



**REVIEW: G. CORBETTA E P. MOROSETTI, LE VIE DELLA
CRESCITA. CORPORATE STRATEGY E DIVERSIFICAZIONE DEL
BUSINESS, EGEA, MILANO, 2018.**

Federica Palazzi
Università di Urbino
federica.palazzi@uniurb.it

Abstract

The book analyzes the ways of growth that can be undertaken by multibusiness-type companies, highlighting the advantages and disadvantages of the multiple alternatives, the resources, and capabilities necessary to support these paths, as well as the numerous pitfalls not to be underestimated. For this reason, the volume represents a useful tool, a reference benchmark, also for micro and small business entrepreneurs interested in starting development paths, often unavoidable in the current globalized context of the digital economy, to increase the chances of long-term survival.

Uno dei tradizionali dilemmi strategici delle imprese di minore dimensione è quello di decidere se crescere la dimensione verticale ed orizzontale delle attività, ovvero non crescere, stabilizzandosi su livelli dimensionali non eccessivamente impegnativi sotto il profilo organizzativo e manageriale, oltre che finanziario. Quando le imprese optano per la crescita, si trovano di fronte a molteplici alternative, che vanno attentamente valutate e ponderate, richiedendo adeguate conoscenze competenze di tipo manageriale ed economico finanziarie. Il libro di Corbetta e Morosetti, approfondendo il tema delle decisioni di *corporate strategy* con l'intento di promuovere percorsi di crescita di successo, analizza le vie della crescita che possono essere intraprese da aziende di dimensione almeno media, di tipo multibusiness, mettendo in evidenza i vantaggi e gli svantaggi delle molteplici alternative, le risorse e le capacità necessarie a supportare tali percorsi, nonché le numerose insidie da non sottovalutare. Per questo il volume rappresenta uno strumento utile, un benchmark di riferimento, anche per imprenditori di micro e piccole imprese interessati ad avviare percorsi di sviluppo, spesso ineludibili nell'attuale contesto globalizzato dell'economia digitale, per accrescere le probabilità di sopravvivenza a lungo termine. Nelle prime pagine del volume, dopo aver chiarito la differenza tra strategia competitiva e corporate strategy, specificando che la corpo-

rate strategy è la via attraverso la quale raggiungere e mantenere un vantaggio aziendale creando valore economico, si sottolinea come le pratiche di Corporate Social Responsibility (CSR) siano entrate a far parte a pieno titolo delle strategie corporate delle imprese multibusiness o dei gruppi d'impresa. Molteplici ricerche empiriche infatti mostrano che l'orientamento alla sostenibilità promuove la creazione di valore nel lungo termine. Tuttavia, il grado di integrazione delle attività di CSR nella strategia dipende dall'orientamento dei vertici aziendali definendo cinque stadi evolutivi della CSR: CSR informale, CSR corrente, CSR sistematica, CSR innovativa e CSR dominante. Le decisioni di crescita riguardano tre elementi fondamentali che sono approfonditi nel volume: dove crescere, perché crescere e come crescere. L'opportunità di trarre vantaggio dallo sfruttamento di sinergie, intese come vantaggio economico derivante dalla gestione congiunta di più business, giustifica la crescita che si realizza mediante l'investimento nei business in portafoglio e l'ingresso in nuovi business. Le sinergie sono classificabili in finanziarie ed operative: le prime afferiscono alla gestione finanziaria e a quella fiscale, mentre le seconde nascono dalle relazioni tra le attività della catena del valore dei vari business. Tali sinergie promuovono la riduzione dei costi unitari grazie allo sfruttamento di economie di scala, economie di saturazione del-

la capacità produttiva, economie di esperienza, di raggio di azione ed economie nei costi di transazione. Ovviamente, occorre prestare molta attenzione alle sinergie negative che derivano da limiti ed errori della crescita. Potrebbero manifestarsi diseconomie di scala e perdita di flessibilità, potrebbero essere compiuti errori di sovrastima delle sinergie positive, sottostima degli investimenti di adattamento, nonché insidie connesse all'integrazione verticale.

È proposto un metodo per definire il *core business* di un'impresa multibusiness, indicando due criteri da soddisfare: la generazione di sinergie operative di rilievo e la possibilità di approfittare di opportunità di crescita redditizie. L'utilità dell'individuazione del *core business* risiede nel supportare la leadership aziendale nelle scelte di allocazione delle risorse.

La crescita con approccio sinergico-organizzativo si distingue in opzioni di rinforzo operativo, espansione correlata o esplorazione correlata. È interessante notare che nel passaggio dal rinforzo operativo all'espansione correlata e poi all'esplorazione correlata, la possibilità di sfruttamento delle risorse disponibili diminuisce, mentre la necessità di sviluppare nuove risorse cresce e conseguentemente aumenta anche il livello di rischio. La relazione tra il grado di diversificazione e la performance d'impresa è incerta. Gli studi evidenziano tre tipi di relazione. Il modello *value-enhancing* mostra una rela-

zione positiva tra diversificazione e performance poiché produce vantaggi di mercato, economia di scala e di scopo, vantaggi a livello di mercato dei capitali e riduzione del rischio o della volatilità dei tassi di rendimento. I modelli *inverted-U* mettono in evidenza una relazione positiva contraddistinta da sinergie e vantaggi sino ad un certo livello di diversificazione, oltrepassato il quale la relazione diventa negativa; inoltre, si precisa che i vantaggi competitivi riguardano esclusivamente la diversificazione correlata. Il terzo modello detto *value-destroying* dà rilievo ad una relazione negativa tra diversificazione e performance, dovuta a costi di influenza, ad un mercato dei capitali interno inefficiente e a problemi di agenzia.

Le molteplici alternative realizzative della crescita sono illustrate dall'albero della crescita contraddistinto da sviluppo interno e sviluppo esterno. Lo sviluppo interno è favorito da innovazioni di prodotto o di processo, dall'export, dalla costituzione di filiali all'estero e da iniziative di *corporate venturing* che promuovono lo sviluppo imprenditoriale. Tra i vantaggi dello sviluppo interno, si citano l'impegno finanziario graduale, l'apprendimento strategico e organizzativo, l'allineamento culturale e la possibilità di controllare il processo; sono svantaggi invece la lentezza dell'operazione, la possibile mancanza di competenze di sviluppo, il rischio di ostacoli organizzativi interni o la mancanza di efficienza.

Lo sviluppo esterno si realizza attraverso alleanze non-equity, alleanze equity, acquisizioni e fusioni. Le alleanze si caratterizzano per la rapidità dell'operazione, l'accesso a risorse complementari ed un impegno finanziario limitato a cui fanno da contrappeso i rischi contrattuali, il limitato controllo del processo, la rigidità organizzativa e il rischio di apprendimento asimmetrico. I vantaggi relativi ad acquisizioni e fusioni sono rappresentati dai tempi rapidi, dall'esclusività del rapporto con l'impresa target, dalla possibilità di controllare il processo e dall'eliminazione di concorrenti; i principali svantaggi sono riconducibili all'importante esborso finanziario, alla possibilità di acquisire risorse non necessarie e alla difficoltà di integrazione post-acquisizione.

La rilevanza del fenomeno di M&A è indubbia mentre la relazione esistente tra tali operazioni e le performance che producono è tuttora incerta. Tuttavia, alcune evidenze empiriche sembrano essere consolidate in letteratura. Ad esempio, i tassi di successo di acquisizioni, alleanze ed operazioni di sviluppo interno sono simili; le imprese acquirenti e gli azionisti, in media, non traggono benefici economici dall'acquisizione; la performance delle operazioni di M&A ha una forte varianza. Interessante è la curva di apprendimento nelle operazioni di M&A secondo la quale la performance peggiora sino all'ottava/nona acquisizione per poi iniziare la fase di recupero.

L'importanza delle alleanze strategiche è aumentata negli anni a causa della globalizzazione, della necessità di investimenti crescenti per lo sviluppo dei prodotti e dei significativi cambiamenti tecnologici. Però il tasso di fallimento delle alleanze sembra essere molto alto, addirittura pari al 70 per cento secondo alcuni studiosi. Le ragioni dell'insuccesso di un'alleanza strategica sono numerose, e tra di esse vi è il disallineamento strategico tra i partner, l'incompletezza dell'accordo, l'asimmetria informativa, la difficoltà di integrazione culturale e la scelta errata del team che gestisce l'alleanza.

Se Friedman ritiene che il processo di globalizzazione sia concluso e contraddistinto da un appiattimento delle differenze tra i vari Paesi, molte imprese invece hanno dovuto adattare il proprio sistema di offerta alle specificità dei mercati esteri a causa di differenze culturali, amministrative, geografiche ed economiche. La selezione del mercato geografico, la modalità di entrata *equity* o *non-equity*, nonché l'entità delle attività da svolgere all'estero rendono i percorsi all'estero complessi da gestire e spesso con performance inferiori alle attese. I percorsi della crescita sono necessariamente influenzati dagli assetti proprietari e dalle scelte di corporate governance. Esiste infatti una relazione di causalità tra proprietà, governance e strategia (PGS). La proprietà e la governance, nelle loro svariate combinazioni, a seconda delle condizioni di

contesto, avrebbero un'influenza sulla strategia che, a sua volta, produrrebbe effetti sulla performance aziendale. In letteratura, il modello di grande impresa ad azionariato diffuso non è più considerato superiore agli altri modelli d'impresa. Anzi, la diffusione di start-up ad alta crescita ma con dimensione contenuta e la continuità con successo del modello d'impresa familiare sono esempi dell'esistenza di una varietà di assetti proprietari e di governance.

In tutti i modelli d'impresa, emerge il fabbisogno di leadership che nasce dalla necessità di gestire il cambiamento, ossia di rivedere periodicamente la strategia e l'organizzazione. Nelle piccole imprese la dimensione ridotta limita il fabbisogno di leadership a una o poche persone. Le ambizioni, i valori e i modelli mentali dei leader contano ed influenzano le scelte, anche strategiche. Il leader oggi non è più un eroe solitario, ma è colui che sa scegliere i propri collaboratori, creare organizzazioni sociali coese, promuovere lo sviluppo della capacità di apprendimento e favorire la diffusione di valori comuni e condivisi. La leadership negativa va evitata attraverso un adeguato sistema educativo e formativo, in quanto rappresenta sempre una minaccia.

Il volume è interessante perché è arricchito da tanti esempi e da materiale di approfondimento disponibile on line dedicato a casi aziendali. Inoltre, sottolinea sistematicamente le insidie che carat-

terizzano le vie della crescita e che occorre prudentemente considerare per evitare che le strategie di crescita possano distruggere valore anziché crearlo.

Per questo la lettura del libro è adatta ad imprenditori e manager, consiglieri di amministrazioni non esecutivi, consulenti direzionali e di corporate finance, analisti finanziari, studenti universitari e partecipanti ai corsi di formazione manageriale.