

Introduzione

L'impresa familiare rappresenta la più comune forma di organizzazione economica a proprietà privata. È il più ricorrente soggetto giuridico del sistema produttivo ed economico moderno; ed è così in tutti i paesi del mondo, avanzati ed emergenti. Si tratta di un'organizzazione il cui modello dominante vede un unico azionista (la famiglia) esercitare il controllo sulle decisioni e sull'attività di business in generale. È una delle modalità più classiche di concentrazione proprietaria. Nonostante, oggi sappiamo come non si tratti solo di un'impresa a elevata concentrazione proprietaria poiché, invece, sono i comportamenti delle persone componenti il nucleo familiare a caratterizzare questa impresa rendendola diversa da tutte le altre.

Per lungo tempo, si è ritenuto che il modello familiare costituisca una mera tappa, spesso inevitabile ma, tuttavia, meramente transitoria, del processo di crescita e sviluppo delle imprese. In altre parole, l'imprenditore ha un'idea di business (intesa nella sua più classica accezione *à la Norman*), ne studia la fattibilità e implementazione e, con risorse personali o prese a prestito, dà avvio alla propria esperienza imprenditoriale, inizialmente da solo e poi insieme ai membri della sua famiglia. Nel tempo, tuttavia, le condizioni di sistema iniziano a mutare e a rendere impossibile il mantenimento in autonomia del controllo dell'impresa. Invero, la necessità di nuove risorse – manageriali o di capitale – costringe l'imprenditore a fare nuove scelte. È il momento in cui l'impresa si apre ai capitali di terzi e a una gestione di tipo professionale, anticamera di un modello d'impresa differente, multiproprietaria, non più familiare o, comunque, di certo non puramente familiare. In sostanza, secondo questa visione del modello familiare d'impresa, arriverà un momento nel suo ciclo di vita nel quale si sarà costretti ad abbandonare l'assetto iniziale poiché, per poter crescere, vi sarà bisogno di nuove risorse finanziarie e manageriali che non potranno più essere fornite dalla famiglia fondatrice dell'impresa. Ora, se questa visione dell'impresa familiare fosse corretta, le società più moderne e avanzate dovrebbero aver superato da tempo il modello familiare, se non limitatamente alle imprese di nuova formazione o in una prima fase di sviluppo, presentando un numero elevatissimo di grandi imprese ottenute dalla trasformazione degli assetti proprietari originari. Così invece non è e, perciò, come si spiega, ancor oggi, la massiccia e maggioritaria presenza di tali imprese in ogni parte del globo?

La risposta va ricercata nel fatto che lo studio dell'impresa familiare non possa limitarsi al mero esame dell'assetto proprietario e alla capacità della famiglia di monitorare le scelte manageriali attraverso una presenza di rilievo all'interno della *governance* delle società. Vi è qualcosa di più che si sta cercando di capire già da qualche decennio, che si discosta in qualche modo dalle altre forme d'impresa e dai relativi processi decisionali. Le implicazioni di una proprietà prevalentemente familiare sono molteplici e peculiari di questa forma d'impresa, ne rendono unico l'esame delle scelte strategiche differenziandole chiaramente dalle altre imprese. È da diverso tempo che gli studi di *family business* hanno iniziato a discernere quali differenze caratterizzino questa tipologia d'impresa. Oggi sappiamo di essere di fronte a un'organizzazione sociale, prima ancora che economica, i cui legami interni, sebbene influenzati nello svolgimento delle proprie dinamiche dalle caratteristiche culturali del paese in cui la famiglia nasce e si sviluppa, presentano risvolti unici nel proprio genere. Tale unicità si manifesta negli obiettivi, oltre che nella gestione delle relazioni e, dunque, nei comportamenti. Per questo sono stati sviluppati numerosi approcci che hanno tentato di capire cosa sia all'origine delle decisioni di tali imprese. In proposito, molto interessante è la contrapposizione tra la visione della *stewardship theory* e della *socio-emotional wealth*.

Il focus specifico del presente lavoro è quello delle imprese familiari con riferimento alle strategie di crescita che esse possono perseguire per il tramite di una diversificazione di prodotto o geografica. La sfida per la crescita è ormai divenuta più una necessità che un'opportunità a cui poter anche decidere di rinunciare. In altre parole, possono tali imprese (così come tutte le altre) stabilire deliberatamente la fissazione di un limite alla propria crescita? La ricerca di una continua crescita sembra essere piuttosto una necessità imposta dalle condizioni dell'economia, decisiva per la sopravvivenza di qualsiasi impresa nel lungo periodo, dunque anche per quella familiare; e, del resto, iniziano a esservi parecchi lavori volti a testimoniare un costante incremento degli investimenti per la crescita da parte di tutte le imprese, ad esempio su scala internazionale. De resto, nel corso degli ultimi decenni, sono cambiati i modelli di crescita globale delle imprese, con nuovi attori che si sono fatti strada nell'arena planetaria della competizione come, le imprese c.d. *born-global* e *new born-global*, le piccole e medie imprese (SME) operanti su scala multinazionale e le stesse multinazionali provenienti da contesti emergenti. Uno scenario così diverso e mutevole offre nuove opportunità alle imprese familiari: imprese che, molto spesso, sono di ridotta dimensione rispetto alle non familiari e, dunque, si trovano sovente a dover scendere a compromessi con tale loro condizione.

Da queste premesse scaturisce il presente lavoro, suddiviso in cinque parti. Una prima parte mira a delimitare il campo d'indagine; una seconda punta a individuare le principali traiettorie della diversificazione operata dalle imprese familiari; una terza cerca di capire quali siano gli antecedenti del processo di diversificazione; una quarta intende esaminarne i risultati in termini di performance; e un'ultima parte è dedicata all'esame delle capacità che le imprese familiari possono utilizzare nei

processi di diversificazione, oltre all'esame di due *case studies*.

Il primo capitolo, a cura di Rosario Faraci e Vincenzo Pisano, si occupa di definire, classificare e misurare le strategie di diversificazione. Esso è riferito alle imprese in generale senza addentrarsi, come avverrà nei capitoli seguenti, nell'esame specifico di quelle familiari. In una prima parte, gli autori cercano di offrire una definizione del costrutto di diversificazione evidenziando come la letteratura di management abbia impiegato diversi decenni per chiarire cosa s'intendesse davvero con tale scelta strategica. In proposito, quindi, essi presentano i più importati approcci teorici impiegati nell'ambito degli studi di management, ma anche in altre discipline quali finanza ed economia industriale, per giungere a una comprensione di come possano essere classificati i vari tipi di diversificazione, quali siano i loro presupposti essenziali e, soprattutto, che tipo di risultati ne abbiano avuto origine. Si tratta di un lavoro che guarda all'unisono alle opportunità di crescita e, dunque, tratta in contemporanea e confronta, ove possibile, sia la diversificazione di prodotto che la diversificazione geografica.

Il secondo capitolo, a cura di Vincenzo Pisano, offre un inquadramento delle imprese familiari operando un *excursus* della letteratura e, in particolare, delle principali prospettive teoriche che hanno tentato di offrirne una chiara e univoca definizione. Esso completa il capitolo che lo precede e fa da cornice a tutto il lavoro. In particolare, l'autore tenta di elencare e sistematizzare le peculiarità distintive delle imprese familiari alla base dei loro comportamenti e scelte strategiche. Infine, il capitolo si conclude con una sezione dedicata specificamente all'eterogeneità di tali imprese, offrendo un breve contributo mirante a riassumere quanto sinora affermato in letteratura nel tentativo di dimostrare come quella d'impresa familiare sia una categoria molto complessa e variegata che, come tale, non possa essere semplicemente racchiusa all'interno di pochi contorni utili alla sua definizione. Invero, essa va esaminata nei suoi processi decisionali a seconda della generazione di familiari al comando dell'impresa e della quota di controllo da questa detenuta, della presenza di altri soggetti (e.g. istituzionali o privati) nella compagine proprietaria (magari in possesso di quote di minoranza ma, tuttavia, rilevanti), della combinazione e provenienza interna o esterna alla famiglia del CEO e dei manager componenti il top management team, e della presenza della famiglia stessa o di terzi proprietari negli organi di controllo quali, primo fra tutti, il consiglio di amministrazione.

Il terzo capitolo, a cura di Maurizio La Rocca, Elvira Tiziana La Rocca e Vincenzo Pisano, studia la relazione tra *family business* e valore verificando sia il ruolo che la posizione dei membri della famiglia nell'ambito della *governance* d'impresa. Per analizzare tale relazione, gli autori si sono basati su un campione di 65 articoli (*paper* pubblicati e *working paper*) e di 502 osservazioni empiriche. Il campione selezionato è stato analizzato attraverso il metodo della meta-analisi. Il lavoro è diviso in sei sezioni in cui gli autori, dopo aver operato una rassegna sintetica della letteratura prevalente e aver descritto la metodologia impiegata, pervengono

alla formulazione di alcune ipotesi di ricerca. Obiettivo della suddetta analisi è stato offrire una risposta alle seguenti domande di ricerca: può il *family effect* influire sulla creazione di valore all'interno di un'impresa? E, in caso di risposta affermativa, in che modo può il ruolo dei diversi membri familiari influire sulla relazione tra *family business* e valore? Come affermato da più parti nella letteratura di *family business*, il lavoro giunge a una conferma dell'esistenza di una relazione positiva tra *family business* e valore. Tale risultato può essere spiegato dal fatto che, qualora la proprietà familiare svolga un ruolo attivo nel management ricoprendo sia ruoli gestionali che di controllo, sarà possibile ridurre le attività di monitoraggio, così da avere maggiori benefici e creare maggior valore per l'impresa. Ne deriva come, a seguire, gli studiosi abbiano altresì voluto indagare il ruolo ricoperto dai membri della famiglia sia nel management che nel consiglio di amministrazione, così da identificare chi fosse in grado di apportare valore o distruggerlo. Ne è emerso che, quando il ruolo di CEO è ricoperto dal fondatore, questi influenza positivamente la relazione *family business* e valore; al contrario, la relazione risulta influenzata negativamente, perdendo di significatività statistica, qualora tale ruolo sia ricoperto da un altro membro della famiglia, qualcuno che ha possibilmente ereditato tale posizione senza averne le capacità e senza sentire quel legame filiale che, invece, è tipico della relazione tra il fondatore e la creatura da egli realizzata. Infine, con riferimento agli organi di controllo, gli autori evidenziano come l'inserimento di alcuni membri della famiglia all'interno del consiglio di amministrazione faccia sì che le decisioni prese risultino più efficaci per il corretto svolgimento dell'attività d'impresa, nonché per la sua creazione di valore, unica fonte di ricchezza della famiglia; pertanto, se ne conclude come la loro presenza garantisca un efficace ruolo di controllo sul management.

Il quarto capitolo, a cura di Vincenzo Pisano, esamina un tema quanto mai interessante con riferimento alla strategia di diversificazione internazionale. Qui l'autore si preoccupa di fornire un primo *step* nel tentativo di consolidare i risultati della ricerca provenienti dal filone di studi sul *family business* e dalla letteratura d'*international management* specie con riferimento alle modalità di entrata, ossia alla selezione e implementazione degli strumenti necessari alla diversificazione internazionale. L'idea essenziale è che i due filoni d'indagine e ricerca si continuino a sviluppare in maniera separata e che sia ormai necessario procedere a un processo di consolidamento. Adottando la prospettiva della *socio-emotional wealth*, il lavoro intende offrire una re-interpretazione a livello concettuale dei risultati ottenuti dalle principali teorie d'internazionalizzazione sottolineando i fattori chiave in grado d'influire sul processo di entrata in un mercato estero operato da parte di un'impresa familiare. Nel dettaglio, si evidenzia come le imprese familiari percepiscano un maggior livello di rischio da tale strategia rispetto alle non familiari per via delle caratteristiche intrinseche e delle connesse dinamiche che caratterizzano i processi decisionali come, ad esempio, la protezione del patrimonio socio-emotivo che si trova alla base di qualsiasi scelta. L'enfasi è posta sullo strumento dell'entrata più

confacente a questo modo di ragionare, ossia l'investimento *greenfield*, l'unico in grado di garantire la massima protezione del patrimonio dell'impresa familiare.

Il quinto capitolo, a cura di Elvira Tiziana La Rocca, esamina il tema della diversificazione a livello *corporate* presentando le principali evidenze empiriche risultanti da una rassegna della letteratura internazionale. L'autrice, in particolare, mostra come siano molti gli aspetti controversi riguardanti la definizione del costruito, le motivazioni sottostanti alla scelta di diversificare, la relazione tra diversificazione e performance, la capacità del grado di correlazione di generare maggior valore e, infine, il legame tra imprese familiari e diversificazione. Il suo lavoro evidenzia come i benefici e i costi della diversificazione si combinino differentemente nel corso del tempo, in base al contesto istituzionale in cui l'impresa opera e a seconda di fattori *firm-specific* che la caratterizzano. Fra questi ultimi, una letteratura relativamente recente approfondisce come la diversificazione di prodotto assuma disuguale intensità e forma nell'ambito dell'impresa familiare. Quindi, l'autrice mostra come, da una parte, la diversificazione – specie di tipo non correlato (i.e. *unrelated*) – possa essere funzionale al desiderio della famiglia di salvaguardare la sopravvivenza dell'impresa a beneficio delle successive generazioni, minimizzando il livello di rischio dei flussi di cassa, sino ad allora provenienti da un solo business; dall'altra, ella sottolinea come una simile decisione implichi un'elevata probabilità di erosione del controllo della famiglia, poiché l'ingresso in nuovi mercati – magari ottenuta tramite l'implementazione di acquisizioni – richiederebbe finanziamenti esterni e/o talenti manageriali aggiuntivi (estranei alla famiglia) che finirebbero per trasformare gli equilibri interni e le tradizionali dinamiche dell'impresa familiare.

Il sesto capitolo, a cura di Giorgia Maria D'Allura, si propone di esaminare le variabili socio-emotive del *family decision-maker* nella scelta strategica di diversificare. Facendoci notare come la letteratura di management abbia analizzato il tema della diversificazione soffermandosi prevalentemente sulle grandi imprese a proprietà diffusa, la studiosa dedica il proprio lavoro allo studio specifico delle dinamiche decisionali interne all'impresa familiare. Invero, si afferma come tali imprese meritino una trattazione a sé, ossia specifica e differenziata rispetto alle altre, per almeno tre ragioni principali. In primo luogo, per via del fatto che la familiare costituisca una tipologia d'impresa le cui specificità prescindono dalla dimensione attenendo, soprattutto, alla presenza della famiglia nella proprietà e nella gestione. In secondo luogo, perché le imprese familiari non costituiscono una categoria omogenea, assumendo, al contrario, configurazioni diverse a seconda della combinazione tra proprietà e management che si realizza al loro interno. Infine, il motivo che la famiglia, in qualità di soggetto decisore, esprime specificità che esulano dagli elementi di natura meramente economica, come mostrato in svariati contributi interni a questo stesso lavoro. Alla luce di questi tre elementi, l'autrice esamina le scelte strategiche di diversificazione e si sofferma sugli aspetti socio-emotivi, elemento d'indubbia specificità per questa tipologia d'impres.

Il settimo capitolo, a cura di Sonia Caterina Giaccone e Marco Galvagno, si occupa di analizzare il ruolo di reputazione e *brand* nelle scelte di diversificazione del portafoglio di attività operate da parte delle imprese familiari. Benché alcuni studi abbiano evidenziato una minor propensione alla diversificazione da parte di tali imprese rispetto alle non familiari, gli autori ritengono che la presenza all'interno dell'impresa di talune risorse distintive possa essere rilevante nell'incoraggiarne i processi di espansione. In particolare, essi evidenziano come l'elevato coinvolgimento dei familiari nell'attività d'impresa favorisca la creazione di un'identità organizzativa specifica, fortemente legata ai valori familiari, al senso di appartenenza e al desiderio di preservare le conoscenze ed il capitale sociale della famiglia. Ciò, nel guidare i comportamenti dell'impresa, finisce per influire sulla reputazione e sul *brand* dell'impresa – almeno agli occhi dei consumatori – incoraggiando altresì le scelte di diversificazione, sia essa geografica o di prodotto. All'uopo, il capitolo dapprima prende in considerazione i concetti di reputazione e *brand* evidenziandone le determinanti e le implicazioni sulla competitività delle imprese; in seguito, si occupa di analizzare la strategia di diversificazione alla luce dell'approccio *resource-based*; infine, esamina il ruolo che reputazione e *brand* rivestono nell'ambito delle diverse tipologie di scelte di diversificazione delle imprese familiari, proponendo un *framework* interpretativo e individuando possibili percorsi di ricerca futuri.

L'ottavo capitolo, a cura di Rosario Faraci, analizza la relazione fra innovazione e diversificazione nelle imprese familiari, correlando la decisione d'innovare, declinata nelle diverse tipologie d'innovazioni, a quella di diversificare in senso sia geografico che merceologico, a sua volta implementabile nelle tre diverse opzioni della crescita per linee interne, per linee esterne e delle alleanze di tipo *equity* e *non-equity*. Provando a colmare un *gap* esistente in letteratura sul collegamento esistente fra i temi dell'innovazione e della diversificazione nelle imprese familiari ed evocando il ricorso a un approccio *evidence-based* nella ricerca sul business e il management, l'autore analizza il primo tema sia nel contesto del tradizionale approccio all'innovazione (*closed innovation*) sia nell'ambito del più moderno e suggestivo paradigma dell'innovazione aperta (*open innovation*). Allo stesso modo, partendo dalla specificità che il tema della *corporate governance* riveste nelle imprese familiari, la relazione fra innovazione e diversificazione è esplorata dall'autore nei due diversi contesti della famiglia imprenditoriale (*business family*) che può dar vita a varie iniziative di business; nonché dell'impresa a conduzione familiare (*family business*), principale veicolo d'iniziativa economica e privata attraverso cui la famiglia imprenditoriale legittima la propria presenza nella società e nel territorio.

Il nono capitolo, a cura di Gabriella Levanti, indaga il ruolo che l'ecosistema imprenditoriale di appartenenza delle imprese familiari può avere nell'identificazione delle opportunità connesse alla realizzazione delle strategie di diversificazione. Ciò al fine di pervenire all'individuazione di eventuali comportamenti specifici

di tali imprese nel campo considerato. In particolare, alla luce dei *driver* specifici sottesi alle decisioni strategiche delle imprese familiari e del ruolo svolto dal contesto nel quale hanno origine le opportunità imprenditoriali nel supportare od ostacolare la propria identificazione, l'autrice si occupa di studiare gli specifici processi di identificazione – sia attraverso la scoperta accidentale sia in forza della ricerca deliberata – delle opportunità imprenditoriali connesse alla diversificazione che prendono vita nelle imprese familiari. In seguito, ella indaga i contributi peculiari che i molteplici ed eterogenei legami, sviluppati nell'ecosistema di riferimento delle imprese familiari, apportano a tali imprese ed ai loro *decision maker* e, in particolare, in termini di accesso – diretto ed indiretto – a insiemi vari e variabili di informazioni, idee, conoscenze e competenze.

Il decimo capitolo, a cura di Vincenzo Pisano, guarda specificamente alla relazione tra diversificazione di prodotto e performance nel contesto delle imprese familiari. L'autore ha qui inteso osservare *come* e *se* le imprese familiari siano state in grado di beneficiare di un miglioramento di performance dall'implementazione di una diversificazione di prodotto. All'uopo, quindi, si evidenziano le principali differenze esistenti tra imprese familiari e non familiari per quanto riguarda i principali *driver* della diversificazione in nuovi business. Malgrado siano ancora troppo pochi i lavori dedicati alla diversificazione di prodotto delle imprese familiari – forse a seguito di un parallelo e più spiccato interesse verso gli sforzi in innovazione di tali imprese – il risultato ottenuto è che la prevalente avversione al rischio tipica di queste imprese le porta a evitare ogni tipo di crescita; specie quelle modalità di espansione in cui l'assenza di esperienza e competenze possono implicare una seria perdita di controllo per la famiglia proprietaria. Pur nondimeno, dovendo scegliere tra le due tipologie di diversificazione, l'autore sostiene come paia esservi una preferenza verso la diversificazione di prodotto, dove in qualche modo i manager di provenienza familiare sembrano essere più a proprio agio, specie se tale diversificazione di prodotto dovesse restare contenuta e implementata all'interno dei confini domestici (o in paesi limitrofi e culturalmente vicini): ossia un ambito in cui la famiglia è forse ancora in grado di beneficiare dei propri punti di forza e contatti a livello di network, senza dover ricorrere all'aiuto di professionisti esterni. L'autore, infine, pone in evidenza come tale situazione possa sovvertirsi qualora il comando dell'impresa passi nelle mani di generazioni più giovani e lontane da quella del fondatore: in tal caso, si può presumere come le logiche che sottendono alle decisioni di tali individui possano essere differenti e possano guidare le imprese verso scelte di espansione meno timorose.

L'undicesimo capitolo, a cura di Vincenzo Pisano, guarda specificamente alla relazione tra diversificazione internazionale e performance nel contesto delle imprese familiari. In particolare, si mette in evidenza come gli equilibri tradizionali di tale tipologia d'impresa rischino di andare in crisi a seguito di due avventi fondamentali facenti seguito alla crescita internazionale: l'ingresso di nuovi capitali necessari all'espansione e di conseguenti nuovi stakeholder nel processo decisionale,

siano essi proprietari o finanziatori dell'impresa; e l'intervento di nuovi manager, professionisti esperienti in grado di sopperire alle carenze del management di origine familiare, specie in un percorso così insidioso e sempre diverso come quello che caratterizza un'espansione oltreconfine. Inoltre, così come nel capitolo precedente, l'autore mette in evidenza le importanti conseguenze del processo di successione interno all'impresa e le differenze nei meccanismi di scelta tra generazioni più giovani e generazione fondatrice dell'impresa, anche con specifico riguardo al legame filiale con l'impresa e all'avversione al rischio.

Il dodicesimo capitolo, a cura di Fabrizio Cesaroni, Maria Cristina Cinici e Antonio Crupi, è pienamente incentrato sul concetto di eterogeneità delle imprese familiari, già accennato in più capitoli presenti all'interno di questo stesso lavoro. Il lavoro prende spunto dalla considerazione secondo cui le imprese familiari presentano caratteri di forte diversità le une dalle altre, tale assetto si traduce in una propensione differente alle scelte di diversificazione, siano esse di prodotto o geografiche. L'intento degli autori è comprendere meglio quanto tale eterogeneità che contraddistingue le imprese familiari possa essere spiegata dalle diverse attitudini e/o capacità mostrate con riferimento all'innovazione. Quindi, da un lato, l'eterogeneità nella propensione a diversificare viene discussa in relazione alla capacità delle imprese familiari di cogliere, valutare e sfruttare determinate opportunità in business, nuove per le imprese; mentre, dall'altro, la diversificazione di prodotto e/o di mercato operata da tali imprese viene discussa in relazione alla loro capacità di condividere e ricombinare le conoscenze attinte in nuovi contesti e ambiti competitivi. Il capitolo, poi, si chiude con alcune riflessioni circa gli aspetti metodologici inerenti a questo tipo di ricerca.

L'ultima parte, come detto in precedenza, è intesa a esaminare alcuni *case studies*. Pertanto, il capitolo tredicesimo, a cura di Alberto Di Minin e Cristoforo Marco Grasso, esamina l'interessante tema delle peculiarità che contraddistinguono le capacità e i processi di diversificazione delle imprese familiari. Attraverso una metodologia qualitativa, gli autori offrono una disamina del caso Zambon contribuendo al vivo dibattito sul tema esistente in letteratura. La particolarità del contributo offerto è determinata dall'aver analizzato tutto ciò nell'ambito di un'impresa familiare di grandi dimensioni e operante in un settore ad alta intensità di ricerca e sviluppo. Si tratta di uno spunto interessante e innovativo rispetto alla ricerca disponibile. In maggior dettaglio, attraverso le due iniziative *ZCare* e *Seconfind*, gli studiosi mostrano attraverso il caso in esame come le scelte di diversificazione siano guidate tanto dalla necessità di presentarsi competitivi in un mutevole settore farmaceutico (è il caso di *ZCare*), quanto di gestire il patrimonio familiare (è il caso del *family office Seconfind*) di cui il *business* è comunque parte estremamente rilevante. Il caso, quindi, dimostra come l'analisi delle dinamiche di diversificazione debba inevitabilmente tener conto della relazione – talvolta conflittuale, talvolta sinergica – tra sistema-impresa e sistema-famiglia.

Il capitolo quattordicesimo, a cura di Rosaria Ferlito, sottolinea come, nella so-

cietà odierna, la *business family* – ossia la famiglia che annovera diversi affari che vanno dalle attività imprenditoriali, alle attività reali, fino ad includere le attività in campo finanziario – rappresenti il “fattore F” dell’economia. Si tratta di un’organizzazione che non produce ricchezza solo per se stessa, ma per l’intera comunità nel cui ambito essa opera. Nel suo lavoro, l’autrice si prefigge di esaminare la strategia di diversificazione spostando il focus dell’analisi dall’impresa familiare alla famiglia imprenditoriale. Per raggiungere tale scopo, si utilizza la metodologia della *case study analysis* e, nello specifico, l’analisi del caso “la famiglia Nicosia” la cui principale attività imprenditoriale è rappresentata da “Cantine Nicosia”, un’azienda vitivinicola operante in Sicilia dal 1898. Dallo studio del caso, si evince come sia emersa la propensione all’adozione di una strategia di diversificazione di prodotto da parte dell’impresa; e, in particolare, di una diversificazione correlata facente forza sulle capacità e competenze specialistiche e distintive da essa maturate nel corso della sua lunghissima storia. Ne risulta come il modello di business impiegato dalla famiglia sia contraddistinto da elementi di unicità e venga replicato in qualsiasi business in cui essa decida di diversificare.

Vincenzo Pisano
Rosario Faraci

Prima Parte

Il perimetro concettuale della ricerca

1

Le strategie di diversificazione*

SOMMARIO:

1. Introduzione. – 2. Il concetto di diversificazione e i suoi presupposti essenziali secondo le principali prospettive teoriche. – 3. Il legame tra motivazioni e tipologie di diversificazione. – 4. Le implicazioni pratiche della diversificazione. – 5. Le dimensioni e misure della diversificazione. – 6. I risultati della diversificazione. – 7. Conclusioni.

1. Introduzione

Come affermato da diverso tempo nell'ambito della ricerca di management, le imprese vanno alla continua ricerca di crescita: infatti, la crescita è una delle modalità principali attraverso cui le imprese possono creare nuovo valore. La diversificazione, nelle sue diverse forme, altro non è che una strategia volta al conseguimento di questo risultato. Ancorché non si tratti dell'unico modo, molte imprese ricorrono alla diversificazione nonostante i rischi e incertezze che ne caratterizzano i risultati.

Sebbene il tema della crescita dell'impresa e della sua strategia a livello *corporate* siano stati studiati a lungo nel corso di questo secolo e degli ultimi tre decenni di quello appena trascorso, la letteratura di management non offre ancora una visione condivisa dei tipici modelli di crescita delle imprese e delle connessioni esistenti tra tali percorsi di crescita e la diversificazione (Coad e Guenther, 2014). Le strategie di diversificazione rivestono, quindi, un ruolo fondamentale nel guidare il comportamento delle imprese. Esse vanno distinte in due macro-categorie a seconda che tale strategia abbia come oggetto il portafoglio prodotti offerto dall'impresa o il mercato in cui essa offre i propri prodotti e servizi. Se nel primo caso si parla di

* Di Rosario Faraci e Vincenzo Pisano.

Sebbene il lavoro sia il risultato di uno sforzo di ricerca congiunto dei due autori, la stesura finale può essere attribuita a Rosario Faraci per i paragrafi 1, 2 e 3, e a Vincenzo Pisano per i paragrafi 4, 5, 6 e 7.

“diversificazione di prodotto”, nel secondo si parla di “diversificazione geografica” o “internazionalizzazione”: solitamente, la prima delle due tipologie è da ricondurre alla volontà dell’impresa di non far dipendere i propri flussi di cassa e, quindi, i profitti da una sola famiglia di prodotti (i.e. diversificazione del rischio) o dall’intento di ampliare la gamma di prodotti e servizi da offrire alla propria clientela; la seconda, di contro, è abitualmente da ricondurre alla volontà di non dipendere da un solo mercato o, più semplicemente, espandere il proprio mercato di riferimento a seguito di un eccesso di produzione a livello domestico o nei mercati in cui l’impresa è già fisicamente presente (Chatterjee e Wernerfelt, 1991).

Con riferimento alla diversificazione di prodotto, un’impresa diversifica introducendo un nuovo prodotto nel proprio portafoglio di offerta; con riferimento alla diversificazione geografica, un’impresa diversifica introducendo un nuovo mercato nel proprio raggio d’azione (Hutzschenreuter e Gröene, 2009; Kumar, 2009). In entrambi i casi, l’impresa va incontro a un certo livello di rischio e incertezza dal duplice punto di vista sia strategico che finanziario: la ragione va ricondotta al rischio e all’incertezza che contraddistinguono un investimento in un business o in una *location*/mercato poco nota all’impresa, oltre alle difficoltà connesse al dover disporre di tutte le risorse necessarie alla sua implementazione.

Proprio alla luce del rischio e dell’incertezza che caratterizzano la crescita, questa strategia che va pianificata attraverso un processo decisionale complesso che prevede l’impiego di risorse specificamente dedicate all’espansione¹. La crescita è perseguibile attraverso un eccesso di risorse (e.g. umane, di capitale, materiali e immateriali) che l’impresa sa di poter impiegare, così da sfruttarne il più possibile i benefici in termini di ritorni. Tale eccesso di risorse, ove presente, influenzerà la scelta del più corretto strumento per la diversificazione (Penrose, 1959)². Ad esempio, qualora l’impresa non possieda risorse sufficienti a operare in autonomia, il ricorso a una *partnership* potrebbe rappresentare la soluzione più indicata³, deter-

¹ Ad esempio, assunzione e addestramento di personale specificamente impiegato nel progetto di espansione; o, ancora, investimento a livello organizzativo per il coordinamento delle attività di business tra unità diverse dell’impresa.

² Solitamente, una discreta esperienza con lo stesso strumento di crescita fa sì che l’impresa prosegua nel suo utilizzo trovandosi a suo agio (e.g. Villalonga e McGahan, 2005). Ad esempio, una precedente esperienza con le acquisizioni offre all’impresa una certa conoscenza del processo di valutazione che precede la chiusura dell’operazione (Hayward, 2002), oltre che una qualche esperienza del processo d’integrazione (Teerikangas *et al.*, 2011); mentre una precedente esperienza con le alleanze consente all’impresa di sapere che tipo di risorse e capacità siano necessarie nella gestione della cooperazione, oltre che di ridurre il livello d’incertezza e i tipici costi di transazione (Kale *et al.*, 2000). Anzi, accade spesso che gli stessi partner inizino a collaborare anche in progetti diversi e a costruire un rapporto cooperativo fondato sulla fiducia reciproca incrementando ulteriormente le possibilità di future collaborazioni.

³ Entrare in un nuovo business, infatti, implica il possesso da parte dell’impresa di almeno alcune delle risorse e capacità della catena del valore.

minando una diversificazione tramite la c.d. crescita inorganica. Dunque, la crescita inorganica è quella attraverso cui un'impresa sceglie di non operare da sola, conferendo assieme ad altre (siano esse partner o acquisite) le risorse e capacità necessarie a penetrare nel business obiettivo. In questo caso, l'intento è di entrare prontamente in possesso di nuove risorse e capacità rilevanti per la catena del valore che l'impresa non vuole creare autonomamente. L'altra possibile soluzione è costituita dalla crescita organica, ossia il processo con cui l'impresa entra in un nuovo business autonomamente, riposizionando un'unità di business preesistente o creandone una nuova. Si può dire che, in questo caso, volendo questa operare senza l'aiuto di nessun'altra, l'intento sia di riuscire a impossessarsi di tutte le risorse e capacità della catena del valore reputate necessarie a operare nel business obiettivo.

Il presente capitolo intende esaminare le due tipologie principali di diversificazione accompagnando il lettore lungo un *fil rouge* che vede un esame del concetto di diversificazione, degli antecedenti e conseguenze di tale strategia, nonché delle diverse tecniche utilizzate dagli studiosi di management per la sua misurazione. Il lavoro si conclude con un esame dei risultati di performance della diversificazione, così da preparare il campo all'introduzione delle imprese familiari e dell'esame delle loro scelte di diversificazione, focus specifico dell'intero lavoro.

2. Il concetto di diversificazione e i suoi presupposti essenziali secondo le principali prospettive teoriche

In generale, si definisce di diversificazione una strategia tramite cui un'impresa riesce a espandersi entrando in un nuovo business (Ansoff, 1957, 1958, 1965; Chandler, 1962; Gort, 1962; Rumelt, 1974, 1982). Secondo Rumelt (1982), si ha diversificazione quando un'impresa sceglie di espandersi nella manifattura e commercializzazione di un prodotto il quale non abbia alcuna interazione di mercato⁴ con tutti gli altri da essa stessa realizzati. Il concetto d'interazione di mercato indica che, per comprendere appieno il concetto di diversificazione, sia necessario concentrare l'attenzione sia sulle economie che i vari prodotti condividono con riferimento ai fattori della produzione, sia sull'impatto che la diversità crea a livello di efficienza organizzativa⁵. Qual è l'utilità di questa strategia per l'impresa? Essa le permette di utilizzare le proprie competenze chiave per lo sfruttamento di opportunità disponibili nell'ambiente esterno. Naturalmente, ciò avrà un senso qualora si disponga di

⁴Ossia un valore pari a zero nell'elasticità incrociata del prezzo.

⁵Una semplice teoria sulla diversità del prodotto può essere ottenuta per mera analogia dalla teoria neoclassica sulla dimensione dell'impresa. Partendo da quest'analogia, il livello più appropriato di diversità del prodotto è quello che bilancia le economie di raggio d'azione con le diseconomie di scala a livello organizzativo.

un vantaggio competitivo difendibile. La capacità dell'impresa di conseguire o difendere tale vantaggio dipenderà anche dalle interrelazioni che vi saranno tra i suoi business (Porter, 1985).

Il concetto di diversificazione è stato esaminato a lungo in letteratura. Per risalire ai primi studi, occorre riprendere i lavori di Ansoff (1957, 1958, 1965), Chandler (1962) e Gort (1962), i quali evidenziarono le principali motivazioni alla base di tale scelta strategica, così come le peculiarità distintive delle imprese diversificate. Gort (1962), ad esempio, definì la diversificazione ricorrendo al concetto di eterogeneità dell'*output* prodotto e basandosi sul numero di mercati serviti dall'impresa. Secondo la sua visione, due prodotti servono due mercati differenti se l'elasticità incrociata della loro domanda si mantiene bassa e, nel breve periodo, le risorse impiegate nella produzione e distribuzione dell'uno non possono essere utilizzate nella produzione e distribuzione dell'altro. Ovviamente, si tratta di una prima definizione poiché, all'epoca in cui scriveva Gort, i concetti di sinergia e condivisione delle risorse non erano ancora stati presi in opportuna considerazione. Ansoff (1957, 1958, 1965), più o meno contemporaneamente, definì la diversificazione come l'ingresso dell'impresa in uno o più nuovi business⁶. Qui la nozione di diversificazione mette in risalto l'entrata di un'impresa in nuovi mercati e con nuovi prodotti; un risultato che può essere ottenuto in due modi: tramite il lancio di un nuovo prodotto (e allora si parla di diversificazione di prodotto), o tramite l'entrata in nuovi mercati (e allora si parla di diversificazione di mercato). Mentre Chandler (1962) si interessò principalmente alla relazione tra strategia e struttura, e di come la diversità assunta nel tempo dall'impresa potesse incidere sulla sua organizzazione, è con la tesi di dottorato di Leonard Wrigley (1970) che i risultati ottenuti sino a quel momento compirono un vero passo in avanti. Infatti, fu tale studioso a sviluppare il concetto di "competenze chiave", definite come le abilità dell'impresa di saper combinare insieme sia le proprie conoscenze di mercato che tecnologiche al fine di conseguire maggior efficacia ed efficienza: e, dunque, ottenere profitti, sopravvivere sul mercato ed espandersi rafforzando la propria posizione competitiva rispetto ai concorrenti.

È proprio a Wrigley (1970) che si deve la classificazione delle varie tipologie di diversificazione distinte in business "singolo" e "dominante" (per livelli molto contenuti di diversificazione), e business "correlati" (i.e. *related*) e "non correlati" (i.e. *unrelated*). Mentre le prime due tipologie vedono l'impresa molto focalizzata su ciò che essa conosce bene e su cui è specializzata ed esperta (ossia nell'intorno del proprio *core business*); nel caso di business correlati, l'impresa si espande in prodotti-mercato aventi una più o meno stretta correlazione con le proprie competenze chiave. In particolare, la correlazione riguarda l'esistenza di diversi legami tra le unità di business dell'impresa. Di tali legami, si potrebbero menzionare la

⁶ Sono Pitts e Hopkins (1982), in seguito, i primi a riferirsi al concetto di operatività simultanea in business differenti.

possibile condivisione delle tecnologie utilizzate nei processi produttivi, così come l'uso degli stessi canali distributivi. È per questo che, a livello generale, si può dire che la correlazione tra business miri allo sfruttamento della compatibilità strategica tra le vecchie e le nuove catene del valore in cui si è diversificato (Venkatraman e Camillus, 1984)⁷. All'altro estremo del *continuum*, il caso dei business non correlati: ossia quei prodotti-mercato da considerarsi interamente indipendenti rispetto alle precedenti attività svolte dall'impresa. In maggior dettaglio, il non collegamento (la c.d. *unrelatedness*) è da riferire alla completa assenza di legami diretti tra la nuova unità di business in cui l'impresa ha scelto di diversificare e le altre in cui quest'ultima è già organizzata. In questo caso, la volontà dell'impresa è di condividere con i nuovi business solo alcune risorse a carattere generico come, ad esempio, il capitale (Chatterjee e Wernerfelt, 1991).

Quello di collegamento o correlazione tra business (c.d. *relatedness*) è un concetto piuttosto complesso da comprendere, sebbene in parte intuitivo. È Rumelt (1974) a espandere il lavoro di Wrigley (1970) e a introdurre una più articolata classificazione che preveda la possibilità dell'esistenza di differenti gradi di collegamento tra i vari business in cui un'impresa potrebbe diversificare. Nello specifico, lo studioso introduce, quindi, i concetti di diversificazione di tipo *related-constrained* e di tipo *related-linked*⁸.

Le teorie che si sono occupate delle motivazioni alla base della diversificazione sono parecchie in letteratura. Ciò, probabilmente, è spiegato dal fatto che tale strategia sia uno dei temi più largamente osservati e dibattuti dalla ricerca di management. Ne consegue come molti autori abbiano scelto di analizzarla secondo ottiche differenti o a loro più congeniali. Quelle più utilizzate sono, innanzi tutto, l'approccio *resource-based* (RBV) e quello fondato sui costi di transazione (TCE): approcci per i quali la diversificazione sembra guidata da meccanismi molto simili (Buckley e Casson, 2009). Si tratta di prospettive teoriche che guardano alla diversificazione come alla capacità di questa strategia di creare valore attraverso il raggiungimento di sinergie. La logica alla base della diversificazione secondo la prospettiva RBV (Barney, 1991) prevede che le imprese possano massimizzare l'uso delle

⁷ Interessanti sono in proposito le varie possibilità e opzioni di diversificazione collegata e non collegata, come recentemente proposto da Picone (2017: 12).

⁸ All'interno della diversificazione correlata – ossia quella che Rumelt (1974) attribuisce alle imprese che ottengono più del proprio 30% di fatturato da business collegati dal punto di vista della tecnologia e/o dei mercati – vengono distinte una diversificazione di tipo *related-constrained*, con la quale s'identificano quelle imprese diversificate che mantengono intense relazioni tra tutti i business in cui hanno diversificato, e di tipo *related-linked*, con cui, invece, s'identificano imprese che hanno relazioni piuttosto limitate tra i business in cui hanno scelto di diversificare. Le imprese che attuano una diversificazione correlata vengono considerate superiori rispetto a quelle che attuano una diversificazione non correlata per via delle sinergie operative nel marketing e nella tecnologia, oltre che per via della trasferibilità delle conoscenze tra i vari business correlati.

loro capacità e risorse chiave in svariati business e/o mercati per conseguire ritorni aggiuntivi (Geringer *et al.*, 2000; Markides e Williamson 1996; Rumelt, 1982; Thomas, 2004). Dunque, in ottica RBV, il raggio d'azione della diversificazione dipende dalle risorse detenute dall'impresa⁹ (Penrose, 1959). Poiché, spesso, una certa porzione di tali risorse rimane inutilizzata o sottoutilizzata (Teece, 1980), le imprese sono invogliate a diversificare, così da razionalizzarne l'utilizzo (Helfat e Eisenhardt, 2004; Montgomery e Wernerfelt, 1988; Peteraf, 1993; Teece, 1982; Wernerfelt, 1984). Perché tali risorse in eccesso possano essere utilizzate altrove, sarà necessario che esse siano fungibili: ossia soggette a molteplici utilizzi. In altre parole, tanto più sarà possibile utilizzare la stessa risorsa in business differenti, tanto più l'impresa potrà beneficiare di una strategia di diversificazione e, in particolar modo, in business correlati: infatti, al diminuire del grado di similarità tra i business, diminuirà anche la fungibilità delle risorse detenute in eccesso dall'impresa (Mahoney e Pandian, 1992; Montgomery e Wernerfelt, 1988; Wernerfelt e Montgomery, 1988).

Adottando, invece, un'ottica TCE, la scelta di diversificare potrebbe essere guidata dall'opportunità offerta dall'internalizzazione di abbattere i costi di transazione dello scambio sul mercato (Jones e Hill, 1988). In altre parole, tale ottica prevede che le imprese possano migliorare l'uso delle risorse tramite lo sfruttamento del mercato interno dei capitali (Williamson, 1971). L'internalizzazione della transazione produce una riduzione dei costi di transazione poiché, così facendo, non sarà più necessario redigere complessi contratti tra le parti; a questo beneficio vanno aggiunte le economie di raggio d'azione potenzialmente realizzabili. Dunque, la diversificazione è vista come un mezzo tramite cui impiegare le risorse in eccesso e che, di contro, non potrebbero essere cedute o utilizzate diversamente senza subire eccessivi costi di transazione. Per la gestione di un'impresa diversificata, la TCE suggerisce la necessità di avere un management a livello *corporate* capace di decidere la direzione strategica più corretta da dare alle varie unità di business che compongono l'impresa, nonché capace di coordinarne e monitorarne le attività¹⁰.

Ai due summenzionati approcci vanno, poi, aggiunti quelli che, pur focalizzandosi sulla massimizzazione del valore, guardano contemporaneamente alla condizione di razionalità limitata e al contesto d'incertezza in cui opera il decisore: tra questi, un ruolo di primo piano è di certo ricoperto dalle teorie sull'apprendimento organizzativo e istituzionale. In entrambi i casi, si tratta di prospettive teoriche che

⁹ Più in particolare, Wiersema e Bowen (2011) e Hennart (2011) sostengono come la scelta del raggio d'azione di un'impresa debba essere connessa a quali attività essa abbia deciso di gestire nella catena del valore e, quindi, quali di queste integrare e dove localizzarle.

¹⁰ Prahalad e Bettis (1986) spiegano come tale capacità manageriale derivi da quella che essi definiscono una "logica dominante", ossia la capacità di saper mettere a frutto le proprie esperienze, così da operare le scelte giuste anche in condizioni d'incertezza e/o scarsa familiarità con il contesto in cui si è scelto di diversificare.

consentono di comprendere come l'individuo possa imparare quanto più possibile dal nuovo ambiente in cui diversifica, incrementando le proprie capacità cognitive e ottenendo legittimazione locale nel nuovo contesto¹¹. Più nel dettaglio, osservando la diversificazione secondo l'ottica della teoria dell'apprendimento, questa costituisce una strategia che l'impresa può utilizzare per sviluppare nuova o maggiore conoscenza in aree a essa poco familiari (Kazanjian e Drazin, 1987; Normann, 1971, 1977). Si tratta di un meccanismo che può consentirle anche di migliorare la propria compatibilità strategica con l'ambiente di riferimento (Chang, 1996). Invece, secondo la prospettiva istituzionale, la diversificazione viene implementata con l'obiettivo d'imitare il comportamento della concorrenza (i.e. isomorfismo mimetico); ciò avviene poiché le imprese cercano di copiare i rivali di successo seguendo le orme in altri mercati (e.g. Haveman, 1993). Il vantaggio che ne consegue è che, attraverso l'imitazione dei rivali, un'impresa possa evitare di sprecare risorse nella ricerca di nuove opportunità (Haveman, 1993) ottenendo, nel frattempo, la legittimazione che le occorre (Davis *et al.*, 1994).

Altra prospettiva viene, poi, offerta dalla teoria dell'agenzia (Jensen e Meckling, 1976), che guarda alla diversificazione come obiettivo personale del manager, non perseguito nell'interesse esclusivo dell'impresa, ma per il fine ultimo di un incremento nella sua utilità personale (Aggarwal e Samwick, 2003). Tale utilità si manifesta nella possibilità che tali manager hanno di sfruttare la propria posizione in maniera opportunistica ottenendo maggior prestigio personale o, semplicemente, diversificando il proprio rischio professionale (e.g. Jensen e Murphy, 1990; Shleifer e Vishny, 1989): ad esempio, tale scelta potrebbe avvenire per aumentare il potere e l'immagine sociale del manager o per aumentare il proprio compenso personale proporzionalmente all'incremento dimensionale dell'impresa (e.g. Combs e Skill, 2003; Geletkanycz *et al.*, 2001). Ampio è il dibattito che si è avuto in letteratura a seguito di questa prospettiva teorica. Infatti, mentre da una parte vi è chi sostiene che non vi sia un legame evidente tra opportunismo manageriale e diversificazione (e.g. Lane *et al.*, 1998); dall'altro, vi è chi sostiene che una maggior focalizzazione sul proprio *core business* (strategia contraria, dunque, alla diversificazione) porti sensibili incrementi di valore a beneficio degli azionisti dell'impresa¹² (e.g. Comment e Jarrell, 1995). Quel che è certo è che, solitamente, le azioni di un'impresa diversificata vengono scambiate a un valore più basso rispetto a quelle dei suoi concorrenti non diversificati. Ciò induce a concludere come il mercato finanziario reputi svantaggiosa la scelta di diversificare, quantomeno nell'ottica e interesse della proprietà dell'impresa. Invero, se diversificare apporta benefici personali ai manager che hanno preso questa decisione, ciò significa che essi operano come agenti opportunisti, disinteressandosi della riduzione di valore che ne derivate

¹¹ Un contesto incerto e alieno.

¹² I quali sono liberi di poter diversificare il proprio rischio e portafoglio individualmente.

rà agli azionisti (Denis *et al.*, 1999). Pertanto, per far sì che il rischio di opportunismo manageriale non danneggi questi ultimi, occorrerà l'intervento di una proprietà esterna capace di garantire maggior controllo sulle decisioni dei manager¹³.

Contrapposta alla teoria dell'agenzia, una diversa visione (peraltro anch'essa molto utile, così come la teoria dell'agenzia, per esaminare la prospettiva delle imprese familiari) vuole, invece, che i manager si adoperino nell'interesse dell'impresa per massimizzarne i ritorni (Davis *et al.*, 1997). Questa visione dell'operato dei manager si fonda sulla *stewardship theory* (Fox e Hamilton, 1994), una teoria che verrà approfondita nei capitoli successivi del lavoro. L'idea che si vuole evidenziare brevemente in questa sede è che, se quanto sostenuto dalla teoria dell'agenzia fosse corretto, vi sarebbe un numero molto elevato d'impresе diversificate. Di contro, uno studio empirico di Fox e Hamilton (1994) mostra come il numero d'impresе diversificate non sia in linea con gli assunti della teoria dell'agenzia. Invero, i dati in loro possesso sembrano testimoniare come le scelte di diversificazione intraprese dal management delle imprese esaminate siano state prese a seguito di cali di performance e, quindi, nel tentativo di risollevere le sorti delle imprese. Secondo la *stewardship*, infatti, le strategie di diversificazione costituiscono scelte intraprese sempre nell'interesse dell'impresa gestita.

Infine, vi sono le teorie da considerarsi di matrice prevalentemente finanziaria, ossia secondo cui la diversificazione sia motivata dal raggiungimento dell'efficienza, dalla necessità di ottenere una riduzione del rischio o dal contenimento dell'imposizione fiscale¹⁴ (e.g. Markowitz, 1991).

Nel seguito, cerchiamo di comprendere come a seconda delle ragioni che si trovano alla base della scelta, si possa propendere verso un tipo piuttosto che un altro di strategia di diversificazione.

3. Il legame tra motivazioni e tipologie di diversificazione

Per poter capire appieno il concetto di diversificazione, come evidenziato dalla breve rassegna delle prospettive teoriche che se ne sono occupate nei vari filoni della letteratura, è necessario esaminare le motivazioni che conducono l'impresa a tale scelta strategica¹⁵. Queste possono essere sia di natura proattiva sia difensiva

¹³ Oppure in grado di allineare gli interessi della proprietà e dei manager offrendo a questi ultimi una sostanziosa quota di azioni dell'impresa.

¹⁴ Secondo un'ottica finanziaria e come accennato in una nota precedente, la diversificazione può aiutare l'azionista a diminuire il rischio di portafoglio che egli stesso non sia in grado di diversificare. In realtà si tratta di un'ipotesi irrealistica poiché si suppone che l'investitore sia sempre in grado di diversificare autonomamente e, soprattutto, in maniera più efficiente il proprio rischio di portafoglio.

¹⁵ La ricerca di management non è stata molto prodiga di contributi con riferimento al-

(Das e Mohanty, 1981; Reed e Luffman, 1986; Teece, 1982). In particolare, i primi studi sul tema hanno sottolineato quattro motivazioni essenziali: il riferimento è a dei concetti generali di management come, ad esempio, l'ambiente generale in cui opera l'impresa (ossia quello politico, economico, tecnologico, sociale e istituzionale), l'ambiente competitivo in cui essa è inserita, nonché le caratteristiche specifiche dell'impresa e la sua performance. Con il tempo, la ricerca ha poi cercato d'indagare in maniera sempre più dettagliata le motivazioni alla base delle strategie di diversificazione, identificando molti degli antecedenti e, perciò, dei presupposti alla base di tali decisioni (Dhir e Dhir, 2015)¹⁶.

Sono innumerevoli i fattori presi in esame dalla letteratura di management per cercare di comprendere come un'impresa possa decidere di diversificare. Tra questi, senza dubbio fattori come la competizione (e.g. Stern e Henderson, 2004; Wiersema e Bowen, 2008), la disponibilità di risorse (e.g. Kor e Leblebici, 2005; Wan, 2005), le discontinuità a livello tecnologico (e.g. Lu e Beamish, 2004; Miller, 2004, 2006), gli obiettivi personali dei manager (e.g. Palmer e Barber, 2001; Tihany *et al.*, 2000), e molti altri ancora.

In generale, quando il settore in cui opera l'impresa offre uno scarso o insufficiente livello di profittabilità, la diversificazione è uno strumento attraverso cui risolvere il problema del crollo di performance (Rumelt, 1974). Ciò significa che i suoi manager dovranno ricercare e individuare uno o più settori o mercati, naturalmente caratterizzati da un certo grado di attrattività attuale o potenziale, in cui concentrare le proprie attenzioni e futuri investimenti grazie a un eccesso di risorse che l'impresa sia ancora in grado di direzionare altrove rispetto al proprio *core business* (Yip, 1982).

Tale scelta è, tuttavia, estremamente cruciale e complessa e, per comprenderne le dinamiche, è necessario operare una distinzione con riferimento al suo settore o paese di provenienza. Invero, qualora l'impresa provenga da un contesto profittevole e decida di diversificare razionalizzando l'impiego delle proprie risorse e migliorando lo sfruttamento di quelle in eccesso (le c.d. *slack resources*), è ipotizzabile come una diversificazione in settori correlati sia più probabile (oltre che indicata), consentendole di sfruttare risorse simili in contesti (siano essi settori o paesi) vicini a quello d'origine (Lecraw, 1984). In questo caso, l'impresa decide di costruire il nuovo business sulla scorta dei propri punti di forza e attività *core*, profittando anche delle possibili interrelazioni esistenti tra i vari business, così da conseguire economie di raggio d'azione¹⁷. Di contro, qualora il settore d'origine sia con-

l'esame degli obiettivi manageriali alla base della diversificazione. Paradossalmente, sono stati più spesso gli studiosi di economia industriale a occuparsene (e.g. Ahimud e Lev, 1981).

¹⁶ Allo stesso modo, come vedremo nella sezione successiva, sono state analizzate anche le conseguenze di tali decisioni e, quindi, le loro implicazioni in termini di risultati.

¹⁷ Ciò è reso possibile da un reciproco coordinamento e/o condivisione di *asset* tra i diversi business e le loro svariate funzioni, come quelle di produzione, marketing, gestione delle risorse

gestionato, maturo e/o poco attrattivo a livello di ritorni finanziari, vi è la possibilità che anche i settori a esso più vicini lo siano (ossia quelli in cui sarebbe possibile operare una diversificazione correlata) (Christensen e Montgomery, 1981). Questo significa che le imprese potrebbero essere naturalmente portate a guardare a settori completamente diversi da quello di origine (i.e. ossia il senso del concetto di diversificazione del rischio), optando per una diversificazione non correlata; o, in alternativa, a una diversificazione geografica alla ricerca di mercati/*location* profittevoli in cui poter sfruttare ancora il proprio vantaggio competitivo e le proprie competenze. Tuttavia, con riferimento alla prima delle due soluzioni, ossia la diversificazione in settori non correlati, va specificato come essa implichi un maggior rischio rispetto a quella correlata. Invero, sono insiti in essa dei ben più vasti cambiamenti a livello strategico e organizzativo (Sitkin e Pablo, 1992). Ciò può essere compreso solo immaginando come l'ingresso in un settore non correlato sia guidato da un nuovo modello di business, che faccia da sostanziale supporto alla strategia del nuovo entrante, diverso da quello utilizzato sino a quel momento nel settore di provenienza. Ne deriva la necessità di nuovi investimenti in termini di prodotto e tecnologia, oltre che il bisogno d'intessere nuove relazioni con fornitori, clienti e attori locali in genere (Gupta, 1984). Peraltro, giacché l'impresa non conosce il nuovo settore¹⁸ (Govindarajan, 1989), è più difficile prevedere il successo futuro dell'operazione e la sua profittabilità (i.e. elevata incertezza).

Tipicamente, la diversificazione non collegata è associata alla riduzione del rischio di business ottenuta grazie alla molteplice presenza in diversi business tra loro non correlati, alla necessità di equilibrare i flussi di ricavi nel corso di cicli economici differenti tra i vari business, e allo sfruttamento di opportunità per l'ottenimento di vantaggi finanziari¹⁹. Tale tipologia d'impresa viene ricondotta alla c.d. impresa conglomerale (Rumelt, 1974). Benché non vi sia una teoria universalmente accettata dei benefici relativi a tale tipologia di diversificazione (Peng *et al.*, 2005), è noto come i principali fattori da annoverare tra i presupposti di questa scelta strategica siano le discontinuità a livello tecnologico e l'intenso livello della competizione: entrambi aspetti in grado di spingere le imprese più sofferenti a fuggire altrove per tentare d'intraprendere nuove soluzioni o sopravvivere (Lu e Beamish, 2004). A questi si possono aggiungere altri fattori di tipo ambientale, come la strut-

umane e finanza. Tale accorgimento porta a una riduzione nei costi di distribuzione, vendita e produzione, migliorando anche l'immagine dell'impresa e la sua abilità nel coprire il mercato in modo capillare.

¹⁸ Esattamente come avverrebbe se entrasse in un nuovo paese per il tramite di una diversificazione geografica.

¹⁹ I vantaggi finanziari sono sovente collegati al concetto di *corporate turnaround*. Si tratta di una strategia che prevede che i manager vadano in cerca di un'impresa caratterizzata dal fatto di poter essere acquisita per un certo prezzo e rivenduta, in seguito, per un prezzo superiore (Mehmood e Hilman, 2017).

tura istituzionale e i regolamenti vigenti a livello di settori o paesi diversi: fattori sicuramente in grado d'influire sulle scelte di diversificazione.

Con riferimento ai vantaggi specifici della diversificazione internazionale, va detto come le imprese possano operare in varie direzioni, creando prodotti standard per paesi diversi, razionalizzando la produzione e creando un coordinamento nelle funzioni strategiche cruciali, come il marketing e la R&S (Kobrin, 1991). Inoltre, ci si può avvantaggiare del maggior potere di mercato e flessibilità derivanti dal network internazionale in cui l'impresa multinazionale è inserita (Kogut, 1984).

Sebbene sia notorio quanto la strategia di diversificazione sia in grado di avvantaggiare considerevolmente l'impresa, va tuttavia specificato come non ne esista un suo livello ideale, come appunto chiarito nei paragrafi che seguono.

4. Le implicazioni pratiche della diversificazione

Il processo di diversificazione porta le imprese a entrare in nuove aree di attività o di business con conseguenti grandi cambiamenti nella struttura organizzativa, amministrativa²⁰ e gestionale dell'impresa (Ramanujam e Varadarajan, 1989). Diversificare vuol dire espandere il raggio d'azione dell'impresa (Peng *et al.*, 2005). Il raggio d'azione è quello che, nella terminologia anglosassone tipica della letteratura di management, è conosciuto come *scope*²¹ delle attività d'impresa. Un ampio raggio d'azione delle operazioni a livello geografico consente un miglioramento del vantaggio competitivo permettendo all'impresa diversificata di poter usufruire dei benefici legati allo svolgimento della propria attività in ambiti e mercati diversi da quello domestico (Rugman, 1981). Un ampio raggio d'azione delle operazioni a livello di prodotto, invece, consente a essa di poter beneficiare in termini di vantaggio competitivo del fatto di svolgere internamente molte delle principali attività legate alla realizzazione e commercializzazione del prodotto, oltre che di poter beneficiare di un più o meno considerevole ampliamento della propria offerta (Rugman, 1981). Qualora fosse possibile avvantaggiarsi dello sfruttamento delle varie interrelazioni che potrebbero svilupparsi tra le diverse aree geografiche, settori o segmenti di mercato, l'impresa potrebbe anche beneficiare di maggior potere di mercato e, dunque, avere maggior peso all'interno della catena del valore (Porter, 1985), oltre a ottenere svariate economie, frutto della maggior capacità di coordinamento tra le varie attività, unità di business o aree geografiche (e.g. economie di scala, di raggio

²⁰Dundas e Richardson (1980), ad esempio, hanno condotto uno studio che ha saputo isolare le differenze tra le pratiche amministrative d'impresе di successo e diversificate sia di tipo correlato che non correlato.

²¹Da cui le conseguenti economie di scopo che, in questa sede, sono denominate economie di raggio d'azione.

d'azione, d'esperienza e/o apprendimento) (Kogut, 1985). Ad esempio, Porter (1987) evidenzia la crescente similarità tra i diversi paesi e mercati di sbocco dei prodotti²², oltre che il ruolo centrale ricoperto al riguardo dalla tecnologia²³. Ciò che Porter sottolineava ormai quasi trent'anni fa è quanto mai evidente oggi, con i mercati sempre più simili a seguito dell'incessante globalizzazione: un fenomeno complesso capace di portare a una sempre più schiacciante uniformità nei mercati e nei gusti del consumatore.

Un ampio raggio d'azione delle operazioni implica, tuttavia, un notevole incremento dei costi. Se da un lato, cioè, vi sono evidenti benefici per l'impresa diversificata; dall'altro, esiste una difficoltà di azione dovuta alla più o meno ampia capacità da essa dimostrata nel coordinare le proprie mosse e attività. Una delle principali difficoltà per l'impresa diversificata riguarda, ad esempio, il trasferimento della conoscenza e del vantaggio competitivo presso business o paesi diversi (Kogut, 1985). Nel caso di business diversi, la capacità di assorbimento gioca un ruolo cruciale nel successo del trasferimento (e.g. Kumar, 2009; Vermeulen e Barkema, 2002); a questa, peraltro, occorre aggiungere l'ambiguità causale che sovente finisce per caratterizzare il processo, un elemento che rende complesso modulare l'uso di risorse e capacità in ambiti di applicazione diversi da quelli d'origine (Martin e Salomon, 2003; Rivkin, 2001). Nel caso, invece, di paesi diversi, sono i fattori istituzionali e culturali a rappresentare delle vere e proprie potenziali barriere al trasferimento del vantaggio competitivo dell'impresa (e.g. Barkema *et al.*, 1996; Easterby-Smith *et al.*, 2008; Xu e Shenkar, 2002). Inoltre, a livello complessivo, qualunque sia il tipo di diversificazione, vi sarà senz'altro un incremento nei costi di *governance* e coordinamento poiché il maggior raggio d'azione dell'impresa porta a una maggior complessità gestionale: questo fa sì che i benefici sinergici derivanti dall'espansione possano essere considerevolmente ridotti rispetto ai maggiori costi aventi origine dall'espansione (Zhou, 2011).

Nel caso della diversificazione internazionale, vi è poi da aggiungere la complessa condizione affrontata da quasi tutte le imprese, nota in letteratura come “dilemma del forestiero” (i.e. *liability of foreignness* e *liability of newness*) (Zaheer, 1995; Zaheer e Mosakowski, 1997): il riferimento è a tutte le difficoltà di adattamento che devono essere affrontate da un'impresa che si trova a entrare – per la prima volta – in un nuovo ambiente, dovendo, perciò, interagire con nuovi clienti e fornitori e, soprattutto, adattarsi alle regole del nuovo ambiente competitivo (Hitt *et al.*, 2007). La dispersione geografica delle operazioni di business a seguito di un'ampia scelta di diversificazione potrebbe, quindi, limitare l'abilità di adattamen-

²² Ad esempio, dal punto di vista delle tecniche di marketing e vendite utilizzate, delle infrastrutture disponibili o dei canali distributivi.

²³ Ad esempio, con riguardo al ruolo dell'*Information and Communication Technology* (ICT) che consente un coordinamento più semplice dei business in *location*/paesi differenti.