONE	4
1. Le modalità di attuazione dello sviluppo aziendale	
1.1. La crescita aziendale: considerazioni preliminari.....	8
1.2. Crescita interna e crescita esterna.....	12
2. La strategia di diversificazione	
2.1. La pianificazione strategica.....	20
2.2. Crescita aziendale e diversificazione.....	27
2.3. Lo scenario competitivo di riferimento.....	31
2.4. Le tipologie di diversificazione e le sue determinanti.....	35
2.5. La misurazione del grado di diversificazione.....	40
2.6. L'impatto sulla performance.....	41
2.7. Creazione e distruzione del valore.....	46
3. Le modalità di crescita esterna: fusioni, acquisizioni e alleanze strategiche.	
3.1. Scenario italiano ed europeo del fenomeno.....	53
3.2. Fusioni e acquisizioni.....	58
3.3. Motivazioni e rilevanza strategica.....	62
3.4. La gestione dell'integrazione post-fusione.....	70
3.5. Le strategie di collaborazione.....	75
3.5.1. Le motivazioni della collaborazione.....	84
3.5.2. Le tipologie di alleanze tra imprese.....	88
3.5.3. La capacità di collaborare.....	99
4. Casi a confronto	
4.1. Introduzione.....	104
4.2. La crescita del gruppo Campari tramite gli strumenti di M&A.....	105

4.3. Crescita aziendale basata sulla collaborazione: il caso Diconet S.r.l.....	113
4.4. L'esperienza di crescita del Gruppo Illy Caffè.....	120
4.5. Considerazioni conclusive.....	126
CONCLUSIONI.....	132
BIBLIOGRAFIA.....	134

INTRODUZIONE

Alla luce dei cambiamenti che stanno investendo i sistemi competitivi globali, le aziende si trovano sempre più impegnate a mantenere salda la loro posizione competitiva. La grande sfida odierna per l'impresa è senza dubbio quella di saper costruire un'offerta di prodotti e servizi che inglobino sia le caratteristiche tipiche della grande produzione che, nello stesso tempo, le esigenze e preferenze dei singoli clienti, sfruttando le interazioni con l'ambiente esterno.

La globalizzazione dell'economia, inoltre, ha determinato la scomparsa dei confini geografici e competitivi dei mercati tradizionali, cosicché i processi di crescita diventano delle condizioni determinanti per il mantenimento e/o raggiungimento di nuovi equilibri.

Per poter operare in tali condizioni, e farlo con successo, diventa necessario dotarsi di processi produttivi quanto più flessibili con cui rispondere a qualsiasi cambiamento, del mercato e della domanda, curando, soprattutto, il livello dei costi. Non basta più, infatti, proteggere le posizioni raggiunte, rendendosi, invece, necessaria una condotta più attiva sul fronte della gestione strategica. Ciò implica l'adozione di strategie di diversificazione aziendali, sia produttive che a livello di mercati geografici.

Indagando sul tema dello sviluppo e della crescita aziendale, l'elaborato si presta a proporre le soluzioni più adatte rispetto a tale sfida, ponendo particolare enfasi alla diversificazione come miglior "candidata", a livello di strategia di corporate, a guidare questo processo, che non vuole essere solo dimensionale, ma anche qualitativo.

A tal proposito si evidenzia il contributo degli strumenti di crescita esterna che si collocano perfettamente nell'implementazione di una simile strategia, essendo il loro impatto, in termini di rapidità e di risorse, quello più significativo per la creazione di valore.

Nella prima parte si analizzano, quindi, le modalità dello sviluppo aziendale, soffermandosi sulla classica dicotomia crescita interna/crescita esterna, che rappresenta il punto di partenza da cui poi si giunge, attraverso l'individuazione di vantaggi e svantaggi, alla superiorità di quest'ultima nel conseguimento degli obiettivi di sviluppo dell'impresa.

Superando tale distinzione, si giunge quindi ad un altro binomio, quello crescita esterna/diversificazione, che si pone al centro dell'elaborato.

Nel tema dello sviluppo aziendale, tale strategia ha sicuramente un ruolo importante: che sia correlata o non correlata, l'impatto sulla creazione di valore è, senza dubbio, rilevante, come dimostrano i casi aziendali trattati alla fine dell'elaborato. D'altronde, parecchie imprese, negli ultimi anni, hanno mostrato come sia possibile creare valore gestendo un vario portafoglio di attività o linee di prodotto, facendo della diversificazione un imperativo strategico.

Dati il contesto competitivo odierno e i fenomeni sempre più estesi di ipercompetizione, il contributo di questa strategia, come verrà analizzato, risponde a numerosi obiettivi che vanno dalla riduzione del rischio d'impresa, ai vantaggi di costo ed efficienza propri della grande dimensione, fino al rafforzamento in termini qualitativi.

L'indagine, offerta nel secondo capitolo, si chiuderà con delle osservazioni sulla creazione del valore, ponendo particolare attenzione al processo di

implementazione della strategia, che rappresenta il vero punto focale del suo successo.

Nel terzo capitolo vengono presentati gli strumenti di crescita esterna, attuativi di tale strategia: le operazioni di M&A e gli accordi tra imprese.

Tale sezione vuole delineare un quadro generale su tali operazioni, sottolineando i vantaggi e le motivazioni che li animano e, soprattutto, dimostrando come, per il raggiungimento di determinati obiettivi di crescita, essi rappresentino l'unica via praticabile.

Per ciò che concerne le strategie di collaborazione, in particolare, dopo aver spiegato il fenomeno sotto il triplice approccio teorico della prospettiva transazionale, dell' *industry based view* e dalla *knowledge-based view*, si giunge ad una dettagliata classificazione in base alle motivazioni competitive e alla natura e intensità del rapporto. Qui, si vuole sottolineare come le *partnership* e, soprattutto, le reti tra imprese possano essere utilizzate non soltanto per ovviare ai limiti e alle difficoltà della piccola dimensione, ma anche, cosa più importante ai fini dello scopo dell'elaborato, come strumenti attuativi della diversificazione.

Ed è proprio nell'ultimo capitolo che vengono riportate ed analizzate le esperienze di crescita aziendali più significative a sostegno dell'impatto della diversificazione sulla creazione di valore, dimostrando come essa abbia contribuito al successo e alla posizione di forza che oggi queste imprese hanno raggiunto nei loro mercati di riferimento.

L'analisi ha in comune, in tutti e tre i casi, l'utilizzo degli strumenti di crescita esterna come forma attuativa della strategia, mentre si differenzia per la tipologia di diversificazione attuata: il Gruppo Campari e la Diconet s.r.l si caratterizzano per un percorso di diversificazione di tipo correlato, mentre

l'esperienza del Gruppo IllyCaffè, ad una certa fase della sua vita aziendale, mostra un cambiamento strategico che porta l'azienda a diversificarsi in mercati lontani dal suo *core business*.

Particolarmente interessante è l'esperienza riportata nel secondo caso, che riferisce la storia di una grande rete composta da piccole ma specializzate aziende terziarie che hanno saputo crearsi una posizione di primo piano nell'ambito dei servizi alle imprese.

La Diconet s.r.l. costituisce un esempio eloquente di come il *network* generi forza competitiva e come attraverso questo strumento sia possibile ovviare ai problemi della piccola dimensione creando valore: seguendo una strategia di diversificazione il suo fondatore è uscito da un'ottica *monobusiness*, creando, nel tempo, un'offerta di servizi sempre più ricca e di alta qualità.

Infine, analizzando l'impatto della diversificazione conglomerale, si riporta l'esperienza di IllyCaffè che, sempre grazie agli strumenti acquisitivi, oggi si presenta come un grande gruppo diversificato e di successo: dopo aver raggiunto un forte vantaggio competitivo nello storico mercato del caffè, l'azienda decide di sfruttare le elevate risorse a sua disposizione, soprattutto di natura finanziaria, per investire in altre direzioni. Il caso mostra quanto sia importante per un'impresa non smettere di crescere e non fermarsi sulle posizioni raggiunte, a riprova di come la diversificazione sia un vero e proprio imperativo strategico.

1. LE MODALITÀ DI ATTUAZIONE DELLO SVILUPPO AZIENDALE

1.1 La crescita aziendale: considerazioni preliminari.

I processi di sviluppo e di evoluzione aziendali rappresentano delle tappe irrinunciabili per la vita di un'impresa, in quanto fondamentali per la realizzazione dei suoi obiettivi strategici e funzionali alla creazione di valore.

L'impresa si serve della crescita per realizzare i suoi scopi, perseguendo, da una parte, l'idea di eccellenza competitiva e assicurandosi, dall'altra, la sopravvivenza (Coda, 1992).

Sebbene un progetto di crescita aziendale possa essere deliberatamente accantonato da un management cosciente, magari, di non possedere gli strumenti adatti a sostenerla o timoroso di affrontare delle nuove sfide (Sicca, 2013), vedremo che una simile scelta può dimostrarsi alquanto distruttiva, essendo la crescita sempre più una condizione di sopravvivenza.

Essa si può definire come un processo quantitativo e/o qualitativo rivolto prevalentemente all'evoluzione dei rapporti tra l'impresa e l'ambiente. Dato che tale fenomeno non si esaurisce nella sola crescita dimensionale, anche le imprese più piccole possono giovare di questo strumento per sviluppare quegli aspetti tecnologici e organizzativi necessari al miglioramento della loro posizione competitiva.

Se, in ragione di ciò, intendiamo la crescita come “un movimento verso il meglio” è naturale che qualsiasi scelta che comporti l'accantonamento di tale idea risulti distruttiva per l'azienda.

A tal proposito, Coda (1992) suggerisce di pensare all'impresa come un organismo vivente che funziona col fine di conseguire determinati scopi,

trovando in essi la sua ragion d'essere, grazie ad un certo modo di agire ed operare.

Il bisogno di crescita dell'impresa è riconducibile all'inevitabile esistenza, sia nel suo ambiente esterno che in quello interno, di opportunità il cui sfruttamento risulta necessario al fine di creare valore e migliorare l'abilità di espansione: tanto l'ambiente esterno all'impresa, quanto quello interno, però, possono presentare al contempo una serie di ostacoli che influenzano anch'essi le modalità e la direzione che tale crescita potrà assumere.

Le spinte di crescita che derivano dall'esterno possono consistere, ad esempio, nell'incremento della domanda per dei particolari prodotti, nell'evoluzione tecnologica che potrà richiedere una produzione su più vasta scala, e anche nella possibilità di migliorare la posizione di mercato o di raggiungere un vantaggio competitivo. Gli ostacoli all'espansione che appartengono a questa sfera esterna, invece, possono essere rappresentati dalla forte concorrenza nel mercato di un particolare prodotto che ne rende difficile l'entrata o l'espansione o che rende necessari costosi sforzi di vendita, con la conseguente accettazione di bassi margini di profitto.

Altri ostacoli possono derivare dagli alti costi d'entrata, dal bisogno di autorizzazioni e concessioni o, per ultimo, dalla difficoltà di ottenere le materie prime, le risorse umane specializzate ecc.

Gli ostacoli e gli incentivi, invece, riconducibili al mondo interno dell'impresa sono rappresentati, nel primo caso, dalla carenza di risorse, come le abilità manageriali o tecnologiche, determinanti per sostenere efficacemente un programma di sviluppo, e, nel secondo caso, dall'insieme di risorse invece non sfruttate, perché detenute in eccesso nel sistema organizzativo e produttivo dell'impresa.

La finalità di queste distinzioni è funzionale a spiegare come le differenti tipologie di incentivi e ostacoli abbiano un impatto nella direzione e nella modalità di crescita.

Se lo sfruttamento di tali opportunità rappresenta un imperativo strategico per le imprese, è altrettanto necessario individuare quale deve essere la modalità di crescita che permette di coglierle al meglio, abbattendo i fattori ostacolanti.

Essendo, inoltre, la realizzazione degli obiettivi dell'impresa fortemente dipendente dalla detenzione di precise conoscenze, capacità e risorse finanziarie, è proprio in questi meccanismi che esse trovano un'importante canale di accesso per accumularle e integrarle nel loro sistema interno.

L'importanza delle risorse viene, inoltre, evidenziata dalle complesse dinamiche del mercato odierno in cui le imprese operano, un mercato sempre più "esigente" che richiede precise abilità per sopravvivere e per vincere la competizione, fronteggiando con successo i continui cambiamenti.

"In mercati che crescono occorre crescere per non perdere la propria posizione o per migliorarla; occorre crescere innovando per adeguare l'offerta ai cambiamenti della domanda o promuoverli prima dei concorrenti" (Sicca, 2013). In relazione ad un mercato sempre più mutevole, dove i fattori critici di successo sono più che mai instabili, il ruolo delle risorse è pertanto divenuto centrale, essendo le imprese consapevoli che il possesso di un buon patrimonio tangibile e intangibile di risorse e competenze è necessario per il raggiungimento e mantenimento del vantaggio competitivo.

Ed è per questo che esse sono chiamate ad una sfida in cui viene "premiata" la loro capacità innovativa, ossia l'abilità di rinnovare e integrare continuamente il loro patrimonio di conoscenze, di rendere flessibile la struttura organizzativa

e di formulare una strategia quanto più elastica, lontana da schemi rigidi e formali.

Invece che focalizzarsi su come difendere le posizioni di mercato raggiunte, oggi è quindi più importante innovarle per rispondere prontamente ai cambiamenti, evitando di rimanere bloccati su posizioni obsolete (Caroli, 2006).

A seconda delle prospettive di sviluppo, il percorso di crescita adottato dall'impresa potrà riguardare fattori quantitativi o fattori qualitativi: nel primo caso i suoi interventi saranno diretti a realizzare un aumento dimensionale e, quindi, di produttività, perseguendo l'obiettivo di riduzione dei costi attraverso lo sfruttamento delle economie di scala, nel secondo caso saranno invece diretti al miglioramento di aspetti qualitativi interni, al fine, ad esempio, di creare nuove conoscenze tecniche e professionali.

Un tale scenario così mutevole e ipercompetitivo rende, inoltre, necessario che la modalità di crescita scelta dall'impresa offra quanto più soluzioni rapide e tempestive, in modo tale che essa riesca, prima degli altri, a conquistare una determinata posizione di mercato.

L'abilità "del muoversi per primi" consente all'impresa di anticipare i cambiamenti e a sfruttare prima degli altri le occasioni che le si presentano: lo sviluppo di un prodotto nuovo o con funzionalità altamente innovative e la sua conseguente introduzione nel mercato è un esempio di abilità che può costituire una forma importante di vantaggio per l'impresa.

Da tutto ciò emerge che la modalità di crescita è più importante della crescita stessa: quando si intraprende un simile percorso è, infatti, necessario comprendere che la mera appropriazione delle risorse ricercate non è da sola sufficiente per realizzare con successo l'obiettivo di sviluppo prefissato.

Bisogna anche saper agire sul mercato con tempestività affinché la crescita non sia sterile e apporti i benefici sperati.

1.2 Crescita interna e crescita esterna

Per ciò che riguarda più nel particolare la modalità di crescita, la letteratura aziendale presenta una tradizionale dicotomia che distingue la crescita interna dalla crescita esterna.

Ciò significa che, nella formulazione delle sue strategie, l'impresa potrà decidere di focalizzarsi su una di queste due modalità al fine di realizzare i suoi obiettivi di sviluppo.

Nel primo caso si impegnerà con interventi interni a creare quelle risorse di cui necessita. Tali interventi possono consistere nell'integrazione della forza lavoro mediante l'assunzione di nuovi dipendenti, nella ricerca e nell'apertura di nuovi stabilimenti, o, ancora, nello sviluppo di nuovi prodotti attraverso le attività di ricerca avviate all'interno dell'azienda stessa. Ciò implica l'utilizzo di forze, capacità e mezzi di cui l'impresa dispone, attraverso cui vengono avviati piani di investimento, tramite il ricorso all'indebitamento o agli aumenti di capitale.

Seguire una strategia di crescita esterna, invece, porta l'impresa a stabilire relazioni con soggetti "terzi", attraverso il ricorso alle alleanze strategiche o a fusioni e acquisizioni, in modo tale che, dall'esterno, possa accumulare e impossessarsi delle risorse necessarie a realizzare i medesimi obiettivi.

Al riguardo, è interessante l'osservazione di Rispoli (1998) sui comportamenti che le imprese possono adottare in riferimento al loro processo di crescita: egli distingue tra *resource-driven* e *opportunity-driven* per descrivere, nel primo caso, l'approccio focalizzato alle risorse interne all'impresa, e, nel secondo,

quello consistente lo sfruttamento delle opportunità ambientali al fine di accedere a risorse esterne per combinarle con quelle interne.

In passato le grandi e medie imprese erano maggiormente orientate a percorsi di crescita interni: esse risultavano fortemente integrate, essendo impegnate a realizzare al proprio interno le principali attività della catena del valore mediante processi di creazione delle risorse e competenze che escludevano l'intervento esterno. Nella realtà economica odierna, invece, contiamo una serie di relazioni collaborative che sono diventate sempre più il fulcro delle strategie di crescita delle imprese, indipendentemente dalle dimensioni. Così le funzioni produttive che venivano prima realizzate unicamente con le risorse interne, nei nuovi modelli di business vengono spesso esternalizzate attraverso l'implementazione di relazioni con l'ambiente esterno.

Tutto ciò apre un'importante riflessione circa le determinanti alla base di tali scelte: quando un'impresa è chiamata a decidere sulla modalità di crescita, infatti, è necessario valutarne gli aspetti e le conseguenze positive o negative insite ad una forma piuttosto che all'altra.

Confalonieri (1998) individua diversi fattori, il primo tra tutti consistente nella possibilità di scegliere accuratamente l'investimento, sotteso alla realizzazione di un determinato obiettivo strategico, che rappresenta un importante vantaggio attribuibile alla crescita interna, attraverso cui l'impresa può "modellarlo" in base alle risorse di cui effettivamente necessita.

Tuttavia, non è escluso che, attraverso gli strumenti di crescita esterna, si possa ottenere un altrettanto soddisfacente risultato: con un'attenta valutazione delle sinergie che potrebbero derivare dall'acquisizione di una specifica azienda concorrente o attraverso la scelta di una specifica *partnership* strategica,

l'impresa potrebbe comunque realizzare un buon investimento, in linea con ciò di cui ha bisogno.

Relativamente all'aspetto della minimizzazione dei costi, il vantaggio che viene riconosciuto alla crescita interna, ritenuta più conveniente rispetto alle operazioni di fusione o acquisizione, è un po' più netto.

Tuttavia, questo aspetto è ridimensionato dalla tempistica lunga e complessa che ne deriva: se da una parte, infatti, i costi dovuti all'integrazione e legati alla necessità di organizzare stabilimenti e forza lavoro possono essere doppi, ciò comunque è controbilanciato dalla rapidità con cui gli strumenti acquisitivi e collaborativi permettono di realizzare i medesimi obiettivi di crescita.

Ricorrendo alle operazioni di M&A o implementando alleanze strategiche, infatti, il processo di crescita conduce in modo più efficace all'obiettivo strategico prefissato. Sia perché le imprese beneficino di tempi molto più brevi, senza dover attendere l'esito di lunghi investimenti, sia perché, attingendo una dall'altra, in forma più o meno profonda, riescono a combinare i loro rispettivi punti di forza e fattori di successo, realizzando vantaggi di efficienza che possono essere individuati nelle economie di scala e nelle economie di esperienza.

L'immediatezza di cui si può godere per mezzo di una crescita ottenuta per vie esterne, costituisce, più di tutti, un fattore di successo decisivo: questa rileva non soltanto per il conseguimento dei cosiddetti vantaggi della prima mossa, legati al verificarsi di "situazioni congiunturali di straordinario favore che si presentano in alcuni segmenti o settori" (Potito, 2013), ma anche per reagire a contrazioni della domanda o per quei prodotti a breve ciclo di vita che costringono l'impresa ad individuare nuove opportunità di investimento

Altri importanti aspetti da considerare sono quelli del tempo di ritorno dell'investimento e l'aspetto finanziario. Nel momento in cui l'impresa decide di accrescere le proprie dimensioni mediante interventi interni deve necessariamente presupporre dei tempi attuativi molto lunghi, legati alla totale creazione di una nuova realtà; mentre una scelta per la modalità esterna risulta più vantaggiosa, in quanto offre risultati più rapidi e soprattutto con tempi di ritorno economico più certi.

Anche l'aspetto finanziario è decisivo nella scelta di quest'ultima forma di crescita. Nel caso in cui l'obiettivo perseguito venga attuato attraverso una fusione, ciò presenterà il vantaggio di non comportare per l'impresa uscite finanziarie, mentre scegliendo di agire attraverso un'acquisizione, essa potrà beneficiare dell'alto flusso di cassa che l'impresa target è in grado di generare.

Ulteriori criticità legate alla crescita interna possono essere individuate nella circostanza in cui l'impresa, essendo focalizzata in un simile percorso, distolga la sua attenzione dalle risorse che già possiede, non riuscendo a valorizzarle al meglio.

La distinzione tra crescita interna ed esterna può essere anche utile per analizzare l'attuazione dei più importanti obiettivi strategici dell'impresa, quali l'aumento della quota di mercato, l'entrata in nuovi mercati e lo sviluppo di un nuovo prodotto.

L'espansione della quota di mercato rappresenta un obiettivo di crescita molto importante, soprattutto per le prospettive di maggior redditività che offre. Con l'ampliamento della sua presenza nel mercato, l'impresa, inoltre, potrà godere di un rafforzamento del suo potere contrattuale, rendere più forti le barriere all'entrata e, soprattutto, potrà sfruttare le economie di scala sottese all'ampliamento della produzione.

Per attuare una simile strategia è essenzialmente necessario provvedere all'aumento dei volumi di produzione e, conseguentemente di vendita, cosicché l'ampliamento dell'offerta consenta di coprire più domanda del medesimo prodotto. A seconda della modalità di attuazione che l'impresa sceglierà di porre in essere avremo, dunque, due differenti condotte.

Se l'impresa sceglie di agire per linee interne penserà alla realizzazione di investimenti in modo tale da allineare l'aumento di produzione con adeguati fattori produttivi, procedendo, ad esempio, all'acquisto di impianti, macchinari, nuovi stabilimenti, o integrando la forza lavoro. Questa soluzione, pertanto, mette in moto un processo di creazione delle risorse che è graduale e dispendioso dal punto di vista delle energie e, soprattutto, dei costi.

Il secondo modo di agire è quello che prevede il ricorso alla crescita esterna, attraverso fusioni o acquisizioni: tale scelta si differenzia dall'investimento interno perché garantisce l'immediatezza della conquista della quota di mercato ricercata e perché le risorse materiali e immateriali, come i fattori produttivi o le competenze manageriali e tecnologiche, sono già presenti all'interno dell'azienda che si acquisisce e quindi non si devono creare dall'interno. Inoltre dal punto di vista temporale, tale modalità permettere di diminuire o addirittura annullare i tempi di avviamento che sono fisiologicamente più lunghi attuando una scelta interna.

Un altro obiettivo da analizzare è costituito dall'entrata in nuovi mercati, intesi sia come nuove aree geografiche in cui estendere la presenza competitiva dell'impresa, sia come raggiungimento di nuovi consumatori/utilizzatori a cui indirizzare l'offerta.

Entrare in nuovi mercati geografici significa iniziare ad operare in contesti competitivi nuovi e misurarsi spesso con fattori culturali, sociali e tecnologici

molto lontani rispetto a quelli in cui l'impresa è abituata a misurarsi nel mercato d'origine. Per avviare un percorso di internazionalizzazione, quindi, diventa necessario dotarsi delle risorse e competenze idonee per sfruttare al meglio le opportunità che quel mercato offre.

Anche in questo caso le varie forme esterne di crescita possono essere decisive: mirando all'acquisizione di un'impresa estera che gode di una buona posizione competitiva nel mercato in cui si vuole entrare e, soprattutto, presenta delle "affinità" che la rendono particolarmente attrattiva, si può realizzare in modo efficace tale obiettivo.

Se invece l'impresa mira ad entrare in un nuovo mercato del prodotto, allora il suo sforzo sarà diretto essenzialmente a raggiungere nuova clientela, ampliando il target della sua offerta.

Anche questa strategia, che spesso viene seguita per reagire ad una contrazione della domanda del prodotto o alla saturazione del mercato, può essere attuata tanto attraverso le modalità esterne quanto per linee interne.

Ciò che è necessario a tal fine è agire sulle caratteristiche del prodotto in questione, investendo soprattutto in innovazione e nella tecnologia al fine di migliorarne le caratteristiche estetiche, diversificarne le funzionalità, aumentarne la performance.

Una modalità esterna di realizzazione di tale obiettivo è rappresentata dagli accordi di collaborazione attraverso i quali le imprese uniscono le proprie competenze e conoscenze ai fini di un miglior sviluppo tecnologico del prodotto. Attraverso un accordo di R&S, che rappresenta la miglior forma di collaborazione a tal fine, le capacità innovative delle imprese che lo costituiscono vengono valorizzate e sfruttate grazie alle risorse che, essendo già disponibili e pronti per l'utilizzo, non occorre creare al proprio interno.

Procedimento che invece deve essere realizzato nel caso in cui l'impresa scegliesse di agire sul fronte interno, sviluppando dei processi di creazione di conoscenza al fine di migliorare quel prodotto e realizzare l'obiettivo di entrata nel nuovo mercato.

Gli indiscutibili vantaggi della sua attuazione, appena discussi, e la capacità di rispondere meglio alle dinamiche del mercato, spiegano il motivo per cui, negli ultimi tempi, la crescita per linee esterne è al centro degli impegni strategici e competitivi delle imprese, indistintamente dalle dimensioni, dalla forza economica o dal settore di appartenenza.

Tuttavia, è bene evidenziare come la circostanza in base alla quale l'impresa veda in tali strumenti l'opportunità per limitare la concorrenza o per facilitarne l'ingresso in un nuovo mercato, non basta a spiegare perché essi rappresentino un metodo di espansione più conveniente rispetto alla modalità interna di sviluppo (Penrose, 1995). Ciò che rileva, infatti, è che lo sforzo economico necessario ad acquisire un'impresa sia minore rispetto agli investimenti a lei necessari per espandersi dall'interno, e cioè per costruirsi i fattori produttivi necessari per supportare tale crescita.

Se si considera il sempre più frequente ricorso a fusioni e acquisizioni negli ultimi tempi, risulta evidente come, nella maggior parte delle volte, questa circostanza si realizza.

Ciò comporta, pertanto, uno spostamento dalla tradizionale tematica riguardante la scelta tra crescita interna e crescita esterna, con una conseguente focalizzazione sugli strumenti tipici di quest'ultima modalità, ritenuta preferenziale per la realizzazione degli obiettivi competitivi dell'impresa.

L'immediatezza è, per queste ragioni, la vera discriminante tra le due forme di crescita e, nello stesso tempo, il fattore in cui risiede il successo: Potito (2013)

suggerisce di considerare quei prodotti a breve ciclo di vita o a determinate opportunità che si presentano in determinati settori che è opportuno cogliere immediatamente. La rapidità d'azione di cui l'impresa beneficia utilizzando tali strumenti ha, inoltre, l'ulteriore effetto di sorprendere i concorrenti, determinandone un indebolimento in chiave competitiva.

2. LA STRATEGIA DI DIVERSIFICAZIONE

2.1. La pianificazione strategica

La pianificazione strategica riveste un ruolo fondamentale nei percorsi di crescita e sviluppo dell'impresa. Non è possibile, infatti, ritenere che un processo di sviluppo possa attuarsi con successo se, alla base, non ci sia coerenza strategica tra l'obiettivo finale e singoli piani d'azione operativi.

Basandosi su fattori di natura interna all'impresa e su situazioni, invece, inerenti il suo ambiente competitivo, la pianificazione consente di delineare le specifiche azioni e comportamenti necessari alla realizzazione di tali obiettivi, previa un'attenta valutazione circa la loro realizzabilità.

Oltre alle modalità di raggiungimento dei suoi obiettivi, l'impresa dovrà anche occuparsi, attraverso la pianificazione, delle problematiche inerenti il reperimento delle risorse, aspetto che andrà ad incidere sulla direzione che tale crescita assumerà e, soprattutto, sul suo successo.

Le scelte strategiche che rappresentano il risultato della pianificazione possono essere articolate su tre differenti livelli, presentando ciascuna un'autonomia rispetto all'altra.

Al livello corporate si collocano quelle strategie finalizzate a determinare in quale settore l'impresa dovrà estendere la sua presenza competitiva, ossia la scelta del suo campo d'azione. In questo livello si collocano le strategie di internazionalizzazione, di integrazione verticale e quella di diversificazione che sarà oggetto di analisi nel presente capitolo.

A livello competitivo o di business, invece, vengono elaborate quelle strategie riferibili alla modalità di competizione dell'impresa nel settore individuato. In tale contesto rilevano le strategie di leadership di costo, di differenziazione e di

focalizzazione, la cui scelta viene determinata, essenzialmente, sulla base di fattori esterni riferibili all'ambiente competitivo e sulla tipologia di risorse detenute dall'impresa.

L'ultimo livello comprende le strategie di tipo funzionale, che non sono altro che quelle decisioni pertinenti al modo di operare dell'impresa nelle sue singole funzioni interne o nelle sue aree d'affari (Risaliti, 2004).

Si determina, in questo modo, un piano specifico d'azione che permette all'impresa, da una parte, di individuare il suo campo operativo e, quindi, il settore in cui competere e, dall'altra, di definire la modalità di competizione più adatta per quel settore, così da ottenere una visione strategica quanto più chiara e completa.

Per la formulazione di una buona strategia di business è essenziale analizzare tutte quelle variabili che si inseriscono tra l'impresa e l'ambiente, che Porter definisce forze competitive. Attraverso l'analisi circa l'entità di queste forze, l'impresa sarà in grado di determinare quali sono le azioni e le strategie più convenienti per realizzare i suoi obiettivi.

Nell'ambito delle strategie di corporate, invece, l'impresa dovrà individuare la sussistenza o meno di fattori di particolare attrattività di quel *business*, in modo tale da comprendere quali potranno essere le sue prospettive reddituali e di *performance*.

Si potrà, in questo modo, optare per una internazionalizzazione, costruendo un portafoglio di attività gestite in maniera permanente in due o più Paesi (Caroli, 2006). In questo caso l'azienda cerca altrove i "luoghi" in cui alimentare il processo di creazione del valore (Izzo, 2013), sfruttando in diverse aree geografiche il vantaggio detenuto nel Paese d'origine o ricercandone nuove fonti.

In una strategia di integrazione verticale, invece, la strategia dell'impresa è quella di entrare in un *business* a monte o a valle della sua catena del valore, con lo scopo di presidiare direttamente determinate attività senza ricorrere all'esterno (transazione sul mercato). In base ad una valutazione di convenienza economica può risultare meno oneroso realizzare al proprio interno un determinato *output* piuttosto che acquistandolo sul mercato, determinando così un aumento dei confini verticali dell'impresa.

Infine, mediante una strategia di diversificazione il campo d'azione in cui l'impresa si prefigge di competere sarà costituito da altre attività più o meno correlate con il suo *core business*. In questo modo si troverà a realizzare “una quota significativa del proprio volume d'affari in settori diversi da quello di origine o comunque considerato come principale” (Caroli, 2009).

Per il successo di una strategia di corporate è assolutamente determinante una visione quanto più chiara del settore, del posizionamento competitivo che l'impresa potrà raggiungere, delle prospettive di crescita che quel mercato offre e, soprattutto, dei punti di forza e debolezza dell'impresa stessa.

Comprendere quali sono gli elementi di vantaggio e di svantaggio riferibili all'impresa e al mercato in cui andrà a competere, è fondamentale affinché le scelte strategiche sviluppate siano quanto più coerenti, complete ed efficaci.

Focalizzandoci sulla diversificazione aziendale, a tal proposito, viene attuata, a livello di direzione centrale, una strategia di portafoglio e di posizionamento al fine di individuare le aree di business in cui l'impresa ha convenienza ad estendere la sua presenza competitiva, operando con successo.

In particolare, la direzione centrale applicherà due criteri: il primo sarà diretto ad individuare la potenzialità economica di quel *business*, e la seconda riguarderà gli effetti strategici conseguenti alla sua entrata.

Nel primo caso è possibile determinare la potenzialità economica mettendo in relazione l'attrattività di quel business con la posizione competitiva dell'impresa. Viene, così, a costituirsi una matrice che vedrà, da una parte, il tasso di sviluppo della domanda, la sua ciclicità, la dimensione del mercato, l'entità delle barriere all'entrata, il potere contrattuale dei clienti e fornitori (Caroli, 2009), e dall'altra, la quota di mercato detenuta dall'impresa, e, in generale, la sua posizione in termini di dotazioni di risorse e capacità innovative, tecnologiche e di marketing (Grant, 1999).

Da tale rapporto si ricaveranno determinati punteggi, espressione dell'impatto che ogni fattore riguardante l'attrattività del mercato e la capacità competitiva dell'impresa avranno sulla qualità del portafoglio dell'impresa.

Il risultato è una griglia di valori che permetteranno di inquadrare l'area di *business* in termini di potenzialità economica e di impatto sulla *performance*.

Questa matrice, può essere considerata a complemento di un altro metodo di misurazione della *performance* del portafoglio, che la direzione centrale adotterà per analizzare l'impatto di ciascun *business* sul suo equilibrio finanziario.

Tale metodo è rappresentato dalla matrice BCG che misura proprio l'attrattività di un *business* in base all'impatto che questo genera sui flussi di cassa.

A tal fine, vengono messi in relazione il tasso di crescita della domanda e la relativa quota di mercato facente capo al principale concorrente. Dalla combinazione di queste variabili è possibile determinare se l'allocazione di determinate risorse in una specifica area d'affari andrà a generare fabbisogni finanziari o, al contrario, flussi di cassa, così da orientare l'impresa verso la miglior scelta di posizionamento strategico.

In questa analisi, è però necessario, secondo Valdani (1999), inserire anche il ciclo di vita del prodotto, in quanto il progressivo raggiungimento della fase di maturità del *business* spesso implica lo spostamento dei flussi di cassa verso settori che godono, invece, di una fase di crescita.

Secondo la matrice BCG il quadrante che presenta prospettive apprezzabili in termini di *performance* è il quadrante *star*, dove le due variabili esprimono rispettivamente una situazione di forte crescita della domanda e di elevata quota di mercato.

Un tale posizionamento è il risultato degli sforzi dell'impresa in termini di investimenti e reperimento di risorse tecnologiche, produttive e di marketing al fine di accrescere la quota di mercato o di introdurre delle innovazioni con il risultato di creare un mercato nuovo. Questa situazione esprime prospettive sicuramente positive per la creazione di valore, anche se, nel lungo periodo, esso risulta strettamente dipendente da continui investimenti, necessari affinché l'impresa non perda la quota di mercato raggiunta.

La matrice descrive poi un'ulteriore situazione ancora più positiva dal punto di vista della performance aziendale: il settore *cash cow*.

Il mercato dei prodotti riconducibili a questo settore presenta, come il precedente, un'alta quota di mercato e, al contrario di quest'ultima, un minore tasso di sviluppo della domanda.

Non essendo necessario proteggere la quota di mercato acquisita, conseguentemente anche il livello d'investimenti da realizzare diminuisce, generando per l'impresa flussi di cassa molto più ingenti rispetto al settore *star*. L'impatto positivo che questo settore genera non si ripercuote soltanto sulla liquidità, ma investe, in generale, la redditività dell'azienda: grazie alla forte posizione di cui gode e l'assenza di minacce di nuovi entranti, l'impresa sarà

capace di accumulare importanti risorse, godendo di economie di scala e di esperienza (Valdani, 1999).

L'ulteriore elemento da sottolineare riguardo il quadrante *cash cow*, è il ruolo fondamentale che ricopre nel finanziare altre attività in cui, invece, l'impresa si trova in una situazione di bassa quota di mercato seppur con ottime prospettive di sviluppo della domanda. In questo caso, grazie al notevole flusso di cassa generato è possibile supportare e rafforzare la presenza dell'impresa in settori, come quello *question mark*, in cui essa è più debole e a contribuire alla copertura dei costi generali.

L'ultima ipotesi di posizionamento riguarda il quadrante denominato *dog*, in cui le attività presenti sono caratterizzate da una quota di mercato bassa e, soprattutto, da uno sviluppo molto lento e, in certi casi, in declino. L'incapacità di generare flussi di cassa propria di questo settore si rispecchia, inevitabilmente, in una redditività altrettanto ridotta.

Risulta, pertanto, importante che ciascun business in portafoglio determini un equilibrio in termini di *cash flow*, in modo tale che essi non si collochino tutti nella stessa fase del ciclo evolutivo. Da ciò ne consegue che il posizionamento di ciascun business deve essere tale da presentare un tasso di crescita sufficientemente elevato (Caroli, 2009).

Un'altra importante questione che si inserisce nella logica di portafoglio è quella relativa alle strategie orizzontali. Costruire un vasto portafoglio di attività è determinante ai fini dello sfruttamento delle interrelazioni che esistono tra le diverse aree di *business* in cui l'impresa decide di entrare, attraverso cui costruirsi una posizione più favorevole rispetto ai concorrenti. Proprio nella previsione di questo beneficio, e, quindi, nelle importanti sinergie sottese ad un portafoglio diversificato si individua, secondo la letteratura

accademica, la superiorità della diversificazione correlata rispetto alla diversificazione non correlata (Markides & Williamson 1994), di cui parleremo in seguito.

Altrettanto importanti sono le connessioni interne che devono essere definite a livello di direzione centrale. Realizzare un *network* interno significa costituire una rete di rapporti tra le singole unità organizzative, necessarie per gestirne le interazioni. Tali forme organizzative risultano indispensabili per la condivisione delle risorse interne all'impresa e, soprattutto, per un'effettiva circolazione di informazioni e conoscenze interne, determinando, peraltro, la riduzione di inerzie e attriti di coordinamento (Caroli, 2009).

Altri aspetti strategici che devono essere considerati nell'implementazione di una strategia di corporate riguardano la realizzazione di rapporti collaborativi con i soggetti esterni all'impresa e la creazione di meccanismi organizzativi tra le varie unità di business.

Per ciò che concerne le relazioni collaborative, tale aspetto ha assunto un'importanza fondamentale in relazione alla crescita aziendale, in cui "le scelte strategiche non appaiono più limitate dalle risorse direttamente possedute" (Cortesi, 2004), potendo essere realizzate con il contributo di risorse esterne, detenute da altre imprese. La ricerca di relazioni collaborative permette la formazione di aggregazioni tra imprese, spesso necessarie per compensare limiti e carenze interne che, molto spesso, limitano lo sviluppo e la crescita.

A tal proposito, l'impresa, a livello di direzione centrale, sarà impegnata alla ricerca dei suoi possibili *partner* e alla gestione programmatica delle risorse da condividere e collocare per l'implementazione di tali relazioni.

Il contesto strategico appena delineato rappresenta il punto di partenza di qualsiasi percorso di crescita per un'impresa che voglia progredire, sia in

termini quantitativi che in termini qualitativi, nella sua attività (Guatri & Vicari, 1986).

2.2. Crescita esterna e diversificazione

Individuate le motivazioni che rendono la crescita aziendale indispensabile per la realizzazione degli obiettivi competitivi dell'impresa, e la crescita esterna, in particolare, la forma più attrattiva, passiamo adesso ad analizzare la relazione che intercorre tra essa e la diversificazione aziendale.

Il fenomeno della diversificazione ha assunto, nel contesto competitivo odierno, una rilevanza non trascurabile, costituendo ormai un imperativo strategico nei piani di sviluppo delle imprese.

Diversificare significa sviluppare e affiancare delle attività nuove o correlate al *business* originario dell'impresa al fine di ricavare una profittabilità dall'estensione della sua presenza competitiva in nuovi mercati.

Essa costituisce pertanto una forma di crescita attraverso cui l'impresa "estende la sua attività al fine di acquisire nuove competenze e capacità di natura tecnologica e/o di marketing" (Confalonieri, 1998).

L'impresa che realizza una strategia di diversificazione può perseguire un duplice obiettivo: da una parte, rafforzare il suo *core business* attraverso la ricerca, nell'ambiente esterno, di determinate sinergie e complementarità; dall'altra, entrare in nuovi settori, del tutto slegati con l'attività originaria, al fine di sfruttare quelle opportunità insite al suo ambiente interno o derivanti, invece, dall'ambiente esterno.

Nello scenario competitivo odierno, crescere diversificando costituisce un percorso strategico irrinunciabile per quelle imprese che vogliono mantenere stabile il loro vantaggio o per quelle che, invece, mirano a crearselo.

Infatti, per quanto un'impresa sia riuscita nel corso del tempo a costruirsi una posizione di vantaggio seguendo una direzione interna di crescita, ad un certo punto del suo percorso di sviluppo sarà sicuramente chiamata a fronteggiare delle dinamiche complesse che la spingeranno verso un cambiamento strategico.

Questo perché, tanto più un settore è caratterizzato da dinamismo e soggetto a continua innovazione, tanto più diventa necessario per l'impresa acquisire le competenze e le risorse giuste per non farsi trovare impreparata e rispondere al meglio a tali cambiamenti.

Per ciò che riguarda i fattori che costituiscono la spinta alla diversificazione possiamo individuare un presupposto generico, che Grant (1994) dice essere legato al desiderio di aumentare la redditività delle imprese, e motivazioni più dettagliate costituite dallo sfruttamento delle opportunità interne ed esterne al loro ambiente, dal desiderio di aumentare il potere di mercato, e la ripartizione del rischio d'impresa.

Il convincimento che all'interno di ogni impresa vi siano risorse, tangibili o intangibili, non completamente valorizzate, porta a ritenere lo strumento di diversificazione un mezzo ideale per ricercare opportunità da sfruttare al meglio. L'idea della diversificazione, pertanto, può prendere forma nel momento in cui l'impresa decida di indirizzare in altri settori le risorse in eccesso che non vengono sfruttate nel settore originario.

In particolare può essere favorita da un business che ha perso le prospettive di crescita o di redditività a causa di un calo della domanda o della fase di saturazione a cui è giunto, dal fatto che l'impresa detenga un forte vantaggio competitivo nel settore originario e decida di estendere in nuovi contesti questi

fattori di successo o dalla capacità in eccesso costituita dalla cospicua disponibilità di capitale finanziario.

Altre opportunità si collocano, invece, nell'ambiente esterno e riflettono l'abilità dell'impresa di ricercare quei fattori di rafforzamento in determinati settori che presentano condizioni potenziali utili al suo sviluppo (Caroli, 2009). L'obiettivo di aumentare la presenza nel mercato trova nella diversificazione uno strumento perfetto di realizzazione. Lo sviluppo diversificato attuato mediante fusioni e acquisizioni risultano determinanti per ottenere un miglioramento e un consolidamento della posizione monopolista od oligopolistica dell'impresa. Il consolidamento risulterebbe, infatti, immediato se l'impresa avviasse l'acquisizione o la fusione di imprese concorrenti, andando quindi a rafforzare il suo *business* originario; invece, attraverso una diversificazione non correlata, ciò può verificarsi per effetto di politiche di prezzo aggressive che l'impresa può attuare in quei settori più esposta alla concorrenza, "finanziate" dagli alti margini economici di cui essa gode nel settore dove occupa, invece, una posizione forte.

L'aspetto della riduzione del rischio costituisce l'altro fattore di spinta alla diversificazione. Tale constatazione deriva dal fatto che un'impresa diversificata riesce meglio rispetto a un'impresa mono *business* a gestire un'eventuale contrazione nel mercato del prodotto o servizio in cui compete in quanto il suo flusso di cassa è alimentato anche da altre attività. "Combinando attività che presentano andamenti reddituali diversi è possibile, quindi ridurre la variabilità dei profitti generali dell'impresa" (Grant, 1994).

E' interessante, tuttavia, sottolineare come, nel tempo, siano stati avanzati argomenti teorici diretti a minimizzare l'ipotesi del rischio sotteso alla diversificazione conglomerale: Williamson, ad esempio, critica il punto di vista

di Adelman (1961) nella misura in cui quest'ultimo sostiene che la diversificazione del portafoglio derivi dall'esigenza di ridurre il rischio d'impresa. Secondo Williamson, tale scelta è motivata "dall'innovazione nell'organizzazione interna dell'impresa rappresentata dalla struttura multidivisionale" (Venturini, 1989). L'adozione di tale forma nella gestione di linee di prodotto correlati può, infatti, essere adottata per gestire attività diverse e, secondo l'autore, da questa circostanza si genera la spinta a tale tipologia di diversificazione.

Anche Teece (1982) e Porter (1987) sono d'accordo a minimizzare l'elemento del rischio nella diversificazione. Secondo quest'ultimo, in particolare, l'elemento più importante è quello relativo al conseguimento delle sinergie, "attraverso il trasferimento di capacità e/o l'utilizzazione di attività comuni" (Venturini, 1989).

Accanto a tali ragioni, si possono individuare altri motivi di spinta alla diversificazione, di natura prevalentemente interna, in particolare legate al *management*: tra i dirigenti, infatti, è comune l'interesse a cercare di limitare il più possibile il rischio d'impresa per evitare che essi possano esserne coinvolti negativamente. Confalonieri (1998) precisa che "le aspirazioni e i bisogni di sicurezza propri dei *managers* sono molto spesso le vere ragioni della diversificazione" (Confalonieri, 1989).

Nei casi di diversificazione non correlata sono ancora più decisivi gli obiettivi personali del management, che si legano al mantenimento o rafforzamento della loro posizione in azienda: Amihud e Lev (1981) spiegano che il timore di essere sostituiti, in particolare quando l'impresa registra bassi ricavi, può spingerli a perseguire acquisizioni non correlate così da ridurre il rischio di risultati modesti, e altri, in senso opposto, sostengono che tale strategia

rappresenti un incentivo per aumentare la loro remunerazione (Donaldson & Lorsch, 1983).

E' importante, infine, che la strada di diversificazione venga intrapresa con l'impegno di sviluppare determinate competenze, soprattutto tecnologiche e manageriali, necessarie affinché l'impresa possa misurarsi al meglio con le sfide d'innovazione che le si presentano.

Nelle dinamiche competitive odierne né il raggiungimento di una posizione di monopolio né il progresso tecnologico riescono a ridurre la vulnerabilità dell'impresa alle variazioni avverse di domanda per i prodotti che produce. L'idea che la produzione di molti prodotti sia la copertura più efficace per compensare la sua vulnerabilità di fronte a tali cambiamenti, è estremamente diffusa (Penrose, 1995). Pertanto, immettersi in nuove traiettorie evolutive, seguendo una strategia di diversificazione, nelle sue varie forme e gradi, deve significare acquisire le risorse e le competenze necessarie per integrare al meglio l'*asset* originario dell'impresa in modo da guidarla verso la creazione di valore.

Per questi motivi crescere diversificando deve costituire “una scelta e una modalità di crescita” (Sicca, 2013) che non può essere facilmente essere accantonata dall'impresa.

2.3. Lo scenario competitivo di riferimento

Prima di entrare nel dettaglio della diversificazione e delle sue tipologie, è necessario analizzare lo scenario competitivo di riferimento per capire come le ragioni sottese a tale fenomeno siano oggi sempre più collegabili alle condizioni dell'ambiente esterno in cui le imprese operano.

Quello odierno è uno scenario in cui la competizione è molto più complessa rispetto al passato e in cui i fattori critici di successo sono divenuti sempre più instabili e difficilmente appropriabili.

Se un'impresa vuole seguire una strategia di crescita, e in particolare determinare quale possa essere il modo più conveniente per operare in un determinato settore, deve necessariamente tenere in conto che i parametri tradizionali per misurare l'attrattività e le prospettive reddituali di quel settore non sono più sufficienti a darle una prospettiva completa di quella che potrà essere la sua posizione competitiva.

Le variabili di cui si fa riferimento comprendono le cinque forze che Porter ha individuato come quei fattori che, tradizionalmente, influenzano la competizione: la presenza di barriere all'entrata, il grado di sostituibilità dei prodotti, il potere contrattuale dei clienti e dei fornitori e, per ultimo, il grado di concentrazione del mercato.

Ma nel corso del tempo, con l'evolversi della concorrenza, tali parametri sono divenuti progressivamente più complessi: i fenomeni di ipercompetizione, la situazione di convergenza tra settori prima indipendenti tra loro e la contemporanea sussistenza di rapporti concorrenziali e collaborativi tra imprese, hanno fatto emergere la loro inadeguatezza per comprendere a pieno le nuove dinamiche concorrenziali (Garzoni, 2000).

Le preferenze e i bisogni del consumatore da una parte, la conseguente fluttuazione della domanda dall'altra, ma anche lo sviluppo tecnologico ed economico, influenzano ormai continuamente il mercato, contribuendo a rendere la competizione più globale.

Vicari (1989) parla di "concorrenza allargata" per sottolineare come, per guadagnarsi un vantaggio competitivo, le imprese debbano guardare

strategicamente al di fuori dei loro confini territoriali e settoriali, dotandosi di quella flessibilità necessaria per fronteggiare le sempre più complesse dinamiche di mercato. Vi è, inoltre, la sussistenza di particolari fattori che rafforzano ancor di più l'approccio alla globalità: la presenza di clientela transnazionale e i concorrenti multinazionali da una parte, il determinante impatto delle innovazioni tecnologiche e la ricerca di riduzioni di costo dall'altra (Valdani, 1988).

Se pensiamo alla rapidità con cui, all'interno della competizione, si passa da uno stato di rivalità all'altro (Risaliti, 2004) e alla forte multidimensionalità del confronto competitivo tra imprese, sembrerebbe che l'ipercompetizione sia, oggi, la caratteristica più rilevante per descrivere l'ambiente competitivo.

E' interessante, a tal proposito, la ricerca effettuata da KPMG su un campione di millecento CEO di piccole e grandi aziende, operanti in diversi settori industriali, con il fine di comprendere quanto sia consolidata questa consapevolezza circa la nuova dimensione della concorrenza (Ceruti, 2016).

Il 72% dei soggetti intervistati si è mostrato assolutamente d'accordo nel ritenere che le trasformazioni che il futuro riserverà andranno definitivamente a ribaltare la prospettiva classica di cultura, mentalità e approccio alla competizione.

Per tenere il passo con la progressiva convergenza dei settori e limitare l'entrata di potenziali concorrenti, le imprese devono essere in grado di introdurre dei cambiamenti, anticipando le trasformazioni in atto (Ceruti, 2016). Questa necessità non riguarda solamente la dimensione imprenditoriale, arrivando a coinvolgere anche le modalità di approccio al lavoro: quando l'impresa attraversa fasi di forti discontinuità, per crescere, è importante curare anche altri aspetti, come il rapporto con i clienti, gli investimenti in

innovazione, la gestione dei rischi reputazionali, il miglioramento dell'efficienza dei sistemi produttivi e, soprattutto, la capacità di risposta ai cambiamenti regolamentari.

Oltre ad una visione strategica quanto più chiara, l'ambiente richiede altresì un approccio duale, in base al quale l'impresa deve valorizzare le sue risorse, “consolidando le tendenze in atto nel mercato” (Ceruti, 2016) non trascurando, nello stesso tempo, il contatto continuo con l'ambiente esterno.

Capacità di adattamento e flessibilità sono i parametri di riferimento su cui l'impresa deve costruire la sua strategia e basare i suoi piani d'azione, consapevole che determinati *trend* non arrivano nemmeno a consolidarsi che già possono conoscere una rottura. Quando ciò accade sarà il mercato a spostarsi verso nuovi equilibri o tecnologie, costringendo l'impresa a cambiare percorso e visione strategica.

In ragione di questa mutevolezza, diventa necessario per l'azienda possedere e sviluppare specifiche capacità e abilità così da supportare il processo innovativo: la strategia d'impresa esalta, in particolare, il ruolo delle competenze dinamiche come quelle risorse indispensabili perché il processo di crescita porti verso posizioni di effettiva dominanza in un ambiente così mutevole.

Sulla base di ciò e a completamento dell'approccio tradizionale, si può affiancare, quindi, la teoria della *resource based view* che individua nelle risorse, tangibili e intangibili, detenute dall'azienda, un mezzo fondamentale per rispondere a tali sfide.

L'importanza e il valore che questa teoria attribuisce alle risorse fa emergere come sia importante l'implementazione di specifiche strategie che hanno come

obiettivo il loro reperimento, attraverso cui l'impresa può affrontare i cambiamenti e sfruttare la sua capacità innovativa.

Se, pertanto, inseriamo il tema della diversificazione in questo contesto ambientale e competitivo, possiamo rilevare come essa costituisce un'importante risposta a queste esigenze, nella misura in cui consente all'impresa di potenziarsi in termini di risorse e di supporto tecnologico.

Grazie allo "sfruttamento del processo di interscambio continuo tra azienda e ambiente" (Risaliti, 2004), l'impresa potrà acquisire le abilità, le tecnologie o le competenze che il mercato le richiede. Diversificare attraverso un piano di acquisizioni o fusioni o tramite la creazione di partnership e accordi collaborativi, rappresenta, come vedremo, una modalità di competizione fondamentale per creare valore.

2.4. Le tipologie di diversificazione e le sue determinanti

Il tema della diversificazione associato allo sviluppo aziendale ha un contenuto ampio. Il fenomeno può essere analizzato partendo da una tradizionale classificazione che ne delinea le tipologie per poi passare alle motivazioni sottese alla sua attuazione.

Da un punto di vista classificatorio essa può seguire due diverse direttrici a seconda che sia correlata o conglomerale.

La diversificazione correlata si ha quando gli sforzi competitivi dell'impresa sono rivolti a quei mercati che presentano legami strategici con l'attività principale. L'impresa diversificata in senso correlato si vedrà quindi impegnata in un ampliamento delle sue linee produttive e della sua presenza competitiva in settori strategicamente vicini al suo *core business*.

In questo modo gli obiettivi di crescita saranno realizzati per merito delle “sinergie produttive e commerciali comuni con i preesistenti settori” (Confalonieri, 1998) che l’entrata in mercati correlati permette di realizzare.

Per queste sue caratteristiche, lo sviluppo diversificato si pone in antitesi allo sviluppo monosettoriale, in cui l’impresa sceglie di crescere restando nel proprio *business* originario. Se da una parte, seguendo tale linea strategica, essa beneficia di grande specializzazione, contando su una migliore qualità dell’offerta e altrettanta efficienza operativa, dall’altra si caratterizza per la sua vulnerabilità: in questo caso, infatti, l’impresa risulta maggiormente esposta all’andamento del ciclo economico riferibile ai beni e ai servizi prodotti.

Questo svantaggio, come vedremo nel caso IllyCaffè, costituisce un importante motivo di spinta alla diversificazione delle attività, nella misura in cui permette di ridurre il rischio d’impresa, godendo di un maggior equilibrio finanziario.

A tal proposito l’impresa sfrutterà le opportunità che si presentano in altri settori, ponendo in essere una strategia di diversificazione.

Nel primo caso si resta in un rapporto di connessione con il *core business*, essendo lo sviluppo orientato verso produzioni che presentano legami di tipo tecnologico e/o di mercato con quelle preesistenti. A tal fine Ansoff (1968) la definisce orizzontale, facendo riferimento a quello sviluppo diversificato che sfrutta la combinazione prodotto/mercato: l’impresa, da una parte, può introdurre prodotti nuovi nei mercati in cui opera o in mercati nuovi, mentre dall’altra può proporre prodotti attuali in mercati nuovi.

Tale tipologia di diversificazione può essere poi suddivisa in concentrica, sequenziale o piena. Nel primo caso si può pensare a vere e proprie produzioni che si sviluppano circolarmente intorno al *core business*, sfruttando le sinergie “derivanti da un singolo fattore strategico, comune a tutti *business* ai quali

l'impresa si rivolge" (Nova, 1990). Quella sequenziale che, invece, si pone in contrapposizione alla concentrica, rappresenta una tipologia di sviluppo diversificato che sfrutta elementi sinergici diversi tra loro in settori anche molto lontani all'attività originaria (Confalonieri, 1998). Infine quella piena (*Full Line Diversification*), di cui parla Penrose (1995), si ha quando la produzione riflette l'esigenza dei consumatori di ottenere beni diversi dallo stesso produttore.

Nella diversificazione correlata è, pertanto, evidente la spinta derivante, da una parte, dalla necessità di sfruttare determinate risorse in eccesso, e, dall'altra, dallo sfruttamento delle opportunità che si collocano nell'ambiente esterno all'impresa.

Opportunità che possono identificarsi in una maggior redditività o semplicemente in effetti strategici derivanti dalla presenza dell'impresa in un determinato settore (Caroli, 2009).

Che essa sia spinta dall'obiettivo di aumentare la sua quota di mercato, dalla ricerca di economie di estensione per ridurre i costi o dal rafforzamento del suo vantaggio in altri settori, la chiave di lettura di tale fenomeno è sempre riconducibile alle sinergie.

L'impresa è, infatti, motivata ad entrare in mercati connessi per sfruttare determinate complementarità di tipo tecnologico, manageriali, commerciali, individuabili in determinati settori correlati, che possono risultare determinanti per progredire in termini di performance e di redditività.

In cosa consistano, nel dettaglio, tali sinergie verrà analizzato nei paragrafi successivi, ciò che adesso rileva è come l'impresa veda nella diversificazione uno strumento per individuare "occasioni più favorevoli di aumento del volume d'affari" (Sciarelli, 1991).

Che sia ciò determinato dalle risorse in eccesso che essa detiene al suo interno o da ragioni di declino del business originario per la saturazione di un determinato settore, lo sfruttamento delle opportunità è alla base dell'attuazione di ogni tipologia di sviluppo diversificato.

Alla diversificazione correlata è contrapposta quella conglomerale, attraverso la quale l'impresa realizza il suo percorso di crescita mediante l'entrata in mercati del tutto lontani rispetto al settore originario.

Al contrario di una strategia di diversificazione correlata, dove l'impresa mira a sfruttare le sinergie investendo le sue risorse in settori nuovi ma simili, in questo contesto, nell'aggiunta di nuove linee di prodotti o servizi è del tutto assente una connessione tecnologica e/o funzionale con il settore di origine.

Non essendoci sinergie da sfruttare, la creazione del valore è attribuibile alla gestione strategica di un portafoglio di attività.

Le determinanti che spingono alla diversificazione conglomerale sono varie e numerose. Ciò che viene sottolineato maggiormente dalla dottrina aziendalistica è sicuramente il legame tra la saturazione di un mercato, gli elevati *cash flow* di cui l'impresa dispone e la necessità di realizzare investimenti alternativi (Auerbach, 1990): nel momento in cui il business arriva ad una fase di maturazione, non offrendo più tassi di crescita significativi, è indispensabile per l'impresa rivolgere altrove il suo impegno competitivo.

Forte della disponibilità di risorse finanziarie generate dal suo *core business*, potrà così valutare l'opportunità di realizzare una strategia di diversificazione di tipo conglomerale.

L'espansione in nuovi settori può essere poi determinata dalla sussistenza di limitazioni normative, rappresentate dalle leggi *anti-trust*. Nel caso in cui l'impresa abbia una notevole posizione di forza in termini di quota di mercato

in un determinato settore, sarà difficile, sotto il profilo legislativo, proseguire i suoi obiettivi di crescita intra-settoriali: la strategia di diversificazione conglomerale potrà allora costituire “un *second best*, da parte dell’impresa, rispetto ai suoi obiettivi di crescita” (Ferrucci, 2000).

Per ultimo, e non meno importante, tale diversificazione può essere sorretta dalla logica economica di ripartire il rischio d’impresa, essendo l’azienda impegnata in attività non correlate la cui profittabilità è indipendente l’una dall’altra (Ferrucci, 2000).

Grant (1999), a tal proposito, afferma che, nel lungo periodo e soprattutto in caso di imperfezioni del mercato finanziario, poter contare su risultati economici variabili può essere determinante per ridurre il rischio di fallimento dell’impresa.

La ricerca di nuove opportunità di investimento che spingono alla diversificazione conglomerale possono anche essere il frutto di processi di liberalizzazione di attività economiche prima affidate ad aziende monopoliste (Ferrucci, 2000) o di investimenti in ricerca e sviluppo realizzati dall’impresa che si traducono nella creazione di nuovi prodotti, determinando così l’entrata in nuovi mercati.

Dall’analisi di questi fattori risulta evidente come la spinta verso qualsiasi tipologia di diversificazione risieda fundamentalmente nelle opportunità che l’ambiente e il mercato offrono. L’analisi di quei fattori interni ed esterni di crescita, di cui si è anche detto nel primo capitolo, rappresentano una chiave di lettura importante per comprendere i processi di diversificazione, soprattutto conglomerali.

2.5. La misurazione del grado di diversificazione

Misurare i legami esistenti tra le varie attività che compongono un'impresa diversificata può essere molto complesso.

Diversi studiosi hanno affrontato il tema, con l'intento di offrire una metodologia capace di facilitare questa indagine qualitativa e quantitativa.

Wrigley (1970), ad esempio, elaborò una classificazione in cui collocare le varie categorie di imprese, in base al grado di correlazione delle attività in essa presenti.

Nella prima categoria vengono collocate le imprese definite *single product*, che non presentano alcuna diversificazione; successivamente si individuano quelle *mono business* aventi un modesto grado di diversificazione; infine, nelle ultime due categorie si collocano rispettivamente quelle imprese diversificate in attività correlate e quelle che, invece, si definiscono conglomerali, in quanto diversificate in attività non correlate.

Attraverso questa metodologia, pertanto, l'indice di diversificazione sarà individuabile in base alla categoria settoriale in cui è collocabile l'impresa.

Ma il contributo senza dubbio più interessante sul tema è quello offerto da Rumelt (1974), che ha leggermente modificato l'impostazione di Wrigley, affermando, inoltre, che l'individuazione di una tecnica di misurazione della diversificazione è cosa abbastanza complessa e che difficilmente può risultare generalmente accettata da tutti.

Il suo approccio, che viene definito strategico, consiste nell'individuazione di altrettante categorie a cui vengono accostati dei valori, costituiti da quattro indici: di specializzazione, che rappresenta la quota dei ricavi riferibili al business più significativo, di verticalizzazione che esprime il fatturato attribuibile a quei prodotti la cui trasformazione avviene tramite i processi

produttivi interni all'impresa, di correlazione e di stretta correlazione, infine, per determinare la quota di fatturato rappresentata da quei business correlati per mezzo di un *core-factor* o per qualunque altro fattore (Confalonieri, 1998). Applicando questi indici alle sette categorie strategiche da lui individuate, sarà possibile misurare le correlazioni esistenti tra le classi e verificare il grado di diversificazione.

Risulta evidente, per altro, che tali meccanismi di misurazione devono essere attentamente valutati e contestualizzati con riferimento ad altre variabili, non potendo, pertanto, rappresentare una forma univoca e perfetta di misurazione.

L'impostazione di Rumelt, infatti, è stata sottoposta a critiche, per lo più legate alla soggettività dei criteri utilizzati e all'assenza, nella verifica quantitativa del grado di diversificazione, di altri fattori quali la crescita, la redditività e la dimensione dell'impresa.

Inoltre, per una questione di completezza di analisi, risulta, altresì, necessario considerare che il grado di diversificazione aziendale può cambiare in maniera cospicua in periodi di tempo relativamente brevi, per effetto di acquisizioni, disinvestimenti e altre forme di ristrutturazione aziendali (Gary, 2005), cosicché tali indici possono assumere, nel tempo, caratteri di maggiore complessità.

2.6. L'impatto sulla performance

Un tema importante nella strategia d'impresa è quello relativo alla performance conseguente ad una strategia di diversificazione. In particolare, il dibattito più frequente nella dottrina è quello riguardante la superiorità delle imprese che si diversificano in linee di *business* correlate su quelle che scelgono la conglomerazione.

Nell'ultimo decennio, la relazione tra il grado di diversificazione e la *performance* di un'impresa è stata ampiamente studiata nella letteratura strategica (Bettis & Mahajan, 1985, Christensen & Montgomery, 1981, Montgomery, 1982, 1985), in cui si ricorda l'importante contributo di Rumelt (1974, 1982), che, a tal proposito, aveva scoperto, analizzando tale rapporto su un campione di 500 aziende, come quella correlata facesse registrare livelli di performance più elevati rispetto alla diversificazione conglomerale.

Il suo studio si basava su delle categorie di misurazione della diversificazione, che vennero poi riprese da altri autori utilizzandole insieme ad altri parametri, riferibili alle caratteristiche di mercato: secondo Christensen e Montgomery (1981), la quota di mercato detenuta dall'impresa, il tasso di crescita della domanda e la dimensione aziendale hanno un altrettanto effetto importante sulla performance dell'impresa.

Ulteriori contributi al tema sono quelli di Wernerfelt e Montgomery (1986), secondo i quali la diversificazione correlata, che si dirige, soprattutto, su specifiche "related skills", si mostra come più efficiente quando le imprese che l'adottano competono in mercati altamente redditizi.

Le cospicue ricerche e studi sul tema, tuttavia, non sono riuscite a chiarire in modo univoco il rapporto *performance*/diversificazione aziendale, per un evidente difficoltà relativa alla comprensione delle molteplici variabili che influenzano tali interazioni (Hoskisson e Hitt, 1990; Ramanujam e Varadarajan, 1989).

L'elemento maggiormente problematico circa tale analisi è quello legato alla strategia di implementazione e alla gestione dell'integrazione al fine di sfruttare realmente i vantaggi attesi. I risultati positivi, sia in termini di performance che flussi di cassa, sono sostanzialmente dipendenti da queste

dinamiche. Ciò vale ancora di più quando la diversificazione è attuata per mezzo di fusioni e acquisizioni, in cui la creazione di valore non deriva tanto dal grado di correlazione ma dal modo in cui vengono gestite le interdipendenze che contribuiscono a creare tali benefici (Haspeslagh e Jemison, 1987).

Diverse ricerche sul tema hanno infatti evidenziato come, molto spesso, le difficoltà di integrazione compensano i vantaggi insiti della correlazione. Non soltanto possono volerci anni prima che possa essere valutato l'impatto completo di una singola mossa di diversificazione, ma tali assetti possono modificarsi abbastanza drammaticamente in periodi relativamente brevi a causa di acquisizioni, divisioni o altre forme di ristrutturazione aziendale.

Una caratteristica comune per ciò che concerne la misurazione della performance, tuttavia, è quella che rimanda all'utilizzo di dati contabili attraverso cui confrontare la creazione di valore negli anni: i rendimenti del patrimonio netto, delle attività e delle vendite, basati sul conto economico e sul bilancio, sono le misure più frequentemente utilizzate.

Lo studio proposto da Dubofsky e Varadarajan (1987) parte, quindi, da questi parametri, confrontandoli con le misure di *performance* di mercato adottate da Michel e Shaked (1984), con l'intento di capire se siano degli strumenti di confronto validi o, al contrario, conflittuali.

Per evitare che fattori esterni potessero provocare risultati diversi, entrambi i parametri di misurazione della performance sono stati applicati alle medesime aziende e nel medesimo arco temporale.

La ricerca proposta verte, così, su 51 aziende, classificate in base al rapporto di correlazione (basso, medio, alto) con le attività in cui sono impegnate.

Michel e Shaked (1984), proponendo tali misure basate sul rendimento del mercato, prendono come riferimento i rendimenti medi dei titoli di ciascuna impresa, al di sopra del tasso di rendimento privo di rischi.

Dall'altro lato vengono, invece, applicati i rendimenti delle attività (ROA) generati ogni anno, calcolando una media per ogni azienda per ridurre la probabilità che i dati di prestazioni di un anno insolitamente buono o cattivo potessero confondere l'analisi. Viene poi divisa la media ROA di ciascuna impresa con la sua deviazione standard così da facilitare il confronto tra imprese.

Pur pretendendo di misurare la performance conseguente alla diversificazione, dai risultati ottenuti è emerso invece come tali misure fossero parecchio in conflitto tra loro.

Infatti, in base al metodo della *performance* di mercato si può notare, in primo luogo, che le imprese appartenenti al gruppo di bassa correlazione superano significativamente quelle del gruppo ad alto livello di correlazione, e, in secondo luogo, che le imprese che si diversificano in senso non correlato sono migliori in termini di performance rispetto a quelle correlate.

Dall'altro lato, invece, applicando il metodo del ROA, non è emersa alcuna differenza significativa tra i risultati delle aziende appartenenti nei diversi gruppi di bassa, media e alta correlazione. Per cui, se da una parte tale risultato si pone in conflitto con quello precedentemente visto, in cui le imprese con rapporti di correlazione ridotta "sovraperformano" quelle con elevati rapporti di correlazione, dall'altra si pone in altrettanti termini opposti quando mostra che le imprese diversificate in modo correlato sono migliori produttori rispetto a quelle diversificate in modo non correlato.

Tale risultato che, poi è quello che viene sostenuto da Rumelt, parte da una considerazione ben precisa, illustrata da Park (2002).

Facendo una distinzione nei motivi e nelle implicazioni relativi alla scelta tra diversificazione non correlata e correlata, è possibile individuare come, nel primo caso, l'impresa sia spinta a tale scelta quando opera in un settore a scarsa redditività, che quindi si presenta poco attraente, o quando vuole sfuggire alle prospettive di declino del business originario. La scelta è quindi motivata dal desiderio di competere in settori più attraenti e soprattutto non correlati con il business originario, per evitare di attirare ulteriori inefficienze (Christensen & Montgomery, 1981).

La seconda ipotesi riguarda invece l'impresa che, nel settore di origine, gode di una forte redditività e di un buon patrimonio di risorse e capacità distintive, per cui risulta maggiormente incline a diversificare in settori correlati per creare valore tramite le sinergie che può sfruttare.

Gli studi hanno, quindi, ipotizzato che la diversificazione correlata sia più redditizia di quella non correlata per una situazione di partenza più favorevole dell'impresa che sceglie di diversificare. Evidenze hanno infatti fatto emergere come le imprese ad alto reddito tendono a perseguire forme correlate e imprese a basso profitto forme non correlate. Inoltre, secondo Porter, le diversificazioni di tipo conglomerale, prestandosi meno al trasferimento di capacità manageriali e all'utilizzo di *asset* comuni, comportano inevitabilmente maggiori difficoltà di implementazione (Venturini, 1989).

Tornando alle comparazioni effettuate risulta comunque evidente il conflitto generato quando l'analisi viene effettuata prendendo come riferimento parametri diversi nel rapporto diversificazione/*performance*.

Motivo per cui la dottrina ha esaurito le linee di indagini circa lo scorporamento e l'analisi degli effetti di tale strategia, auspicando nuovi approcci capaci di rafforzare questa comprensione, che possano integrare le diverse prospettive in modo tale da costruire una teoria più realistica ed efficace della diversificazione (Hoskisson e Hitt, 1990).

2.7. Creazione e distruzione del valore

La capacità dell'impresa di crearsi un vantaggio competitivo attraverso la diversificazione è stato per molto tempo un tema centrale della strategia d'impresa (Gary, 2005).

In particolare gli studi hanno evidenziato come un'impresa diversificata, che sfrutta le sinergie derivanti dall'estensione della sua attività in settori connessi a quello d'origine, risulti superiore in termini di creazione del valore rispetto ad un'impresa *monobusiness*.

La ragione di tale vantaggio risiede in quelle che la recente letteratura economica ha definito economie di *scope* (Lassini, 1987), che vengono conseguite nel momento in cui l'impresa, entrando in un settore correlato al suo business originario, riesce a diminuire i costi, sfruttando l'utilizzazione, nei processi di produzione, del medesimo *input*.

Questa conseguenza è determinata da due fattori congiunti: la realizzazione di determinate sinergie e la disponibilità di risorse tangibili e intangibili che l'impresa sfrutta nel settore prescelto.

Dal punto di vista delle sinergie, risultano rilevanti quelle di tipo tecnologico, che si configurano quando l'impresa, forte della disponibilità di questo tipo di risorse e competenze, le utilizza per entrare in determinati mercati, realizzando prodotti diversificati (Ferrucci, 2000).

Altre importanti sinergie attraverso cui conseguire economie di scopo sono quelle di *marketing*. Anche in questo caso, se l'impresa detiene un significativo *asset* di tali competenze specialistiche, potrà ricavare valore utilizzandole in produzioni diversificate: "l'utilizzo di un unico *brand* per un portafoglio prodotti esteso, così come un'unica rete di vendita dell'impresa, oppure una campagna pubblicitaria finalizzata alla valorizzazione commerciale dell'intera produzione" (Ferrucci, 2000) rappresentano forme sinergiche importanti attraverso cui creare valore mediante diversificazione.

In particolare, sfruttare il brand come risorsa per diversificare, entrando in mercati correlati, significa poter sviluppare nei confronti dei consumatori percezioni positive in termini di qualità e affidabilità, oltre che conseguire importanti economie di scopo.

Altre sinergie che l'impresa può realizzare sono costituite dagli investimenti in ricerca e sviluppo, divenute sempre più rilevanti nei contesti ipercompetitivi odierni.

La creazione di valore legata a questo tipo di sviluppo diversificato si basa sull'accumulo di determinate competenze tecniche e scientifiche, che permettono di rafforzare l'impresa in termini di capacità innovativa.

Attraverso un investimento strategico in R&S l'impresa potrà crearsi una posizione di vantaggio in ragione dell'introduzione nel mercato di un prodotto talmente innovativo da configurarsi del tutto nuovo.

La creazione di valore, in questo contesto, è attribuibile altresì al vantaggio della prima mossa, in base al quale l'impresa, entrando per prima in nuovo mercato, potrà godere di una posizione di dominanza, agendo come monopolista. Lassini (1987) spiega, a tal proposito, che, se si tratta di una piccola impresa innovatrice, essa potrà costruirsi un buon vantaggio di costo,

ma soltanto durante il “*leg* temporale che le sia concesso da un potenziale e potente imitatore”.

Ciò significa che riuscirà a difendere la posizione di dominanza ottenuta soltanto nei confronti di altre piccole imprese che cercheranno di imitare il suo prodotto; mentre non riuscirà più a generare profitti di monopolio se grandi imprese diversificate, dotate di ingenti risorse tecnologiche, decidessero di entrare in quel settore per conseguire consistenti economie di multiprodotto.

Gli studi economici hanno così rilevato che, realizzando tali economie, un’impresa multi-prodotto riesce a creare più valore rispetto a imprese specializzate, essendo i costi, riferiti alla produzione congiunta di tali prodotti, inferiori rispetto a quelli sostenuti da quest’ultime (Panzar & Willing, 1981).

Collegando l’aspetto sinergico a quello della valorizzazione delle risorse, emerge come lo sviluppo diversificato rappresenti una tappa obbligatoria per sfruttare al meglio quelle capacità che l’impresa, nel corso del tempo, ha generato al suo interno. La creazione di valore risulta così imputabile proprio all’impiego ottimale di risorse tangibili e intangibili, nel momento in cui il loro utilizzo in produzioni diversificate costituisce l’occasione per diminuire i costi di produzione.

Ecco perché il fatto di poter beneficiare di consistenti economie di scopo rispetto ai concorrenti, costituisce per l’impresa un’importante motivazione ad intraprendere percorsi di crescita aziendali di questo tipo (Lassini, 1987).

Le economie di scopo non sono, però, l’unica fonte di creazione di valore; questa può derivare anche dall’internalizzazione sottesa all’integrazione verticale delle attività, realizzata tramite la diversificazione (Williamson, 1985).

Il vantaggio, in questo caso, è determinato dalla riduzione o totale eliminazione dei costi di transazione, rappresentati dal costo dello scambio sul mercato di determinati fattori produttivi.

Oggetto di internalizzazione, nella diversificazione, è rappresentato dal *know how*, come sottolinea Teece (1980) a proposito delle differenze tra integrazione verticale e diversificazione.

Impiegare il *know how* in una produzione diversificata risulta molto conveniente per l'impresa, in quanto il suo trasferimento nei vari comparti del business, avvenendo a basso costo, evita la necessità di negoziazioni e permette altresì di realizzare economie di opportunità (Teece, 1980).

Pertanto, invece che avviare meccanismi di scambio tra imprese, è possibile internalizzare tali transazioni di *know how*, facendoli diventare "imput in differenti processi di produzione" (Nacamulli & Rugiardini, 1989) ed evitando, così, le difficoltà transazionali.

La diversificazione, infine, offre vantaggi simili rispetto alla gestione delle informazioni. All'interno di imprese diversificate la creazione di valore può derivare dall'accesso privilegiato a informazioni specializzate detenute dai dipendenti, i quali possono essere impiegati "come *task forces* in operazioni di diversificazione" (Confalonieri, 1998).

Una strategia di crescita attuata tramite diversificazione costituisce, pertanto, una modalità fondamentale per creare valore, sia essa adottata per volere esplicito del management, sia dovuta da fattori esterni non riconducibili alla volontà dell'impresa.

Oltre a vantaggi e punti di forza, però, essa presenta anche dei limiti, comportando in alcuni casi degli insuccessi.

Diventa, infatti, necessario che, a supporto dello sviluppo diversificato, il management elabori un prospetto di quelli che possono essere i rischi e le complessità, soprattutto nel caso in cui si scelga di entrare in settori del tutto nuovi, nei quali l'impresa abbia poca familiarità.

A tal proposito si riporta l'affermazione di Grant (1994) che sottolinea come, spesso, la diversificazione costituisca “un campo minato per le imprese” a causa delle problematiche che possono sorgere che, se non adeguatamente gestite, determinano, senz'altro, una distruzione del valore. Accanto ai contributi positivi che la letteratura aziendale offre sul tema della creazione del valore, è, dunque, individuabile un filone contrapposto che, soprattutto per ciò che riguarda la diversificazione conglomerale, ne sottolinea gli aspetti più critici e problematici. Essi fanno riferimento non soltanto alla fase di implementazione, che è senza dubbio quella più delicata e decisiva per le sorti della strategia, ma anche a quella successiva, in cui l'impresa si trova a gestire uno scenario nuovo e decisamente più complesso.

Avere, nella fase iniziale, una chiara visione degli obiettivi e degli sviluppi futuri che l'impresa persegue con l'entrata nel nuovo mercato e compiere un'attenta valutazione della forma di investimento che si vuole andare a realizzare, con i relativi costi, tempi di ritorno e strutture organizzative, è essenziale per fare di tale strategia un'arma vincente con la quale realizzare gli obiettivi di crescita.

Da una parte bisogna quindi essere coscienti dei cospicui e continui investimenti che è necessario effettuare nel settore prescelto, affinché l'impresa possa poi ricavarne un ritorno soddisfacente; dall'altra, relativamente alla fase post-strategia, è necessario saper gestire determinati problemi di coordinamento e controllo decisionale che possono determinare il fallimento di

tale operazione se il management non possiede le giuste capacità e competenze per affrontarli (Ferrucci, 2000).

Essendo, in una grande impresa diversificata, la struttura organizzativa costituita dalla holding finanziaria, è necessario curare e implementare le relazioni tra le varie *business unit* al fine di contare su efficienti reti informative e conoscitive che permettano di allocare in modo efficiente le risorse finanziarie, così da individuare in quale settore effettuare gli investimenti necessari.

Più aumenta la dimensione e la complessità dell'azienda, più è necessario implementare una forte rete informativa, con la conseguenza che l'abilità del management di prendere decisioni efficaci e di coordinare al meglio la struttura organizzativa può essere compromessa.

Un medesimo effetto può derivare anche quando altri fattori tangibili di produzione, come impianti e macchinari, risultano sovraccaricati. L'incremento della capacità produttiva oltre il suo punto di efficienza può comportare una minore qualità produttiva, aumenti nei tassi di errore o altri effetti collaterali di sovrapproduzione che possono risultare molto costosi per l'impresa (Gary, 2005).

Questi aspetti critici relativi alle difficoltà di implementazione di tale strategia risultano comunque compensabili dai rilevanti benefici generati dalle sinergie, sempre che le relazioni tra le SBU vengano gestite correttamente dal management.

In aggiunta, oltre alla corretta scelta del mercato in cui entrare e la corretta gestione dei profili organizzativi, è necessario, per il successo di tale strategia, individuarne lo strumento migliore di attuazione.

Un percorso di crescita diversificato, come vedremo nel successivo capitolo, può essere realizzato per via interne o per via esterne, in particolare mediante gli strumenti di M&A o attraverso le strategie di collaborazione tra imprese.

Avendo già analizzato le differenze e gli aspetti peculiari relativi alle modalità interne o esterne di crescita, è opportuno rilevare come, al fine della creazione o distruzione del valore, la scelta di questi strumenti attuativi sia divenuta ormai fondamentale, soprattutto a causa delle accese e mutevoli situazioni concorrenziali odierne.

Pertanto, la strategia di sviluppo fondata sulla diversificazione, che è sempre più ricorrente tra le imprese, risulta vincente solo se il management maturi “una precisa visione di cosa si vuole fare ed in che direzione ci si vuole muovere” (Confalonieri, 1998), e abbia una significativa consapevolezza delle difficoltà relative alla sua implementazione.

3. LE MODALITA' DI CRESCITA ESTERNA: FUSIONI, ACQUISIZIONI E ALLEANZE STRATEGICHE.

3.1. Scenario italiano ed europeo del fenomeno

Lo sviluppo del mercato dell'M&A è divenuto, ormai, un fenomeno irreversibile. Contestualmente al cospicuo ricorso agli strumenti acquisitivi, risulta sempre più evidente come lo sviluppo dell'impresa e la strada della crescita sia fortemente caratterizzata da relazioni collaborative, più o meno profonde, tra imprese.

La rilevanza di questo fenomeno è riconducibile, essenzialmente, all'incapacità o all'impossibilità che spesso le imprese, a livello individuale, incontrano ad operare con successo in contesti competitivi così dinamici e mutevoli, come quelli odierni (Cortesi, 2004).

Prima di individuare le ragioni e i motivi del loro cospicuo utilizzo da parte delle imprese, è utile delineare un quadro di riferimento geografico e numerico in cui collocare il fenomeno.

Nell'analisi dei dati e degli studi che sono stati negli anni effettuati, emerge come il ricorso agli strumenti di M&A, in particolare, sia in costante crescita, dopo la brusca frenata dovuta alla crisi economica, e come tali operazioni presentino sempre più marcati tratti internazionali.

Già alla fine degli anni '90 il centro Findustria dell'Università Bocconi offriva una ricerca sul fenomeno attraverso il monitoraggio e la registrazione delle acquisizioni avvenute in Italia tra il 1994 e il 1998, mediante un'apposita banca dati istituita al suo interno (Conca, 2000).

Dal crescente numero delle operazioni di fusione e acquisizione realizzate in quel tempo, risultava evidente come si fosse creato un vero e proprio "mercato

delle imprese”, a dimostrazione del fatto che gli strumenti di M&A già da allora non rappresentavano più solo “una soluzione strategica sporadica” (Conca, 2000), bensì una scelta ben programmata di strategia di crescita aziendale.

Se pensiamo al numero di transazioni realizzate in Italia lungo tutto il periodo che va dalla fine degli anni ‘80 e il 2010, si può rilevare, infatti, una sempre maggiore rilevanza del fenomeno che, complessivamente ha registrato un controvalore di 1,256 miliardi di euro (KPMG, 2015).

La ricerca effettuata dal dipartimento di Corporate Finance di KPMG, offre una ben precisa collocazione temporale e causale del fenomeno.

A tal proposito si possono individuare due diversi periodi: il primo, relativo agli anni 90, in cui i grandi processi di privatizzazione e lo sviluppo del mercato borsistico avevano determinato rilevanti opportunità per investitori e imprenditori del tempo, contribuendo così alla crescita del mercato M&A, e il secondo comprendente gli anni dal 1999 al 2010, in cui la crescita del mercato di tali operazioni ha conosciuto varie difficoltà dovute alla crisi economica.

Dati interessanti, riguardo al primo periodo storico del mercato M&A, testimoniavano, in particolare, l’accreciuta dimensione internazionale degli investimenti delle imprese italiane, le cui transazioni *cross border* addirittura sfioravano un aumento del 50% dal 1994 a 1998. Un trend, registrato in questi primi studi, destinato a crescere e a rafforzarsi nel tempo.

Il secondo periodo, che si apre nel 1999 fino al 2010, è anch’esso molto importante sotto il profilo dell’internazionalizzazione, registrando un rilevante ingresso, in Italia, di capitale estero.

In particolare, anche a livello europeo i dati sono molto positivi se si considera che nel 2007 il volume complessivo di fusioni e acquisizioni è stato talmente

cospicuo da superare quello delle rispettive controparti statunitensi, con transazioni *cross border* per un valore intorno ai 2,529 miliardi di dollari. Le ragioni di una crescita così importante di operazioni transfrontaliere era stata, allora, ricondotta al progressivo consolidamento dei mercati interni, che aveva incoraggiato le imprese ad impegnarsi in operazioni più consistenti.

Dall'altro lato, come dicevamo, il suddetto periodo conoscerà anche momenti più difficili, essenzialmente legati alla crisi economica che, nel 2008, inizia a farsi sentire e a pesare sul numero delle operazioni *cross border* e “sulla salute” delle aziende italiane. Tra il 2008 e il 2010 si registra un crollo rilevante del mercato M&A, il quale risultava fortemente rallentato e circoscritto ai confini nazionali, contando, nei primi sei mesi del 2010, appena 101 operazioni.

Con il 2015 si aprirà, invece, un trend nuovamente positivo per il mercato italiano, che vede una crescita importante di fusioni e acquisizioni, contando ben 583 operazioni e registrando un controvalore in euro di 56 miliardi, tale da eguagliare i risultati registrati prima della crisi.

La ricerca condotta da KPMG, infatti, ha inoltre rilevato che quello del 2015/2016 rappresenta il risultato migliore dal 2008, pur presentando un'incidenza di pochi grandi *deal*, essendo il 65% di questo mercato riconducibile alle prime dieci operazioni.

Grazie all'iniezione di liquidità effettuata nel marzo 2015 dalla BCE, per mezzo dell'acquisto di titoli di Stato, e la situazione favorevole dei tassi di interesse, il rinnovato contesto economico italiano ed europeo permise un più favorevole accesso al capitale da parte delle imprese, favorendo la crescita dell'M&A. In suddetto periodo, più di tutti è l'Italia che registra un forte rialzo nel mercato, i cui dati testimoniano una vera e propria situazione di

controtendenza: mentre l'M&A globale registra una contrazione del 7,7% e quello europeo del 7,9% rispetto all'anno precedente, il 2016 per le imprese italiane, invece, è un anno assolutamente positivo, che l'ha resa protagonista.

In particolare, acquisizioni e fusioni verso l'estero, per un valore di 9 miliardi, sono state realizzate da aziende come Ima, Campari, Luxottica, Tod's, e Lavazza, che hanno fatto della crescita per vie esterne la loro regola.

Altrettanta parte di valore è stata generata da quelle operazioni che dall'estero si sono dirette verso le imprese italiane: Heidelberg su Italcementi, Vivendi su Telecom, ChemChina su Pirelli, il cui valore sfiora i 6 miliardi nel primo trimestre del 2016, a testimonianza di come il capitale estero trovasse attrattiva la nostra industria.

Un aspetto particolarmente interessante di queste ricerche riguarda, inoltre, i settori di appartenenza delle imprese coinvolte nelle operazioni di M&A.

Analizzare i mercati interessati dalle fusioni e acquisizioni consente di comprendere come si modificano, nel tempo, le strategie competitive delle imprese, potendo così individuare eventuali processi di concentrazione o, invece, movimenti intersettoriali (Conca, 2000).

Sempre in base alla ricerca svolta dall'Osservatorio Findustria dell'Università Bocconi, negli ultimi anni del '90 risultava abbastanza marcata la tendenza alle concentrazioni, soprattutto nel settore bancario, le cui operazioni rappresentavano quasi il 12% del totale di quell'anno.

Dati rilevanti erano stati registrati anche dal comparto manifatturiero, soprattutto quello alimentare e meccanico che presentavano forti prospettive di sviluppo, dato il tasso di concentrazione del settore abbastanza ridotto.

Le fusioni e acquisizioni nel settore meccanico, in particolare, avevano trovato un forte aumento grazie alla spinta all'internazionalizzazione che le aziende

italiane leader nei mercati di nicchia avevano deciso di seguire, effettuando numerose acquisizioni di aziende straniere.

Grazie a questi dati si è potuto rilevare che le strategie competitive alla base delle operazioni di M&A, effettuate in quegli anni dalle imprese italiane, erano fondamentalmente legate a processi di concentrazione, finalizzati soprattutto a raggiungere una migliore struttura di costi e margini.

Considerato che il 63% delle rilevazioni erano riconducibili a imprese dello stesso comparto, risultavano, invece, molto meno evidenti le spinte alla diversificazione, soprattutto di tipo conglomerale, sottese a tali strumenti acquisitivi.

Ad oggi, appare invece più netta la tendenza delle imprese a perseguire, attraverso gli strumenti di M&A, strategie di diversificazione in senso correlato, soprattutto di tipo laterale, e conglomerali.

Secondo Sciarelli (2001), si è registrato, negli anni, un progressivo allontanamento, nei comportamenti imprenditoriali, dalle tipiche “situazioni monosettoriali e di predominio di una sola attività di produzione” (Sciarelli, 2001), che, invece, erano protagoniste del primo periodo di sviluppo industriale.

Soltanto tra il 2001 e il 2007, iniziano a rilevarsi, in Europa, maggiori operazioni di diversificazione, in particolare verso settori correlati, realizzate in un’ottica di rafforzamento del *core business*; tuttavia, ancora metà delle transazioni realizzate presentavano aspetti fortemente concentrici.

Un più marcato cambiamento di tendenza si può individuare nei tempi odierni, se analizziamo la natura strategica di alcune importanti fusioni e acquisizioni che hanno interessato l’Italia.

In generale, i temi che hanno coinvolto le principali operazioni dell'M&A in Italia sono riconducibili ad un duplice aspetto: quello dell'aggregazione di valore che ha interessato alcune grandi imprese italiane come YOOX-Net-A-Porter Group o Alperia SpA, con il chiaro obiettivo strategico di creare veri e propri *leader* mondiali nei rispettivi mercati di riferimento e l'ulteriore aspetto legato, invece, alla riorganizzazione aziendale (da Exor ad Enel, Finmeccanica o Generali) con il fine di focalizzazione *sul core business* tramite piani di investimento diretti al reperimento di risorse con cui rafforzare o ampliare il settore presidiato.

In conclusione, la rilevanza strategica che gli strumenti di M&A hanno raggiunto nei contesti competitivi odierni dimostra come esso sia ormai divenuto uno strumento indispensabile per supportare la crescita e soprattutto per la creazione di valore, indipendentemente dalle dimensioni che l'impresa possa vantare.

Alla base di tutto ciò vi è anche la forte consapevolezza che per diventare forti, e soprattutto, per reggere la competizione e i continui cambiamenti, è necessario implementare e sfruttare le relazioni che l'ambiente esterno offre e che, molto spesso, si traducono in vere e proprie opportunità che l'impresa, da sola, non potrebbe riuscire a cogliere.

3.2. Fusioni e Acquisizioni

Prima di approfondire le motivazioni che spingono le imprese all'utilizzo di questi strumenti per la realizzazione dei loro obiettivi di crescita, è opportuno soffermarsi sulla loro identificazione.

Essendo la strategia di diversificazione nella maggior parte dei casi attuata mediante strumenti esterni di crescita, si rende opportuno analizzarli nel dettaglio, partendo dalle operazioni di M&A.

La fusione è un'operazione straordinaria che determina l'integrazione dei patrimoni e dei rapporti giuridico - economici facenti capo alle imprese che vi partecipano.

“Nella fusione due o più società si combinano tra loro in modo da costituire, anche formalmente oltre che economicamente, un unico complesso aziendale” (Sarcone, 1996). Sotto questo profilo essa risulta, pertanto, inquadrabile come la forma più completa di aggregazione aziendale (Bruni, 2009).

Come tale il fenomeno presenta una serie di complessità che impongono alle imprese una particolare attenzione circa gli aspetti pratici riguardanti l'integrazione delle componenti umane, materiali e immateriali coinvolte.

Sono due le modalità attraverso le quali può realizzarsi una fusione: per incorporazione o per concentrazione.

Quando avviene per incorporazione vedremo un'impresa incorporare in sé un'altra (incorporata) che cesserà di esistere, determinando così la nascita di una nuova e unica entità giuridica.

Di solito l'impresa incorporante è quella che emerge per volumi di attività, per immagine internazionale o caratteristiche strutturali (Cortesi, 2004) nonché la promotrice dell'operazione che finirà successivamente per occuparsi dell'integrazione post fusione.

La fusione per concentrazione avviene, invece, mediante la costituzione di una nuova società a cui le imprese partecipanti conferiranno le loro quote, a seguito della quale cesseranno di esistere dal punto di vista individuale.

Tale forma di fusione è spesso determinata dall'uguale peso e rilevanza che le imprese partecipanti godono, per cui l'operazione realizzata in questi termini mostra il chiaro intento di valorizzare tale uguaglianza.

Il risultato dell'operazione darà vita ad un soggetto economico del tutto nuovo con strutture, risorse, management che rappresenteranno il frutto dell'unione delle imprese che l'hanno determinato.

L'operazione di fusione può essere, inoltre, classificata in base alla direzione che assume il fenomeno. Si parla di fusione verticale se le imprese che l'hanno promossa intendono perseguire l'obiettivo di controllo di determinati stadi della catena del valore: si pensi alla fusione con un fornitore o con un'azienda distributrice nei mercati a valle del prodotto.

E' orizzontale quando i soggetti coinvolti nell'operazione sono concorrenti nel settore, operando con gli stessi prodotti/servizi o con prodotti/servizi complementari dal punto di vista tecnologico e della funzione d'uso, al fine di sfruttare i vantaggi propri della concentrazione e di tipo sinergico derivanti dall'integrazione di ciascuna attività.

Può essere di tipo concentrico quando coinvolge imprese i cui prodotti/servizi risultano strettamente correlati per affinità di tipo produttivo, distributivo, tecnologico o di marketing rendendo le loro attività connesse, in modo tale da beneficiare, anche qui, di vantaggi sinergici.

Per ultimo, essa può essere conglomerale e riguardare, pertanto, imprese che competono in settori molto diversi tra loro, con il fine di beneficiare dei vantaggi, precedentemente elencati, insiti in una diversificazione conglomerale delle attività, legate, essenzialmente, a nuove opportunità e di riduzione del rischio.

Il fenomeno dell'acquisizione, invece, consistente “nel trasferimento di proprietà di elementi attivi ed eventualmente passivi, che nel loro complesso costituiscono un'unità economica, da un soggetto giuridico ad un altro” (Sarcone, 1996) si realizza attraverso l'acquisto di una quota del capitale di un'altra impresa.

L'acquisto della quota di capitale, per determinare un'acquisizione, può riguardare la totalità delle azioni dell'impresa *target* o dirigersi ad una parte di esse sempreché il suo possesso consenta “il controllo economico-gestionale della partecipazione o comunque una parte attiva nel governo dell'impresa partecipata”.

Assimilabili all'acquisto di partecipazioni sono le acquisizioni di rami o complessi d'azienda che avvengono senza un trasferimento di azioni, bensì mediante cessione di elementi patrimoniali e personale di riferimento (Cortesi 2000).

A differenza della fusione, sia nel caso di acquisizione totalitaria delle quote che di acquisizione parziale, idonea comunque a garantire il controllo della società, le due imprese partecipanti all'operazione continueranno ad esistere mantenendo la loro autonomia dal punto di vista giuridico.

Seguendo la suddivisione vista per le fusioni, anche le acquisizioni possono essere orizzontali, quindi determinate dall'obiettivo di sfruttare le sinergie tra imprese che competono in settori correlati, verticali se realizzate per controllare l'acquisto di materie prime o i mercati di sbocco, conglomerali se finalizzate ad espandere il campo d'azione aziendale ai fini di un diverso e migliore allocamento delle risorse e concentriche se realizzate con l'obiettivo di sfruttare le interrelazioni, soprattutto di natura tecnologica, con l'impresa *target* al fine di un ampliamento dell'offerta in tal senso.

Proprio per l'ampio raggio di utilizzo a cui si prestano, le operazioni di M&A hanno assunto una rilevanza strategica di primaria importanza, essendo ritenute una modalità irrinunciabile di crescita aziendale.

La loro rilevanza, come vedremo, risiede principalmente nella creazione di valore derivante dalle varie risorse, umane, materiali e immateriali che permettono di accumulare.

In un contesto economico così variabile e complesso, infatti, sono poche le imprese che detengono un sufficiente patrimonio di risorse idoneo a supportare la crescita; accumularle dall'esterno, non soltanto permette un rapido ottenimento di ciò di cui essa ha bisogno e di cui non dispone al suo interno, ma contribuisce, altresì, a creare una nuova conoscenza e nuove capacità distintive, per mezzo del processo di apprendimento che si mette in moto.

Il processo acquisitivo, pertanto, è un processo di creazione del valore, che si realizza nel momento in cui lo scambio di risorse e la loro successiva integrazione, permettono alle imprese, acquisita, acquirente o unificata, un miglioramento della sua posizione competitiva.

3.3. Rilevanza e motivazioni strategiche delle operazioni di M&A

Come abbiamo visto, gli strumenti di M&A, si inseriscono perfettamente in una strategia di diversificazione aziendale. Che sia correlata o conglomerale, che abbia una direzione verticale od orizzontale, tali strumenti possono trovare un cospicuo utilizzo, portando l'impresa a realizzare i suoi obiettivi di crescita.

La sua rilevanza si esplica e si traduce in diversi benefici, prettamente operativi, finanziari e fiscali.

I benefici di tipo operativo si riscontrano maggiormente in quelle operazioni che si inseriscono nella medesima combinazione prodotto-mercato, ossia tra aziende con prodotti affini, concorrenti o sostituti.

In un tale contesto, la possibilità di conseguire economie di scala e di scopo, di espandersi nei mercati, di rafforzare l'offerta e conseguire ad una migliore utilizzazione delle risorse e delle capacità finanziarie, rappresentano importanti elementi di spinta verso tali operazioni.

In particolare, grazie all'accrescimento del volume produttivo e all'ottenimento di competenze tecniche e manageriali sfruttabili nel settore correlato, si determina l'ulteriore effetto positivo di miglioramento dell'efficienza generale dell'impresa: circostanza realizzabile nel momento in cui le imprese coinvolte riescono ad individuare e a sfruttare al massimo le sinergie sottese al processo di aggregazione. Individuando, nelle rispettive catene del valore, quelle attività tangibili o intangibili che presentano elevate interrelazioni tra loro, il processo di integrazione e coordinamento messo in atto può generare un simile vantaggio.

E' bene rilevare che lo sfruttamento delle sinergie non si limita alle sole fasi tangibili, potendo altresì coinvolgere l'intero patrimonio culturale, tecnico e conoscitivo delle aziende interessate. Anzi, molto spesso è proprio in questo tipo di aggregazione che risiede il vero sviluppo dell'impresa: l'integrazione tra due strutture comporterà una più effettiva creazione di valore se investe la conoscenza e va oltre al semplice trasferimento, riuscendo a crearne di nuova.

Per quanto concerne gli altri due profili, finanziari e fiscali, il vantaggio riconducibile al primo risiede essenzialmente in una riduzione del costo del capitale di cui beneficeranno le imprese coinvolte, forti della miglior posizione creditizia raggiunta e del ridursi del rischio operativo. Quest'ultimo aspetto è

assolutamente non trascurabile e, come abbiamo visto, ha un ruolo rilevante nella spinta a diversificare.

Il beneficio fiscale si può rilevare, infine, nella possibilità di rivalutazione contabile che investe i beni strumentali, i quali saranno iscritti a bilancio con quote di ammortamento più elevate, determinando per l'impresa un beneficio di tipo impositivo (Snichelotto & Pegoraro, 2009).

Per ciò che concerne le motivazioni, è utile distinguere quelle legate al rafforzamento e all'estensione dell'ambito competitivo dell'impresa, e quelle in cui i progetti di fusione e acquisizione si dirigono verso nuovi ambiti competitivi.

Nella prima categoria si individuano quelle operazioni dalla direzione verticale o orizzontale, in cui è individuabile l'intento delle imprese di rafforzare il loro potere di mercato e di conseguire efficienze produttive.

Nelle fusioni o acquisizioni di tipo verticale tali obiettivi vengono perseguiti per mezzo del controllo strategico di determinate funzioni della catena produttiva che l'impresa arriva a detenere in seguito all'aumento del grado di integrazione verticale delle sue attività.

L'integrazione verticale che consegue ad una fusione o acquisizione può essere completa o parziale: la sua entità dipenderà essenzialmente dalla totale o parziale assenza di transazioni verso il mercato per l'ottenimento dei fattori produttivi e, quindi, per la realizzazione di quella determinata attività che si è deciso di internalizzare.

Il caso di un produttore che acquisisce un fornitore mostra perfettamente questo obiettivo: attraverso l'eliminazione delle transazioni con terzi, le imprese coinvolte potranno godere di un maggior controllo delle loro

operazioni e, soprattutto, acquisire forza sul mercato per contrastare l'ingresso di possibili *competitors*.

Un acquisto discendente, invece, trova la sua motivazione nell'obiettivo strategico di beneficiare delle reti di vendita particolarmente specializzate ed efficienti dell'impresa *target*, così da valorizzare la produzione nell'ottica di guadagnare un vantaggio competitivo. L'integrazione con imprese a valle, ha, inoltre, una valenza fondamentale in relazione ai contesti competitivi odierni, in quanto permette "di entrare in contatto con il mercato, di poterlo controllare più strettamente, di poterne conoscere meglio i bisogni e coglierne tempestivamente i mutamenti" (Potito, 2013).

Queste tipologie di operazioni presentano, pertanto, il notevole vantaggio di assicurare maggiore stabilità sia nelle forniture, se effettuata in senso ascendente, sia negli sbocchi, quando è discendente, e di valorizzare al massimo le particolari capacità e risorse di cui le imprese dispongono, mediante il loro collocamento nei diversi stadi della filiera produttiva.

Infine, nella misura in cui permettono di unificare determinate funzioni generatrici di costi fissi, aumentare il potere contrattuale e accrescere la conoscenza dei mercati, le fusioni e le acquisizioni verticali favoriscono importanti economie di costo (Potito, 2013).

Altrettanto di rilievo sono le motivazioni rilevabili nelle operazioni di M&A di tipo orizzontale che coinvolgono imprese concorrenti o che operano in settori di mercato strettamente connessi.

Per capire la loro rilevanza è utile riprendere le analisi fatte sulle dinamiche del mercato e le caratteristiche della concorrenza nei tempi odierni: in situazioni in cui si parla di concorrenza allargata, dove i mercati non si presentano più circoscrivibili in confini predeterminati e l'accesa concorrenza pone

continuamente in discussione le posizioni raggiunte, le aggregazioni tra imprese, di questo tipo, possono rappresentare un mezzo molto importante per non perdere le posizioni raggiunte e per cogliere ulteriori opportunità di rafforzamento.

La nascita di veri e propri colossi industriali, che sta indistintamente riguardando quasi tutti i settori economici, è l'esempio di come la crescita e la creazione di valore si basino ormai sulla condivisione e aggregazione di determinate risorse che, grazie a queste operazioni, vengono accumulate più velocemente.

Gli effetti positivi sono molteplici: da una parte il rafforzamento dal punto di vista del patrimonio di conoscenze dell'impresa, attraverso cui potrà generare un rinnovato vantaggio competitivo, e dall'altra, la possibilità di beneficiare di importanti economie di scala e di scopo.

Quest'ultima sarà determinata dall'estensione dei confini dell'impresa che, venendosi ad ampliare, permetterà lo sfruttamento di un nucleo di competenze non uguali, come nell'economie di scala, bensì complementari. Per questa sua caratteristica, l'economia di scopo, detta anche di estensione, è tipica della diversificazione e quindi conseguibile tramite M&A dalla direzione orizzontale, attraverso cui l'impresa va "a sommare diverse linee che utilizzano una risorsa congiunta" (Di Bernardo, 1991).

Anche le economie di scala sono la conseguenza della maggiore dimensione raggiunta, consistendo, però, nella diminuzione dei costi di produzione determinata dall'integrazione dei medesimi *input* produttivi. Esse presuppongono, pertanto, "processi di crescita omogenei" per il tramite di fattori tecnologici, commerciali, finanziari o relativi al *management* che con l'acquisizione e la fusione vengono accumulati.

Lo sfruttamento di questi vantaggi saranno, pertanto, fondamentali sotto il profilo della quota di mercato, dell'incremento dell'efficienza e della redditività dell'impresa, costituendo importanti fonti di creazione del valore.

La grande dimensione diventa, così, allo stesso tempo conseguenza e causa della crescita: per tutti gli effetti appena visti, connessi all'aumento della scala e dell'estensione della produzione, l'impresa potrà guadagnarsi un vantaggio competitivo sul mercato, crescendo sia dal punto di vista qualitativo che quantitativo.

Inoltre, forte della barriera all'entrata di quel mercato determinata dal differenziale di costo medio generato tra l'impresa e un suo potenziale concorrente, l'operazione di fusione o acquisizione risulterà assolutamente rilevante anche in chiave difensiva.

In questo modo, acquisire o avviare un progetto di fusione con un'impresa concorrente o che opera in un settore connesso dal punto di vista tecnologico, non soltanto permette di catturare più domanda, ma, altresì, offre l'importante vantaggio di poter controllare la concorrenza: attraverso la maggiore concentrazione venutasi a creare aumenteranno, inevitabilmente, le barriere all'entrata in quel settore, rendendo così difficile per i *competitors*, operare con i medesimi livelli di redditività e struttura di costi.

L'impatto e i benefici, appena analizzati, costituiscono, pertanto, le motivazioni primarie sottese a tali tipologie di fusioni e acquisizioni.

A completamento di questa primo aspetto è possibile rilevare la sempre più generalizzata esigenza delle imprese di adeguarsi dimensionalmente e strutturalmente alle variazioni del loro ambiente esterno, consapevoli che i continui cambiamenti e la complessità che caratterizzano oggi la competizione possono rendere difficoltoso il mantenimento di una determinata posizione

raggiunta. Nell'avvaloramento delle risorse e negli effetti sinergici che tali operazioni permettono di ottenere, risiede, pertanto, il motivo fondamentale del loro utilizzo e, a parità di altre condizioni, del loro successo.

L'utilizzo dell'M&A riveste un ruolo altrettanto rilevante in termini di crescita e sviluppo quando presenta caratteri conglomerati, ad esempio nell'ambito di strategie di diversificazione non correlate.

Nelle imprese *multibusiness*, tali operazioni risultano essere ampiamente utilizzate nell'ambito delle decisioni di portafoglio che l'impresa adotta con il fine di diversificare le sue attività attraverso l'entrata in mercati nuovi.

Realizzare un'acquisizione di una determinata impresa rappresenta un piano d'azione particolarmente vantaggioso ai fini dell'accrescimento del portafoglio: che si tratti di un ramo d'azienda, di un marchio o di una nuova linea di prodotto, tali strumenti, soprattutto acquisitivi, si inseriscono perfettamente in questo tipo di pianificazione strategica, permettendo di incrementare il valore globale dell'impresa.

Le motivazioni sottese alle operazioni di tipo conglomerato, che investono aziende che operano in mercati differenti, possono essere individuate nell'esigenza di cogliere determinate opportunità che fattori esterni o fattori interni all'impresa offrono.

Quando l'impresa presenta un'elevata capacità finanziaria, perché dalla sua attività *core* realizza *cash flow* importanti, può, infatti, trovare molto conveniente rafforzare il suo portafoglio esplorando nuovi contesti competitivi. Mediante l'acquisto di un'impresa *target* che dispone di una buona posizione in quel mercato o presenta importanti risorse, l'impatto in termini di crescita dell'impresa promotrice dell'operazione è senza dubbio rilevante. Essa potrà, infatti, realizzarsi grazie alle economie di scopo che l'utilizzazione della

medesima risorsa, soprattutto di tipo umana e conoscitiva, permette di conseguire o, alternativamente, per la semplice circostanza che l'impresa target gode di un'alta *performance* in termini reddituali che, in questo modo, determinerà un vantaggio competitivo nuovo per l'impresa acquirente.

Soprattutto spinta da elementi esterni, quali i cambiamenti del mercato o l'evoluzione dei settori in cui opera, l'impresa potrà mettere in atto tale operazione con il preciso intento di esplorare nuovi ambiti competitivi, come reazione a tali situazioni esterne. In tali casi il suo sforzo competitivo sarà diretto verso imprese o semplici unità aziendali che “rispondono all'esigenza di investire risorse disponibili che non si ritiene conveniente o possibile reinvestire nell'attività storica” (Sicca, 2013).

Un'ulteriore spinta alla diversificazione conglomerale è, pertanto, rappresentata dalla possibilità di ridurre il rischio complessivo d'impresa e giungere ad una più efficiente allocazione delle risorse.

Nel primo caso, considerando che col tempo una determinata attività può conoscere fasi irreversibili di declino, dovute dalla saturazione di quel mercato, costruirsi un portafoglio di attività attraverso acquisizioni di determinate imprese, contribuisce notevolmente a ridurre o comunque gestire questo rischio, mettendosi nella posizione di “sopportare più facilmente, compensandone gli effetti, congiunture che sfavorevolmente possono colpire uno dei settori nei quali si è impegnati” (Potito, 2013).

L'intento di conseguire una migliore allocazione delle risorse può essere, invece, determinato da circostanze legate alle caratteristiche della domanda o dalla rilevante concentrazione che caratterizza il mercato dell'impresa, che rendono sconveniente continuare l'investimento e lo sfruttamento di ulteriori risorse.

In conclusione, è necessario sottolineare che il mero compimento di tali operazioni non costituisce di per sé una condizione sufficiente per realizzare gli obiettivi di crescita che li muovono: come vedremo nel prossimo paragrafo, il risultato finale riesce a compiersi solo con un'attenta gestione della fase post-operazione.

Pertanto, la creazione di valore è da individuarsi nell'effettivo conseguimento del beneficio strategico prospettato a seguito dell'operazione di M&A, che ne rappresenta soltanto la condizione preliminare.

3.4. Problemi attuativi e creazione di valore

Avendo analizzato i profili strategici insiti nelle operazioni di M&A, è necessario, in questa sede, spostare l'analisi agli aspetti attuativi e organizzativi che si possono rilevare nell'implementazione di una simile strategia di crescita. Perché tali operazioni costituiscano la premessa della creazione del valore, è necessaria una gestione completa ed efficiente di tutte le componenti che vengono coinvolte.

Tale esigenza viene maggiormente avvertita nei casi in cui lo sviluppo aziendale venga realizzato con il mezzo della fusione, la quale presenta certamente un impatto più invasivo sugli equilibri e le strutture aziendali rispetto ad un'acquisizione d'azienda.

Pertanto, quelle forme aggregative che conducono ad un'integrazione più complessa necessitano di maggior attenzione nella loro messa in pratica, in quanto potrebbero non generare il valore e i benefici attesi.

Nella realizzazione di un progetto di fusione diviene essenziale individuare e determinare con precisione le condizioni di successo dell'operazione e, pertanto, gli aspetti a cui il management deve rivolgere particolare attenzione;

la sua attuazione dovrà, pertanto, essere “razionalmente concepita ed attuata nel rispetto delle condizioni di equilibrio economico, finanziario e patrimoniale” (Bruni, 2009) delle aziende coinvolte. Per tale motivo è utile analizzare gli elementi di vantaggio e di svantaggio sottesi a tale operazione, considerando sia il punto di vista procedurale che l’aspetto organizzativo.

Un ulteriore aspetto problematico è rappresentato dall’integrazione delle singole realtà delle imprese coinvolte: gestirne le strutture, le singole politiche di governo, la cultura aziendale e il modo di pensare (Potito, 2013).

In particolare la fusione mette in atto un profondo processo di assestamento che va a coinvolgere tutti i livelli aziendali, presentando maggiori difficoltà quando si realizza in modo concentrico. L’impatto che, in questo caso, andrà a generare, determinando l’estinzione giuridica delle imprese coinvolte, rappresenta l’elemento maggiormente problematico sotto l’aspetto dell’integrazione. Nel momento in cui viene creato il nuovo ente giuridico, infatti, le imprese partecipanti cessano di esistere, mettendo in atto un processo evolutivo molto più incisivo e netto di quanto avvenga nella fusione per incorporazione.

Tale operazione comporterà la nascita di un organismo nuovo profondamente modificato per identità, struttura e risorse (Bruni, 2009), ponendo l’impresa a dover gestire la fase cruciale dell’integrazione.

La gestione delle componenti di natura culturale e direzionale, ad esempio, rappresenta un aspetto di primo piano, soprattutto quando l’impresa si trova a integrare culture aziendali diverse. In questo caso diviene importante definire ogni singolo ruolo, costituendo strutture organizzative che siano quanto più aderenti e conformi alla nuova *vision* della neo impresa risultante dalla fusione, evitando sovrapposizioni strutturali e cancellando le incompatibilità.

Anche a livello di risorse umane e materiali deve realizzarsi altrettanto equilibrio; nonostante si possano trovare difficoltà nell'integrare risorse di differente natura, lo sforzo organizzativo dell'impresa deve essere tale da riuscire a proporre nuove combinazioni produttive, valorizzando al massimo questo prezioso scambio e accumulo realizzato con la fusione.

In una fusione per incorporazione, invece, l'impresa incorporante continua ad esistere come soggetto giuridico, "assumendo una nuova dimensione economica ed operativa" (Bruni, 2009) risultante dall'unione con l'incorporata. In questo caso la gestione dell'integrazione è diretta più che altro all'adattamento sinergico delle risorse umane, materiali e immateriali.

La minor complessità di adattamento che ne consegue costituisce uno dei motivi per cui tale forma di fusione è più utilizzata rispetto a quella per incorporazione.

Il tema della creazione di valore, per i motivi appena visti, si lega fortemente alla gestione della fase post-operazione, che rappresenta, pertanto, la fase più delicata del processo.

Diventa, quindi, centrale il ruolo del *management*, che deve sforzarsi quanto più possibile ad interiorizzare tali mutamenti, "preparandosi ad accrescere le proprie conoscenze e a cambiare il comportamento strategico" (Potito, 2013). Occorre, inoltre, adottare un approccio collaborativo rivolto alla comprensione, collaborazione e reciproco scambio di esperienze, al fine che i meccanismi e le soluzioni operative siano quanto più condivise.

Perché ciò avvenga, e si realizzi contestualmente una creazione di valore, è evidente la necessità che tutte le fasi dell'operazione siano sorrette da un piano d'azione accuratamente pianificato dallo stesso *management*.

La letteratura accademica, a proposito, ha fornito precise metodologie attraverso le quali andare a misurare la creazione o meno di valore determinata da una specifica operazione di M&A.

I parametri offerti si basano sulla redditività e solidità dei flussi di cassa, sul prezzo di mercato delle azioni della società post-operazione e, infine, sulla performance generata nel lungo periodo (Bruner, 2002).

Tuttavia, il reale criterio di misurazione del valore è essenzialmente individuabile nel premio pagato per l'operazione, in particolare quando questo risulta essere inferiore al valore delle sinergie attese (Chiarella & Gatti, 2014).

Questo valore economico è riscontrabile e determinabile soltanto nel momento in cui le sinergie vengano materialmente realizzate, circostanza che, a sua volta, risulta strettamente legata alla capacità dell'impresa che guida l'operazione di condurre abilmente il processo di fusione o acquisizione.

Per questa ragione occorre curare ogni momento attuativo: dalla pianificazione alla fase post-integrazione.

Abbiamo già evidenziato come una chiara pianificazione strategica sia il punto di partenza per il successo di tali operazioni; essa consiste principalmente nel determinare qual è il risultato a cui si vuole ambire, attraverso l'individuazione dell'impresa che presenta le maggiori complementarità e con la stima dei potenziali benefici che si possono generare con l'operazione.

In questa fase la qualità della valutazione strategica, una visione chiara dei fini e l'identificazione dei benefici e dei problemi da gestire nella fase di integrazione sono gli aspetti più importanti da considerare.

Il passaggio alla fase realizzativa del progetto di fusione o acquisizione deve necessariamente conseguire ad una fase preparatoria di attenta e scrupolosa *due*

diligence e di valutazione delle incertezze, soprattutto di mercato, che possono rappresentare dei rischi per la buona riuscita dell'operazione.

Soprattutto quando l'operazione determina un cospicuo investimento, è frequente il compimento di un'accurata analisi dell'impresa *target*, al fine di "investigare", dal punto di vista giuridico, sui rapporti contrattuali, condizioni finanziarie, o posizioni fiscali facenti capo all'impresa che si vuole acquisire. Per questa sua caratteristica la *due diligence* è frequentemente messa in pratica nei casi di acquisizioni di aziende, dove è necessario avere un'ampia visione dell'affare, individuandone, così, la convenienza, i rischi, l'affidabilità e le potenzialità (Potito, 2013). L'importanza dei risultati che conseguono alla *due diligence*, sono determinanti ai fini del prezzo definitivo convenuto dalle parti.

La fase esecutiva è quella in cui viene realizzata la fusione o l'acquisizione in cui è importante determinare il metodo di pagamento, decidendo se effettuare un'uscita di cassa o procedere con uno scambio di azioni.

Anche questa scelta non è indifferente ad implicazioni e conseguenze: secondo Bruner (2002) il mercato individua nella proposta di scambio una sopravvalutazione da parte dell'acquirente sulle stesse, trovando, invece, oggetto di maggior apprezzamento un'offerta di cassa in quanto sentore di solidità finanziaria.

Nonostante ciò, si riscontra, nella pratica, un più frequente utilizzo del metodo dello scambio d'azioni, in quanto ritenuto più idoneo a condividere i rischi: le incertezze del mercato e, soprattutto, le asimmetrie informative possono, infatti, alimentare la preoccupazione di pagare un prezzo troppo alto, che non permetterebbe poi "un ritorno" con le sinergie attese.

La fase finale, e anche quella più delicata, sarà quella dell'integrazione, in cui l'azienda dovrà armonizzare tutta la sua struttura organizzativa e operativa, tenendo conto di tutti quei fattori precedentemente analizzati.

In questa fase finale è possibile rilevare altre problematiche, soprattutto di natura economica, che possono presentarsi e che occorre gestire. Esse dipendono, ancora una volta, dalla qualità e dalla completezza della valutazione strategica effettuata dal *management*.

Un esempio è costituito dalla circostanza che i clienti, “considerando inferiore il valore offerto dalla nuova organizzazione rispetto alla precedente” (Capaldo, 2013) possano spostarsi verso concorrenti, determinando una perdita rilevante; anche il sovradimensionamento degli impianti, conseguente alla concentrazione, può contribuire a causare dei problemi di natura economica, prevalentemente legati all'aumento dei costi fissi. Infine, l'impresa può sostenere il rischio di vedersi indebolito troppo il suo vantaggio competitivo a causa dello spostamento di risorse distintive determinanti dal *core business* ad altre attività.

Il rispetto e la corretta gestione di queste fasi sarà, pertanto, determinante per il successo della strategia e per la conseguente creazione di valore.

In particolare, se è possibile verificare che la combinazione delle due imprese coinvolte genera un valore superiore rispetto a quello che esse presentavano prima dell'acquisizione, di certo l'impresa avrà raggiunto i suoi obiettivi con successo.

3.5. Le strategie di collaborazione

All'interno dell'ambiente in cui le imprese competono possono instaurarsi, oltre che relazioni di tipo antagonista, anche rapporti di natura collaborativa.

L'importante sviluppo delle strategie di collaborazione appare oggi decisamente riconducibile all'aumento dei livelli di competitività che tale ambiente ha registrato. Si parla, infatti, di collaborazione competitiva proprio per sottolineare come la concorrenza e la competizione, col suo intensificarsi, abbiano determinato lo sviluppo di tali forme aggregative.

In particolare, le teorie riguardo le relazioni tra concorrenti hanno sottolineato come due imprese possano beneficiare contemporaneamente sia della competizione, sia della cooperazione. Si parla, quindi, di "coopetizione" come il più complesso ma anche più vantaggioso rapporto tra concorrenti, in cui essi competono e collaborano allo stesso tempo.

La rivalità insita nella collaborazione, determinata dalle dipendenze che le condizioni strutturali, all'interno dei mercati in cui le imprese operano, danno origine, può rappresentare un'interazione molto vantaggiosa: sfruttando gli strumenti collaborativi, due o più concorrenti possono condividere e utilizzare le loro risorse e capacità, raggiungendo performance e risultati superiori, e rafforzandosi reciprocamente. In una relazione coopetitiva, pertanto, gli attori si troveranno a collaborare nella realizzazione di determinate attività, e a competere in altre.

Ricerche empiriche sul concetto di coopetizione hanno mostrato come le interazioni di tipo collaborativo tra concorrenti varino in base alla vicinanza o meno ai consumatori finali. Bengtsson e Kock (2000) parlano di "*degree of closeness to costumers*", riportando esempi di coopetizione tra aziende produttrici di latticini e tra quelle che si occupano di materiali di rivestimento.

Vengono individuate relazioni di tipo collaborativo rispettivamente nell'attività di trasporto e trasformazione dei materiali, mentre interazioni competitive nelle attività di vendita e trasformazione del prodotto e in quelle di marketing.

In questi esempi gli autori mostrano come lo strumento collaborativo può essere determinante per creare valore: nell'attività di trasformazione delle materie prime i due concorrenti, utilizzando i rispettivi laboratori per la realizzazione di progetti comuni, possono beneficiare di minor costi di ricerca e sviluppo e ottenere maggiori vantaggi dall'unione di competenze specializzate. Nell'industria dei lattici, invece, relativamente all'attività di trasporto, la creazione di un sistema condiviso, in cui ciascun concorrente mette a disposizione i propri *containers*, è un esempio di collaborazione che può apportare efficienze e minor costi.

La forza trainante di questo fenomeno è, pertanto, costituita dall'eterogeneità delle risorse detenute dai concorrenti, che, talvolta, da sole, determinano un vantaggio competitivo e altre volte sono meglio utilizzate solo in combinazione con altre.

In questo contesto le relazioni interaziendali, al pari degli strumenti di M&A, costituiscono, quindi, rilevanti forme di crescita esterna, risultando, spesso, decisive allo sviluppo competitivo delle imprese che le pongono in essere.

Soprattutto se un progetto di crescita fatto di fusioni o acquisizioni non risulta facilmente praticabile dalle imprese, esse potranno trovare un altrettanto efficiente canale di sviluppo in questi strumenti, istaurando, in base ai loro obiettivi ed esigenze, legami più o meno profondi con altre imprese.

La loro natura si presenta certamente meno invasiva e radicale rispetto alla forma aggregativa rappresentata dagli strumenti di M&A: a questi ultimi è riconosciuto un alto grado di dominanza e controllo, che negli accordi collaborativi risulta sostanzialmente ridotto per il fatto che l'impresa non si trova a "privare le diverse unità aggregate delle risorse specifiche che ciascuna apporta" (Lai, 1990), contribuendo, invece, a valorizzarle mediante lo scambio.

Le relazioni poste in essere, in questo caso, saranno caratterizzate da un alto grado di coordinamento, necessario per gestire l'interdipendenza venutasi a creare tra le imprese che collaborano e un conseguente intensità in base alla "natura e alla direzione dei flussi di scambio" (Cortesi, 2004).

In forza della collaborazione le imprese, comunque, rinunceranno inevitabilmente ad una parte della loro indipendenza giuridica e finanziaria (Cortesi, 2004) essendo necessario uno sforzo strategico e organizzativo per dargli attuazione.

In base a quelle che sono le motivazioni e gli obiettivi, la collaborazione presenterà diverse forme e intensità: alcune di tipo semplice che lasciano "pressoché inalterata la morfologia di ciascuna impresa" (Cortesi, 2004), altre invece più complesse, inserendosi in modo più profondo nella struttura aziendale.

Ciò premesso, gli accordi collaborativi possono essere definiti come delle "relazioni cooperative organizzate, funzionali all'interazione tra imprese per la valorizzazione delle complementarità e delle competenze specifiche e per l'accesso alle opportunità esterne offerte dalla complessa evoluzione ambientale, tecnologica e di mercato" (Albertini, 1991). Con questa definizione Albertini sottolinea la componente collaborativa insita nell'ambiente competitivo, che non è più un aspetto da ritenere residuale, in quanto le imprese sono ormai consapevoli di dover confrontarsi con gli attori economici esterni se vogliono progredire e migliorare la loro posizione competitiva.

Il loro cospicuo utilizzo nel panorama competitivo odierno dimostra ancora una volta il "superamento del concetto di impresa autosufficiente" (Del Baldo, 1997) che è individuabile nella continua ricerca, da parte delle imprese, di fonti

di creazione del valore o di rafforzamento del vantaggio competitivo esterne da loro stesse.

L'importanza del tema era già stato sollevato anni addietro, quando Doz e Hemel (1998) sottolinearono come lo strumento collaborativo fosse indispensabile per le imprese, in quanto nessuna di essa può trovarsi nelle condizioni di competere con successo da sola.

Questo assunto apre una riflessione sulla celebre *resource based view*, che costituisce un pilastro della letteratura della gestione strategica. Radicata grazie al contributo di Penrose (1959), tale teoria concettualizza le imprese come entità eterogenee costituite da fasci di risorse idiosincratiche.

Secondo Rumelt (1984) e Wernerfelt (1984) lo sviluppo interno delle risorse, la loro natura e i diversi metodi con cui esse vengono impiegate dall'impresa, incidono fortemente sulla redditività, ponendosi alla base del vantaggio competitivo. In base a tale teoria, inoltre, il vantaggio ha origine da risorse rare e di valore che sono di difficile trasferibilità e imitazione da parte di soggetti diversi dall'impresa che le detiene.

Recentemente, la *resource based view* è stata applicata nello studio delle alleanze strategiche, per spiegarne la loro formazione e, soprattutto, la loro *performance* (Dag & Teng, 2000). L'importanza e il cospicuo utilizzo di tali forme collaborative sembra, infatti, contrastare l'assunto di base della teoria, in quanto le imprese riescono a creare maggiore vantaggio proprio dalla condivisione delle risorse che detengono.

Nonostante il tradizionale fondamento della teoria possa risultare incompatibile con la natura delle imprese interconnesse, in quanto si ritiene che le risorse che conferiscono il vantaggio competitivo devono essere limitate ai confini

dell'impresa, tuttavia alcuni studi hanno dimostrato che è possibile estenderne la portata, potendo applicarne alcuni argomenti fondamentali.

Le risorse restano, pertanto, fonte di vantaggio competitivo, nel momento in cui vengono condivise e trasferite per mezzo degli strumenti collaborativi, generando un impatto positivo sulla *performance*, nella misura in cui permettono un'estensione delle opportunità dell'impresa (Gulati, 1988).

Sembra, quindi, svilupparsi una visione relazionale del vantaggio competitivo, in base alla quale esso si ricava dallo sfruttamento delle “potenzialità strategiche delle relazioni” (Capaldo, 2013) tra imprese, e non più dalla limitata trasferibilità di quest'ultime.

Come molti autori hanno sottolineato, tale constatazione, che vede risiedere le risorse di successo nelle relazioni collaborative e non all'interno delle singole imprese, ha contribuito ad un vero e proprio cambiamento di approccio nello studio strategico, valorizzando fortemente il fenomeno del *network*. Dyer e Singh (1998) parlano di rendite relazionali in quanto esse non sono più generate dalle imprese, considerate nella loro individualità, grazie allo sfruttamento di risorse rare, difficilmente replicabili e trasferibili, bensì rappresentano il frutto di collaborazioni, e, come tali, si rivolgono a tutti i partecipanti. Mettendo a disposizione di tutti gli attori un sottoinsieme di risorse, ogni impresa genererà un vantaggio comune determinando, così, l'applicabilità della *resource based view* al concetto di rete, a cui si accosta anche tale visione relazionale.

Il principio in base al quale l'organizzazione interna dell'impresa è di fondamentale importanza affinché essa riesca a sfruttare e gestire il suo vantaggio, può essere valido anche per le imprese interconnesse, richiedendo

soltanto che esse configurino apposite attività all'interno della rete (Lavie, 2006).

In questo caso, la capacità delle imprese di ottenere e sostenere vantaggi competitivi dipenderà meno dai tradizionali presupposti della suddetta teoria e più dalla loro capacità relazionale, cioè da quella capacità di formare e mantenere relazioni interattive costanti con i loro partner.

Si individua, in questo modo, una formulazione teorica che integra, elabora e sistema la teoria della *resource based view*, migliorando la comprensione del vantaggio competitivo in ambienti fatti di reti e alleanze.

L'importanza e il cospicuo utilizzo della forma collaborativa è strettamente connessa, dunque, alle risorse che essa permette di accumulare, risorse che molto spesso si collocano al di fuori dell'impresa e, soprattutto, sono di difficile formazione interna. Soprattutto quando esse non consistono in elementi tangibili, come impianti e macchinari, ma sono di natura immateriale, costituite da conoscenze, abilità ed esperienze, il loro reperimento può avvenire soltanto "attingendo" dall'esterno.

Il fondamento di questo assunto è individuabile in un'altra teoria, conosciuta come *resource dependency theory*, in base alla quale un'organizzazione necessita di acquisire risorse per sopravvivere (Pfeffer e Salancik, 1978).

Esa si pone alla base dei fenomeni acquisitivi e collaborativi in quanto ritenuti fonti essenziali di risorse: nel momento in cui un'organizzazione unisce le sue forze con un'altra, che sia simile o complementare, se ne genereranno di ulteriori a favore della nuova entità e da ciò ne discenderà più potere.

Oltre all'importanza delle risorse, la teoria sostiene che esse derivino dall'ambiente delle organizzazioni, facendone discendere che tali risorse sono

possedute da altre organizzazioni in quanto esse, a loro volta, compongono l'ambiente.

Detenere determinate risorse significa detenere un certo potere in base all'idea che le risorse costituiscono una base di potere per le imprese che le detengono: da ciò ne discende che più un'organizzazione sarà dipendente dalle risorse di un'altra, più quest'ultima avrà potere sulla prima, in quanto dispone di risorse vitali.

L'obiettivo di un'organizzazione sarà allora quello di essere più indipendente possibile, cercando di ridurre o alterare le interdipendenze. Sulla base di questa teoria pertanto si spiegano i fenomeni acquisitivi e collaborativi e le strategie di diversificazione in quanto finalizzate a ridurre la dipendenza da altre organizzazioni.

Per queste ragioni un'alleanza strategica costituisce di per sé una risorsa intangibile per le imprese, nella misura in cui fornisce in modo rapido ed efficace competenze e conoscenze necessarie per competere con successo.

Secondo Hakansson (1987) esse rappresentano le risorse di maggior valore che le imprese possono detenere, sia per il contributo che offrono al miglioramento dell'efficienza aziendale sia perché, attraverso la circolazione delle informazioni che determinano, consentono alle imprese coinvolte di acquisire maggiore conoscenza dei mercati e, conseguentemente, maggior potere.

A dimostrazione di questa sua importanza basti pensare che perfino colossi dell'industria adottano tale forma collaborativa di crescita e che il fenomeno non riguarda più soltanto il settore della tecnologia, ma si estende indistintamente a molte aree di business.

Come esempi si possono considerare la vasta rete di collaborazione che Toyota ha implementato con molti suoi fornitori, o le importanti relazioni che

sussistono tra le compagnie aeree o, per ultimo, l'importante rapporto collaborativo che intercorre tra Apple e Microsoft, tradizionalmente ritenute acerrime rivali.

Nell'ambito delle grandi imprese le strategie di collaborazione sono, spesso, sorrette da una logica di rafforzamento competitivo, soprattutto in settori fortemente concentrati.

Nel settore automobilistico, ad esempio, è sempre più diffusa la necessità degli operatori di dotare la loro offerta di elementi quanto più caratterizzanti, soprattutto di natura intangibile che possano incidere sul piano tecnologico, estetico o di performance, rendendola maggiormente attrattiva. Un accordo in tal senso, che abbia come oggetto lo sviluppo tecnologico, può essere un buona soluzione per progredire dal punto di vista competitivo.

Le relazioni tra aziende producono effetti molto positivi anche nei confronti delle imprese più piccole, anzi è proprio con riferimento a quest'ultime che si esplica maggiormente la loro importanza.

Esse, infatti, "consentono di acquisire e sviluppare, simultaneamente, caratteristiche e competenze tipiche della grande e della piccola dimensione" (Mazzola & Visconti, 1991), rappresentando, per queste ragioni, una rilevante opportunità per riuscire a competere, anche con successo, in contesti molto dinamici ed accesi.

In particolare, tali imprese potranno rafforzarsi dal punto di vista delle risorse, andando a colmare determinati deficit interni e conseguire importanti economie di specializzazione.

Per tutte queste ragioni, lo sfruttando della rete creata e la realizzazione delle attività ad essa sottese, permettono di realizzare in modo rapido ed efficace i vari obiettivi di crescita aziendali (Capaldo, 2013).

3.5.1. Le motivazioni della collaborazione

La letteratura economica ha offerto diverse spiegazioni in merito al fenomeno collaborativo. Tali ragioni, secondo Capaldo (2013) possono essere individuate alla luce di tre prospettive: la prospettiva transazionale, la prospettiva *industry-based* e quella *knowledge-based*.

Il primo approccio, come si evince dal nome, intende spiegare la collaborazione sotto il profilo dei costi di transazione.

La riflessione che tale teoria offre parte dal presupposto che qualsiasi impresa sia mossa, nel raggiungimento di un soddisfacente livello di efficienza, dall'obiettivo di ridurre quanto più possibile i costi di transazione.

All'interno della scelta tra integrazione verticale, e quindi produzione interna di un determinato *input* e transazione sul mercato, si collocano, in via intermedia, le varie forme collaborative.

Soprattutto se il mercato non è in grado di offrire condizioni efficienti per effettuare le transazioni, presentando un alto "costo d'uso" (Capaldo, 2013), e la scelta di integrarsi verticalmente determina altrettanti costi e rigidità, le imprese possono convenientemente spostarsi verso soluzioni collaborative.

Queste scelte risultano, così, determinanti sotto l'aspetto dell'efficienza e della posizione competitiva, in quanto permettono lo sfruttamento di consistenti economie di scala o di scopo.

La prospettiva *industry based* offre una diversa spiegazione agli accordi strategici, inquadrandoli sulla base di determinate situazioni e condizioni esterne. Tali scelte vengono, pertanto, adottate con il fine di gestire determinate variabili ambientali così da conseguire posizioni di mercato più vantaggiose.

Le “sotto motivazioni” che determinano tale risultato finale possono essere individuate nella generazione di particolari effetti sui concorrenti, nell’incremento della quota di mercato o nel superamento di barriere all’ingresso di nuovi settori.

La rilevanza e i benefici appena detti, secondo tale teoria, possono spiegarsi per mezzo del sistema di valore introdotto da Porter (1985).

Secondo Porter, ogni attività posta lungo la catena del valore delle imprese, essendo legate da una serie di interdipendenze, risente della modalità di realizzazione delle rimanenti. Da ciò si evince facilmente che la fonte di vantaggio per l’impresa può risiedere nella corretta ed efficiente gestione di tali interdipendenze.

In questo contesto si collocano le relazioni collaborative: impostando la gestione delle attività, a monte o a valle, in tal senso, è possibile conseguire il cosiddetto “vantaggio collaborativo” (Capaldo, 2013), consistente nell’aumento dell’efficienza complessiva.

Pertanto, attraverso il conseguimento di tali benefici, le imprese potranno porre in essere quelle finalità “mediate” precedentemente esposte. Risultano, a tal proposito, frequenti gli accordi realizzati con il fine di determinare, in capo ai concorrenti, una limitazione degli spazi di mercato: grazie alle sinergie determinate dalla collaborazione, le imprese possono rafforzare la loro posizione competitiva, determinando un incremento del grado di concentrazione del mercato capace di frenare concorrenti e potenziali entranti.

Le medesime dinamiche riguarderanno la collaborazione finalizzata all’aumento della quota di mercato e all’entrata in nuovi settori.

Quando l’interazione permette di produrre efficienze, risparmi di costi o trasferimento di conoscenza, le imprese possono più facilmente avanzare nella

loro posizione di mercato. Inoltre, l'alta complementarietà delle risorse che vengono condivise può essere determinante per progredire dal punto di vista tecnologico, ampliando e migliorando l'offerta o, nei casi più estremi, di sviluppare nuove produzioni, specie se il processo collaborativo determinerà nuova conoscenza.

La prospettiva *knowledge*, infine, rappresenta l'approfondimento di quest'ultimo aspetto, riconoscendo grande importanza alle risorse di conoscenza racchiuse nelle abilità delle persone, nel *know-how* e nelle competenze in generale.

Secondo tale teoria le imprese sono spinte a porre in essere strategie collaborative con il fine di apprendimento, trasferimento e condivisione di tali risorse, in quanto consapevoli dell'impatto positivo di tali processi sulla loro posizione competitiva.

Lo scambio e la condivisione, in particolare, si realizza quando le imprese mettono a disposizione l'una dell'altra ciò che è definibile come conoscenza codificata. Tali conoscenze si concretizzano in beni di natura tangibile o individuabili anche nelle persone e, a differenza di quelle tacite, sono più facilmente trasferibili e assimilabili, potendo consistere in progetti, componenti, formule.

Proprio per le loro caratteristiche di fungibilità, esse possono essere oggetto di migrazione e determinare così numerosi vantaggi, quali la riduzione dei costi delle attività produttive delle singole imprese, la possibilità di indebolire i concorrenti o il monitoraggio dei competitor e dei cambiamenti di mercato.

Per ciò che riguarda, invece, l'apprendimento e la creazione di nuova conoscenza, l'accordo collaborativo determina questo effetto grazie alla conoscenza tacita che viene messa "in circolo" tra le imprese *partner*.

Tale conoscenza costituisce il sapere implicito detenuto dai soggetti interni all'impresa, dai gruppi di persone e dall'intera organizzazione aziendale (Capaldo, 2013).

Possiamo, pertanto, definire la conoscenza tacita come uno specifico "sapere" frutto dell'esperienza, ossia delle capacità sviluppate nel corso del tempo che difficilmente possono essere materializzate in beni tangibili. L'esempio del *learning by doing* è, per eccellenza, il tipo di conoscenza tacita che un accordo tra imprese ha lo scopo di trasferire: esso consiste nelle capacità, nelle esperienze, nell'abilità di gestione maturate dall'impresa nel corso del tempo e che appartengono solo a lei, in quanto difficilmente replicabili da parte di altri soggetti.

Un accordo strategico permette, così, l'accesso a tali conoscenze e, attraverso un processo di interazione che investe i rispettivi membri coinvolti, ne determinerà l'apprendimento.

Chiaramente, essendo soltanto i singoli individui i soggetti coinvolti nel processo di interazione e non l'intera organizzazione, per un efficace apprendimento è necessario far migrare, nuovamente, tale conoscenza da essi all'intera organizzazione aziendale. Inoltre, dopo aver effettivamente assorbito tali capacità, risulta importante comprenderle in profondità, sforzandosi anche di integrarle così da avviare ulteriori processi generativi di conoscenza.

In ottica strategica i vantaggi sottesi a tali forme di accordi sono duplici: da una parte è individuabile l'obiettivo di trarre vantaggio dal proprio ambiente competitivo, così da migliorare la propria posizione nel mercato, dall'altra vi è indubbiamente lo scopo di determinare modifiche e cambiamenti alle regole della competizione, in modo tale da beneficiare del vantaggio della prima

mossa. Per questi motivi, la prospettiva in questione vede nella conoscenza la risorsa di maggiore rilevanza a fini strategici” (Capaldo, 2013).

3.5.2. Le tipologie di alleanze tra imprese

In un’ottica classificatoria sono diverse le tipologie di relazioni tra imprese che si possono individuare. Esse possono distinguersi “per rapporti e motivazioni competitive” (Cortesi, 2004) o in base alla natura e l’intensità del rapporto posto in essere.

Nel primo gruppo sono compresi gli accordi verticali, orizzontali e trasversali che, in generale, guardano alla direzione verso cui si dirige la collaborazione.

Un accordo verticale prevede che ogni impresa partecipante svolga una o più attività della catena produttiva, condividendone i risultati con le altre.

In base alla direzione delle attività coinvolte nell’accordo, esso può riguardare attività a monte, con i fornitori, o attività a valle, con clienti/utilizzatori.

L’importanza che oggi tali accordi rivestono risiede nell’ormai generalizzato convincimento che il modo di gestire determinate relazioni, soprattutto con i fornitori, può incidere sensibilmente nella capacità innovativa dell’impresa e, soprattutto, nella struttura dei costi (Imai, Nonaka, Takeuchi, 1985).

Ciò ha comportato un cambiamento nella gestione dei rapporti a monte, portando le imprese a creare “vere e proprie forme di produzione congiunta” (Capaldo, 2013) in cui, specialmente i fornitori, vengono ritenuti veri e propri *partner*.

La stessa importanza è riconosciuta agli accordi verticali che si dirigono a valle della catena produttiva, la cui implementazione presenta un duplice profilo di rilevanza: il primo legato alla possibilità di riduzione dei costi e il secondo

relativo alla possibilità che offrono di miglioramento dell'offerta finale, sia dal punto di vista qualitativo che sotto l'aspetto innovativo.

La collaborazione con i clienti che si traduce nel loro coinvolgimento nella fase di ideazione e progettazione di nuovi prodotti può contribuire notevolmente ad accrescere la forza competitiva dell'impresa, soprattutto se essi si caratterizzano per essere particolarmente attenti alla qualità (Capaldo, 2013).

La relazione collaborativa può inoltre incidere sui livelli di efficienza ed efficacia se si pensi, ad esempio, all'impatto generato, rispettivamente, da un maggior coordinamento nelle operazioni logistiche con i distributori e da un miglior servizio sul mercato, determinato dalle conoscenze privilegiate che essi detengono in capo alle preferenze e gusti dei consumatori, avendo un contatto più diretto con il mercato.

Gli accordi orizzontali hanno come "partecipanti", invece, imprese che appartengono allo stesso settore, in quanto concorrenti, avendo ad oggetto lo svolgimento congiunto di un'attività o fase produttiva.

E' in questa tipologia di accordo che si individua il fenomeno della collaborazione competitiva, in base alla quale le imprese uniscono le loro forze al fine di realizzare medesimi obiettivi: oltre agli effetti concentrativi, che mirano a determinare grazie al rafforzamento della loro quota di mercato, tali accordi possono essere incentivati da un ulteriore obiettivo di apprendimento.

Grazie alle conoscenze messe a disposizione ai partner, infatti, l'accordo costituirà la premessa per la creazione di nuove conoscenze, determinanti per affrontare i contesti competitivi odierni.

La terza categoria comprende gli accordi trasversali o di diversificazione che si realizzano tra imprese che competono in settori complementari o sostitutivi rispetto ad un bene/servizio. L'esempio più importante di alleanze per

diversificazione, di tipo complementare, è offerto dalle compagnie aeree, in particolare tra quelle che gestiscono rotte principali e quelle che operano a livello locale. Il contributo di tali accordi fa sì che le prime riescano ad entrare in più segmenti di clientela offrendo loro un servizio più completo (Capaldo, 2013).

L'altra categoria classificatoria degli accordi tra imprese ha come parametro di riferimento la natura e l'intensità del rapporto, in base ai quali si individuano: aggregazioni formali, rapporti formalizzati e reti sociali (Boldizzoni, 1992).

La prima forma si caratterizza per un'elevata intensità del legame instaurato dalle imprese. Tali forme aggregative sono anche dette patrimoniali proprio perché presuppongono la partecipazione, con diversi gradi, al capitale di altre imprese.

Si distinguono, in questo ambito, le *joint venture* costituite per lo svolgimento di un'attività economica congiunta. Le varie forme attuative di una *joint venture* possono comprendere sia aggregazioni occasionali, sia aggregazioni più profonde dal carattere duraturo.

In quest'ultimo caso, le imprese coinvolte nell'accordo daranno vita, su base contrattuale, ad una nuova realtà societaria, a cui conferiranno le risorse necessarie per il perseguimento di un determinato obiettivo, partecipando, successivamente, ai risultati economici da essa generati.

Per queste sue caratteristiche le imprese costituenti la *joint venture* conservano la loro "autonomia patrimoniale, giuridica, operativa e organizzativa" (Gasparrini, 1996), essendo la collaborazione unicamente diretta alla gestione e al controllo delle attività economiche svolte dalla nuova entità.

L'importanza di questo strumento collaborativo risiede negli obiettivi strategici che permette di realizzare: diversificazione produttiva, entrata in nuovi mercati,

stabilizzazione dei livelli di profitto o aumento della capacità produttiva (Harrigan, 1988). Per questi motivi essa si inserisce a pieno titolo nella pianificazione strategica delle modalità di crescita dell'impresa; che sia rivolta a rafforzare la presenza nel settore di appartenenza o che guardi a nuovi mercati, la costituzione di una *joint venture*, grazie all'unione di "forze complementari" (Pfeffer & Nowak, 1976) permette di conseguire migliore *performance* che difficilmente le imprese, da sole, riuscirebbero ad ottenere.

In particolare, i vantaggi insiti in questa forma collaborativa possono essere di tre tipi: interni, competitivi e strategici.

Il primo si lega alle difficoltà che spesso le imprese trovano, dal punto di vista finanziario, ad effettuare gli investimenti necessari per garantirsi un buon livello di innovazione. Nella misura in cui, tramite la *joint venture*, è possibile ripartire i costi di tecnologia o di ricerca e sviluppo tra i *partner*, diventa molto più semplice entrare in mercati nuovi e poco conosciuti e, soprattutto, le imprese coinvolte beneficeranno di un'importante riduzione del rischio relativo alla nuova attività imprenditoriale che intendono intraprendere.

Oltre all'aspetto finanziario, un altro vantaggio è sicuramente quello relativo alle risorse che vengono condivise nel processo produttivo grazie alle quali l'attività economica affidata alla *joint venture* genererà rilevanti efficienze per mezzo delle economie di scala. Dal punto di vista delle risorse immateriali, invece, in tale forma aggregativa è individuabile il beneficio relativo all'apprendimento reciproco generato dalla condivisione di *know-how*, capacità relazionali o di management che potranno così compensare eventuali limiti e carenze dei *partner*.

Il vantaggio di tipo competitivo si lega sostanzialmente alle dinamiche di mercato esterne all'impresa, potendosi identificare, ad esempio, nella maggiore

conoscenza che i partner maturano rispetto ai loro interlocutori principali. Tale circostanza può risultare determinante nel momento in cui si riesce a comprendere e a prevedere determinati comportamenti dei concorrenti, così da riuscire ad anticiparli e beneficiare del vantaggio della prima mossa (Cortesi, 2004).

Dal punto di vista competitivo sono, inoltre, rilevanti i benefici conseguibili in termini di quota di mercato delle imprese *partner*, nel momento in cui esse competono nei medesimi mercati, e in termini di vantaggio competitivo per l'accesso a determinate competenze distintive detenute da ciascuno che, altrimenti, sarebbero difficilmente ottenibili.

Infine, il vantaggio strategico si ricollega all'obiettivo di determinare, con la *joint venture*, un generale aumento della profittabilità delle imprese che si aggregano. Ciò può essere conseguito per mezzo delle sinergie tra le attività e le risorse fortemente complementari dei *partner*, per mezzo di un miglioramento del portafoglio delle imprese, conseguente all'entrata in nuove nicchie o mercati o, infine, grazie al superamento di barriere all'entrata in settori altrimenti difficilmente accessibili.

A completamento della categoria classificatoria degli accordi tra imprese si trovano le aggregazioni formali e le reti sociali, accomunate da un'intensità di legame molto più moderato rispetto alle prime.

Nelle aggregazioni formali si individuano i consorzi, il *franchising* e il *licensing*, che si caratterizzano per essere accordi su base contrattuale e, quindi, frutto della volontarietà delle singole imprese partecipanti.

In un consorzio è riconosciuta l'indipendenza economica e giuridica di ogni partecipante ed eventuali limiti sono posti unicamente affinché essi possano effettivamente sfruttare i benefici sottesi a tale tipologia di accordo.

Infatti, la struttura comune creata dal consorzio agisce per conto dei partecipanti nella realizzazione di determinate attività, come l'acquisto di fattori produttivi, l'accesso al capitale di debito, la ricerca e sviluppo.

Questo modo di funzionare del consorzio permette, pertanto, di sfruttare la grande dimensione a costi che risultano sopportabili per le singole imprese, in modo tale che esse possano realizzare più facilmente i loro obiettivi.

Come per la *joint venture*, il consorzio apporta ai suoi partecipanti vantaggi interni di tipo organizzativo e finanziario, vantaggi competitivi legati al miglioramento della posizione e quota di mercato e, infine, strategici nella possibilità di diversificazione grazie all'aumento del numero dei mercati da poter servire.

Il contratto di *franchising*, invece, costituisce una forma associativa di tipo verticale, in cui è presente un'impresa "centrale" detta *franchisor* che, su base contrattuale, affida alle affiliate, *dette franchisee*, il suo marchio o *know-how* tecnico o commerciale.

Questa forma aggregativa viene così utilizzata da imprese che si collocano in fasi diverse del processo di produzione e distribuzione con l'obiettivo di realizzare un processo di integrazione da cui trarne un beneficio reciproco.

Grazie al contratto, che ne disciplina diritti e doveri, le imprese affiliate avranno la possibilità di esercitare la loro attività economica "forti" dei fattori di successo concessi dall'impresa madre, e quest'ultima riceverà dei compensi economici per l'utilizzazione del suo marchio.

L'ultima forma aggregativa di tipo formale è costituita dal contratto di licenza, che rappresenta una forma di crescita aziendale particolarmente indicata nei casi in cui l'impresa voglia aumentare la propria forza produttiva e distributiva

in modo tale da espandersi senza la necessità di effettuare cospicui investimenti.

In forza di tale contratto l'impresa in questione trasferisce a terzi il diritto di concessione o il diritto d'uso su un bene immateriale o un'opera d'ingegno di sua proprietà. Si determina, pertanto, un diritto di godimento di tali beni a favore delle imprese licenziatarie, le quali corrisponderanno un canone periodico di importo fisso o calcolato in base ai risultati economici della loro attività.

A differenza del *franchising*, qui non avviene un'integrazione a livello di attività produttive/distributive tra licenziante e licenziatario, limitandosi, quest'ultimo, "ad apporre il marchio su beni da lui prodotti che verranno così contraddistinti" (Marchese, 1994).

Le ragioni di convenienza di tale accordo sono molteplici e possono essere analizzate dal duplice punto di vista del licenziante e da quello del licenziatario.

Per quanto concerne l'impresa licenziante, tale forma contrattuale rappresenta lo strumento per entrare velocemente in un mercato con il beneficio di sopportare un minor rischio associato all'investimento. In ottica strategica è molto importante, inoltre, la "possibilità di superare barriere protezionistiche e istituzionali" poste su alcuni mercati esteri e, soprattutto, quella di mantenere un buon livello di flessibilità e di costi che sappiamo, oggi, essere elementi fondamentali per garantirsi una competizione quanto più profittevole.

Per l'impresa licenziataria tale forma aggregativa può risultare determinante per la sua crescita, soprattutto nella misura in cui permette l'accesso e lo sfruttamento di fattori di successo propri della licenziante, come il marchio o il *know-how*.

Attraverso il loro utilizzo l'impresa riesce così a compensare eventuali limiti rimuovendo le barriere lungo il suo percorso di crescita, in modo da realizzare i suoi obiettivi. Sia che miri alla realizzazione di un nuovo prodotto, a ottimizzare i suoi processi produttivi o a migliorare la propria immagine aziendale, lo strumento del *franchising* rappresenta un contributo spesso decisivo alla crescita.

Al più basso livello di intensità si collocano, infine, le reti sociali, ossia quegli accordi di carattere informale che non risultano inquadrabili in strutture giuridiche. Essi, in generale, sono costituiti dalle reti di imprese, la cui diffusione risulta essere sempre più crescente nel panorama competitivo odierno.

Il loro carattere informale si riscontra, essenzialmente, in un confine piuttosto sfumato tra esterno ed interno: "ogni unità dipende dalle risorse controllate da altre unità ed è in grado di accedere al patrimonio complessivo delle risorse della rete sulla base della propria posizione relativa alla stessa" (Cortesi, 2003). Infatti, in un'organizzazione reticolare ogni impresa cura un determinato processo di apprendimento, trasferendone il risultato alla rete, così da accrescere il patrimonio comune di conoscenze.

La rete tra imprese, anche detta *network*, risulta caratterizzata da due elementi fondamentali: in primo luogo dall'autonomia che è riconosciuta a ciascuna impresa partecipante nella determinazione dei propri obiettivi strategici, senza che essi debbano rispondere a centri esterni, e, in secondo luogo, dalla creazione di un linguaggio condiviso che permette alle imprese di razionalizzare il loro lavoro valorizzando così le complementarità (Cortesi, 2004). È proprio il meccanismo di codificazione interna, che si mette in moto in un'organizzazione reticolare, che costituisce l'elemento di maggior valore:

ogni impresa si specializza in un determinato processo di apprendimento contribuendo a formare un patrimonio comune di conoscenze da cui le altre possono attingere.

Seppur piccole, le imprese che partecipano al *network* possono avvantaggiarsi di risorse specializzate così da ridurre il *gap* competitivo che inevitabilmente esiste, se prese singolarmente, rispetto ai concorrenti più grandi, beneficiando, inoltre, di un'alternativa di crescita più economica rispetto ad altre forme esterne e più efficiente rispetto a quella interna.

In particolare, dal punto di vista della strategia d'impresa, un *network* si sviluppa in quanto “*the final total cost is lower*” (Jarrillo, 1998), e cioè sulla base di una componente di economicità che la rende più conveniente, sotto l'aspetto dei costi, rispetto a forme organizzative più “impegnative”, quali i gruppi o le strutture multidivisionali.

In un'ottica più generale, tali elementi di economicità e convenienza possono essere analizzati per mezzo della teoria dei costi di transazione, che permette di comprendere meglio il fenomeno reticolare.

Quando lo scambio tra soggetti economici sul mercato risulta elevato, questi ultimi possono trovare nella rete un'alternativa non soltanto più conveniente ma anche più efficiente: se, infatti, gli investimenti risultano ingenti e l'instabilità dei contesti competitivi è forte, tale forma organizzativa consente alle imprese di essere più flessibili, così da adattarsi meglio al cambiamento, restando competitive.

Per tali motivi, il *network* rappresenta una forma di governo intermedia nella scelta tra mercato e gerarchia. Rispetto a quest'ultima, infatti, un'impresa può ritenere più conveniente non integrarsi verticalmente, ricorrendo all'*outsourcing* o alle forme reticolari. Attraverso la rete è possibile demandare

all'esterno, mediante il contributo dei *partner*, la realizzazione di una determinata attività, così da evitare i cospicui costi di coordinamento, conseguenti all'integrazione verticale, e, soprattutto, beneficiare di una maggior flessibilità, che, come abbiamo visto, rappresenta un elemento di vantaggio nei contesti competitivi odierni.

Il passaggio dalla gerarchia alla rete da vita a “collaborazioni pragmatiche che si attivano tra imprese di produzione di beni finali, tra fornitori diretti e altre aziende di fornitura e sub-fornitura, secondo il modello smithiano della mano invisibile” (Bonazzi & Negrelli, 2003). Tale approccio è riconducibile alla teoria della scelta razionale, in base alla quale i comportamenti dei soggetti economici sono guidati dalla valutazione circa i costi e i benefici derivanti dalle loro azioni.

Come forma alternativa tra gerarchia e mercato, la rete costituisce una forma di governo avente una propria struttura, all'interno della quale si inseriscono relazioni di tipo informale, “fondate sulla collaborazione e la fiducia” (Gentili, 2015).

Come forma preferenziale rispetto a gerarchia e mercato, invece, ciascun componente della rete si muove in modo autonomo, valutando le complementarità che si inseriscono tra la loro organizzazione e quella dei *partner*. Si parla, in questo caso di “eterarchia” (Gentili, 2015), riferendosi ad una organizzazione aziendale che, all'interno della rete, costituisce una realtà autonoma, contando, allo stesso tempo, relazioni orizzontali e interdipendenze con altri soggetti.

Il funzionamento del *network* è così coordinato da un'impresa guida, anche detta “focale”, che si propone come “animatrice” della rete o caratterizzato dalla semplice presenza di *partner* che, in base al grado di progettualità,

seguono degli standard produttivi predeterminati e condivisi da tutto l'aggregato.

Nel primo caso si parla di reti centrate e, come vedremo nel caso Diconet S.r.l, la struttura della rete prevede che sia l'impresa guida a determinare la progettualità promuovendo rapporti bilaterali con altre imprese, gestendo così tutto il processo produttivo. Attraverso tali accordi, infatti, i partner andranno a svolgere determinate attività lungo la catena del valore conferendo, all'impresa promotrice, non soltanto risorse e competenze specializzate ma, soprattutto, flessibilità strategica e risparmi sui costi (Cortesi, 2004).

In una rete acentrica, invece, non esiste "un centro di potere" ma più nodi legati tra di loro da un rapporto di interdipendenza di tipo sequenziale. Un esempio di rete acentrica è quello di imprese di software che adottano lo stesso standard informatico (Confalonieri, 1998).

Tra le diverse tipologie aggregative che possono comporre un *network* è tuttavia possibile individuare delle finalità che invece sono comuni, come ad esempio il conseguimento di una maggior dimensione aziendale, che si realizza per mezzo delle economie di scala di cui beneficiano i *partner*; l'obiettivo di economicità legato alla possibilità di evitare ingenti investimenti, e l'esigenza di essere flessibili ed efficienti grazie alla possibilità di trasformare i costi fissi in costi variabili.

Questi elementi, uniti al contributo in termini di conoscenza e innovazione che la condivisione di risorse tra imprese *partner* determina, sono importanti basi su cui creare valore. Esso quindi, ha origine dalla complementarità delle risorse tra i *partner* del network, che permette di ovviare al problema della scarsità di risorse caratterizzante ogni singola unità aziendale. Si creano, in questa logica, delle "interdipendenze associative" (Soda, 1998), che non si

limitano al mero scambio di beni o servizi, andando a determinare vere e proprie sinergie per la cui realizzazione partecipano tutti i soggetti economici coinvolti.

Si può pertanto affermare che la forza competitiva dell'impresa non dipende sempre e solo dalla sua dimensione e, quindi, dalla sua individualità, trovando, invece, la sua massima espressione nella qualità e dimensione della rete di cui fa parte. Essa si presenta, dunque, come uno strumento di crescita che, seppur debole e informale, agisce grazie allo sfruttamento di conoscenza che viene fatta circolare per mezzo di un linguaggio codificato, attraverso cui le imprese *partner* riescono a migliorare la loro redditività e la loro posizione competitiva.

3.5.3. La capacità di collaborare

Affinché le relazioni collaborative producano gli effetti sperati è molto importante, per le imprese che le pongono in essere, acquisire una vera e propria abilità di gestione di tali alleanze.

La capacità di collaborare diventa, pertanto, la condizione di base per il successo di tali strategie, rappresentando una vera e propria competenza distintiva all'interno di un'organizzazione aziendale (Doz & Hamel, 1998).

A proposito è interessante rilevare come alcune imprese, come Microsoft, abbiano implementato al loro interno vere e proprie unità organizzative dedite all'attività di ricerca e valutazione di potenziali *partner* in aggiunta a quella di gestione e coordinamento delle relazioni già in essere.

Ricerche a tal proposito hanno rilevato come tali forme organizzative diano risultati abbastanza significativi dal punto di vista del funzionamento e della *performance* delle alleanze, oltre a contribuire nell'apprendimento delle modalità riguardo la loro gestione.

Abbiamo già sottolineato come le forme collaborative tra imprese siano viste come delle risorse distintive che determinano importanti benefici per lo sviluppo e la crescita aziendale. Alla stregua degli strumenti di M&A, però, occorre rilevare come la mera costituzione di un accordo tra imprese, di qualsiasi natura o intensità sia, da sola, non risulta sufficiente a realizzare il risultato sperato.

Solo la sussistenza di tutte le condizioni ritenute fondamentali per il successo di queste strategie può effettivamente determinare un vantaggio per le imprese che le pongono in essere.

Il governo strategico dei rapporti collaborativi costituisce, pertanto, una condizione primaria per il loro successo, in quanto permette di superare i fattori di difficoltà organizzativa che possono presentarsi.

Il numero, l'intensità delle interazioni e il ruolo che l'azienda ricopre al suo interno, infatti, possono generare complicazioni nella gestione ottimale delle alleanze, cosicché si renderà necessario uno sforzo organizzativo dell'impresa in più direzioni.

Nella fase di adesione all'alleanza risulta importante identificare il partner giusto con cui collaborare e valutare la sussistenza di una vera e propria compatibilità strategica perché gli scopi e gli obiettivi delle singole imprese risultino allineati verso un'unica direzione.

Se manca una reciproca conoscenza e fiducia è molto alto il rischio di trovarsi in situazioni di conflitto in cui le prime ad emergere saranno quelle differenze strutturali e culturali che non sono state oggetto di adeguata valutazione nella fase di negoziazione dell'accordo. Nella fase di identificazione e valutazione del partner risulta fondamentale, infatti, andare ad indagare sulla sussistenza e sulla portata di eventuali incongruenze operative: se queste non vengono subito

identificate è difficile, poi, risolverle nel corso del rapporto collaborativo, nel momento in cui possono tradursi in vere e proprie incongruenze strategiche (Marchini, 1995).

Tutto ciò fa emergere l'importanza di un processo di valutazione che coinvolga la totalità delle strutture aziendali e che si realizzi in un tempo idoneo per sviluppare e “designare canali di comunicazione adatti agli scopi della collaborazione” (Cortesi, 2004).

La compatibilità strategica, inoltre, si misura anche rispetto alla durata e all'interesse che le parti ripongono nella collaborazione: se questo interesse risulta asimmetrico è chiaro che uno dei due soggetti possa risultare meno coinvolto e minare all'utilità e sopravvivenza dell'accordo.

Pertanto, la tipologia di aggregazione scelta delle imprese risulterà legata a un preciso contenuto strategico che, in base a queste considerazioni di compatibilità, esse hanno voluto riconoscerli.

In un'ipotetica matrice che mette in relazione l'intensità di importanza strategica assegnata agli accordi collaborativi si possono individuare, nella parte più alta, le acquisizioni e le joint venture. In tali tipologie collaborative l'aspetto strategico è assolutamente rilevante, con la differenza che, mentre in un'acquisizione l'azienda acquisita non ha interesse nel sopportare i costi connessi alla sua realizzazione, nella forma di *joint venture* si riscontra in modo netto l'impegno e la motivazione di entrambi nel realizzare l'accordo.

A livello più basso della matrice, al contrario, si collocano gli accordi di cooperazione che non determinano la formazione di entità giuridiche o ingenti investimenti in cui, infatti, risulta più evidente l'aspetto operativo rispetto a quello strategico.

La capacità collaborativa si esplica anche nella fase di negoziazione della accordo che è quella in cui le imprese definiscono il funzionamento, le risorse, i tempi dell'accordo e le procedure organizzative attraverso cui monitorarne i risultati.

A tal proposito occorre individuare l'area di collaborazione e le attività che ogni partner andrà a svolgere in base ad un programma operativo e a procedure standardizzate. Queste dovranno tener conto della complessità e del dinamismo ambientale rendendosi quanto più flessibili nel ridisegnarsi cosicché ogni attività svolta dai partner possa velocemente riadattarsi a tali cambiamenti (Lai, 1990).

Il risultato di qualsiasi negoziazione dipenderà, quindi, dall'esperienza, dalle competenze e dall'impegno che ciascun partner metterà nell'accordo, ma anche dalle condizioni di mercato, dalle necessità finanziarie e dalla forza negoziale delle parti coinvolte.

Infine, nella fase attuativa e di funzionamento dell'accordo, la capacità collaborativa dell'impresa consisterà nel sapere realizzare un buon grado di coordinamento attraverso cui dosare le proprie risorse ed energie così da evitare dispersioni e disallineamenti informativi tra le diverse funzioni e aree aziendali. Per un'efficiente funzionamento è, inoltre, importante, come abbiamo visto, adottare un meccanismo di controllo interaziendale per identificare e monitorare i soggetti che svolgono ruoli decisionali all'interno della struttura aziendale (Preti, 1991). Un buon sistema permette così di controllare il reale raggiungimento degli obiettivi e notare se la posizione del *partner* possa subire modificazioni tali da determinare la rottura dell'accordo.

La gestione dell'accordo strategico risulta, pertanto, una fase cruciale per il successo dello stesso. A tal proposito una ricerca condotta da MacCormack,

Forbath, Brooks e Kalaher (Luglio, 2007) ha individuato dei punti deboli che spesso ne inficiano il funzionamento: da una parte può accadere che l'accordo risulti maggiormente concentrato sull'obiettivo di abbassamento dei costi, piuttosto che sfruttare il suo più ampio e importante ruolo strategico, e dall'altra che i manager investano troppo poco tempo e denaro nella costruzione di capacità collaborative, convinti che l'apparato organizzativo e il personale sia già pronto per una simile sfida.

Nello stesso tempo, la ricerca ha rilevato che le aziende di successo, che hanno saputo generare valore dalla collaborazione, abbiano sviluppato in tal senso una strategia esplicita, apportando vere e proprie modificazioni organizzative per "aprirsi" alla collaborazione. Tutto ciò che è stato appreso nella fase di valutazione e negoziazione col partner deve essere interiorizzato fino alle strutture organizzative così da generare un equilibrio ed una completa propensione alla collaborazione. Gestire un'alleanza, in conclusione, richiede una grande attenzione ai bisogni e alle priorità dei singoli partecipanti che va oltre la fase di negoziazione, dovendo sussistere per tutta la durata della relazione collaborativa.

4. CASI A CONFRONTO

4.1. Introduzione

Come si è osservato precedentemente, l'impresa che vuole garantirsi una sopravvivenza ed essere vincente nello scenario competitivo odierno, deve porsi come obiettivo principale quello di crescere.

Abbiamo sottolineato come la crescita, nelle sue modalità esterne di realizzazione, può assumere sia un aspetto quantitativo, e quindi dimensionale, che un aspetto qualitativo, legandosi, in questo caso, alle risorse e conoscenze su cui l'impresa può costruirsi un vantaggio competitivo.

Il raggiungimento di tale obiettivo, che non è sempre scontato, risulta, dunque, legato a precise condizioni, in cui risultano determinanti le capacità del management di comprendere le esigenze, i modi e i tempi per crescere e la capacità organizzativa per gestire i processi di sviluppo e i mezzi finanziari adeguati (Potito, 2013).

Nell'analisi, in particolare, delle modalità e degli strumenti attuativi, si è subito data rilevanza alla diversificazione come direttrice principale per lo sviluppo aziendale, facendo riferimento, successivamente, a soluzioni attuative più o meno profonde per dargli attuazione: le operazioni di M&A e le alleanze strategiche.

Esse rivestono un ruolo primario nella diversificazione e, conseguentemente, nello sviluppo aziendale: a sostegno della loro importanza, sempre più crescente nel panorama odierno, può essere utile esaminare dei casi pratici al fine di comprendere come, nella realtà aziendale, nascono e si realizzano tali percorsi.

4.2. La crescita del gruppo Campari tramite gli strumenti di M&A

L'esperienza del gruppo Campari, che ha conosciuto una forte crescita negli ultimi vent'anni, è un esempio assolutamente rilevante di come un'impresa può sfruttare la crescita esterna per creare valore.

Il gruppo si presenta nel panorama competitivo odierno come una realtà di primo piano nel settore in cui opera, caratterizzandosi per una forte presenza internazionale che, negli anni, ha saputo conquistarsi.

Il suo percorso di crescita conta numerose fasi e momenti strategici diversi: il gruppo, fondato nel 1860, nasce con la produzione artigianale del celebre aperitivo rosso che prende il nome del suo fondatore, Cesare Campari, seguendo, fino alla fine degli anni 90, una strategia incentrata sul rafforzamento del suo core business. A tal proposito l'azienda si concentra sulla produzione e commercializzazione di sole bevande alcoliche, cosiddette "*spirit drinks*", attuando un cambiamento strategico solo nel 1995.

Questa è la fase in cui l'impresa, guidata da Luca Garavoglia, cambia decisamente rotta nel suo percorso evolutivo, approdando "su un sentiero di crescita *multimarket*" (Corbetta & Salvato, 2014) attraverso gli strumenti di crescita esterna, grazie ai quali riuscirà ad arricchire il suo portafoglio che oggi conta più di 50 marchi.

L'acquisizione delle attività italiane del Gruppo olandese BolsWessanen, proprietario di marchi di primo piano quali i celebri Crodino e Lemonsoda, ebbe un impatto importante sulla crescita, sia dal punto di vista quantitativo, con un fatturato che arrivò quasi a raddoppiarsi, che sotto l'aspetto qualitativo.

Il processo di integrazione post operazione permisero, infatti, a Campari di mettere insieme un primo nucleo di competenze acquisitive che si rivelerà

molto importante per gli anni a seguire, soprattutto per merito delle difficoltà che il management dovette, in quella circostanza, affrontare.

Nonostante il mercato in cui entrarono fosse ben noto a Campari, il processo acquisitivo si rivelò estremamente difficoltoso soprattutto per le grandi dimensioni dell'impresa target e per il problema dell'unificazione delle reti di vendita, elementi che evidentemente non erano stati ben valutati e approfonditi nella fase preparatoria all'acquisizione. Ciò comportò chiusure di stabilimenti e tagli generali per conseguire maggiori efficienze, ma non frenarono l'azienda dal coltivare la sua strategia di sviluppo: uscire da un mercato di nicchia, diversificando la produzione tramite gli strumenti acquisitivi.

Forte dell'esperienza maturata e del progressivo consolidamento della sua presenza internazionale, i piani acquisitivi continuarono, conoscendo una forte accelerazione nel 1998.

L'impresa target era, stavolta, SKYY Spirit, proprietaria del marchio SKYY Vodka che divenne rapidamente leader nel mercato americano di quegli anni, soprattutto per merito del suo fondatore che aveva brevettato un processo di filtrazione che permetteva di eliminare le impurità presenti nell'alcol (Corbetta & Salvato, 2014). Per questi motivi il marchio godeva di un forte riconoscimento e successo nel mercato americano, conoscendo tassi di sviluppo molto elevati sia in quello degli *spirit*, che in quello della Vodka, in cui si collocava nel segmento premium.

Inizialmente le due imprese siglarono una *partnership* avente ad oggetto i diritti di distribuzione, in base alla quale Campari poteva servire i mercati mondiali, tranne gli USA, e SKYY Spirit avrebbe distribuito i prodotti Campari nel mercato americano; tale circostanza fu determinante per l'azienda

italiana nella misura in cui le permise di penetrare in quel difficile seppur redditizio mercato.

Nel 2001, maturate le condizioni perché Campari procedesse ad un'aggregazione ancora più profonda con la *partner*, avvenne l'acquisizione dell'azienda americana e per Campari fu un vero e proprio successo.

La scelta di procedere in modo molto più cauto rispetto a quanto fatto con la prima acquisizione fu molto importante per il successo dell'operazione: da una partecipazione di minoranza si passò ad una *partnership* strategica per finire con la rilevazione totale dell'azienda, in un contesto in cui, peraltro, i concorrenti si dimostrarono assolutamente passivi, incapaci di reagire.

Questa volta, infatti, il management ritenne che la prospettiva di crescita e di valore insita nell'operazione fosse altamente incerta per portare ad un'acquisizione diretta, e, conseguentemente, rivolse maggior attenzione ad un processo più graduale. Il profilo di rischio, in particolare, era stato individuato nelle grandi dimensioni che la società addetta alla distribuzione dei prodotti Campari negli USA vantava rispetto all'azienda italiana.

L'impresa in questione era la Paddington, facente parte di un grande gruppo di distribuzione, il Grand Metropolitan, che inevitabilmente, in ragione della sua forza e dimensione, avrebbe potuto rivolgere scarsa "considerazione" alla piccola azienda milanese. Per questi motivi, Campari valutò non praticabile l'idea di procedere in tal senso.

In un simile contesto, la partecipazione di minoranza nel capitale di SKYY Spirit aveva, dunque, solo lo scopo di generare un impegno reciproco e incentivare le parti nella distribuzione, mentre l'alleanza strategica il più importante effetto, per Campari, di accesso ai prodotti, alla rete distributiva e, soprattutto, alle competenze manageriali del gruppo.

Le condizioni che determinarono, nel 2001, l'acquisizione totalitaria furono letteralmente frutto dell'intuizione del management dell'azienda che, a seguito della mega fusione tra la controllante di Paddington e la Guinness, sfruttò tale circostanza per eccepire la risoluzione del contratto con la società di distribuzione, in base al *change of control*.

Nel frattempo, il rapporto creatosi con l'alleanza, tra le due aziende, rafforzò la fiducia e la conoscenza reciproca tra i due management, soprattutto grazie alla capacità di Campari di curare i rapporti con il fondatore Kanbar. Nonostante le varie offerte di acquisizione avanzate da aziende molto più grandi di Campari, il team statunitense credeva fortemente nell'azienda italiana, prevedendo un potenziale di crescita che senza di lei non avrebbe potuto sfruttare.

I tempi erano finalmente maturi per realizzare l'operazione e, nel giro di cinque anni, Campari acquisì la totalità delle quote di SKYY Spirit, ponendo le basi per la creazione di un grande gruppo globale.

Importanti, in questa fase, furono anche le sinergie, che, come abbiamo visto, è possibile sfruttare quando si procede ad una diversificazione produttiva in senso correlato. Nonostante la distanza fisica e culturale con gli Stati Uniti, il gruppo Campari riuscì comunque ad ottimizzare ciò che poteva, spostando, ad esempio, in Italia la fase di imbottigliamento export, così da conseguire maggiori efficienze e minori costi di logistica.

Nei primi anni del 2000 si contavano altre operazioni acquisitive realizzate dal Gruppo che, confermando al livello corporate la sua linea strategica di diversificazione, rileva il *brand* Aperol, con l'intento di ampliare la sua offerta di bevande analcoliche nel cui settore operava già da tanto tempo con una posizione di forza in Italia.

Un acquisto che si rivelò molto importante per il Gruppo, determinando un'incidenza molto positiva sul portafoglio della società grazie anche alla nascita del fenomeno Spritz: il successo e il boom di vendita realizzatosi dopo l'acquisizione fu davvero impressionante e difficilmente pronosticabile dagli analisti del tempo, ma non forse dalla stessa Campari.

Il rationale strategico sotteso all'acquisizione, infatti, era di carattere sostanzialmente difensivo, determinato dall'intento di non lasciare in mano al principale concorrente un marchio dall'alto potenziale di sviluppo. In secondo luogo, vi era anche il forte incentivo, da parte di Campari, di realizzare varie sinergie che spaziavano dagli acquisti, alla produzione, fino alla commercializzazione dei suoi prodotti. Fu proprio l'attenta valutazione delle sinergie realizzabili ad essere posta come parametro in ordine alla previsione di valore che l'acquisizione avrebbe potuto generare per il Gruppo.

L'entità del multiplo pagato all'azienda che deteneva il marchio, la Barbiero 1891 SpA, il cui valore era 11,8 volte l'EBITDA, si rilevò assolutamente conveniente in base al valore successivamente generato dalla fortissima crescita del marchio.

A livello di integrazione, gli acquisti vennero centralizzati, determinando così un accrescimento del potere contrattuale del Gruppo e la stessa cosa accadde per la funzione finanziaria, di gestione della liquidità e per la funzione di marketing, in merito alla quale il manager di Barbero venne trasferito nella sede di Milano del gruppo, apprezzato per la capacità mostrata nell'ambito della crescita di Aperol. Quanto alla funzione commerciale, il management valutò più conveniente non operare alcuna integrazione, in modo tale da non compromettere il potenziale di sviluppo del marchio, rinviandola ad una seconda fase.

Oggi il Gruppo conta oltre 50 marchi e il suo portafoglio risulta ampiamente diversificato in senso correlato: esso si estende dal settore *spirit*, da sempre il suo *core business*, in cui si colloca lo storico Campari, arricchito dai marchi SKYY Vodka, Jaegermeister e Aperol; da quello del *wine* con il famoso marchio Cinzano e, infine, il settore *soft drinks* in cui si inserisce Crodino e Lemonsoda.

Oltre agli strumenti acquisitivi, un ulteriore contributo alla sua crescita è, in secondo luogo, attribuibile ai numerosi accordi strategici che sono stati realizzati, nell'ambito della produzione, commercializzazione e distribuzione di altri importanti prodotti che è riuscita così ad inserire nel suo portafoglio.

E' proprio la sua forte diversificazione ad essere considerata come fonte primaria del suo successo, grazie alle grosse quote di mercato provenienti da segmenti di clientela diversi che ha saputo conquistare. La vasta offerta di bevande di cui ha acquisito i marchi, intende, infatti, soddisfare i diversi gusti e preferenze della clientela, sia nazionale che internazionale.

Questo oggi è possibile grazie ad una strategia di crescita vincente, che in vent'anni ha contato ben 26 operazioni con investimenti per oltre 2,3 miliardi di euro verso *brand* dal grande valore iconico, generando impatti molto positivi sul fatturato, il quale risulta aumentare anno su anno.

L'effetto Gran Marnier, azienda francese produttrice di liquore al sapore di arancia, per ultima acquisita (marzo 2016), ad esempio, ha determinato nel terzo trimestre dello stesso anno un'accelerazione complessiva dei ricavi che sono balzati ad un +6,1% (Puato, 8 Novembre 2016). L'acquisizione ha chiaramente inciso sull'utile prima delle imposte che è sceso del 26% a causa dei costi dell'operazione legati alla transazione, ai progetti di ristrutturazione e

a quelli di rifinanziamento del debito; nonostante questi elementi però, l'impatto sulla performance è stata subito positiva.

Oltre all'impatto finanziario, infatti, l'operazione è stata determinante sul fronte del *business mix*: con Gran Marnier viene consolidato un brand dall'alta generazione di flusso di cassa che va ad occupare il segmento *premium* del portafoglio del Gruppo, avvalorandolo anche grazie alla sua forza distintiva; un secondo effetto è stato poi quello di consolidamento relativamente alla posizione di Campari di principale fornitore di liquori *premium* a livello mondiale. L'effetto accrescitivo sul business esistente che il gruppo mirava ad ottenere con l'acquisizione del marchio si è, pertanto, effettivamente realizzato considerando che il primo consolidamento con la neo acquisita ha avuto un effetto di 43,8 milioni sulle vendite.

L'esperienza acquisitiva del gruppo Campari è, per queste ragioni, fortemente dimostrativa del valore che gli strumenti di crescita esterna possono determinare, soprattutto quando inseriti in una strategia di diversificazione aziendale. Il gruppo è divenuto, negli anni, leader nel settore in cui opera grazie all'avanzamento e all'estensione del suo impegno competitivo: ogni acquisizione in tal senso è sempre stata avviata con un'ottica strategica ben precisa.

L'acquisizione di Bols Wessanen aveva il chiaro obiettivo di rafforzarsi dal punto di vista competitivo, per mezzo delle sinergie che l'azienda avrebbe potuto sfruttare entrando nel settore correlato delle bevande analcoliche. L'integrazione in quel caso è stata massima e ha effettivamente condotto a tale risultato, determinando benefici in termini di costo e di ricavi.

All'entrata nel settore della Vodka che ha portato, successivamente, all'acquisizione dell'azienda statunitense era sotteso, prima, un intento

fondamentalmente di penetrazione nel mercato USA, per mezzo della rete di distribuzione detenuta da SKYY Spirit, e poi un più importante obiettivo di diversificazione del portafoglio che ha condotto all'acquisizione dell'azienda statunitense. Con tale operazione il Gruppo ha così potuto consolidare la sua presenza nel settore degli *spirits* e rafforzare la propria posizione competitiva tra i *leader* del settore.

Nell'operazione su Barbero 1891 S.p.A, infine, si individua un duplice intento: da una parte il rafforzamento competitivo perseguito, con Aperol, ampliando l'offerta nel segmento *spirits* a moderata gradazione alcolica, e con Mondoro, consolidando la presenza nel segmento *premium*; dall'altra l'obiettivo difensivo per impedire l'entrata nel mercato ad un potenziale concorrente.

Un'ulteriore considerazione riguarda poi la modalità con cui il gruppo Campari ha saputo gestire le acquisizioni, tenendo conto, in ogni operazione, non di regole precostituite, bensì di “condizioni contingenti” (Corbetta & Salvato, 2014): nel caso Bols fu avviata subito una massima integrazione tra le due realtà aziendali, mentre nel caso SKYY Vodka il processo è stato parziale e più lento in ragione anche delle distanze geografiche e culturali tra le due aziende; infine, nel caso Barbiero l'operazione è stata gestita lasciando volontariamente l'aspetto commerciale fuori dall'integrazione con l'intento di non “perdere” le specifiche competenze commerciali presenti nell'azienda target, permettendo, così, a Campari di cogliere un forte *trend* di crescita.

La creazione del valore è stata, sulla base di questi aspetti, fortemente determinata dagli strumenti utilizzati e dalla bravura del *management* di modificare comportamenti e condizioni quando si rendeva necessario, facendo così dello strumento acquisitivo il veicolo principale della sua crescita.

Lo schema sottostante vuole dare una visione generale del percorso acquisitivo attuato dal Gruppo negli anni, riportando alcune delle più importanti acquisizioni. Dal 1995 al 2014, infatti, l'azienda ha realizzato ben 25 operazioni, per un valore complessivo di 2 miliardi di euro, contribuendo così alla formazione di un portafoglio di oltre 50 marchi.



4.3. Crescita aziendale basata sulla collaborazione: il caso Diconet s.r.l

La scelta del caso in questione si inserisce perfettamente in quello che è il binomio crescita esterna/diversificazione, in quanto fortemente dimostrativo di come la rete tra imprese dal carattere diversificato può determinare valore per le imprese che la realizzano e, quindi, una crescita, sia dimensionale che qualitativa.

Diconet s.r.l è un'azienda terzista, oggi fortemente diversificata, che offre un'ampia gamma di servizi e soluzioni alle imprese, spaziando dal montaggio di macchinari alla meccanica di precisione, passando per la progettazione e la reingegnerizzazione. La grandiosità dell'azienda risiede nella rete che quest'ultima conta al suo interno, composta da oltre 20 imprese che si

occupano congiuntamente della realizzazione di tali attività, sfruttando la sinergia del *network*.

La storia dell'azienda inizia da Vittorio Grandi, tecnico montatore che, dopo tanti anni di esperienza in IMA, oggi azienda di successo nella produzione di macchine confezionatrici per l'industria del tè, negli anni 70 avvia una sua impresa svolgendo attività di collaudo per quest'ultima.

Resta per molti anni una piccola impresa terzista, incentrata nello svolgimento della sua attività tradizionale di montaggio, quando l'ormai imprenditore Grandi decide di sfruttare al massimo il processo di esternalizzazione che, in quegli anni, era arrivato al suo culmine.

Dallo svolgimento di una sola fase produttiva decide di ampliare i suoi servizi alle imprese, coltivando un'idea di *network* in cui più imprenditori avrebbero potuto realizzare e offrire più attività alle imprese, mantenendo comunque la piccola dimensione.

Il percorso di allargamento della gamma inizia, così, negli anni 80, attraverso una più ricca offerta di lavorazioni meccaniche e lo svolgimento di funzioni amministrative e commerciali per conto di alcune imprese.

La rete dell'allora Di.Co Service cresce sempre di più, contando nelle sue partecipazioni societarie anche quote del Credito Cooperativo di Bologna, a dimostrazione del successo del legame realizzato da Grandi.

Negli anni 2000 nasce la Diconet con l'obiettivo di un'ulteriore ampliamento della rete e dei servizi offerti: si passa da 6 soci nel 1993 e un fatturato di quasi 3 milioni di euro a 11 soci operativi con fatturati triplicati nel 2000.

Il percorso di diversificazione che investe la sua offerta di prodotti e servizi conta, oltre all'ampliamento delle fasi operative, anche l'attività ulteriore di

progettazione, montaggio meccanico ed elettrico, fino alla realizzazione di macchine automatiche finite.

Grazie alla forte e sempre più numerosa rete, questo processo di ampliamento ha così determinato un forte aumento di fatturato e, soprattutto, di aziende/clienti, registrando nel 2008, un fatturato di 30 milioni di euro.

Per quanto concerne il funzionamento della rete, è indispensabile individuarne gli aspetti organizzativi, in quanto determinanti in relazione al successo e al valore che questo *network* ha saputo generare per tutti i *partner*.

Diconet S.r.l, che presenta al suo interno una ventina di imprese, è composta da soci fondatori della rete, che insieme a Grandi hanno avviato il processo di crescita dell'azienda, e da soci collaboratori, i quali, acquistando delle partecipazioni in Diconet, prestano per la rete, da imprese autonome, il loro servizio specializzato.

Le imprese che formano la rete, pur essendo giuridicamente autonome e distinte l'una dall'altra, occupano all'interno di questa “degli spazi comuni, separati in virtù delle diverse commesse e dei diversi clienti” (Preti & Puricelli, 2011): la struttura organizzativa vede così, al centro, l'attività di produzione della Dico Service e, intorno ad essa, tutte le altre imprese a cui presta supporto, facendo da cooperatore operativo.

La produzione viene svolta per cliente e, in base al tipo di attività commissionata, viene suddivisa in più processi in cui ciascuna impresa si occupa della sua realizzazione, a termine della quale è previsto un sistema di coordinamento e di collaudo.

L'elemento che rende particolarmente efficiente tale modalità di funzionamento risiede in un sofisticato sistema informativo che permette una dettagliata valutazione dei costi e quindi del *budget* realizzativo dell'attività

commissionata, in modo tale da offrire una risposta al cliente rapida e completa. Grazie alla riduzione dei tempi di risposta, l'impresa, attraverso il sistema, beneficia di maggior flessibilità per poter aumentare la sua capacità commerciale di ricevere commesse (Prete & Puricelli, 2011).

Un'altra fonte di vantaggio insita nel modo di funzionare della rete è individuabile nel sistema di coordinamento messo in atto: le attività inerenti alla realizzazione della commessa, svolte da diverse aziende, vengono monitorate per mezzo di appositi soggetti responsabili, i quali, mensilmente, coinvolgono sia i capi d'azienda, sia i clienti per informarli dello stato di avanzamento dell'attività commissionata. Quest'ultimo aspetto, in particolare, ha determinato un importante vantaggio per la rete, in quanto ha permesso al gruppo di guadagnarsi una notevole reputazione presso i compratori, offrendo un servizio che non possono trovare altrove.

L'esperienza del *network* creato da Diconet ha fortemente cambiato il ruolo del settore terzista: grazie al suo modello di business, il gruppo è riuscito a cambiare la logica di fornitura delle imprese, negli anni in cui esse iniziavano ad esternalizzare sempre di più le loro attività, affidandole a tanti piccoli terzisti.

Diconet è riuscito a determinare il proprio successo ponendosi alle imprese come un unico "interlocutore", offrendo una vasta gamma di servizi di fornitura senza rinunciare alla qualità e alla specializzazione delle singole attività. La creazione della rete ha, così, determinato la nascita di una realtà forte e di successo a cui le imprese guardano non più solo come fornitori ma come veri e propri *partner*, con cui stringere rapporti solidi e duraturi.

Dal punto di vista dei vantaggi interni, prettamente legati alla rete e al suo specifico modo di funzionare, emergono ulteriori elementi positivi.

La scelta di diversificazione attuata da Grandi, che da un'impresa *monobusiness* ha fatto della Diconet un gruppo terzista capace di realizzare e prestare innumerevoli servizi, è stata determinante sotto il profilo del rischio d'impresa, in quanto lo stesso fondatore era cosciente della difficoltà che la sua impresa avrebbe potuto attraversare restando focalizzata su una singola attività. Questa circostanza rappresenta, infatti, uno dei principali motivi, precedentemente analizzati, che spingono alla diversificazione delle attività: il profilo di rischio insito in un'impresa *monobusiness*, costituito dalla circostanza che l'azienda le sottrae la fornitura di quell'unico servizio, può essere superato disponendo di un'offerta ampia e diversificata, che renda più semplice sopportare contrazioni della domanda.

Il perseguimento di questa linea strategica ha rappresentato un importante fonte di creazione del valore, che ha portato, negli anni, ad un aumento significativo della redditività e della clientela che si affida alla rete.

Un ulteriore vantaggio è poi determinato dalla scelta, sempre del fondatore, di attuare questo cambiamento strategico ricorrendo allo strumento collaborativo: unendo le diverse professionalità e competenze specifiche di ogni impresa partecipante, il *network* ha così determinato una crescita dimensionale, beneficiando del potere contrattuale e della credibilità finanziaria di una grande impresa, senza però perdere i vantaggi della piccola dimensione, in particolare per ciò che concerne la capacità imprenditoriale e la flessibilità organizzativa. Dal punto di vista della *performance*, per mezzo della rete è stato possibile raggiungere ottimi risultati che, probabilmente, le singole imprese individualmente non avrebbero mai potuto conseguire; la partecipazione e il contributo di ciascuna impresa, in termini di risorse, ha permesso, infatti, a

tutte le altre di attingere da uno straordinario patrimonio comune fatto di specifiche capacità commerciali, di marketing e, soprattutto, innovative.

A contribuire all'aumento della competitività e dell'attrattività dell'azienda, si inseriscono, in secondo luogo, anche gli aspetti sinergici sottesi ad ogni forma aggregativa: lo sfruttamento delle correlazioni tra le singole attività realizzate nella rete ha determinato un'importante riduzione dei costi produttivi e organizzativi, con conseguente aumento del margine di redditività.

I numeri che testimoniano la crescita dimensionale della Diconet s.r.l sono assolutamente dimostrativi del valore creato dal network: iniziando con 6 soci operativi nel 1993, la rete è oggi composta da 13 nodi, registrando un fatturato consolidato di 20 milioni di euro.

Questo caso dimostra, pertanto, l'importanza che lo strumento collaborativo ha nella creazione del valore, soprattutto quando si inserisce in una strategia di diversificazione produttiva. L'esperienza di crescita della Diconet mostra chiaramente come la rete può essere utilizzata per diversificare e quindi per crescere sotto diversi punti di vista, rappresentando una vera e propria risorsa distintiva per le imprese che la realizzano.

Ancora una volta, il binomio crescita esterna e diversificazione, a prescindere dalla direzione e dai singoli strumenti attuativi, risulta determinante per la creazione del valore, rappresentando un percorso assolutamente obbligatorio per poter "sopravvivere" nell'attuale contesto competitivo.

Tabella 1: la crescita del network.

ANNO	Soci operativi	Dipendenti	Fatturato
1993	6	36	€ 2.835.239,00
2000	11	104	€ 10.760.379,00

2008	20	212	€ 30.665.000,00
2016	19	256	€ 20.000.000,00

Fonte: E&M, 2011 n.3.

Tabella 2: le attività delle imprese appartenenti alla rete (anno 2008).

UO di rete	Attività
DL.CO SERVICE srl	Montaggio
SICEL srl	Quadri elettrici
ANDIMEC srl	Fresatura
TECNOMECC srl	Montaggio meccanico
DL.CO SOLVING srl	Produzione macchine fine linea
RO.SI sas	Lavorazione materie plastiche
MDP srl	Lavorazione pezzi cilindrici
DLCO ROMANIA	
ITG srl	Progettazione
OFF. GRANDI snc MHT srl	Montaggio gruppi meccanici
CEM SERVICE srl	Montaggio elettrico
METAL SERVICE srl	Materiali tagliati
INNOVANDO srl	Progettazione
ST.CAM sas	Servizi CAD e CAM
MEC DATA srl	Servizi EDP
TECS srl	Progettazione
DL.COMM srl	Commerciale materie plastiche
TOTALI	

Fonte: E&M 2011 n.3

4.4. L'esperienza di crescita del Gruppo Illy Caffè

Con la scelta del caso Illy Caffè si vuole offrire un'ultima analisi sul fenomeno della crescita nel contesto di diversificazione aziendale. La prospettiva strategica in base alla quale questo rapporto viene sottolineato, è, in particolare, quella della diversificazione non correlata.

L'azienda, fondata nel 1933 dall'ungherese Francesco Illy, ha conosciuto negli ultimi vent'anni una crescita importante che l'ha portata, oggi, a godere di una posizione di leadership nel mercato del caffè torrefatto.

Al fine di analizzare la crescita e le fonti di questo vantaggio competitivo, può essere utile suddividere tale percorso in due fasi.

Dal punto di vista strategico possiamo, infatti, individuare un primo percorso di sviluppo monosettoriale in cui il *focus* dell'azienda è stato, per molto tempo, quello del caffè, e un secondo momento di cambiamento strategico, determinato da un allargamento del suo impegno competitivo in nuovi settori.

Negli anni 30, quando venne fondata l'azienda, Illy era ancora un medio torrefattore che ambiva ad un posizionamento *premium* nel mercato del caffè, decisa a competere secondo una "*leadership* di qualità". Focalizzandosi essenzialmente sul suo *core business*, l'azienda fece della qualità del prodotto e del servizio al consumatore una priorità competitiva su cui avrebbe basato tutta la sua crescita.

Nel piano di sviluppo e nella *vision* dell'impresa si inserisce, inoltre, l'obiettivo di divenire internazionali, portando il caffè e l'esperienza che ne discende in tutto il mondo. La strategia competitiva dell'azienda ruotava essenzialmente su tre aspetti: conferire al marchio di un'identità globale, focalizzarsi su un segmento *premium* del mercato e differenziare l'offerta per mezzo di elementi qualitativi, così da offrire un'esperienza di consumo eccellente.

Questa linea strategica si rileva determinante per il successo e per la crescita dell'azienda, che, ben presto, riesce a costruirsi una posizione di vantaggio in Italia, guadagnando significative quote di mercato in un contesto competitivo in cui operavano poche aziende di grandi dimensioni e, invece, molte micro-imprese; anche a livello internazionale la *performance* dell'azienda è positiva: la riconosciuta e apprezzata qualità della sua offerta le ha permesso di trovare e consolidare un buon posizionamento nonostante la presenza di *competitors* più grandi.

La fonte del suo vantaggio, in particolare, è riconducibile alla qualità della sua miscela, che è l'unica al mondo a contenere nove diverse qualità di caffè Arabica, selezionati fin dall'origine. Per ottenere un simile risultato, l'azienda pone una grande attenzione a tutto il processo produttivo, curando sia la fase della scelta della materia prima fino alla vendita al consumatore finale. Particolare è il processo di selezione dei chicchi, i quali vengono esaminati e testati fin dalle piantagioni, prima ancora di arrivare nello stabilimento di Trieste, in cui vengono acquistati soltanto quelli che passano un'ulteriore selezione. Solo quei chicchi ritenuti idonei dal punto di vista dell'aspetto, della qualità e dell'odore vengono, infatti, scelti per comporre l'esclusiva miscela arabica.

Essa sarà, in particolare, il frutto di una successiva lavorazione in macchinari molto sofisticati e brevettati attraverso cui i chicchi, dalle diverse provenienze, vengono separati e ripuliti da eventuali impurità per passare poi alle fasi di essiccazione, tostatura e raffreddamento.

Il processo produttivo è, per queste ragioni, la fase più delicata perché oggetto proprio di differenziazione da parte dell'azienda, che compone la sua

segretissima miscela scegliendo tra oltre 4.000 tipologie di caffè Arabica provenienti da diverse parti del mondo.

Illy è in questo modo riuscita a costruirsi un forte vantaggio, senza mai rinunciare ad investire in innovazione e tecnologia: oggi il suo prodotto è ampiamente riconosciuto ed apprezzato in tutto il mondo, proprio per la qualità e il gusto inconfondibile.

Negli anni 80 l'azienda si presenta, così, come un grande torrefattore a livello internazionale e continua nel suo percorso di crescita e sviluppo, ampliando la sua offerta di prodotti per valorizzare il suo *core business*.

A tale scopo si impegna per un ampliamento dell'offerta e, con l'obiettivo di entrare nella grande distribuzione, commercializza il famoso barattolo pressurizzato offrendo il caffè nella forma decaffeinata, in grani o miscelato.

Sotto il profilo dell'offerta, inoltre, introduce le capsule e amplia la gamma delle macchine per il caffè, che già aveva introdotto negli anni 70, spaziando dalla classica moka a quelle per il caffè a cialde o macinato, fino agli accessori, come le tazzine.

L'introduzione e la commercializzazione delle capsule, in particolare, si è rilevata molto importante in termini di impatto sul *business* dato il loro crescente consumo rispetto a quello di moka ed espresso.

Nel segmento tradizionale, infatti, è individuabile già dal 2010 una situazione di saturazione della domanda e di forte competizione di prezzo che ha determinato una significativa compressione dei margini, facendo registrare *performance* positive in capo ai marchi *discount*, a dimostrazione della sempre più forte ricerca della convenienza da parte del consumatore.

Mentre le vendite in Italia vedono un calo in tutti i segmenti, soprattutto quello moka (-1,4%) e decaffeinato (-5,5%), quello delle capsule è l'unico in cui crescono, balzando del 17% (Scarci, 2017).

In un simile contesto, il fatto di poter “contare” su un'ampia gamma di prodotti così da soddisfare i vari *trend* e gusti dei consumatori, ha rappresentato un fattore chiave nell'ottica del mantenimento delle posizioni raggiunte nel mercato. I fenomeni di saturazione della domanda e maturazione del mercato, rappresentano, infatti, delle ragioni di primo piano nelle scelte di ampliamento produttivo, e, anche in questo caso, la loro previsione è stata decisiva.

Sempre nell'intento di costruire un'offerta più vasta e innovativa, si ricorda l'introduzione, negli anni 90, del sistema “Easy Serving Espresso” con cui Illy entra nel canale della distribuzione automatica, coniugando così praticità e comodità con l'esperienza di alta qualità del suo caffè. Un successo che si è realizzato per merito della collaborazione avviata con aziende costruttrici di macchine per caffè, come DeLonghi e Saeco, con cui è nato un consorzio proprio per la promozione di questo sistema che ha trovato grande diffusione negli uffici e nell'industria alberghiera soprattutto esteri.

La seconda e più rilevante fase, ai fini della presente trattazione, è quella che si apre negli anni 2000 in cui lo sviluppo e la crescita dell'azienda assume una nuova impronta strategica.

Illy inizia a guardare oltre il suo *core business* nell'ottica di diversificare la sua offerta, introducendo nel suo portafoglio dei prodotti nuovi: con la costituzione di una Holding, l'azienda affianca alla produzione del caffè quella del tè, del cioccolato, del vino e della frutta conservata.

Nel percorso di diversificazione conglomerale intrapreso risulta decisivo il ricorso agli strumenti acquisitivi, in cui si collocano le operazioni su Domori

(acquistata nel 2006), Damman Frares (acquistata nel 2007), Mastrojanni (acquistata nel 2008) e Agrimonatana, in cui detiene il 40%, rispettivamente aziende produttrici di cioccolato, di thè di alta gamma, vino, e confettura di alta pasticceria.

Una scelta chiaramente determinata dalla volontà del Gruppo di allargare la clientela servita, rivolgendosi sempre all'originario *target* di consumatore esigente ed attento alla qualità.

Con il fine di individuare gli elementi che hanno fatto da *driver* in questo importante cambiamento strategico è possibile rilevare come il mercato in cui Illy operava era ormai da tempo divenuto saturo: la circoscritta fascia *premium price* in cui si collocava, rendeva difficile l'individuazione di ulteriori spiragli di crescita. Dal punto di vista strategico, avrebbe potuto competere secondo una *leadership* di costo, introducendo una linea di minor prezzo, ma ciò avrebbe fortemente compromesso l'immagine del suo *brand*.

La marca Illy, infatti, è una marca forte perché il cliente gli riconosce un'unicità nel gusto e nell'esperienza di consumo tale da essere disposto a pagare un prezzo più alto. E' grazie alle sue caratteristiche distintive che il *brand* ha portato l'impresa a godere di un vantaggio competitivo rispetto ai concorrenti, ed è proprio sulla base di questo elemento di valore che il Gruppo ha ritenuto più conveniente non alterare il suo posizionamento *premium* nel business del caffè, guardando invece ad altri mercati.

Un simile cambiamento strategico può, pertanto, essere spiegato sotto un duplice aspetto. In primo luogo dall'opportunità intravista dal *management* di sfruttare il vantaggio competitivo e la forza distintiva del *brand* unita al considerevole flusso di cassa che il *core business* era in grado di generare in mercati diversi, rivolgendosi comunque al medesimo target di consumatori;

e in secondo luogo dalla constatazione che il settore di origine non avrebbe più potuto offrire ulteriori margini di crescita, sia perché il tasso di crescita della domanda era ormai nullo, sia per l'intensa concorrenza nel mercato.

L'entrata nel mercato del the, del vino, dell'alta pasticceria e della cioccolata, in questo caso, ha rappresentato per il management un'opportunità per continuare ad espandersi quando ciò non era più possibile nel mercato d'origine. Le operazioni di acquisto, avviate da Illy, possono essere ritenute come "una sorta di polizza di assicurazione per il futuro, nel caso il caffè non fosse più in grado di generare *cash flow*" (Il Sole 24 Ore, 2013), dimostrando, quindi, l'importanza strategica della scelta di diversificazione avviata dal Gruppo.

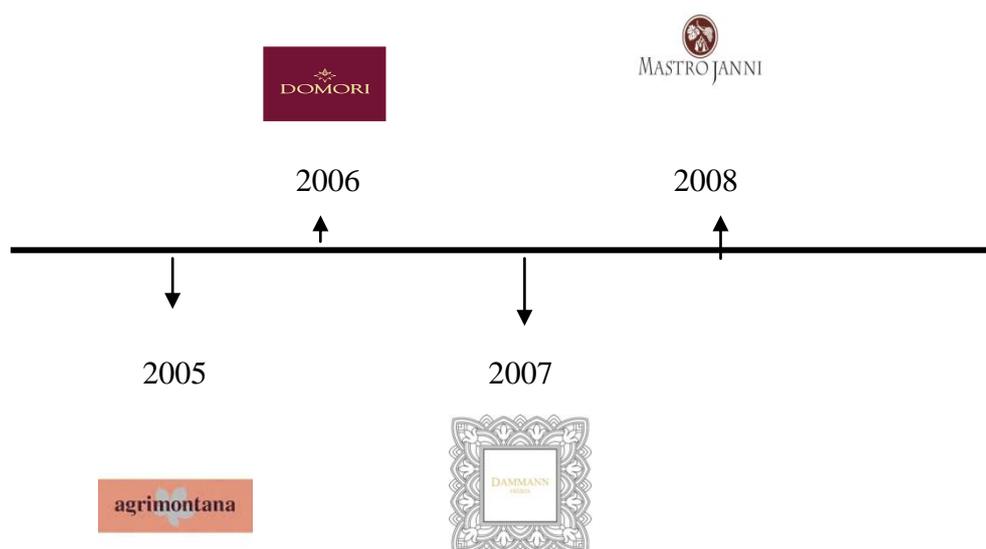
Dal punto di vista sinergico, l'intento del management era quello di sfruttare le complementarità tra la produzione del caffè e del thè, che hanno gli stessi *buyer* e la medesima clientela di riferimento, e di beneficiare delle sinergie tra Agrimontana e Domori, di cui quest'ultima utilizza le forniture, mentre Agrimontana ne distribuisce i prodotti (Scarci, 2 Aprile 2013).

Dal punto di vista della *performance*, in particolare, risulta evidente come la strategia di diversificazione, inaugurata con la prima acquisizione nel 2006, abbia avuto un impatto positivo nella creazione di valore. Anche se inizialmente gli elevati profitti generati dal *core business* del caffè hanno trainato per un po' di tempo gli altri *business* in portafoglio, dal 2013 in poi, arrivando alla fase di maturazione, questi hanno iniziato ad "esprimere tassi di crescita elevati, anche a due cifre" (Il Sole 24 Ore, 2014).

Nel 2014, messe a regime tutte le acquisizioni, l'utile netto del Gruppo ha sfiorato i 5 milioni euro, crescendo di 35 volte rispetto al 2013.

Ma nel polo del gusto, il risultato migliore si è registrato nel 2015, anno chiuso da Illy con il miglior bilancio della sua storia, con un fatturato di 480 milioni di euro. La crescita del Gruppo si è registrata in tutte le aree di business, con una media del 10% per ciascun marchio in portafoglio.

Tabella 3: Il Percorso di diversificazione conglomerata attraverso le acquisizioni.



4.5. Considerazioni conclusive

La scelta di questi tra casi è stata compiuta con l'intento di presentare, sotto la medesima lente, esperienze di sviluppo diverse tra loro.

Ogni settore ed ambiente competitivo in cui le imprese si trovano ad operare sono caratterizzati da mutamenti economici, sociali e soprattutto strutturali, relativi alle regole, ai confini e alle condizioni competitive, che, inevitabilmente, influenzano i singoli obiettivi di sviluppo.

Un'impresa che vuole essere vincente deve saper gestire ogni cambiamento, prefiggendosi l'obiettivo di crescere. In linea con quello che si sosteneva all'inizio dell'elaborato, l'effettivo raggiungimento di tale obiettivo è strettamente dipendente dal modo in cui esso viene intrapreso e la scelta di questi casi sono assolutamente dimostrativi in tal senso.

La chiave di lettura risiede nel dualismo crescita esterna/diversificazione che dimostra quanto valore può esserci nell'intreccio sinergico di competenze e conoscenze più o meno correlate. Sono queste, oggi, le risorse più importanti su cui basare il vantaggio competitivo nel mercato, e le imprese, consapevoli che il loro reperimento dall'interno risulta difficile e complesso, iniziano a guardare con sempre più frequenza al di fuori dei loro confini per ottenerle.

Se, alla luce di questi casi, si torna alla dicotomia crescita interna e crescita esterna, è possibile rilevare la superiorità di quest'ultima, completando ciò che ampiamente si è detto nel primo capitolo riguardo vantaggi e svantaggi di tali forme. A tal proposito lo schema sottostante vuole riportare alcuni dei punti sviluppati per sottolineare gli aspetti sui quali maggiormente il management si trova a riflettere nell'attuazione di una simile strategia.

Figura 1

**Confronto tra crescita
interna vs esterna**

CRESCITA INTERNA	CRESCITA ESTERNA
<p><u>Finanza</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ I costi dell'investimento sono più contenuti. ▪ Tempi di ritorno degli investimenti più lunghi (possono volerci anche 8 anni per raggiungere un ROI positivo). 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Fabbisogno finanziario più elevato (se con fusione non comporta uscite finanziarie). ▪ Maggiore verificabilità del successo dell'operazione.

<p><u>Management</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Possibilità di modellare l'investimento in base alle specifiche esigenze. ▪ Numerose vie alternative per realizzare una diversificazione per linee interne. ▪ Cospicuo utilizzo di risorse, tempo ed energie. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Oneroso iter deliberativo e autorizzazioni da specifici organi (Banca d'Italia, Consob, Autorità anti-trust). ▪ Rapidità di crescita e miglior sfruttamento delle opportunità di mercato.
<p><u>Barriere</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Disposizioni fiscali agevolate (Legge Tremonti). ▪ Assenza di norme anti trust. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ La legislazione fiscale può rendere onerosa o conveniente l'operazione. ▪ Limiti posti dalla legge anti-trust. ▪ E' più agevole superare le varie barriere tramite l'acquisto di brevetti, tecnologie, marchi.

Ritornando sulle caratteristiche di tali strumenti è possibile spiegare perché la maggior parte delle strategie di diversificazione vengano attuate per mezzo degli strumenti esterni: considerato che, molto, spesso, l'impresa non possiede nell'immediato né risorse tangibili, né abbastanza conoscenze in termini di *know how*, tecnologie e di marketing per entrare in nuovi mercati o semplicemente rafforzare e ampliare la sua offerta, si rende necessario ricorrere a soluzioni più efficaci. Tramite acquisizioni e fusioni l'impresa può mettere insieme i suoi punti di forza con quelli dell'impresa acquisita, "ottimizzando le risorse complessive e realizzando vantaggi di efficienza" (Potito, 2013).

Inoltre, grazie all'elemento temporale, è possibile raggiungere determinati obiettivi strategici in tempi assai più brevi: guardando, soprattutto, al caso Diconet s.r.l è assolutamente evidente il valore creato da tali strumenti esterni, nel momento in cui la rete ha permesso alle singole imprese di mettere insieme competenze e capacità che individualmente, per svilupparsi, avrebbero necessitato onerosi e lunghi programmi di investimento.

O ancora il caso Illy, che grazie alle acquisizioni è potuta entrare in breve tempo in mercati così lontani dal proprio *business* di origine, riuscendo così a superare le difficoltà insite nel suo mercato.

Il fatto di aver proceduto con l'acquisto di diverse aziende, per entrare strategicamente in nuovi mercati, ha poi inciso anche su altri aspetti. L'operazione ha sì determinato consistenti esborsi finanziari, ma ha permesso, nello stesso tempo, di evitare lunghi e costosi processi di apprendimento e consistenti investimenti fissi che, come sappiamo, non giovano alla flessibilità aziendale, nella misura in cui peggiorano il rapporto con i costi variabili.

Evitare sia i rischi della fase di formulazione dei piani e progetti di sviluppo, conseguenti ad una scelta interna di crescita, sia quelli della fase attuativa, spiegano la superiorità degli strumenti esterni e il motivo per il quale, di regola, decisioni di diversificazione conglomerale vengono attuate con l'acquisto di altre imprese.

Oltre all'aspetto temporale, nei casi emergono altri fattori di valore dimostrativi della rilevanza di tali strumenti, in particolare la valorizzazione delle risorse in eccesso e il rafforzamento della posizione competitiva, obiettivi che gli strumenti di M&A e le strategie collaborative permettono di conseguire a pieno.

Sul fronte della valorizzazione è emblematico ancora il caso Diconet, in cui emerge l'impatto sul valore che le interazioni con l'ambiente esterno possono generare: gli ottimi risultati raggiunti dalle imprese del *network* sono il frutto della combinazione di conoscenze localizzate in ogni singolo nodo della rete che, messe insieme, sono riuscite a creare un valore difficilmente ottenibile agendo per vie solitarie.

La stessa considerazione può essere avanzata in merito alle esperienze acquisitive di Campari ed IllyCaffè che, facendo della crescita esterna un imperativo strategico, sono riuscite a rafforzare la loro posizione competitiva espandendosi sia in senso correlato, sia verso mercati completamente nuovi.

Solo facendo ricorso ad acquisizioni e fusioni è, infatti, possibile aumentare rapidamente la quota di mercato e rafforzare, quindi, la posizione competitiva detenuta: si pensi al possesso di marchi emergenti e ad alto potenziale di crescita (come insegna l'esperienza Campari), di tecnologie innovative o di nicchie di mercato. Tali strumenti permettono di arrivare in qualsiasi mercato, e di superare qualsiasi barriera, a patto che, come è stato ampiamente analizzato, vengano gestite al meglio le fasi attuative.

In conclusione, se già alla fine degli anni 90 diversi autori sottolineavano come i processi di crescita esterna iniziavano ad assumere un peso sempre più rilevante (Momigliano, 1975), oggi è possibile constatare come questi rappresentino una modalità privilegiata per lo sviluppo dimensionale e non solo. Sia tra le grandi imprese, che privilegiano maggiormente fusioni e acquisizioni per crescere, che tra le più piccole, in cui è preminente il ricorso a *partnership* e collaborazioni di ogni tipo, è possibile individuare una costante cura e attenzione alla valorizzazione del patrimonio culturale e di conoscenza, il cui avvaloramento sembra essere ormai la più grande sfida nell'attuale

contesto competitivo. Il verificarsi di cambiamenti delle regole, dei confini competitivi e dell'ambiente hanno reso questo aspetto il più importante, contribuendo a far sì che la crescita esterna copra un posto privilegiato nella strategia d'impresa.

CONCLUSIONE

Dall'indagine effettuata nel presente elaborato riguardo i punti di forza e i vantaggi dell'impresa diversificata, è stato possibile rilevare come il tema della creazione di valore trovi una collocazione ideale all'interno di questa prospettiva strategica.

Dalla riflessione iniziale circa l'importanza della crescita e della sua irrinunciabilità si è così giunti a ritenere il percorso dello sviluppo diversificato quello più proficuo, non soltanto in termini reddituali ma, più in generale, in termini competitivi. A tal proposito è sempre opportuno ribadire che il suo successo rimane comunque legato ad una precisa pianificazione che deve esplicitare in modo chiaro gli obiettivi e la direzione verso cui si dirige lo sforzo competitivo e strategico dell'impresa.

Nonostante la sussistenza di segnali d'allarme, che se non adeguatamente compresi e affrontati possono ostacolare o, addirittura, frenare la creazione di valore, prevale comunque una visione positiva della crescita diversificata, determinata dai vantaggi di tipo sinergico che tale strategia offre all'attività principale dell'impresa.

Sia dalla ricerca empirica riportata nel secondo capitolo, riguardo il tema della performance, che dai casi trattati, è stato possibile rilevare che, il motivo per cui tale strategia risulti essere, oggi, il metodo più ricorrente di cui le imprese si avvalgono per la creazione di valore, risiede nella sua forte componente "offensiva", che la rende, appunto, un imperativo strategico.

Da quanto rilevato, le imprese risultano fortemente spinte dall'obiettivo di impiegare le risorse detenute nel miglior modo possibile, sfruttando a pieno il loro potenziale distintivo e sinergico. Si potrebbe parlare di una

massimizzazione dell'impiego che spinge l'impresa a diversificare in settori che ritiene più idonei a rispondere a tali potenzialità.

L'utilizzo, inoltre, degli strumenti di crescita esterna conferma definitivamente questo intento: i vantaggi in termini sinergici e, soprattutto, temporali che le fusioni, acquisizioni e le strategie collaborative presentano, si sposano perfettamente con l'obiettivo sopra detto.

Da ciò è possibile concludere che la strategia in questione rappresenta una risposta importante alla crescita aziendale e, soprattutto, alle sfide che, continuamente, l'ambiente competitivo odierno sottopone alle imprese: il superamento "dell'immobilizzazione competitiva" con la conseguente necessità di rispondere prontamente ai cambiamenti del mercato e della domanda, il bisogno di fare innovazione per poter dare alla propria offerta una forte componente distintiva, la necessità di ridurre i costi per restare competitivi. Sono queste le maggiori sfide che le imprese sono oggi chiamate ad affrontare per sopravvivere e per non perdere le posizioni raggiunte sul mercato e per le quali la strategia di diversificazione offre un'importante risposta.

BIBLIOGRAFIA

- Adelman, I. (1961) *Theories of Economic Growth and Development*, Stanford University Press.
- Albertini, S. (1991) *Gli accordi strategici. Strumenti per la costruzione di un'impresa network*. Milano: Egea.
- Ansoff, H. I. (1968) *Strategia aziendale*. Milano: Etas Kompas.
- Amihud, Y. & Lev, B. (1981) *Risk Reduction as a Managerial Motive for Conglomerate Mergers*, *The Bell Journal of Economics*, 2, Vol. 12, pp. 605-617.
- Auerbach, P. (1990) *Concorenza e mercato*. McGraw-Hill: Milano.
- Bengtsson, M. & Kock, S. (2000) "Coopetition" in business network - to cooperate and compete simultaneously, *Industrial Marketing Management* n. 29, 411-426.
- Bettis, R. A. & Mahajan, V. (1985) *Risk/return performance of diversified firms*. *Management Science*, 31: 785-79
- Boldizzoni, D. (Maggio- Giugno, 1992) *La crescita per linee esterne delle piccole imprese*, In *Sviluppo & Organizzazione*, n.131
- Bonazzi, G. & Negrelli, S. (2003) *Impresa senza confini. Percorsi, strategie e regolazione dell'outsourcing nel post-fordismo maturo*. Milano: Franco Angeli.
- Bruner, R.F. (2002) *Does M&A pay? A survey of evidence for the decision maker*. *Journal of applied finance*. Vol.12, n.1.
- Bruni, G. (2009) *Fusioni & Scissioni. Profili strategici e economici*. Milano: Giuffrè.

- Capaldo, A. (2013) *Alleanze strategiche e reti per la crescita e la competizione*. In L. Sicca, *Strategie di crescita e comportamento organizzativo* Vol.4 pp. 225-230. Padova: CEDAM.
- Caroli, M. (2009) *Le strategie di crescita*, In Fontana, F. & Caroli, M., *Economia e gestione delle imprese*. Milano: McGraw-Hill.
- Ceruti, M. (5 Novembre, 2016) *Verso gli ecosistemi della crescita*, *L'impresa*, n.11, Il Sole 24Ore.
- Chiarella, C. & Gatti, S. (2014) *M&A in tempi difficili: c'è ancora valore nella crescita?* *Economia & Management*, n.5.
- Coda, V. (1992) *L'orientamento strategico dell'impresa*. Torino: Utet.
- Conca, V. (2000) *Il mercato delle fusioni e delle acquisizioni in Italia*. In *Economia & Management*, n.5.
- Confalonieri, M. (1998). *Lo sviluppo e la dimensione dell'impresa*. Torino: Giappichelli.
- Corbetta G. & Salvato C. (2014) *Imparare ad acquisire: l'esperienza del gruppo Campari*, In *Economia & Management*, n.5.
- Cortesi, A. (2004) *La crescita delle piccole imprese*. Torino: Giappichelli.
- Cortesi, A. (2000) *Le acquisizioni d'impresa. Strutture e processi per la creazione di valore*. Milano: Egea.
- Christensen, H. K. & Montgomery, C. A. (1981) *Corporate economic performance: diversification strategy vs. market structure*, in *Strategic Management Journal*, 2, 327-43.
- Das, T.K & Teng, B.S (1 Febbraio, 2000) *A Resource-Based Theory of Strategic Alliances*, *Journal of Management*, Vol. 26, 1.
- Del Baldo M. (1997) *Determinanti e condizioni delle strategie di "non crescita" delle piccole imprese*, *Piccola Impresa/Small Business*, pp. 31-74, n. 3.

- Di Bernardo, B. (1991) *Le dimensioni dell'impresa: scala, scopo, varietà*. Milano: Franco Angeli.
- Donaldson, G. & Lorsch, J. W. (1983) *Decision making at the top: the shaping of strategic direction*. New York: Basic Books.
- Doz, Y.L. & Hemel, G. (1998) *Alliance Advantage: The Art of Creating Value Through Partnering*, Harvard University Press.
- Dubofsky, P. & Varadarajan, P. (Settembre, 1987) *Diversification and Measures of Performance: Additional Empirical Evidence*, The Academy of Management Journal, Vol. 30, No. 3, pp. 597-608.
- Dyer, J. H. & Singh, H. (1998) *The relational view: cooperative strategy and sources of international competitive advantage*, Academy of Management Review, 23, 4, pp. 660-679.
- Ferrucci, L. (2000) *Strategie competitive e processi di crescita dell'impresa*. Milano: Franco Angeli.
- Fontana, F. & Caroli, M.G. (2009) *Economia e gestione delle imprese*. Milano: McGraw-Hill.
- Gary, M.S. (Luglio, 2005) *Implementation Strategy and Performance Outcomes in Related Diversification*. In Strategic Management Journal, n.7 (26) New York: Wiley and Sons
- Garzoni, A. (2000) *L'analisi strategica delle competenze dei concorrenti*. In Podestà, G. & Golfetto, F., *La nuova concorrenza. Contesti di interazione, strumenti di azione, approcci di analisi*. Milano: Egea.
- Gasparriani, M. (1996) *Joint ventures ed altre forme di investimenti diretti esteri*. Padova: Cedam.

- Gentili, L. (2015) *Ripartire dalla crescita. Le reti di imprese per lo sviluppo economico*. Roma: Armando Editore.
- Guatri, L. & Vicari, S. (1986) *Marketing*. Milano: Giuffrè Editore.
- Gulati, R. (1988) *Alliances and Networks*, In *Strategic Management Journal*, Vol. 19, 293–317.
- Grant, R. M. (1994) *L'analisi strategica nella gestione aziendale*. Bologna: Il Mulino.
- Grant, R. M. (1999) *L'analisi strategica per le decisioni aziendali. Concetti, tecniche, applicazioni*. Bologna: Il Mulino.
- Harrigan, K.R. (1988) *Joint ventures and competitive strategy*, In *Strategy Management Journal*, vol.9 (b).
- Haspeslagh, P.C. & Jemison, D.B. (1987) *Acquisitions: myths and reality*. *Sloan Management Review* 28(2): 53-58.
- Hakansson, H. (1987) *Industrial technological development. A network approach*, *Croom Helm*, Beckenham.
- Hoskisson, RE & Hitt MA. (1990). *Antecedents and performance outcomes of diversification: a review and critique of theoretical perspectives*. *Journal of Management* 16(2): 461-509.
- Imai, K. & Nonaka, I. & Takeuchi, B. (1985) *Managing the new product development process: how Japanese companies learn and unlearn*, In Clark, K. & Hayes, R. & Lorenz, C. *The uneasy alliance*, Harvard Business School.
- Izzo, F. (2013) *Le strategie internazionali. Percorsi di crescita e meccanismi di coordinamento*, In L. Sicca, *Strategie di crescita e comportamento organizzativo*. Padova: Cedam.
- Jarrillo, C. J. (Gennaio-Febbraio,1988) *On strategic network*, in *Strategic Management Journal*, Vol.9, Issue 1.

- KPMG (2015) *Rapporto Mergers & Acquisitions. I mercati si avvicinano ai massimi storici.* <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/pdf/2016/08/Rapporto-2015.pdf>
- Lai, A. (1990) *Le aggregazioni di imprese. Caratteri istituzionali e strumenti per l'analisi economico-aziendale.* Milano: Franco Angeli.
- Lassini, A. (Gennaio-Marzo 1987). *Percorsi strategici e strutture competitive. Rivista internazionale di Scienze Sociali*, N.1, pp. 3-35.
- Lavie, D. (Luglio, 2006) *The Competitive Advantage of Interconnected Firms: An Extension of the Resource-Based*, *The Academy of Management Review*, Vol. 31, No. 3, pp. 638-658.
- MacCormack, A., Forbath, T., Brooks, P. & Kalaher, P., (Luglio 2007) "*Innovation through Global Collaboration: A New Source of Competitive Advantage.*" Harvard Business School Working Paper, No. 07-079.
- Mazzola, P. & Visconti, F. (1991) *Percorsi di sviluppo per la piccola e media impresa*, In *Economia & Management*, n.20, pp. 203.
- Marchese, D. (1994) *Business Licensing Agreements.* Londra: Longman.
- Marchini, I. (1995) *Il governo della piccola impresa. Vol.3.* Urbino-Genova: ASPI/INS-EDIT.
- Markides, C.C & Williamson (1994) *Related diversification, core competences and corporate performance.* In *Strategic Management Journal*, 15, 149-165.
- Michel, A., & Shaked, I. (1984) *Does business diversification affect performance?* *Financial Management*, 13 (4): 18-25.
- Momigliano, F. (1975) *Economia industriale e teoria dell'impresa.* Bologna: Il Mulino.
- Montgomery, C. A. (1982) *The measurement of firm diversification: some new empirical evidence.* *Academy of Management Journal*, 25(2), 299-307.

- Montgomery, C. A. (1985) *Product-market diversification and market power*.
Academy of Management Journal, 28: 789-797.
- Nacamulli, R.C. & Rugiadini, A. (1989) *Organizzazione e mercato*. Bologna: Il Mulino.
- Nova, A., (1990) *Diversificazione produttiva: modelli interpretativi, evidenza empirica e tendenze evolutive nell'industria italiana*, in Finanza, Marketing e Produzione, n.2.
- Panzar J.C., & Willig R.D. (1981) *Economies of scope*. *American Economic Review* pp. 268-272.
- Park, C. (7 Novembre, 2002) *The effect of prior performance on the choice between related and unrelated acquisitions: implications for the performance consequences of diversification strategy*, In *Journal of Management Studies*.
- Penrose, E. T. (1959/1995) *The Theory of the Growth of the Firm* (3rd ed.). Oxford University Press.
- Pfeffer, J. & Nowak, P. (1976) *Joint venture and Interorganizational Interdependence*, *Administrative Science Quarterly*, 3, Vol. 21, p. 398-418.
- Pfeffer, J. & Salancik, G. K. (1978): *The External Control of Organization*, New York: Harper and Row.
- Porter, M. E. (1985) *The Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance*. New York: Free Press.
- Porter, M. (1987) *From competitive advantage to corporate strategy*, In *Harvard Business Review*, 87, 3.
- Potito, L. (2013) *Le operazioni straordinarie nell'economia delle imprese*. Torino: Giappichelli Editore.
- Preti, P. (1991) *L'organizzazione della piccola impresa: nascita e sviluppo delle imprese minori*. Milano: Egea.

- Preti P. & Puricelli M. (2011) *Quando la rete fa la forza: il caso Diconet s.r.l.*, in *Economia & Management*, n.3.
- Prodi, R. (1969) *Concorrenza dinamica e potere di mercato*. Milano: Franco Angeli.
- Puato, A. (8 Novembre, 2016) *Effetto Gran Marnier su Campari. Più ricavi e America primo mercato*. *Il Corriere della Sera*.
- Ramanujam, V. & Varadarajan, P. (1989) Research on corporate diversification: a synthesis. *In Strategic Management Journal*, Vol.10, 523-551.
- Rispoli, M. (1998) *Sviluppo dell'impresa e analisi strategica*. Bologna: Il Mulino
- Risaliti G. (2004) *Partecipazioni e sviluppo aziendale*. Milano: Giuffrè Editore.
- Rumelt, R.P. (1974) *Strategy, structure and economic performance*, Harvard University Press, Cambridge, MA
- Rumelt, R.P. (1982) *Diversification Strategy and profitability*, *Strategic Management Journal*, 3, 359-369.
- Sarcone, S. (1996) *Le fusioni societarie : aspetti economico-aziendali, civilistici, contabili e fiscali*. Milano: Giuffrè.
- Scarci, E. (2 Aprile 2013) *Illy rilancia il polo del gusto*, *Il Sole 24Ore*.
- Scarci, E. (7 Febbraio 2016) *Gruppo Illy, il polo del gusto accelera con caffè, cioccolato, the e vino*, *Il Sole 24 Ore*.
- Scarci, E. (3 Maggio 2017) *Gli Stati Uniti spingono i ricavi (record) di IllyCaffè*, *Il Sole 24 Ore*.
- Sciarelli, S. (1991) *Il sistema d'impresa: strategie, politiche e tecniche di gestione dell'impresa industriale*. Padova: Cedam.
- Sciarelli, S. (2001) *Economia e gestione dell'impresa*. Padova: Cedam.
- Sicca, L. (2013) *Strategie di crescita e comportamento organizzativo*. Padova: Cedam.

- Snichelotto, M. & Pegoraro, A. (Febbraio, 2009) *Le operazioni di M&A come strumento di vantaggio competitivo*. In *Rivista*, n.3.
- Soda G. (1998) *Reti tra imprese. Modelli e prospettive per una teoria del coordinamento*, Roma: Carocci.
- Teece, D. J. (1980) *Economies of scope and the scope of the enterprise*. *Journal of Economic Behavior and Organization*. 1, pp. 223-247.
- Teece, D. J. (1982) *Towards an economic theory of the multiproduct firm*, In *Journal of Economic Behavior and Organization*, 3, 1.
- Valdani, E. (1988) *I mercati internazionali e le imprese italiane*. In Guatri, L., *Trattato di economia delle aziende industriali*, Vol.1, Milano: Egea.
- Venturini, L. (Aprile-Giugno, 1989) *Teorie della diversificazione e strategie d'impresa: una rivalutazione del ruolo della avversione al rischio*. *Rivista Internazionale di Scienze Sociali*, No.2, pp. 308-335.
- Vicari, S. (1989) *Nuove dimensioni della concorrenza. Strategie nei mercati senza confine*. Milano: Egea.
- Wernerfelt, B. (Aprile, 1984) *A Resource- based view of the firm*, In *Strategic Management Journal*, 2, Vol. 5.
- Wernerfelt, B., & Montgomery, C. A. (1986) *What is an attractive industry?* *Management Science*, 32: 1223-123.
- Williamson, O.E. (1981) *The modern corporations: Origins, Evolution, Attributes*, In *Journal of Economic Literature*, 19, 4.
- Williamson, O.E. (1985) *The Economic Institutions of Capitalism: Firms, Markets and Relational Contracting*. New York: Free Press.
- Wrigley, L. (1970) *Divisional Autonomy and Diversification*. Unpublished doctoral dissertation, Graduate School of Business Administration, Harvard University.

Il gruppo Illy cresce in Italia e all'estero (01 agosto, 2014) Il Sole 24 Ore.

Diversificare per vincere la crisi (2 Aprile, 2013) Il Sole 24 Ore.