

# LA NON CRESCITA: UNA MALATTIA DA CURARE

DI CLAUDIO DEMATTÉ



Ci sono molte imprese che, pur svolgendo con buoni risultati l'attività nella quale sono impegnate, non riescono a crescere in modo significativo. Il loro fatturato a malapena segue la dinamica generale dei prezzi, quando addirittura non stagna, con una regressione dell'attività espressa in termini reali. Eppure, queste imprese sovente hanno una solida dote di competenze – comprovata dal fatto che sono sul mercato da anni con buoni risultati competitivi e reddituali – che però non trovano altro sbocco e altra applicazione che nell'attività abituale. Dal punto di vista dell'economia in generale, esse, pur svolgendo una funzione utile, non concorrono ad alimentare la crescita. In termini di occupazione, tenuto conto del naturale incremento di produttività, non solo non creano nuovi posti di lavoro, ma ne perdono, anno dopo anno. Se non ci fossero altre imprese molto più dinamiche e se non nascessero nuove imprese, il paese non potrebbe sperimentare un benessere crescente, e la disoccupazione, lungi dal diminuire, aumenterebbe.

La non crescita, anche se non condannabile *sic et simpliciter*, è dunque un problema. Lo è per la società nel suo insieme, ma lo è anche per l'impresa che verosimilmente non sfrutta il potenziale a sua disposizione. Lo è per i lavoratori, ai quali viene a mancare un'occasione di crescita,

ma lo è anche per gli azionisti, che perdono la possibilità di migliorare il proprio rendimento. È un problema sottovalutato che, anzi, raramente viene classificato fra i problemi. Nella maggior parte dei casi lo si assume come un dato di fatto

oppure come tratto connaturato a un tipo di attività, non correggibile: in altri termini, più un dato di fatto che una lacuna sulla quale riflettere e intervenire. A dire il vero, l'assenza o la limitatezza della capacità di crescita non sfugge agli analisti finanziari, nei cui modelli di valutazione del valore dell'impresa il tasso di sviluppo del fatturato e degli utili assume un grande rilievo. Per chi deve fare conto sui mercati dei capitali, la non crescita (e più precisamente la non crescita attesa) si traduce in una penalizzazione dei prezzi delle azioni e, in caso di ricorso al mercato, in una diluizione maggiore per gli azionisti. Il pungolo degli analisti finanziari non agisce tuttavia sulla stragrande maggioranza delle imprese italiane, posto che esse non attingono ai mercati azionari e quindi non ne subiscono i giudizi. Queste imprese prendono atto dell'importanza di una comprovata capacità di crescita solo quando decidono di farsi quotare e verificano la grande differenza nelle valutazioni, a parità di redditività, fra le imprese dinamiche e quelle statiche. Ma ne prendono atto troppo tardi, quando non c'è più tempo per trovare un rimedio.



“imperialistico”, che si sentono realizzati solo se vedono i territori da loro controllati crescere in continuazione. Altri, invece, si accontentano di mantenere a loro dimensione ciò che hanno creato o ereditato. Non cercano lo sviluppo e spesso lo temono per paura che l'impresa sopravvanti le loro capacità di gestione.

Su questo fronte gli spazi di intervento sono dunque limitati e, per lo più, indiretti: sono ristretti quelli volti a cambiare l'orientamento del capo azienda; sono più ampi quelli che puntano a risolvere il problema creando un mercato per il trasferimento della proprietà delle imprese con potenziale di sviluppo

sull'attività storica, che possono fare da freno all'acquisizione delle competenze necessarie per percorrere il nuovo sentiero.

La prima forma di resistenza si manifesta sia attraverso il timore che le nuove attività possano intaccare il posizionamento e l'immagine dell'impresa – per esempio, quando ci si proietta verso segmenti di clientela meno elitari, in fasce di prezzo inferiori – sia attraverso la paura che le nuove attività possano cannibalizzare o compromettere quelle abituali, come è accaduto per l'entrata nelle vendite on line da parte delle imprese tradizionali.

I vincoli della cultura e delle competenze storiche nei confronti

di innovazioni fallite perché soffocate in culla dalle persone che controllavano l'attività tradizionale. Per aumentare le probabilità di successo, i progetti di sviluppo che fanno leva su innovazioni sostanziali hanno bisogno di un assetto organizzativo *ad hoc* che li protegga dell'incombente peso dell'attività preesistente.

Il ritmo di crescita nel nostro paese è infine ostacolato dall'importanza che gli imprenditori (ma anche molti manager) attribuiscono alla preservazione del controllo azionario. Vige anzi, presso molti di loro, il mito e quindi il vincolo del controllo assoluto del capitale azionario, con la totale esclusione della partecipazione di terzi. In queste condizioni

## CI SONO MODELLI DI GESTIONE CHE FRENANO LA CRESCITA E MODELLI CHE LA ACCELERANO

nelle mani di coloro che hanno un orientamento alla crescita. E un mercato del controllo si può formare, dato che il divario fra il valore dell'impresa così com'è e quello che potrebbe avere, cogliendo il potenziale di crescita, è sostanziale. Su questo divario l'intermediario può lavorare per favorire il trasferimento dell'impresa nelle mani più idonee. Per quanto riguarda gli altri due ostacoli allo sviluppo, lo spazio di correzione è maggiore. Vediamone anzitutto la natura, poi indicheremo forme di intervento intese a liberare le energie per lo sviluppo. Un forte ostacolo allo sviluppo deriva spesso dall'attività esistente e assume due forme: da un lato, il timore che, innescando una nuova traiettoria di crescita, si possa compromettere quanto già acquisito; dall'altro, la cultura, le competenze e anche la struttura di potere formatasi

dei nuovi sviluppi, che per avere successo necessitano di iniezioni di elementi nuovi, sono noti e ampiamente documentati da ricerche e dai fatti. Un'impresa non è una semplice combinazione di fattori della produzione: è prima di tutto un insieme di uomini e un accumulo di esperienze. L'innesto di una nuova traiettoria di sviluppo deve fare i conti con questa realtà sociale per la quale il cambiamento può risultare di volta in volta minaccioso o motivante. Se i sentieri di crescita scelti comportano nuove competenze, l'innesto di personale nuovo, un cambiamento nell'allocazione delle risorse e, per conseguenza anche se non immediata, una possibile modifica negli assetti di potere, è naturale che si creino elementi di resistenza, rispetto ai quali non è sufficiente invocare l'interesse generale dell'impresa. La storia è seminata

è impossibile pensare e realizzare strategie di forte crescita, posto che esse solo in casi eccezionali sono in grado di generare redditi e flussi finanziari sufficienti a mantenere l'equilibrio patrimoniale. La crescita, salvo eccezioni per attività a straordinaria redditività, comporta inevitabilmente una fase di *cash flow* negativo, sia per gli investimenti fissi necessari per innescare i vari vettori di sviluppo, sia perché quanto più cresce l'attività tanto più cresce il fabbisogno per il capitale circolante, sia perché l'avvio di un nuovo vettore di sviluppo non fornisce immediatamente una redditività pari a quella delle attività consolidate. Il fabbisogno di liquidità che ne deriva pone l'impresa di fronte alla necessità di innalzare il *leverage* (con i relativi rischi) e, oltre certi livelli, al bisogno di immettere nuovo capitale di rischio. A questo punto entra in gioco il