

Prefazione

Tra i molteplici e diversificati comparti la cui attività economica è riconducibile al macro settore dei trasporti, i servizi di trasporto aereo passeggeri assumono una posizione di assoluto rilievo.

L'importanza del comparto emerge, in particolare, osservando l'espansione straordinaria che la domanda ha conosciuto sin dal secondo dopoguerra, con tassi di crescita che, negli ultimi vent'anni, sono stati costantemente intorno al 5% all'anno. La domanda appare, inoltre, resiliente, cioè capace comunque di crescere, nonostante l'influenza di variabili esterne non controllabili, quali *shock* macroeconomici e fattori socio-politici.

In secondo luogo, la tecnologia utilizzata per la produzione dei servizi di trasporto aereo costituisce un elemento centrale della complessa filiera produttiva dell'industria ed è strutturalmente caratterizzata da rilevanti economie dimensionali, le quali sono essenzialmente il frutto, a livello tecnico-produttivo, di economie di scala, di scopo e di densità. La tecnologia rappresenta, in particolare, una variabile esplicativa delle strategie di crescita poste in essere dalle imprese, a cui è connessa l'elevata concentrazione del settore e la presenza di barriere all'ingresso, almeno per i vettori che operano sul mercato globale.

Le imprese che erogano servizi di trasporto aereo passeggeri si trovano inoltre ad operare in un contesto piuttosto complesso e mutevole, che, negli ultimi anni, è stato interessato da intensi cambiamenti ambientali di natura sia normativo istituzionale sia economica, che hanno profondamente alterato le regole della concorrenza. Le compagnie di trasporto aereo hanno dovuto, di volta in volta, adeguarsi al mutato contesto ambientale adottando soluzioni strategiche diversificate per riuscire a mantenere il vantaggio competitivo. Si tratta, quindi, di un settore altamente dinamico, sia per quanto riguarda i processi di deregolamentazione ancora in atto, sia per il suo stretto legame con l'andamento dell'economia a livello globale, nell'ambito del quale convivono modelli di business molto diversi tra loro (*full service carrier*, *low cost carrier*, compagnie regionali, globali, *charter*, ecc.), che ha visto in-

crementare notevolmente l'intensità e la complessità della lotta competitiva con conseguente diminuzione della redditività delle imprese.

In un contesto siffatto, lo sviluppo delle dimensioni costituisce una delle principali opzioni strategiche per preservare livelli accettabili di competitività: la crescita permette di detenere un più ampio potere di mercato nei confronti dei diversi soggetti dell'ambiente competitivo e di sfruttare al meglio le economie legate alle dimensioni. In un sistema del valore dominato da grandi *players*, come quello in questione, la crescita costituisce una leva fondamentale per garantire forza e competitività alle compagnie aeree.

I tratti fin qui richiamati, fanno emergere un profilo del business dei servizi di trasporto aereo tipico dei settori globali, i cui meccanismi di funzionamento sono già stati ampiamente trattati da studiosi di diverse matrici disciplinari, specie per quel che riguarda l'economia dei trasporti, ma anche nei versanti giuridici ed economico-aziendali. In particolare, i contributi scientifici che si muovono nell'ambito delle scienze manageriali tendono a privilegiare l'analisi delle caratteristiche strutturali e competitive del business, insieme alle problematiche gestionali e i comportamenti strategici delle imprese che ne derivano. Esiste peraltro uno spazio per approfondimenti relativi alle strategie di crescita dei vettori e alle logiche attuative delle stesse.

Il contributo dell'Autore si inserisce proprio in questo spazio, avendo il merito innanzitutto di fornire una sintesi delle determinanti che maggiormente incidono sui meccanismi competitivi specifici del settore e che spingono le imprese di trasporto aereo a ricercare la crescita dimensionale.

I connotati strutturali del settore dei servizi di trasporto aereo, analizzati con riferimento alle principali dimensioni dell'ambiente competitivo e ai profili evolutivi del business, delineano, in particolare, un'industria caratterizzata da una marcata concorrenza, che negli ultimi anni è stata ulteriormente inasprita dall'ingresso di nuovi operatori e di nuovi modelli di business, con una redditività del capitale investito piuttosto bassa e conseguente ricerca di efficienza sul piano gestionale.

Inoltre, il tema delle determinanti e delle modalità di attuazione delle strategie di crescita, in particolare di tipo esterno, viene affrontato in questo studio con l'intento di delineare un quadro interpretativo unitario delle forze che spingono le imprese a scegliere tra le diverse modalità di implementazione della crescita esterna. La letteratura esistente, infatti, non ha dedicato molta attenzione agli studi comparativi che cercano di comprendere i *driver* che spingono le imprese a scegliere tra processi acquisitivi da un lato e accordi e alleanze dall'altro.

Nei servizi di trasporto aereo, a causa delle ingenti risorse finanziarie necessarie alla costruzione di un network sufficientemente esteso a scala internazionale e delle barriere all'accesso, soprattutto di tipo istituzionale, presenti ancora in molti contesti geografici, la crescita interna non appare un percorso particolarmente seguito: i vettori sembrano preferire percorsi di sviluppo che privilegiano la crescita esterna, dovendo affrontare la scelta tra "acquire or ally".

In effetti, a partire dai primi anni '80, i rapporti concorrenziali nel settore in questione sono oscillati tra competizione e collaborazione: a seconda dei cambiamenti nelle dinamiche delle variabili ambientali, le compagnie aeree hanno privilegiato di volta in volta accordi cooperativi, alleanze strategiche o processi acquisitivi.

Quel che si apprezza nello studio è che l'analisi delle complesse decisioni sottostanti alla scelta tra questi percorsi di crescita, ancorata saldamente agli schemi teorici del management strategico, perviene alla definizione di un modello interpretativo relativo alle logiche di implementazione della crescita esterna, basato su due variabili, che differenziano nettamente e rendono conveniente la scelta di un percorso o l'altro: il livello di importanza delle sinergie di costo da perseguire per il raggiungimento del vantaggio competitivo e il livello di rischiosità e complessità del business in cui l'impresa è presente o vorrebbe entrare.

L'applicazione del modello al business in questione aiuta, in particolare, a comprendere se le recenti dinamiche evolutive che hanno caratterizzato il business abbiano reso le alleanze obsolete e abbiano aperto la strada verso processi di concentrazione dominati da processi acquisitivi, o se questo fenomeno sia in realtà solo transitorio e legato ad una delle ondate cicliche di *mergers and acquisitions*. Il lavoro fornisce così spunti interessanti per una migliore comprensione delle dinamiche competitive nel business del trasporto aereo passeggeri, arricchendo gli studi di matrice aziendale focalizzati sulle problematiche gestionali dei vettori.

I risultati conseguiti offrono peraltro itinerari metodologici e schemi di verifiche empiriche validi per future applicazioni allo studio dei percorsi strategici intrapresi in altri settori.

Pietro Genco

Genova, giugno 2017

Introduzione

I servizi di trasporto aereo passeggeri costituiscono un comparto dell'economia mondiale estremamente complesso, a causa di una domanda mutevole, molto segmentata e soggetta a *shock* macroambientali, di una struttura dei costi dell'offerta rigida e di un sistema del valore dove emergono forti *players* di grandi dimensioni e molto concentrati, che presentano un potere contrattuale piuttosto elevato, quali i costruttori e le compagnie di leasing di aeromobili, le imprese di manutenzione e riparazione, gli aeroporti, le imprese che erogano sistemi di prenotazione computerizzati, ecc.

Il settore, fortemente ciclico, è in continua evoluzione e appare caratterizzato da una marcata concorrenza, dovuta in particolare alla crescente globalizzazione dei mercati e all'attuazione dei processi di deregolamentazione e privatizzazione, che hanno cambiato radicalmente gli scenari competitivi. Ad inasprire ulteriormente la concorrenza hanno contribuito anche l'ingresso di nuovi operatori, in particolare *Low Cost* e vettori emergenti provenienti dal Medio Oriente, sud est asiatico e sud America, e una redditività del capitale investito che da anni non riesce ad eguagliare il costo del capitale impiegato per gran parte delle imprese.

Questi scenari hanno dato inizio ad un vero e proprio "risiko" dei cieli che sta modificando profondamente il settore, portandolo verso un modello di concentrazione che è stato definito "globale", cioè tale da interessare imprese appartenenti a contesti geografici diversi, con modelli di business anche profondamente differenti, ma che perseguono strategie riguardanti l'intero mercato mondiale.

Come in molti altri settori industriali influenzati maggiormente dai processi di internazionalizzazione e globalizzazione dei mercati, e tipicamente *capital intensive*, anche nel settore del trasporto aereo passeggeri le dimensioni hanno iniziato ad assumere sempre più rilevanza per la competizione e la crescita sembra essere diventata fondamentale per la sopravvivenza stessa dei vettori.

In tale contesto, lo sviluppo delle dimensioni costituisce, in molti casi,

l'unica garanzia per rimanere competitivi: quando l'intensità della concorrenza aumenta e la redditività dell'impresa conseguentemente declina, la crescita dell'impresa permette di detenere un più ampio potere contrattuale nei confronti dei diversi soggetti dell'ambiente competitivo e di sfruttare al meglio le economie legate ai costi.

Nel perseguire la crescita i vettori hanno seguito diverse modalità di sviluppo che nel tempo hanno visto contrapporsi processi acquisitivi da un lato e una articolata varietà di alleanze tra vettori dall'altro. La crescita interna è stata, invece, una opzione poco utilizzata dagli operatori del settore: le risorse necessarie per avviare nuove rotte sono solitamente ingenti e costruire un network globale in maniera autonoma comporta esborsi proibitivi per qualunque compagnia aerea e tempi di costituzione particolarmente lunghi.

Dal 1980, quindi, il settore del trasporto aereo è stato un misto di competizione e collaborazione: a seconda dei cambiamenti nelle variabili della competizione, le compagnie aeree hanno privilegiato una modalità rispetto all'altra. Le strategie delle compagnie si sono, quindi, di volta in volta concretizzate in accordi cooperativi, alleanze strategiche e processi acquisitivi.

Nel corso degli anni '80, dopo che l'inizio del processo di deregolamentazione del trasporto aereo domestico aveva dato spazio a più di duecento nuovi entranti, negli Stati Uniti si è assistito ad un'ondata di fusioni e acquisizioni che ha ridisegnato il settore verso un modello molto più concentrato. Nel contesto europeo, invece, dopo le prime fusioni operate per la creazione di un forte vettore nazionale "di bandiera", si è assistito ad una serie di fusioni *intra border*, tra imprese della stessa nazionalità, motivate dalla volontà delle compagnie maggiori di controllare i collegamenti regionali verso gli aeroporti che fungono da *hub* per tali vettori. Anche il contesto asiatico è stato interessato da diverse operazioni di M&A, pur rimanendo maggiormente frammentato rispetto ai mercati più evoluti. I processi acquisitivi *cross border* hanno, invece, incontrato numerose barriere di tipo normativo, che per lungo tempo ne hanno impedito lo sviluppo.

Accanto a queste modalità di crescita esterna, nel tempo i vettori hanno iniziato ad utilizzare diverse forme di collaborazione, al fine, in particolare, di estendere la propria copertura di mercato e operare in network sempre più ampi. Le alleanze hanno permesso alle compagnie aeree di consolidare la propria capacità produttiva, mantenendo la sufficiente flessibilità per operare in un mercato turbolento e mutevole come quello in questione. Esse sono risultate però estremamente complesse da gestire e soggette ad un certo grado di instabilità e fallimenti, che nel tempo ha fatto emergere tre sole grandi al-

leanze globali: Sky Team, Star Alliance e One World. Tali alleanze hanno per anni dominato il mercato, portando alcuni studiosi a parlare addirittura di competizione tra “alleanze di vettori”.

Negli ultimi anni, però, si è assistito all’emergere di una nuova ondata di acquisizioni e fusioni che ha accelerato il processo di concentrazione del settore e ridisegnato ulteriormente lo scenario competitivo. Tale ondata ha colpito vettori tradizionali e *Low Cost*, compagnie di piccole dimensioni, ma anche grandi vettori quali Air France, Lufthansa, Delta, US Airways, American Airlines.

In questo scenario, il presente lavoro intende, quindi, analizzare le dinamiche competitive del settore dei servizi di trasporto aereo passeggeri, al fine di investigare i cambiamenti in atto e comprenderne, in particolare, le determinanti sottese. Risulta utile, infatti, indagare le motivazioni che spingono i vettori verso la scelta di processi acquisitivi, da un lato, e accordi e alleanze, dall’altro e comprendere, quindi, le complesse decisioni sottostanti alla scelta tra *acquire* o *ally*.

In questo senso, il lavoro propone uno schema interpretativo relativo alle logiche di implementazione delle strategie di crescita per “via esterna”, derivato dall’analisi approfondita della letteratura di stampo manageriale sul tema. Il modello aiuta, in particolare, a comprendere se le dinamiche evolutive che hanno radicalmente cambiato gli scenari competitivi nel settore in questione abbiano reso le alleanze obsolete e abbiano aperto la strada verso processi di concentrazione dominati da processi acquisitivi, o se questo fenomeno sia solo transitorio e legato ad una delle ondate cicliche di *mergers and acquisitions*.

Il lavoro fornisce così spunti interessanti per una migliore comprensione delle dinamiche competitive nel business del trasporto aereo passeggeri, andando a completare gli studi di matrice aziendale focalizzati sulle problematiche gestionali delle compagnie di trasporto aereo e, allo stesso tempo, aggiungendo un tassello alla letteratura sulle determinanti della crescita, scarna di studi comparativi tra le diverse logiche attuative dello sviluppo esterno.

* * *

A conclusione del presente lavoro desidero ringraziare alcune persone che hanno reso possibile, in maniera diversa, la sua realizzazione. In primo luogo, il Prof. Pietro Genco, fonte instancabile di stimoli e spunti di riflessione, che mi ha seguita e incoraggiata in tutto il mio percorso scientifico,

trasmettendomi l'amore per la ricerca, rigore metodologico, contenuti e osservazione critica; la Prof.ssa Adriana Calvelli, per le lunghe chiacchierate ricche di passione nel mio periodo a Napoli; nonché tutti i miei colleghi del Dipartimento di Economia dell'Università degli Studi di Genova con i quali si è creato un ambiente ricco e stimolante; in particolare la Prof.ssa Lara Pen-co, con la quale abbiamo condiviso gran parte del percorso accademico e non solo.

Un ringraziamento particolare spetta però alla mia famiglia, per il tempo che ho loro lungamente sottratto e che continuerò a togliere in futuro. A Christian, e ai miei figli, Francesco e Alessandro, sperando che crescano rimanendo sempre "curiosi" ed entusiasti. In ultimo, una dedica particolare è riservata a mio nipote Alessandro, augurandogli che sia all'inizio di un viaggio meraviglioso!

Capitolo Primo

I percorsi di crescita delle imprese

SOMMARIO: 1.1. Opzioni strategiche di sviluppo e modalità di attuazione. – 1.1.1. La crescita per “via interna”. – 1.1.2. La crescita per “via esterna”: fusioni e acquisizioni. – 1.1.3. La crescita per “via esterna”: accordi e alleanze strategiche. – 1.2. I *driver* dei processi di M&A. – 1.3. I *driver* delle scelte di collaborazione. – 1.4. *Acquire or ally?* Le logiche di implementazione della crescita esterna.

1.1. Opzioni strategiche di sviluppo e modalità di attuazione

In un contesto globalizzato, dove la concorrenza assume confini sempre più ampi e sfumati, e dove l'intensità della competizione diventa sempre più aspra, come quello attuale, la crescita dimensionale rappresenta, per gran parte delle imprese di non piccola dimensione, un obiettivo fondamentale per la sopravvivenza (Sicca, 2001). Essa costituisce una decisione strategica fondamentale al fine di acquisire, sviluppare e conservare un vantaggio competitivo nei confronti della concorrenza.

In molti settori, lo sviluppo delle dimensioni costituisce, infatti, una delle garanzie per rimanere competitivi: quando l'intensità della concorrenza aumenta e la redditività dell'impresa conseguentemente declina, la crescita dell'impresa permette di detenere un più ampio potere contrattuale nei confronti dei diversi soggetti dell'ambiente competitivo e di rafforzare la posizione competitiva sul mercato, sfruttando al meglio le economie legate alla dimensione (Cooper and Finkelstein, 2014). La pressione concorrenziale induce, quindi, le imprese a ricercare nuove opportunità di sviluppo al fine di vincere la sfida competitiva.

In questo senso, la crescita rappresenta quasi una condizione di esistenza dell'impresa, “perdendo il connotato di obiettivo a cui tendere, e trasformandosi in un vincolo interno” (Conca, 2002, p. 9).

Occorre sottolineare, però, che tale orientamento alla crescita non costi-

tuisce un modello di valenza generale: esistono settori dove le dimensioni risultano essere meno rilevanti ai fini del vantaggio competitivo e imprese che, anche in settori globalizzati, riescono a sopravvivere con dimensioni contenute; non sempre, infatti, gli studiosi sono riusciti ad individuare una relazione positiva tra crescita delle imprese e performance delle stesse (Drees, 2014). In letteratura, inoltre, la crescita non è sempre vista dal punto di vista dimensionale: il termine “sviluppo”, infatti, è stato utilizzato anche come sinonimo di processo di cambiamento, di risposta dell’impresa ai cambiamenti dell’ambiente (Bertoli, 1995).

La crescita può essere perseguita attraverso diversi percorsi strategici, distinguibili sulla base delle specifiche combinazioni tra le variabili prodotto e mercato. Nel lavoro pionieristico di Ansoff¹, le alternative di sviluppo delle attività d’impresa sono state segmentate in quattro diverse strategie: *penetrazione del mercato*, realizzata attraverso lo sfruttamento degli attuali prodotti dell’impresa nell’ambito degli stessi mercati; *sviluppo del mercato*, quando vengono ricercati nuovi mercati su cui collocare i prodotti esistenti; *sviluppo del prodotto*, attraverso cui si cerca di migliorare i prodotti offerti e/o inserire nuovi prodotti nelle linee di prodotti attuali da offrire nell’ambito dei mercati esistenti; *diversificazione*, nel caso vengano combinati nuovi prodotti e nuovi mercati.

Nella strategia di penetrazione del mercato, anche nota come sviluppo o integrazione orizzontale, lo sviluppo delle vendite può essere ricercato presso: i clienti attuali dell’impresa, attraverso, ad esempio, la stimolazione della frequenza d’uso, la ricerca di nuovi usi per i prodotti, o l’aumento dei volumi di utilizzo; i clienti della concorrenza, sottraendo quote di mercato alle imprese rivali.

La prima alternativa strategica comporta l’esistenza di un potenziale di domanda ancora da sviluppare, mentre la seconda è tipica di business che si trovano in una situazione di maturità, con una domanda quasi del tutto saturata: in questi casi, l’unica modalità per crescere nello stesso business e con gli stessi prodotti è sottrarre quote di mercato ai concorrenti (Vicari, 1989), inasprendo ovviamente la situazione concorrenziale e puntando verso una maggiore concentrazione dell’offerta.

Lo sviluppo delle vendite presuppone l’espansione della capacità produt-

¹ Tra le diverse classificazioni riscontrabili in letteratura si è scelta quella di Ansoff (1965), che meglio si adatta alle caratteristiche del settore dei servizi di trasporto aereo che si andrà ad approfondire.

tiva dell'impresa (Sicca, 2001) finalizzata a mantenere oppure a rafforzare la posizione competitiva sul mercato; tale obiettivo può essere raggiunto attraverso un aumento nel potere di mercato dell'impresa e/o un incremento di efficienza dovuto alle maggiori dimensioni.

La strategia di sviluppo del mercato comporta, invece, l'offerta dei prodotti o servizi attuali dell'impresa a nuovi mercati, quindi nuovi segmenti di clientela. Quando il mercato attuale non appare più sfruttabile, prima di perseguire una scelta di sviluppo di nuovi prodotti (che può comportare modifiche impegnative negli assetti tecnologici e produttivi), è realistico ipotizzare che le imprese ricerchino nuovi mercati dove collocare i prodotti esistenti. Tali nuovi mercati possono essere nuove categorie di utilizzatori o nuovi mercati geografici.

Nel primo caso, viene esteso l'uso dei prodotti a categorie di clienti non servite abitualmente, scegliendo nuovi segmenti di mercato da aggredire; nel secondo caso, invece, l'impresa si espande geograficamente, entro i confini nazionali o a livello internazionale.

Nello sviluppo domestico, attuato mediante una distribuzione dei prodotti più capillare sul territorio nazionale, anche se l'impresa deve affrontare una serie di problemi logistici e distributivi legati al raggiungimento di nuove aree geografiche, i fattori ambientali con cui è chiamata a misurarsi sono comunque affrontabili attraverso l'esperienza acquisita precedentemente.

L'ingresso su uno o più mercati esteri, invece, comporta per l'impresa una serie di problematiche più complesse legate alla conoscenza dell'ambiente economico, sociale e culturale, alla familiarità con la lingua, con le normative amministrative, commerciali, fiscali dei paesi stranieri. La complessità di tale sviluppo, unita al fatto che l'internazionalizzazione può essere perseguita anche con prodotti nuovi o nuove tecnologie, ha conferito a tale percorso strategico caratteristiche peculiari.

La strategia di sviluppo del prodotto, in genere perseguita dopo che l'impresa ha già cercato di sfruttare i prodotti esistenti, viene realizzata modificando le caratteristiche dei prodotti o delle linee di prodotti che costituiscono l'assortimento dell'impresa, attraverso la modernizzazione o l'approfondimento di tali linee.

Questa strategia permette di meglio rispondere alle esigenze della clientela attuale e potenziale e di beneficiare di alcune sinergie operative, nel marketing, nella ricerca e sviluppo, nella produzione, ecc. Per quanto riguarda l'approfondimento della linea occorre, però, fare attenzione ai rapporti d'interdipendenza tra i diversi prodotti appartenenti allo stesso assortimento:

possono, infatti, emergere effetti di immagine (positivi o negativi) del nuovo prodotto su quelli esistenti o effetti di “cannibalismo”, quando le vendite del prodotto nuovo tolgono fatturato ad un altro preesistente.

L’ultima opzione strategica prevede lo sviluppo dell’impresa in nuovi business, quindi l’allontanamento dai prodotti o servizi e dai mercati familiari. Tale percorso strategico può assumere diverse forme, accomunate, però, dall’introduzione di elementi di discontinuità nella gestione strategica dell’impresa, che richiedono nuovi modelli interpretativi, di analisi e di misurazione (Panati e Golinelli, 1988). L’impresa, infatti, si allontana in maniera più o meno ampia dalle tecnologie e dai clienti abituali, per spostarsi su altri business con situazioni competitive diverse, che necessitano di risorse e competenze significativamente diverse da quelle già possedute.

Si può parlare di strategia di diversificazione, quindi, solo quando è presente nell’impresa un incremento discontinuo e a somma positiva delle competenze distintive (Calvelli, 1995); utilizzando tale criterio di distinzione è possibile distinguere due tipologie di diversificazione: concentrica e conglomerale.

La diversificazione concentrica, o correlata, prevede l’esistenza di legami e sinergie tra le nuove competenze distintive acquisite o sviluppate e le risorse e competenze già presenti in azienda; si tratta di solito di linee di produzione collegate con quelle esistenti, tali da consentire la creazione di sinergie dal punto di vista della produzione, della ricerca e sviluppo, della commercializzazione, della logistica, ecc.

Attraverso la diversificazione conglomerale, invece, le imprese entrano in nuovi business non collegati a quelli attuali; vi è quindi assenza di sinergie tra le nuove e le preesistenti competenze distintive. La logica principale che guida tale tipologia di strategia è, quindi, puramente finanziaria e spinge le imprese ad investire in quei mercati che assicurano il miglior rendimento del capitale investito e che garantiscono la riduzione del rischio complessivo dell’impresa (logica di portafoglio).

Nell’ambito dello sviluppo basato sulla combinazione nuovi prodotti/nuovi mercati, è ascrivibile anche la strategia di integrazione verticale, che prevede l’entrata in nuove attività situate a monte e a valle dello stadio che l’impresa occupa nell’ambito della filiera produttiva. Essa comporta, quindi, l’estensione verticale della catena del valore a fasi di trasformazione industriale precedentemente svolte dai fornitori e/o fasi di commercializzazione prima affidate ai clienti dell’impresa.

Le diverse opzioni strategiche scelte dalle imprese possono essere realiz-

zate attraverso modalità di attuazione differenti. Il tipo di modalità prescelto dalle imprese per dare azione al percorso strategico non appare neutrale (Rispoli, 2002), nel senso che non è ugualmente efficace per tutti i percorsi strategici: esistono, quindi, modalità realizzative che meglio si adattano alle caratteristiche delle singole opzioni di crescita.

La scelta della modalità di attuazione della strategia costituisce forse il tassello più delicato dell'intero processo strategico: una corretta formulazione non è, infatti, sufficiente a garantire il successo dell'azione manageriale (Ferrara e Genco, 1995), occorre anche saperla realizzare attraverso la modalità capace di supportare al meglio il percorso strategico nella creazione di valore.

Le modalità di attuazione delle strategie trovano collocazione nella sfera organizzativa dell'impresa e spiegano "come" possono essere condotte le diverse strategie da perseguire.

Le teorie sulle modalità di attuazione delle strategie si occupano, quindi, di ricercare le forme organizzative che possono meglio sostenere lo sviluppo aziendale, e la più razionale allocazione delle risorse e competenze tra modalità alternative (Calvelli, 1998).

L'importanza di tali scelte per la creazione di valore aziendale ha giustificato lo sviluppo di una copiosa letteratura a riguardo, di natura internazionale ed appartenente a diverse matrici: finanziaria, giuridica ed economico manageriale.

Esistono numerosi studi che analizzano le singole modalità di crescita², focalizzati sull'analisi delle caratteristiche dei diversi percorsi realizzativi, descrittivi dei vantaggi e svantaggi ad essi collegati e dell'impatto sulle performance delle imprese; particolare approfondimento è stato attribuito alle determinanti dei diversi processi di crescita, anche se gli studiosi, in questo ambito, non sono ancora pervenuti a risultati condivisi e risultano carenti i lavori che cercano di sviluppare modelli interpretativi relativi alle logiche attuative delle strategie di crescita.

In questa sede, si tenterà di approfondire in maniera unitaria lo studio dei legami che intercorrono tra le strategie di crescita e le modalità di attuazione delle strategie stesse, legate agli obiettivi strategici da perseguire e al bagaglio di risorse e competenze che occorre per il raggiungimento di tali obiettivi.

La crescita può, in prima approssimazione, essere realizzata attraverso

² Ad esempio esiste una vasta letteratura sul fenomeno delle fusioni e acquisizioni e sugli accordi e alleanze.

l'utilizzo di risorse e competenze che si sono generate e accumulate nel corso del tempo entro i confini dell'impresa, ovvero acquisendo le risorse e competenze necessarie per lo sviluppo al di fuori dei confini aziendali.

Nel primo caso, le imprese cercano di mettere a frutto il *know how* e le conoscenze tecnologiche, finanziarie, di mercato, di ricerca, manageriali sviluppate all'interno dell'impresa (*crescita interna*); nel secondo caso, invece, le capacità e competenze necessarie per lo sviluppo vengono ricercate all'esterno dei confini aziendali, presso altre imprese già formate ed operanti sul mercato (*crescita esterna*) (Rispoli, 2002, p. 354).

Nella realtà, la distinzione non appare mai così netta, dato che le imprese perseguono spesso i loro percorsi di sviluppo attraverso combinazioni di risorse e competenze interne ed esterne variamente articolate. Più i sentieri di sviluppo si allontanano dalle tecnologie e dai mercati familiari delle imprese, e, quindi, necessitano di risorse e competenze non ascrivibili al bagaglio aziendale, più le imprese cercheranno tali fattori all'esterno, piuttosto che svilupparli in maniera endogena.

Nell'ambito della crescita esterna, la pluralità di forme attivabili può essere schematicamente ricondotta a due grandi categorie³:

- crescita mediante fusioni e acquisizioni;
- crescita mediante rapporti collaborativi.

Attraverso la prima modalità, l'impresa realizza la crescita esterna acquisendo il controllo di altre imprese che detengono le risorse e competenze ne-

³ Rispoli (2002), in maniera similare, distingue le modalità di realizzazione delle diverse opzioni strategiche in due grandi gruppi:

- a) indipendenti ed autonome;
- b) strategicamente collaborative.

Il primo gruppo di modalità preso in considerazione è costituito da un percorso evolutivo tutto fondato sulla disponibilità e sullo sviluppo di risorse interne all'azienda, che si articola, a sua volta, in due sottogruppi: *modalità interne* e *modalità esterne*, dove l'unica risorsa interna fungibile è rappresentata dalla disponibilità di risorse finanziarie, utilizzabili nell'acquisizione di risorse e capacità già esistenti in altre imprese.

Il secondo gruppo di modalità si fonda, invece, sull'attivazione e sull'utilizzo di risorse esterne che presuppongono forme di collaborazione interorganizzativa di tipo *equity* o *non equity*.

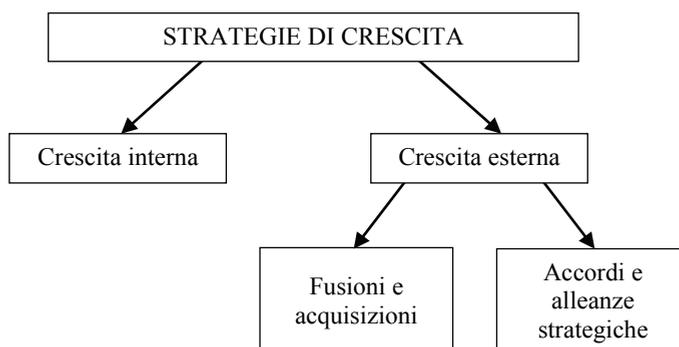
Secondo Gallinaro (1995), invece, per modalità di attuazione delle strategie s'intende il *continuum* dei metodi di evoluzione strategica dell'impresa ove: ad un estremo sta la crescita dimensionale fondata sull'utilizzo delle risorse generatesi ed accumulate nel corso del tempo all'interno dell'impresa (crescita interna), ovvero fondata sull'acquisizione di unità operative già esistenti ed operanti sul mercato (crescita esterna); all'altro estremo sta la riduzione delle dimensioni, delle capacità produttive, organizzative e di vendita dell'impresa.

cessarie per lo sviluppo aziendale: gli strumenti tipici di tale forma di crescita sono, quindi, le acquisizioni (totali o di capitali sufficienti al fine di esercitare il controllo) e le fusioni.

La seconda modalità, invece, prevede lo sviluppo di forme di collaborazione con altre imprese, che possono assumere varie configurazioni, da meri accordi tra imprese ad alleanze strategiche e *joint ventures*. Tali forme appaiono più complesse da gestire dal punto di vista del controllo: in questo caso, infatti, nel governo delle risorse e competenze chiave per la crescita intervengono più soggetti. L'impresa, quindi, deve saper dialogare con le altre organizzazioni al fine di sviluppare fattivamente le relazioni in cui può apportare capitali finanziari e/o esperienza, conoscenze e capitale umano⁴.

In realtà, tra le due modalità è possibile ipotizzare un *continuum* di alternative dove ad un estremo troviamo i processi di fusione, in cui le due imprese si fondono in una sola, e all'altro estremo sono presenti gli accordi e gli altri tipi di cooperazione tra imprese che non prevedono alcun tipo di partecipazione al capitale di rischio (*non equity*). Tra queste due posizioni troviamo una moltitudine di situazioni in cui le imprese perseguono la crescita attraverso accordi che prevedono la partecipazione al capitale di rischio di imprese già esistenti o nuove entità create *ad hoc* (es. *joint ventures*).

Figura 1. – Le modalità di attuazione delle strategie di crescita



Fonte: Ns. elaborazione da Rispoli (2002).

⁴L'intervento di più soggetti nel controllo delle risorse e competenze che scaturiscono dai rapporti collaborativi mal si adatta alle imprese di dimensioni medio-piccole gestite da un imprenditore proprietario o alle imprese di grandi dimensioni, anche quotate, dove esiste però un soggetto economico forte, poco disposto a qualsiasi tipo di influenza sul governo aziendale.

Le imprese, dunque, nella loro traiettoria di crescita, possono seguire (Figura 1): un percorso strategico completamente fondato sullo sviluppo di risorse interne alle quali possono aggiungersi capitali di credito; ovvero possono, in varia misura, attivarne di esterne con l'acquisizione di strutture già operanti, oppure con l'avvio di forme di collaborazione tra imprese (Mustilli, 1990; Capron and Mitchell, 2012).

1.1.1. La crescita per “via interna”

La modalità di crescita per via interna prevede che lo sviluppo dell'impresa venga attuato attraverso lo sfruttamento delle risorse e competenze già presenti in azienda (finanziarie, tecnologiche, manageriali, progettuali). Tale sfruttamento può assumere la forma di (Rispoli, 2002): creazione di nuovi impianti, stabilimenti, magazzini, filiali che vanno ad aggiungersi a quelli già esistenti; assunzione e formazione di nuova forza lavoro; costituzione *ex novo* di complessi aziendali autonomi dal punto di vista giuridico, ma non economico, che vanno a formare o ingrandire un gruppo di imprese, ecc.

La crescita endogena è caratterizzata nella sua natura da tempi piuttosto lunghi di realizzazione: possono, infatti, trascorrere molti anni prima che il processo di crescita sia interamente realizzato⁵. I tempi lunghi permettono però alle imprese di affrontare la crescita in modo graduale, con le capacità e conoscenze che riescono a produrre e accumulare nel tempo; le competenze distintive maturate sono, inoltre, perfettamente appropriabili da parte delle imprese e il vantaggio competitivo che ne deriva risulta, quindi, maggiormente difendibile (Rispoli, 2002, p. 363).

L'impiego e lo sviluppo delle risorse e competenze interne permette alle imprese di raggiungere scale dimensionali più elevate, a cui sono legati determinati effetti positivi in termini di efficienza. Si osservano, in particolare, economie di scala, di esperienza e di scopo⁶.

Il bagaglio di risorse e competenze accumulate, su cui la modalità attua-

⁵ Si pensi ai tempi necessari per la progettazione, costruzione, collaudo e operatività dei nuovi impianti e ai tempi per la formazione delle risorse umane specializzate.

⁶ Le prime sono costituite da diminuzioni dei costi medi unitari in seguito all'aumento dei volumi di produzione. Le seconde consistono in decrementi dei costi medi unitari generati dal cumularsi dell'esperienza in determinate funzioni aziendali o business. Infine, le economie di scopo consistono in riduzioni dei costi medi unitari in seguito all'aumento della varietà di beni o servizi prodotti: esse rappresentano, infatti, “le economie derivanti dalla possibilità di produrre beni diversi a bassi o nulli costi di cambiamento” (Genco, 1995).

tiva si fonda, rappresenta, però, anche il principale limite di tale azione; non sempre, infatti, si riesce a trovare all'interno ciò che serve per lo sviluppo. In particolare, già nel 1959, Penrose aveva individuato i limiti derivanti dalla funzione direttiva, sulla cui capacità e competenza si fonda il processo di crescita dell'impresa, e quelli relativi alla scarsità di determinate risorse, quali quelle finanziarie, umane ed altre esterne all'impresa (infrastrutture di trasporto o aree in cui localizzare le nuove attività).

Se l'impresa intende, inoltre, entrare in un settore d'attività non familiare, non potrà contare sull'esperienza maturata nel passato e basarsi sulle competenze già acquisite nelle produzioni abituali.

L'entrata in nuovi settori d'attività può essere per di più subordinata al superamento di più o meno elevate barriere all'entrata di tipo strutturale o strategico. L'impresa dovrà, quindi, sopportare i costi (e le eventuali perdite iniziali) derivanti dalle barriere strutturali all'ingresso in quel nuovo settore, nonché affrontare i rischi di reazione della concorrenza, che possono assumere varia natura, ma che finiscono, comunque, con il produrre costi addizionali per l'impresa entrante (Porter, 1982).

Un ulteriore limite della crescita interna è rappresentato dal grado di rischio (Penrose, 1959), che risulta essere molto elevato in termini di investimenti da effettuare, presenza effettiva di domanda per le nuove produzioni, ecc. Maggiori sono gli investimenti previsti nei piani di espansione, più elevati saranno i margini di incertezza e rischio per l'impresa. La rischiosità, inoltre, aumenta anche all'aumentare della "distanza" del nuovo business da quello attuale.

Le caratteristiche della crescita endogena dell'impresa rendono tale modalità particolarmente adatta all'attuazione di strategie che non si allontanano molto dai mercati familiari, o, comunque, che necessitano di risorse o competenze che presentano forti sinergie e legami (*relatedness*) con quelle già presenti in azienda. Pur non avendo trovato forti risultati empirici a supporto, infatti, gran parte degli studiosi, seguendo la *resource based view* (RBV) *theory*, propone la crescita endogena in caso di ingresso in mercati dove è necessario un bagaglio di competenze simile a quello già in possesso, a causa dei minori costi di ingresso (Yip, 1982; Chatterjee, 1990; Lee e Lieberman, 2010).

Tale modalità di attuazione risulta, quindi, particolarmente utile nel caso di strategie di espansione orizzontale dell'impresa, cioè di crescita con la linea o le linee esistenti, sviluppando le vendite presso i propri clienti o acquisendo i clienti della concorrenza. Essa ben si adatta anche alle strategie di sviluppo del prodotto, se le modificazioni della gamma non risultano troppo

spinte, come nel caso della modernizzazione dei prodotti, e allo sviluppo del mercato, soprattutto nel caso di nuovi segmenti di clienti e di nuovi mercati domestici.

In realtà, la crescita interna potrebbe essere utilizzata anche per strategie di diversificazione concentrica e integrazione verticale, soprattutto se i nuovi business richiedono competenze già esistenti in azienda, come nel caso di produzioni collegate dal punto di vista tecnico-produttivo o di mercato. In questo caso, però, occorre considerare anche il livello delle barriere all'entrata presenti nel nuovo business: se esse appaiono troppo elevate, infatti, una crescita interna potrebbe porre l'impresa in una posizione di eccessiva debolezza competitiva nei confronti dei concorrenti.

La sua applicabilità appare, invece, ridotta nel caso di produzioni o mercati che richiedono risorse e competenze significativamente diverse da quelle che l'impresa ha sviluppato in passato, come nelle strategie di diversificazione conglomerale.

Nella scelta della modalità attraverso cui l'impresa deve affrontare la crescita occorre, inoltre, tenere in considerazione i fattori "tempo" e "complessità" (Ferrara e Genco, 1995). Se al fine di conseguire il vantaggio competitivo la rapidità di azione appare fondamentale, la crescita endogena, in virtù della sua lentezza, non appare la migliore alternativa perseguibile (Lee and Lieberman, 2010). In business altamente competitivi, nelle fasi iniziali del ciclo di vita, o fortemente dinamici, infatti, si adattano meglio altre modalità come le acquisizioni o i rapporti collaborativi, che permettono uno sviluppo più veloce delle dimensioni. Lo stesso si può affermare per la complessità e il dinamismo del contesto ambientale, che presuppone la capacità dell'impresa di essere mutevole e rapida nel cogliere opportunità strategiche che possono svanire in poco tempo (c.d. finestre strategiche⁷). In business altamente concentrati, la crescita interna crea inoltre ulteriori concorrenti, portando ad una intensificazione della concorrenza, per cui, anche in questo caso, appare preferibile crescere attraverso acquisizioni (Chatterjee, 1990; Lee and Lieberman, 2010).

1.1.2. La crescita per "via esterna": fusioni e acquisizioni

La crescita per via esterna, attuata attraverso fusioni e acquisizioni, prevede che l'impresa aumenti le proprie dimensioni attraverso acquisi-

⁷ Il concetto di finestra strategica è stato introdotto da Abell (1978).

zioni di capitali di comando o di parti di imprese già operanti sul mercato o attraverso fusioni con altre imprese autonome.

Essa rappresenta una modalità di crescita quantitativa dell'impresa (Galilaro, 1995), che comporta l'assunzione del controllo e l'internalizzazione di attività aziendali e funzioni già costituite ed operanti nel sistema economico.

Dal punto di vista del controllo, le fusioni e acquisizioni rappresentano le tipologie di relazioni tra imprese dove l'esercizio del potere assume le forme più forti.

Le relazioni aziendali, infatti, analizzate attraverso la "lente" del controllo, possono assumere diverse forme (Cools e Roos, 2005). Tali forme rientrano in un *range* dove ad un estremo si trovano le relazioni transazionali di breve termine formalizzate solitamente in un contratto (ad esempio un rapporto di fornitura); all'altro estremo sono presenti, invece, le acquisizioni e le fusioni, dove la relazione assume un carattere permanente (Figura 2).

I rapporti di natura transazionale permettono solo una minima influenza sulle azioni degli altri soggetti, limitata a quanto scritto nel contratto, se previsto⁸, e con una durata temporale di breve termine. Nelle fusioni e acquisizioni, invece, il controllo appare totale e permanente (ovviamente fino alla eventuale cessione di quanto acquisito).

Nel mezzo di questo *continuum* di relazioni si trovano i rapporti dove il controllo è condiviso, come gli accordi e le alleanze, distinti a seconda che esista o meno una partecipazione al capitale di rischio di imprese già esistenti o create per l'occasione. Le *joint ventures* vengono considerate distinte dagli accordi *equity*, in quanto si ha la creazione di una nuova impresa o entità economica, con una propria identità giuridica, che presuppone un grado di controllo superiore.

⁸ Nei casi in cui il contratto è assente, il controllo appare ancora più labile, se non assente.

Figura 2. – Il controllo nelle relazioni aziendali

	Transazioni		Accordi e alleanze			Acquisizioni	
	Rapporti contrattuali	Accordi non equity	Accordi equity	Joint Venture	Acquisizioni	Fusioni	
Controllo	Limitato		Condiviso			Totale	
Durata	Short Term		Medium to Short Term			Permanente	
Legal status	Nessuna nuova entità giuridica			Nuova entità giurid.	Cambiamento nel legal status delle imprese		

Fonte: Ns. elaborazione da Cools e Roos (2005), p. 8.

I termini “fusione e acquisizione” (*merger and acquisition*, indicati con la sigla M&A) verranno in questa sede usati in maniera congiunta, considerato che consentono alle imprese di avere il pieno controllo sulle risorse e competenze necessarie per la crescita, anche se dal punto di vista contabile, legale e fiscale si tratta di operazioni diverse.

Le fusioni e le acquisizioni hanno “in sé un significato strategico unitario” (Napolitano, 2003, p. 24 e Sicca, 2001): entrambe le operazioni, infatti, rappresentano una via per realizzare la crescita dimensionale mantenendo un controllo totale e permanente sulle conoscenze acquisite e richiedono risorse e competenze simili per la loro realizzazione.

L’acquisizione di un’impresa prevede l’acquisto della totalità del capitale o, comunque, della quota sufficiente a garantire il controllo della stessa⁹. Tale quota è solitamente costituita dalla maggioranza del capitale con diritto di voto¹⁰, ma in presenza di determinate condizioni può essere anche sensibilmente inferiore. Questo è il caso di imprese dove la proprietà appare di-

⁹ Più precisamente, l’acquisizione di un’impresa “consiste nel trasferimento di proprietà – dietro corrispettivo di un prezzo, di solito espresso in denaro – di elementi attivi ed eventualmente passivi, che nel loro complesso costituiscono un’unità economica, da un soggetto giuridico (il venditore) ad un altro (l’acquirente)” (Sarcone, 1996).

¹⁰ L’acquisizione della maggioranza delle azioni con diritto di voto garantisce il controllo delle assemblee ordinarie, dove si eleggono i membri del consiglio di amministrazione e, quindi, i soggetti che governano l’impresa.