



# **I GRUPPI AZIENDALI COME FORMA DI GOVERNO DELLE TRANSAZIONI**

*Prof. Ugo Lassini*



## La teoria dei costi di transazione

Coase (1937) ha contestato la visione neoclassica secondo cui le risorse all'interno del sistema economico sono coordinate solo dal sistema dei prezzi, sostenendo che al funzionamento del mercato si contrappone un'altra forma di governo delle transazioni, cioè l'impresa, all'interno della quale le risorse sono allocate tramite il ricorso alla gerarchia.

Inoltre egli ha mostrato che, poiché anche l'utilizzo del mercato comporta dei costi (perché si devono conoscere i prezzi rilevanti, negoziare le condizioni contrattuali, redigere i contratti, risolvere eventuali dispute, ecc.), i confini dell'impresa sono determinati dalla maggiore o minore abilità che questa dimostra nel ridurre i costi di transazione impliciti nelle contrattazioni di mercato.



## Gerarchia verso mercato

Il mercato rappresenta la soluzione più efficiente quando l'identità dei contraenti è irrilevante ed essi possono in qualsiasi momento terminare la relazione senza sopportare delle perdite. Gli scambi di mercato consentono una elevata rapidità di adattamento ai cambiamenti esterni, poiché ogni contraente può terminare in qualsiasi istante la relazione, e forniscono incentivi potenti ai soggetti coinvolti, poiché le azioni da essi intraprese sono strettamente collegate ai risultati che percepiscono.

La gerarchia rappresenta la soluzione più efficiente quando la transazione è complessa e implica il sostenimento di elevati investimenti specifici. La gerarchia permette di ottenere un efficace adattamento a quei cambiamenti che richiedono una risposta coordinata, ovvero quando vi è un'alta probabilità che più soggetti reagiscano in modo disorganizzato di fronte ad una nuova situazione, e riduce la possibilità che si verifichi un comportamento opportunistico, poiché i soggetti coinvolti nella transazione sono sottoposti all'attività di controllo e alle sanzioni determinate dall'autorità aziendale.



## Le forme ibride

Recentemente la teoria dei costi di transazione si è posta il problema di analizzare una terza modalità di governo delle transazioni rappresentata da tutte quelle forme di governo, definite “ibride”, che non possono rientrare pienamente nella definizione di gerarchia o di mercato.

Le forme ibride hanno caratteristiche intermedie sia sotto il profilo degli incentivi che collegano le azioni intraprese alle ricompense, sia sotto quello del controllo amministrativo sui comportamenti dei soggetti coinvolti. Esse hanno anche una capacità intermedia di adattamento ai cambiamenti imposti dall’ambiente, sia che essi richiedano un coordinamento del comportamento dei soggetti coinvolti o meno.

In altre parole, rispetto al mercato le forme ibride hanno un minore potere incentivante a fronte di una superiore capacità di controllo, rispetto alla gerarchia esse hanno un maggiore potere incentivante a fronte di una minore capacità di controllo.



## Le caratteristiche delle forme di governo delle transazioni

	Struttura di governo		
	Mercato	Forma ibrida	Gerarchia
<i>Attributi</i>			
Intensità degli incentivi	++	+	0
Controllo amministrativo	0	+	++
<i>Performance</i>			
Adattamento indipendente	++	+	0
Adattamento coordinato	0	+	++

Legenda: ++ = forte; + = semi-forte; 0 = debole



## **I gruppi aziendali come mercato misto dei capitali**

In un mercato finanziario perfetto le holding, intese come intermediari che gestiscono un portafoglio di partecipazioni di controllo, non dovrebbero esistere poiché gli investitori potrebbero realizzare da soli la diversificazione del portafoglio offerta dai titoli delle holding.

In un mercato non efficiente, le holding possono offrire ai risparmiatori un portafoglio che essi non possono realizzare.

Se si considera la holding come un intermediario in grado di produrre servizi finanziari (intesi sia come la gestione centralizzata delle risorse finanziarie, sia come la raccolta di capitali sul mercato per l'intero gruppo) economizzando sui costi di transazione, il gruppo aziendale può essere assimilato ad un mercato interno dei capitali in grado di allocare, in maniera più efficiente di quanto non faccia il mercato esterno, le risorse finanziarie alle imprese che lo compongono.



## I gruppi aziendali come mercato misto dei beni

I gruppi di imprese costituiscono una forma organizzativa, intermedia fra gerarchia e mercato, in grado di minimizzare i costi di transazione impliciti nella contrattazione dei beni intermedi di produzione.

Se i componenti intermedi sono numerosi e richiedono competenze e tecnologie specifiche, la struttura a gruppo può essere adottata come valida alternativa all'impresa divisa o alla frammentazione delle stesse attività economiche su più imprese indipendenti (rete di imprese).

I gruppi di imprese, unendosi in insiemi stabili di imprese ed evitando partecipazioni di controllo diretto in ogni singola società, sono in grado di sfruttare gli incentivi ad alto potenziale tipici del mercato e, contemporaneamente, grazie alla condivisione delle informazioni e allo stretto controllo riescono ad adattare continuamente le condizioni contrattuali in risposta ai cambiamenti ambientali. Essi sono cioè in grado di assicurarsi sia i vantaggi della gerarchia, il controllo dell'opportunismo, sia quelli del mercato, cioè l'incentivazione ad un comportamento efficiente.



## I gruppi aziendali come mercato misto delle risorse

Numerosi studi che hanno analizzato la strategia a livello *corporate* delle imprese diversificate hanno evidenziato che la capogruppo può adottare due filosofie gestionali differenti:

- incentivare la collaborazione delle varie imprese con l'obiettivo di sfruttare al meglio le potenziali sinergie derivanti dalle economie di scopo;
- gestire i vari business come se fossero singoli investimenti alternativi, incentivando i manager a competere per ottenere migliori performance e, quindi, maggiori risorse.

L'impresa multidivisionale e il gruppo di imprese possono creare valore coordinando le risorse e le competenze controllate e modificando i propri confini qualora:

- 1) vi siano interrelazioni tangibili e intangibili tra i business o vi sia la possibilità di utilizzare le risorse controllate per ottenere un vantaggio competitivo in differenti business;
- 2) il mercato dove sono scambiate tali risorse sia caratterizzato da elevati costi di transazione.



## I keiretsu giapponesi

I keiretsu giapponesi sono gruppi di imprese collegate tra di loro da relazioni gerarchiche e collaborative allo stesso tempo. Le imprese che compongono ogni gruppo sono caratterizzate da:

- a) una contrattazione fortemente basata su norme implicite e sull'importanza della fiducia;
- b) la proprietà del capitale concentrata fra *stakeholder* aventi differenziati interessi, un orientamento al lungo periodo e competenze utili per la realizzazione delle singole attività;
- c) il mantenimento, in circostanze normali, dell'autonomia dei manager e della rivalità di mercato per quanto concerne gli scambi fra le imprese del gruppo;
- d) l'intervento selettivo dei principali *stakeholder* nei momenti di difficoltà;
- e) un elevato scambio di informazioni, know-how, risorse fisiche, mezzi monetari e prestatori di lavoro;
- f) la presenza di organi di coordinamento informali, quali ad esempio le riunioni mensili del consiglio dei presidenti delle principali aziende del gruppo, che hanno lo scopo di favorire la condivisione delle informazioni e delle decisioni che riguardano l'intero aggregato.



## Il gruppo Benetton

Il network Benetton è costituito da un'impresa centrale e da un elevato numero di imprese autonome, che sono proprietarie degli *asset* dedicati alla realizzazione di una fase specifica del ciclo produttivo o alla distribuzione dei prodotti sul mercato. Le imprese della rete Benetton sono indipendenti sul piano giuridico-patrimoniale e sono collegate all'impresa centrale tramite contratti solitamente non formalizzati. All'interno del network si possono individuare i seguenti livelli:

a) il nucleo centrale, che si identifica con l'azienda Benetton Group e le sue controllate, determina la strategia e coordina le combinazioni economiche delle aziende che compongono il gruppo;

b) le imprese manifatturiere di supporto, che sono gestite da un socio-imprenditore il quale partecipa al capitale insieme ad alcune imprese del nucleo centrale, svolgono fasi critiche di produzione o completano la gamma dei prodotti offerti;

...



## Il gruppo Benetton

...

- c) i laboratori esterni, talvolta controllati da ex operai Benetton, comprendono un elevato numero di piccole e medie imprese dedicate allo svolgimento di alcune fasi del ciclo produttivo;
- d) gli agenti individuano le aree dove localizzare i nuovi negozi, partecipano all'investimento iniziale insieme al proprietario del negozio, coordinano i punti di vendita e trasferiscono informazioni da e verso il centro;
- e) i punti di vendita esclusivisti, posseduti talvolta dalla famiglia Benetton o da agenti del gruppo in collaborazione con il dettagliante.

I rilevanti flussi finanziari, informativi e di risorse tra le imprese del gruppo ed il coinvolgimento dei differenti *stakeholder* al capitale delle aziende che operano ai vari livelli contribuiscono a creare un senso di appartenenza ed un sistema di incentivi che spingono verso la massimizzazione dell'efficienza operativa e dell'efficacia strategica delle combinazioni economiche complessivamente svolte dal network.



## Gruppi di piccole e medie imprese

Un'altra motivazione che può presiedere alla costituzione di società giuridicamente autonome e non totalmente partecipate è rappresentata dall'obiettivo di *controllare subforniture di fase* senza realizzare una completa integrazione.

A tal fine si possono distinguere operazioni di acquisizione e di cessione parziale.

### a) Le acquisizioni parziali

Le acquisizioni parziali riguardano prevalentemente fasi intermedie di produzione di beni specifici, in cui le precedenti modalità di transazione richiedevano, da parte del gruppo acquirente, l'applicazione di risorse di interfaccia dedicate, che eventualmente sono potenziate a seguito dell'acquisizione.

A parità quindi di costi di organizzazione, l'acquisizione di quote societarie consente di ridurre i costi transazionali determinati dall'ambiguità della valutazione delle prestazioni.



## Gruppi di piccole e medie imprese

### b) Le cessioni parziali

Le cessioni parziali tendono invece a riguardare fasi intermedie di produzione relative a beni in via di crescente standardizzazione, per i quali non si pongono dunque problemi di maggiori costi transazionali e si ottiene una riduzione dei costi organizzativi, delegando la gestione operativa ad un socio terzo.

Autonomizzando – sotto il profilo giuridico, amministrativo e gestionale - fasi di lavorazione eterogenee, i gruppi perseguono inoltre una riduzione dei costi di produzione (per il più puntuale controllo di gestione) e in prospettiva un possibile miglior sfruttamento delle economie di scala (ponendo l'impresa a competere sul mercato).



## Le forme di governo delle transazioni

