

Le tipologie di aggregazione aziendale

2.2. Le forme *equity* e i loro fattori determinanti

Le aggregazioni *equity* parziali: le partecipazioni minoritarie e gli scambi azionari

- L'ingresso in una compagine azionaria è legata a:
 - processi incrementali volti alla successiva acquisizione, ostile o amichevole, del controllo; assunzione di informazioni sul settore e sul mercato, anche attraverso l'ottenimento di un posto nel C.d.A.
 - necessità di rafforzare precedenti accordi contrattuali
 - premessa per la successiva realizzazione di collaborazioni in campo industriale, commerciale o di ricerca & sviluppo
- Talora rete di partecipazioni incrociate (nei limiti consentiti dal c.c., con “scambi” di posti in C.d.A.
- È strumento utilizzato indifferentemente fra imprese della *medesima* o anche di *diversa* dimensione

Le aggregazioni *equity* totali: il *trust*

- Forma di concentrazione che prevede l'affidamento ad un gruppo di fiduciari (*Board of trustees*) di azioni di società al fine di esercitare un unitario controllo delle stesse - USA
- Gli affidatari ricevono in cambio i “*certificati di trust*”, che danno diritto alla partecipazione ai risultati, ma non alla amministrazione del complesso
- Sono sì aggregazioni con vincolo patrimoniale, ma si fondano su accordi circa le modalità di controllo
- Se un azionista decide di uscire dal trust, recupera il pieno possesso del pacchetto azionario conferito e i certificati di trust sono annullati

segue ... il *trust*

- I trust hanno in prevalenza avuto funzione di controllo del mercato in chiave prevalentemente monopolistica (i primi trust furono quelli dell'industria petrolifera nel 1879, o dell'industria saccarifera o dei semi di cotone)
- Da qui lo “Sherman Act” del 1890: le “*corporations*” non possono riunirsi in “*partnership*” e devono essere guidate da un “*board of directors*”
- Nel 1893, in una legge del New Jersey si consentiva ad una SpA di possedere azioni di un'altra SpA
- Formazione in USA delle “ *Holding companies*”
- Può essere considerato il “progenitore” del Gruppo

Le aggregazioni *equity* totali: il *Konzern*

- Forma di concentrazione tipica della Germania
- Rilievo nel processo espansionistico tedesco fra le due guerre: utilizzato per sostenere lo sviluppo economico tedesco e la penetrazione commerciale all'estero
- Ha analogie fortissime con il gruppo: aggregazione di unità produttive (*anche* senza una propria personalità giuridica) condotte unitariamente
- È però più ampio del gruppo, perché può prevedere forme di collegamento diverse dalla partecipazione patrimoniale e fondate su rapporti giuridici vari
- Il complesso è in genere guidato da una società di vertice

Le aggregazioni *equity* totali: il *Keiretsu*

- Forma aggregativa giapponese che partecipa dei connotati:
 - delle *joint venture* e dei gruppi di imprese
 - di altre forme aggregative informali, in una logica “a rete” (trasmissione di informazioni)
- “Gruppo di imprese collegate”: imprese indipendenti, ma con legami molto stretti e spesso con il medesimo nome
- Intrecci patrimoniali per effetto di partecipazioni
- Importante e frequente confronto di idee su nuovi prodotti, su aspetti commerciali; formarsi di solidi legami personali
- Coordinamento delle attività funzionali svolte da soggetti anche distinti (ad es. banca, soc. di commercializzazione)

Le aggregazioni *equity* parziali: le *joint venture*

- Formule associative con contenuti e strutture di varie specie, riconducibili, nella realtà statunitense, a:
 - *equity joint venture*
 - *non equity joint venture*
 - *equity non equity joint venture*
- A loro volta le forme *equity*, in Usa, si distinguono in:
 - *corporated (incorporated) joint venture* (charter of incorporation)
 - *unincorporated (unincorporated) joint venture*
- Caratteri del tutto peculiari rispetto alle altre società, per:
 - *relazioni particolari fra i soci*
 - *relazioni fra i partner e l'amministrazione della joint venture*

segue ... le *joint venture*

- Il progetto di j.v. deve risolvere i problemi di:
 - diritti dei singoli partecipanti
 - responsabilità tecniche dei partner
 - numero componenti in C.d.A.e Organo di controllo, per ciascun partner
 - linee guida per la nomina del management di grado elevato
 - fissazione clausole compromissorie per dirimere eventuali conflitti fra soci
 - norme per eventuale trasferimento azioni della j.v.
- Nel contesto italiano diversità di forme. Per le forme equity “imprese a controllo congiunto”.

segue ... le *joint venture*

- Motivazioni alla creazione di *joint venture*
- Rilievo della j.v. nei processi di internazionalizzazione
- Fattori critici di successo dell'accordo di j.v.
 - importanza strategica relativa per ciascun partner
 - potere contrattuale dei partner rispetto agli altri
 - complementarità di *know how* apportati e non appropriabilità immediata dello stesso da parte degli altri soci
 - capacità di adattamento del processo originario

Tabella 2-1 Motivazioni per la costituzione di joint venture.

-
- A. Vantaggi interni
1. Ripartire costi e rischi (ridurre l'incertezza)
 2. Conseguire risorse dove non c'è mercato
 3. Conseguire finanziamenti per integrare la capacità di credito
 4. Ripartire la produzione di impianti con grande scala minima efficiente
 - a. Evitare dispendiosi doppioni delle strutture
 - b. Utilizzare sottoprodotti, processi di lavorazione
 - c. Condividere marchi di fabbrica, canali di distribuzione, ampie linee di prodotti, e così via
 5. Capacità informative: ottenere conoscenze su tecnologie nuove e sui clienti
 - a. Maggiore scambio di informazioni
 - b. Interazione tra il personale tecnico
 6. Tecniche di gestione innovative
 - a. Metodi di gestione migliori
 - b. Migliorare le comunicazioni tra unità strategiche d'affari
 7. Trattenere i dipendenti dotati di spirito imprenditoriale
- B. Vantaggi competitivi (rafforzamento delle posizioni strategiche attuali)
1. Influenzare l'evoluzione delle struttura del settore
 - a. Sviluppare pionieristicamente nuovi settori
 - b. Ridurre l'instabilità della concorrenza
 - c. Razionalizzare settori maturi
 2. Anticipare i concorrenti (vantaggi della «prima mossa»)
 - a. Ottenere velocemente i clienti migliori
 - b. Ampliare le capacità o l'integrazione verticale
 - c. Acquisire termini di vantaggio e risorse
 - d. Coalizzarsi con i partner migliori
 3. Risposta difensiva all'evanescenza dei confini dei settori e alla globalizzazione
 - a. Attenuare le tensioni politiche (superamento delle barriere commerciali)
 - b. Ottenere l'accesso a reti globali
 4. Creare concorrenti più efficienti
 - a. Ibridi che possiedono le forze dei proprietari
 - b. Minor numero di aziende più efficienti
 - c. Equilibrare partner dissimili
- C. Vantaggi strategici (miglioramento della posizione strategica)
1. Creare e sfruttare sinergie
 2. Trasferire tecnologia (e altre capacità)
 3. Diversificare
 - a. Entrare in nuovi mercati (con un posizione solida anche se modesta), ottenere prodotti e capacità
 - b. Razionalizzare (o alienare) gli investimenti
 - c. Sfruttare per nuove utilizzazioni le capacità con effetto di leva degli azionisti
-

Figura 3-4. Rapporti tra i poteri contrattuali e comportamento nella costituzione di una Joint Venture (presupponendo che le aziende cooperino, ceteris paribus)

		<i>Azienda A</i>	
		Alto potere contrattuale	Basso potere contrattuale
<i>Azienda B</i>	Alto potere contrattuale (a)	<p>Sia A che B possono formare costellazioni di ragnatele di joint venture o di accordi cooperativi al centro dei loro rispettivi intrecci. Una di tali venture colleghera' A con B</p>	<p>B forma una ragnatela di accordi con se stessa al centro</p> <p>A coopera esclusivamente con B</p>
	Basso potere contrattuale	<p>A puo' formare ragnatele di accordi con se stessa al centro</p> <p>A accetta gli investimenti di minoranza di B</p> <p>B coopera esclusivamente con A</p>	<p>Incorporazioni e accordi per i limiti delle rispettive capacita'</p>

Figura 3-3. Relazioni di importanza strategica e costituzione di una joint venture
(presupponendo che le aziende vogliono cooperare, ceteris paribus)

		<i>Azienda A</i>	
		Alta Importanza strategica	Bassa Importanza strategica
<i>Azienda B</i>	Alta importanza strategica	<p>Stallo non-cooperazione</p> <p>Joint venture</p>	<p>B acquista A</p> <p>B effettua investimenti di minoranza in A</p>
	Bassa importanza strategica	<p>A acquista B</p> <p>A effettua investimenti di minoranza in B</p>	<p>Accordi cooperativi (non si crea nessuna entita' separata)</p>