

I gruppi di imprese: determinanti teoriche e prime evidenze empiriche

di Carlo Altomonte*

Introduzione

Nelle analisi sul processo di globalizzazione delle attività economiche avvenuto negli ultimi venti anni, un dato abbastanza noto è quello relativo al cambiamento della natura del commercio internazionale, passato progressivamente da uno scambio di beni e servizi 'finali' ad uno scambio di processi produttivi (*tasks*, nella definizione di Baldwin, 2006). Uno degli aspetti relativamente meno esplorati dal dibattito attiene tuttavia al cambiamento della natura dei protagonisti della stessa. I dati UNCTAD (*World Investment Report 2016*) mostrano come al giorno d'oggi circa il 70 per cento del commercio internazionale ha come (almeno una) controparte una impresa multinazionale. Nello specifico, circa il 30 per cento del commercio avviene tra imprese multinazionali e imprese locali attraverso transazioni di mercato, il 10 per cento delle transazioni internazionali ha luogo tra imprese multinazionali e imprese locali attraverso accordi produttivi su commessa, mentre oltre il 30 per cento del commercio internazionale avviene all'interno dei grandi gruppi multinazionali.

I gruppi di imprese (o *business groups*, BGs) sono definiti come un insieme di almeno due imprese giuridicamente autonome, la cui attività economica è coordinata attraverso una qualche forma gerarchica, per cui un'impresa capogruppo (*headquarter*, HQ) esercita un controllo -tipicamente attraverso una partecipazione azionaria diretta o indiretta- su un'impresa sussidiaria (affiliata). Nel momento in cui l'affiliata è collocata all'estero rispetto alla capogruppo, il BG diventa per definizione un'impresa multinazionale.

Sebbene la prevalenza dei BGs nell'attività economica sia tradizionalmente considerata un fenomeno tipico dei paesi in una fase iniziale di sviluppo (Colpan e Hikino, 2010; Khanna e Yafeh, 2007), la crescente importanza delle catene globali del valore ha portato i BGs, in particolare multinazionali, ad acquisire una nuova rilevanza in tutto il mondo. Le prime 100 imprese multinazionali segnalate dall'UNCTAD hanno una media di circa 300 affiliate ciascuno, e fino a 10 diversi livelli gerarchici di controllo.

Tuttavia, a fronte di questa crescente importanza per l'attività economica, la letteratura non ha studiato questi protagonisti della globalizzazione in maniera sistematica. In un recente lavoro (C. Altomonte, G.I.P. Ottaviano e A. Rungi, *Business Groups as Knowledge Hierarchies of Firms*) ci poniamo dunque come obiettivo quello di colmare questa lacuna, proponendo una teoria per la formazione dei *business groups* che viene messa a confronto con un dataset che abbiamo costruito a partire dall'Ownership Database di Bureau van Dijk unito ai dati di bilancio della banca dati ORBIS.¹ I dati coprono 270.474 imprese capogruppo che controllano gerarchicamente più di 1.500.000 imprese affiliate (nazionali o estere) in tutti i paesi del mondo nell'anno 2010.

*Università Bocconi

¹ L'Ownership Database di ORBIS è già stato usato in letteratura per studiare gruppi aziendali e innovazione (Belenzon et al., 2010), la trasmissione internazionale degli shock (Cravino e Levchenko, 2017), l'organizzazione delle catene globali del valore (Del Prete e Rungi, 2017). Altri studi (ad esempio Alfaro et al, 2009 e 2016) sfruttano i dati provenienti da Dun & Bradstreet, che tuttavia è uno dei data provider incluso in Orbis.



Per ogni capogruppo e ciascuna delle affiliate lungo la catena di controllo raccogliamo anche informazioni sui settori industriali di attività (alle 4 cifre NACE o 6 cifre NAICS), nonché informazioni sulla dimensione media dell'impresa stessa.²

I gruppi di imprese: evidenza empirica

In Tavola 1 si può notare la distribuzione dei nostri dati per paese: due terzi delle capogruppo hanno sede nelle economie OCSE, controllando circa il 75 per cento delle imprese affiliate in tutto il mondo. Circa il 20 per cento dei gruppi costituiti nei paesi OCSE sono multinazionali, cioè controllano almeno un'impresa in un paese ospitante diverso da quello di origine. Per i gruppi originari dei paesi in via di sviluppo la percentuale di multinazionali è solo il 14 per cento, e anche il rapporto tra consociate estere e nazionali è inferiore (circa 0,26, cioè una affiliata estera ogni quattro in media). Questo è in linea con l'evidenza (Khanna e Yafeh, 2007) per cui i paesi emergenti hanno una percentuale relativamente maggiore di imprese nazionali organizzate come BGs. Il rapporto è invece più alto per gli Stati Uniti (0,85), dove in particolare il 32 per cento dei *business groups* è solo domestico, il 24 per cento è solo transfrontaliero con tutte le affiliate all'estero, mentre il 44 per cento tende a operare sia a livello nazionale che all'estero.

Tavola 1 - Gruppi di imprese per area geografica

Area economica	N. di capogruppo (Business Groups)	N. di affiliate (A + B)	Affiliate domestiche (A)	Affiliate estere (B)	Affiliate estere con sede nell'area
OCSE	177.306	1.148.011	757.778	390.233	324.255
non-OCSE	93.068	371.577	295.882	75.695	141.673
Unione Europea	144.562	735.487	496.209	239.278	258.060
Stati Uniti	9.935	211.265	114.364	96.901	40.404
Resto del mondo	115.877	572.836	421.441	151.395	167.464
<i>di cui:</i>					
Giappone	14.236	119.374	102.306	17.068	4.351
America Latina	3.972	11.480	7.106	4.374	18.656
Medio Oriente	3.130	18.008	7.675	10.333	9.147
Cina	1.922	24.868	18.146	6.722	17.494
Africa	1.095	10.733	5.961	4.772	12.298
ASEAN	1.870	26.333	15.272	11.061	15.578
Totale	270.374	1.519.588	1.053.660	465.928	465.928

Fonte: Altomonte, Ottaviano e Rungi (2018)

² Per convalidare il nostro set di dati ci basiamo sul World Investment Report 2011 di UNCTAD, che riporta i numeri di imprese capogruppo e affiliate delle multinazionali per paese di origine (HQ) e destinazione (affiliate) nel 2010, il nostro stesso anno di rilevazione. Le correlazioni di questi dati con il nostro campione di capogruppo e affiliate sono 0,94 e 0,93, rispettivamente.

Tavola 2 - Gruppi di imprese per settore di attività

	Campione OCSE	N. di affiliate (A + B)
N. di capogruppo	270.374	178.190
<i>di cui:</i>		
- Multinazionali	49.897	36.314
<i>attività principale:</i>		
-Agri. & Estrattivo	6.840	3.467
- Manifatturiero	25.718	14.634
- Servizi	237.816	160.089
<i>con controllo di:</i>		
Affiliate	1.519.588	1.154.138
Imprese indipendenti (gruppo di controllo)	-	41.60.047

Fonte: Altomonte, Ottaviano e Rungi (2018)

La Tavola 2 presenta invece la distribuzione dei dati per settore di attività. La maggior parte delle capogruppo ha la sua attività principale nel settore dei servizi (inclusi quelli finanziari) specialmente nei paesi OCSE. La quota del settore primario per le capogruppo è leggermente più alta nelle economie in via di sviluppo. Naturalmente, un HQ può essere attivo in un settore dei servizi, ad esempio una società *holding* classificata nel settore finanziario, ma può controllare filiali che operano nei settori manifatturiero, primario o dei servizi. Nella parte inferiore della Tavola 2 includiamo inoltre un gruppo di controllo composto da imprese che non sono controllate da HQs né controllano affiliate, e che sfruttiamo per identificare i *drivers* della scelta di integrazione di una capogruppo rispetto ad un'impresa che è rimasta indipendente. Il problema di determinare tale gruppo di controllo deriva dall'eterogeneità nella qualità dei dati tra i paesi per cui, per esempio, potrebbe aversi che per qualche paese (in particolare in via di sviluppo) le informazioni siano disponibili solo per le grandi imprese. In questo caso, il nostro gruppo di controllo sottostimerebbe la popolazione reale delle imprese e ciò, nella misura in cui le capogruppo sono relativamente più grandi, e dunque potenzialmente sovra rappresentate nel campione, potrebbe influenzare i nostri risultati. Per far fronte a questo possibile problema di selezione, impieghiamo per le analisi empiriche del lavoro un sottoinsieme di BGs originati nei paesi dell'OCSE, in cui la rappresentatività dei dati a livello di impresa è nel complesso migliore. Questa restrizione implica lavorare con 178.190 gruppi di imprese in 32 paesi (rispetto ai 270.374 gruppi originali in 196 paesi) che controllano 1.154.138 affiliate nel mondo.

Caratteristica unica del nostro *database* è che i dati a livello di impresa delle affiliate sono stratificati in base alla loro posizione nei livelli di controllo gerarchico in ciascun gruppo monitorato. In media ogni gruppo di imprese nel nostro campione è composto da un HQ che controlla 5,6 filiali, con una distribuzione altamente distorta. Il pannello di sinistra di Grafico 1 mostra infatti che il 57 per cento dei BGs nel nostro set di dati è composto dalla sola capogruppo e da un'impresa controllata, circa il 13 per cento dei BGs possiede più di cinque affiliate, e solo lo 0,7 per cento delle capogruppo controlla più di 100 filiali.³

³ Guardando alle 208.181 imprese capogruppo per le quali possiamo recuperare un set completo di informazioni sul bilancio, abbiamo che lo 0,7 per cento di HQs con più di 100 affiliate riportato nel Grafico 1 è responsabile di oltre il 70 per cento del valore aggiunto registrato nei nostri dati.

Tavola 3 - Numero di affiliate per livelli di controllo dei gruppi

	Business Group (BG) con:				
	10 livelli	7 livelli	4 livelli	3 livelli	2 livelli
1	62,6	64,8	19,5	11,1	5,8
2	51,8	41,6	14,0	7,4	2,5
3	42,7	34,0	8,5	2,8	
4	40,9	24,2	3,2		
5	30,8	15,0			
6	29,5	7,8			
7	23,9	3,0			
8	21,6				
9	15,7				
10	12,6				
N. of BGs	165	347	3.068	8.697	32.823

Fonte: Altomonte, Ottaviano e Rungi (2018)

Le determinanti teoriche dei gruppi di imprese

L'idea alla base del lavoro è che queste modalità organizzative osservate per la prima volta in maniera sistematica all'interno dei BGs riflettano una gerarchia progettata per sfruttare in maniera ottimale il capitale di conoscenza specifico della capogruppo attraverso una produzione che viene gestita in unità decentrate (dunque al di fuori dei confini di impresa dell'HQ), ma proteggendo al tempo stesso tale conoscenza dal rischio di dissipazione esterna.

Specificamente, l'impresa capogruppo deve prendere in considerazione quattro tipi di decisioni organizzative. Primo, l'HQ deve decidere quali attività / produzioni dovrebbero essere eseguite dal gruppo, ossia una scelta di portafoglio. In secondo luogo la capogruppo deve decidere il livello di integrazione delle proprie attività, ossia se esse debbano essere eseguite entro i confini della stessa capogruppo (integrazione verticale), da entità giuridiche autonome ma funzionalmente controllate dalla capogruppo (affiliate), o da aziende terze indipendenti (esternalizzazione o *outsourcing*). In parallelo, la capogruppo deve decidere come organizzare gerarchicamente le sue attività, per esempio considerando una serie di affiliate sotto il suo diretto controllo (gerarchia orizzontale), o creando una gerarchia verticale in cui alcune affiliate ne controllano altre. Infine, la capogruppo deve decidere la localizzazione geografica delle attività che ha deciso di perseguire.

Tutti e quattro gli aspetti sono chiaramente importanti per caratterizzare le attività di un gruppo, ma le decisioni chiave che determinano i tratti distintivi di un BG sono la scelta del livello di integrazione e la scelta della gerarchia organizzativa. Entrambe le scelte hanno ricevuto, singolarmente prese, ampia attenzione nella letteratura sulla teoria dell'impresa: Garicano e Rossi-Hansberg (2015) tra gli altri hanno studiato la formazione di organizzazioni gerarchiche di manager quali veicoli di trasmissione di conoscenza, e Antràs e Rossi-Hansberg (2009), tra gli altri, hanno studiato le scelte di integrazione dell'azienda in un mondo di contratti incompleti. Queste teorie tuttavia non sono mai state congiuntamente considerate per spiegare la nascita dei BGs come nel nostro modello.



Il modello si basa in particolare sull'idea che ogni attività all'interno del BG venga eseguita da un *team* composto da un manager e un numero endogeno di lavoratori. Astraiamo qui dal problema di come organizzare la gerarchia all'interno dei *teams* (un tema già stato studiato da Garicano (2000) e Garicano e Rossi-Hansberg (2006) tra gli altri). Ci si concentra, invece, sulla gerarchia esterna di imprese affiliate all'interno della struttura di gruppo, in un contesto di equilibrio parziale. Studiamo una situazione in cui la capogruppo possiede già la conoscenza necessaria a produrre un determinato insieme di prodotti su cui agisce in concorrenza monopolistica in un mercato perfettamente integrato. In questo caso sia la decisione sulla scelta di portafoglio che la decisione di localizzazione sono irrilevanti, il che ci consente di concentrarci sulle scelte fondamentali del livello di integrazione e della gerarchia organizzativa caratterizzanti i BGs.

Per trasformare la conoscenza in produzione effettiva, è necessario risolvere un problema legato al processo produttivo. L'HQ sa come risolvere il problema ma ciò richiede tempo che l'HQ ha solo in quantità limitata. Il processo produttivo e l'associato problema da risolvere possono essere complessi, richiedendo più tempo per la loro definizione, ma consentendo una produzione a un costo marginale inferiore rispetto a una versione più semplice. Risolvere processi produttivi complessi richiede, inoltre, maggiori capacità manageriali che non tutti i manager hanno. In particolare, ci sono diversi tipi di manager che l'HQ può assumere, con differenti abilità che si riflettono in diversi costi di assunzione.

Oltre a competenze adeguate, la risoluzione di una determinata versione di un problema da parte del manager richiede anche la supervisione della capogruppo nell'implementazione del processo produttivo. La supervisione può essere diretta (un grado di separazione gerarchica tra HQ e l'unità di produzione in cui opera il manager), o indiretta (più di un grado di separazione gerarchica tra HQ e manager). In quest'ultimo caso, la supervisione può essere eseguita attraverso manager di capacità superiore a quello supervisionato.⁴ Inoltre, la supervisione comporta un costo di comunicazione per il supervisore, che dipende dall'abilità del supervisionato: maggiore è l'abilità del manager supervisionato, minori i costi di comunicazione associati alla sua supervisione.

Tutti i manager e la capogruppo hanno solo una quantità limitata di tempo che possono dedicare alla supervisione. Esiste quindi un *trade-off* tra la possibilità di supervisionare molti manager di abilità relativamente bassa (alto costo di comunicazione, ma processi produttivi semplici da risolvere) rispetto alla possibilità di supervisionare solo pochi manager di abilità superiore (basso costo di comunicazione, ma soluzione di processi produttivi complessi).

Con questa struttura, l'emergere di un gruppo di imprese è il risultato di un processo a due fasi che comporta la soluzione di un doppio *trade-off*. Innanzitutto, la capogruppo risolve il *trade-off* tra i guadagni da specializzazione (nel caso di produzioni non integrate verticalmente) ed il rischio di perdite dovute alla dissipazione della conoscenza, decidendo se organizzare la produzione al proprio interno o attraverso le proprie affiliate. A questo proposito, il (molto studiato) *trade-off* tra *outsourcing* e integrazione verticale è incorporato nella nostra teoria nel modo seguente: l'*outsourcing* avviene quando il vantaggio di una produzione indipendente è abbastanza forte da compensare il maggiore rischio (rispetto al caso delle affiliate) di dissipazione della conoscenza. La condizione di indifferenza tra queste due forze definisce dunque i confini del gruppo di imprese nel nostro modello.

⁴ Ossia un manager con una data abilità non può essere supervisionato dai suoi pari o dai manager di abilità inferiori.



Un parametro chiave che influenza la decisione di integrazione e risolve il primo *trade-off* è dunque la probabilità di dissipazione della conoscenza determinata dalla qualità delle istituzioni che proteggono i diritti di proprietà intellettuale. A questo riguardo il modello prevede che, *ceteris paribus*, un'impresa capogruppo abbia maggiore probabilità di organizzarsi attraverso affiliate quanto migliore è il contesto istituzionale in cui la stessa opera (perché minore è in questo caso il rischio di dissipazione della conoscenza rispetto al caso di integrazione verticale).

Una volta definito il livello ottimale di integrazione, e dunque il numero di affiliate, la capogruppo deve decidere il posizionamento gerarchico delle stesse risolvendo il *trade-off* organizzativo tra produzioni complesse vs. semplici e disponibilità di tempo da dedicare alla supervisione. A questo riguardo il modello predice che un BG tenderà ad organizzare filiali su più livelli quanto più le attività produttive sono non standardizzate (e dunque richiedono maggiore tempo per la supervisione e trasmissione della conoscenza), quanto più bassi sono i costi di comunicazione tra i livelli gerarchici, e quanto minore è il costo di assunzione di buoni manager.

Conclusioni

In linea con la nostra teoria, il test empirico del modello conferma che, controllando per effetti settoriali e per le dimensioni della capogruppo, è più probabile che un'impresa decida la costituzione di affiliate quando opera in paesi con istituzioni migliori. Tale risultato è robusto per l'inclusione di altre variabili specifiche del paese, come ad esempio il livello di sviluppo finanziario, il livello passato di reddito e la sua crescita, l'efficienza burocratica ed il livello di tassazione. Per quanto attiene alle scelte gerarchiche, troviamo evidenza coerente con l'idea che i BGs siano strutturati su livelli gerarchici più approfonditi quando i costi di comunicazione tra capogruppo e affiliate sono minori, quando le affiliate si occupano di produzioni più complesse o meno standardizzate e il premio di abilità per i buoni manager è più basso. Anche questi risultati sono robusti per l'inclusione di controlli aggiuntivi al livello di gruppo, cioè le caratteristiche di localizzazione dei paesi in cui i gruppi operano (livello fiscale, numero di brevetti per abitanti, sviluppo finanziario, efficienza burocratica).

Bibliografia

Alfaro, L., e A. Charlton (2009), "Intra-industry Foreign Direct Investment", *American Economic Review* 99, 2096-2119.

Alfaro, L., P. Conconi, H. Fadinger e A. Newman (2016), "Do Prices Determine Vertical Integration?", *Review of Economic Studies* 83, 1-35.

Altomonte, C., G.I.P. Ottaviano e A. Rungi (2018), "Business Groups as Knowledge-hierarchies of firms", *mimeo*.

Antràs, P. e E. Rossi-Hansberg (2009), "Organizations and Trade," *Annual Review of Economics* 1, 43-64.

Belenzon, S. e T. Berkovitz (2010), "Innovation in Business Groups", *Management Science* 56(3), 519-535.

Colpan, A. e T. Hikino, "Foundations of Business Groups: Towards an Integrated Framework" in *The Oxford Handbook of Business Groups*, Colpan et al. (eds). Oxford University Press, 2010.

Cravino, J. e A. Levchenko (2017), "Multinational firms and international business cycle transmis-



sion", *Quarterly Journal of Economics* 132, 921-962.

Garicano, L. (2000), "Hierarchies and the Organization of Knowledge in Production", *Journal of Political Economy* 108, 874-904.

Garicano, L. e E. Rossi-Hansberg (2006), "Organization and Inequality in a Knowledge Economy", *Quarterly Journal of Economics* 121, 1383-1435.

Garicano, L. e E. Rossi-Hansberg (2015), "Knowledge-based hierarchies: using organizations to understand the economy", *Annual Review of Economics* 7, 1-30.

Del Prete, D. e A. Rungi (2017), "Organizing the global value chain: A firm-level test," *Journal of International Economics* 109, 16-30.

Khanna, T. e Y. Yafeh (2007), "Business Groups in Emerging Markets: Paragons or Parasites?", *Journal of Economic Literature* 45, 331-372.