



ECONOMIA MARCHE Journal of Applied Economics

Vol. XXXV, No. 1, June 2016

Le imprese ad alta crescita nelle Marche

M. Cucculelli *Università Politecnica delle Marche*

V. Peruzzi *Università Politecnica delle Marche*

Sommario

L'obiettivo del seguente rapporto è investigare l'evoluzione e le principali caratteristiche distintive delle imprese ad alta crescita delle Marche, attraverso l'adozione del modello dei "growth-trigger points", sviluppato da Brown e Mawson (2013). Il campione utilizzato per lo svolgimento dell'indagine comprende 47 imprese marchigiane con almeno 10 addetti e con un tasso di crescita in termini di fatturato superiore al 50 per cento nel periodo 2010-2013. Attraverso l'analisi dei bilanci aziendali e le interviste dirette alle imprese, il rapporto intende fornire una rappresentazione ampia del fenomeno delle *high-growth firms* nelle Marche, con particolare riferimento all'evoluzione storica delle imprese, alla natura dei punti critici sperimentati, al ruolo dell'*ownership* familiare, dei vincoli finanziari e della performance nel processo di sviluppo dell'impresa.

Classificazione JEL: L11; L25; O12; O40

Parole Chiave: *imprese ad alta crescita, Imprese familiari, Vincoli finanziari.*

Affiliations and acknowledgements

Valentina Peruzzi (corresponding author), Dipartimento di Scienze Economiche e Sociali, Università Politecnica delle Marche, Piazzale Martelli 8, 60121 Ancona, Italy. E-mail: v.peruzzi@staff.univpm.it. Si ringraziano Donato Iacobucci per i commenti e i suggerimenti forniti e Giorgio Galloppa, Sara Guidi, Lorenzo Nobili per la collaborazione nella fase di raccolta dati e interviste.

Suggested citation

Cucculelli M. and Peruzzi V. (2016), Le imprese ad alta crescita nelle Marche, *ECONOMIA MARCHE Journal of Applied Economics*, XXXV(1): 41-66.

1 Introduzione

E' stato spesso osservato come nelle economie dei paesi sviluppati la crescita economica sia sostenuta da un ristretto gruppo di imprese, denominate “high-growth firms” o “imprese ad alta crescita”. Queste, pur rappresentando una percentuale esigua della popolazione di imprese del sistema produttivo, trainano la crescita economica aggregata, sia in termini di fatturato che di occupati, costituendo un elemento cruciale per lo sviluppo economico dei paesi in cui operano.

Dalle prime ricerche sulle imprese ad alta crescita ad opera di Birch (1979), sono stati realizzati molti studi sulle high-growth firms. In un periodo caratterizzato da elevata disoccupazione e bassa crescita, a seguito della crisi economico-finanziaria di fine anni 2000, il tema ha visto crescere l'interesse di economisti e policy makers. Da più parti si è cercato di individuare le caratteristiche distintive delle imprese ad alta crescita, ma i risultati spesso contrastanti hanno impedito di delineare un profilo caratteristico delle imprese high-growth.

La presente ricerca si inserisce in questo contesto e ha l'obiettivo di approfondire l'evoluzione e le caratteristiche delle imprese ad alta crescita delle Marche, un territorio composto principalmente da piccole e medie imprese a prevalente conduzione familiare. Il campione utilizzato per lo svolgimento della nostra indagine comprende 47 imprese marchigiane con almeno 10 addetti, che hanno registrato un tasso di crescita del fatturato superiore al 50 per cento nel periodo 2010-2013.

Il modello di riferimento su cui si fonda l'indagine è quello dei “growth-trigger points”, elaborato da Brown e Mawson (2013), il quale individua - all'interno del processo di crescita delle imprese - tre momenti specifici: un *trigger-point* o punto di innesco iniziale, una fase di transizione, e un *turning-point*, o punto di svolta finale, cruciale per lo sviluppo futuro dell'azienda. All'interno di questo quadro, le imprese ad alta crescita sono quelle imprese che, dopo aver superato il turning-point finale, intraprendono un sentiero di sviluppo caratterizzato da tassi di crescita (fatturato e/o numero di occupati) fortemente positivi. Attraverso l'analisi dei bilanci aziendali e le interviste dirette alle imprese ad alta crescita marchigiane, il rapporto intende fornire una rappresentazione stilizzata del fenomeno delle high-growth firms nelle Marche coerente con modello sviluppato da Brown e Mawson (2013).

Anticipando alcuni dei risultati dell'analisi, le imprese ad alta crescita marchigiane appaiono non particolarmente giovani, risultato in linea con l'ampia letteratura che lega le fasi di sviluppo più significative dell'impresa alla generazione di risorse e competenze interne in grado di sostenerne la dinamica. L'età media delle high-growth firms analizzate è, infatti, pari circa 34 anni. Il 40 per cento del campione di imprese, inoltre, nasce da business avviati precedentemente, sottolineando la rilevanza cruciale della disponibilità di competenze imprenditoriali e tecniche ai fini del raggiungimento dell'alta crescita. Un ulteriore elemento di interesse riguarda l'evoluzione temporale delle imprese, che sperimentano una lunga fase di “gestazione” successiva alla nascita. Il primo fondamentale trigger-point viene incontrato dalle imprese dopo un tempo medio di circa 22 anni dalla nascita, mentre il turning-point finale si verifica in media 29 anni dopo l'avvio dell'attività imprenditoriale.

In linea con il modello di Brown e Mawson (2013), un altro interessante risultato ottenuto dall'analisi descrittiva svolta è l'individuazione di secondo trigger-point, successivo al punto di innesco iniziale: il 25 per cento delle imprese del campione incontrano un secondo momento di innesco di una successiva fase di crescita nel corso della loro attività. Analizzando le distribuzioni delle nascite, dei trigger-point e dei turning-point, tuttavia, non sembra rinvenibile una correlazione netta tra età dell'impresa e punti di innesco (o punti di svolta). L'incontro

dei punti di critici è quasi sempre del tutto indipendente dalla struttura demografica della distribuzione delle aziende intervistate.

Con riferimento alla natura dei punti critici sperimentati, emerge come i punti di innesco più comuni nel campione siano causati da attività legate all'entrata in nuovi mercati o avvio di nuovi canali distributivi. Questa tipologia di trigger-points è stata osservata in 11 imprese su 47. La seconda tipologia di punto di innesco è invece legata ai cambi di governance: circa il 20 per cento delle imprese esaminate ha dichiarato che il trigger-point sperimentato era associato ad un cambio nella governance aziendale. Dall'evidenza raccolta emerge inoltre che la natura dei turning-points è strettamente legata a quella dei punti di innesco: per la maggioranza delle imprese analizzate, i punti di svolta sono determinati dalle attività di entrata in nuovi mercati e dalle operazioni di diversificazione o integrazione dell'operatività dell'azienda. Complessivamente, le imprese ad alta crescita del campione hanno sperimentato 108 eventi critici associati a successivi periodi di marcata e prolungata crescita.

Coerentemente con il modello dei growth-trigger points, anche le imprese ad alta crescita marchigiane sperimentano delle fasi di transizione tra un punto di innesco e un punto di svolta. Durante questo intervallo di tempo, della durata media di circa 6 anni nel campione analizzato, le imprese pongono in atto una serie di azioni e comportamenti che influenzano la durata della transizione e la probabilità di successo dell'impresa alla fine della stessa. In particolare, dall'indagine emerge come le imprese intervistate abbiano principalmente realizzato attività d'investimento, effettuato nuove assunzioni e sperimentato sostanziali cambiamenti organizzativi.

Per quanto riguarda il ruolo della governance aziendale nel processo di sviluppo delle imprese high-growth, è interessante notare come, in linea con la tradizione imprenditoriale marchigiana, la maggioranza delle imprese ad alta crescita esaminate è a proprietà e conduzione familiare. All'interno del sottocampione di imprese familiari, tuttavia, soltanto il 25 per cento delle aziende ha registrato un passaggio generazionale come momento di attivazione dell'alta crescita, mentre il restante 75 per cento ha sperimentato l'alta crescita sotto la conduzione dell'imprenditore che le aveva fondate.

Sul fronte finanziario, dall'analisi realizzata emerge come la maggioranza delle imprese, circa il 73 per cento, goda di relazioni bancarie stabili e durature in grado di assicurare all'impresa un facile e rapido accesso al credito. Il restante 27 per cento delle imprese dichiara tuttavia di aver riscontrato difficoltà finanziarie nello svolgimento dell'attività di impresa, specie nella fase di transizione e prima espansione, con ripercussioni negative sulla crescita aziendale.

Infine, con riferimento alla relazione tra performance precedente dell'impresa e probabilità di sperimentare un punto di innesco, l'analisi qualitativa svolta rileva che solo l'11 per cento delle imprese ad alta crescita marchigiane ha registrato un livello di performance inferiore alle aspettative prima di incontrare il proprio trigger-point. Le restanti imprese, al contrario, hanno registrato punti di innesco dipendenti direttamente dalla volontà degli imprenditori di migliorare il proprio business, indipendentemente dal livello di performance attuale e atteso. Il rapporto è organizzato come segue: nella sezione 2 sono riassunti i principali contributi teorici ed empirici sulle imprese ad alta crescita, con riferimento alla loro identificazione e alla definizione delle loro caratteristiche distintive; la sezione 3 rivede il modello dei "growth-trigger points" di [Brown e Mawson \(2013\)](#); nella sezione 4 sono descritti la metodologia e i risultati dell'indagine realizzata; la sezione 5 conclude.

2 Le imprese ad alta crescita: la letteratura di riferimento

La letteratura sulle imprese ad alta crescita si è sviluppata a partire dal lavoro di Birch (1979), secondo il quale la crescita occupazionale aggregata è dovuta all'azione di un ristretto numero di imprese dinamiche (*gazelles*). Analizzando l'evoluzione del sistema economico statunitense tra il 1969 e il 1976, l'autore mostra come le imprese gazelle, pur rappresentando soltanto il 4 per cento della popolazione di imprese degli Stati Uniti, fossero in grado di contribuire per circa il 70 per cento alla crescita occupazionale aggregata. Nonostante il mondo delle piccole imprese americane risultasse particolarmente vasto, il loro impatto economico dipendeva sostanzialmente da un limitato sottoinsieme di queste, ossia delle imprese ad alta crescita (Kutcher e altri, 2014). In un lavoro più recente, Herman e Williams (2013) confermano questi risultati con riferimento al Canada. Nel periodo 2003-2006, il 4.7 per cento delle aziende (13.000 su un totale di 1,2 milioni) ha creato il 45 per cento dei nuovi posti di lavoro del Paese, mentre oltre la metà del restante 95 per cento ha sperimentato una riduzione del numero di occupati.

In letteratura non esistono definizioni unanimi di imprese high-growth e gazelle. Spesso i due concetti sono utilizzati come sinonimi e tendono ad indentificare quelle imprese caratterizzate da tassi di crescita più elevati, in valore assoluto o relativo, nell'arco di un intervallo temporale variamente definito rispetto ad una o più variabili di output. Tuttavia, quando il termine non è utilizzato in maniera interscambiabile con quello di high-growth, sono definite gazelle le imprese high-growth più giovani (Bertini e altri, 2014).

Da un punto di vista empirico, Birch (1979) ha definito gazelle le imprese già avviate caratterizzate da un aumento delle vendite di almeno il 20 per cento per un periodo di almeno quattro anni. Altri, come Kirchhoff (1994) ha considerato high-growth firms il 10 per cento delle imprese con crescita più rapida delle vendite o dell'occupazione all'interno del campione di aziende analizzate.

Approcci analitici parzialmente divergenti sono presenti con riferimento alla scelta delle variabili di output. La letteratura sul tema ha individuato sei indicatori principali: il totale attivo; il livello di occupazione; la quota di mercato; la produzione; i profitti; il fatturato (Delmar, 2006). Tuttavia, è emerso un certo consenso attorno all'uso del fatturato e dell'occupazione quali indicatori di crescita (Delmar e altri, 2003; Bertini e altri, 2014). Il primo, oltre ad essere variabile obiettivo dell'imprenditore, costituisce una buona misura di crescita e dimensione secondo molte definizioni del concetto di impresa (Davidsson e Wiklund, 2006) e precorre spesso la crescita rilevata da altri indicatori (Delmar, 2006). E inoltre abbastanza comparabile tra settori. Il secondo appare più adatto a cogliere le implicazioni manageriali della crescita ed è più in linea con visioni dell'impresa di tipo resource- and knowledge-based (Bertini e altri, 2014), oltre ad essere meno affetto dalle problematiche che affliggono definizioni basate sul livello di vendite quali, ad esempio, le fluttuazioni dei prezzi dei prodotti venduti.

A questa incertezza in campo definitorio è seguito l'utilizzo di una grande varietà di metodi, indicatori e soglie, a volte in conflitto tra loro, che ha determinato una notevole variabilità delle caratteristiche delle imprese individuate (Delmar e altri, 2003), tale da rendere dubbia la stessa comparabilità dei risultati e l'utilità della categoria per i policy makers.

Al fine di fornire una classificazione univoca di imprese ad alta crescita e gazelle, nel 2007 l'Eurostat e l'OECD hanno prodotto una propria definizione di high-growth firms (Eurostat - OECD, 2007). In particolare, sono definite imprese ad alta crescita le imprese che, avendo almeno 10 addetti all'anno iniziale, hanno sperimentato un tasso di crescita medio annuo

degli addetti e/o del fatturato superiore o uguale al 20 per cento su un orizzonte di tre anni.¹ Tra queste, sono classificate come gazzelle le imprese giovani, cioè le imprese meno di 5 anni di attività al termine del periodo di crescita. In questo senso, all'interno del gruppo delle imprese ad alta crescita si possono individuare le high-growth mature, da un lato, e le gazzelle, dall'altro.

2.1 Caratteri distintivi delle imprese ad alta crescita

Molti lavori hanno tentato di definire le caratteristiche distintive delle imprese ad alta crescita. Una delle prime indagini empiriche al riguardo è quella di [Smallbone e altri \(1995\)](#). Confrontando le caratteristiche e le strategie di piccole imprese ad alta e bassa crescita, [Smallbone e altri \(1995\)](#) mostrano che alti tassi di variazione della produttività e del numero di occupati sono indistintamente associati a vari gradi dimensionali, settoriali e di età dell'impresa. I reali caratteri distintivi delle high-growth firms sono infatti legati alle strategie d'impresa. Le imprese ad alta crescita, rispetto alle aziende meno performanti, sono più orientate all'innovazione di prodotto e allo sfruttamento di nuovi mercati. Per crescere con successo, le imprese high-growth ottimizzano anche la struttura organizzativa interna: le responsabilità dei compiti operativi sono delegate a livelli inferiori per consentire al manager di concentrarsi sulle funzioni strettamente strategiche.

Risultati parzialmente diversi sono evidenziati da [Schreyer \(2000\)](#), il quale sottolinea la rilevanza della dimensione di impresa ai fini della creazione occupazionale. Dall'analisi empirica realizzata emerge che le imprese high-growth sono per la maggior parte di piccola dimensione. Inoltre, nonostante in termini assoluti le imprese ad alta crescita grandi producano i livelli di occupazione maggiori, in termini relativi le imprese high-growth piccole sperimentano tassi di crescita più elevati rispetto alle imprese ad alta crescita più grandi.

Accanto alla dimensione d'impresa, [Schreyer \(2000\)](#) individua altri tre caratteri distintivi delle imprese ad alta crescita. Innanzitutto, nonostante le imprese high-growth siano uniformemente distribuite in tutti i settori e in tutte le regioni dei paesi esaminati, queste risultano essere mediamente più giovani delle altre. In secondo luogo, le imprese ad alta crescita investono maggiormente in attività di ricerca e sviluppo rispetto alle imprese meno performanti. Terzo, le imprese gestite da soggetti diversi dal fondatore risultano appartenere al gruppo di imprese high-growth con maggiore probabilità.

Analizzando un vasto campione di imprese, [Delmar e altri \(2003\)](#) elaborano sette diversi modelli di crescita, variamente associati a caratteristiche specifiche delle imprese esaminate. I "super absolute growers" includono le imprese high-growth caratterizzate da un tasso assoluto di crescita dell'occupazione e delle vendite molto elevato. Gli "steady sales growers", spesso individuati in imprese di grandi dimensioni operanti in settori tradizionali, sono aziende con un'elevata crescita delle vendite in termini assoluti, ma una riduzione del livello di occupazione. Gli "acquisition growers" sono costituiti da imprese simili ai "super absolute growers" ma con tassi di crescita organica negativi. I "super relative growers" hanno una crescita relativa delle vendite e dell'occupazione molto elevata. Gli "erratic one-shot growers", che vengono inseriti nel conteggio delle imprese ad alta crescita pur avendo un tasso di crescita assoluto negativo sia in termini di vendite che di occupazione a causa della metodologia di calcolo impiegata dagli autori. Gli "employment growers", rappresentati da quelle imprese con una crescita

¹ [Daunfeldt e altri \(2015\)](#) sottolineano come, introducendo una soglia dimensionale minima di 10 addetti, siano escluse le imprese più piccole, i cui fenomeni di crescita possono risultare empiricamente rilevanti.

dell'occupazione nettamente più elevata della crescita del fatturato. Infine, gli “steady overall growers”, individuati nelle imprese con alta crescita dell'occupazione e delle vendite sia in termini assoluti che relativi.

Nello stesso anno, *Acs e altri* (2008) rivisitano il lavoro di Birch (1979) distinguendo le gazzelle dalle imprese ad alta crescita. Queste ultime, identificate come “imprese ad alto impatto” (high-impact firms) vengono definite dagli autori come quelle imprese che in un periodo di quattro anni raddoppiano le vendite e presentano una crescita costante del livello di occupazione.

Dall'analisi degli autori emerge come le imprese ad alto impatto siano mature, poche, ma responsabili della maggior parte della crescita economica globale. Più in dettaglio, *Acs e altri* (2008) mostrano come le imprese high-impact operano in media da 25 anni, rappresentano circa il 3 per cento del totale delle imprese e generano circa il 90 per cento dei posti di lavoro del settore privato e della crescita delle vendite aggregate. Nonostante siano più diffuse in alcune industrie, le imprese ad alto impatto risultano operare in tutti i settori produttivi; contrariamente all'opinione comune, la loro attività non è esclusivamente concentrata nei settori high-tech. Al termine della fase di crescita, inoltre, solo il 3 per cento delle imprese ad alto impatto cessa di esistere. La maggior parte rimane operativa facendo registrare tassi di crescita ancora elevati.

A partire dal campione utilizzato per la realizzazione dell'analisi descrittiva, *Acs e altri* (2008) cercano di individuare le caratteristiche ex-ante ed ex-post delle imprese high-impact. Dalla loro analisi appare come non esistano caratteristiche d'impresa in grado di predire l'alta crescita delle vendite. Tuttavia, le imprese che rientrano nella classificazione di high-impact firms sperimentano maggiori probabilità di crescere ad elevati livelli nei periodi successivi.

Ulteriori indicazioni sulle caratteristiche distintive delle imprese ad alta crescita provengono dalla ricerca di *Bianchini e altri* (2014). Gli autori mostrano come le principali forze motrici della crescita dell'impresa siano la produttività, la capacità di generare reddito e la solidità finanziaria. Le imprese operativamente più efficienti crescono di più, guadagnano quote di mercato (direttamente, attraverso prezzi più bassi, e indirettamente, attraverso l'aumento dei profitti) e investono in misura maggiore, data l'assenza di vincoli finanziari.

2.1.1 Rapido adattamento e stabilità

Dai numerosi studi empirici realizzati emerge la difficoltà di spiegare univocamente il processo di sviluppo delle imprese ad alta crescita e i loro tratti generali.

McGrath (2012) rileva le incongruenze delle ricerche realizzate fino a quel momento, indicando i “suoi” caratteri distintivi delle high-growth firms. Innanzitutto, viene confermata la non rilevanza del settore di appartenenza dell'impresa ai fini della sua performance economica. Le imprese ad alta crescita sono presenti in tutti i settori industriali, soprattutto in quelli maggiormente competitivi in cui si opera senza le protezioni derivanti dai brevetti e dalle barriere all'entrata. Inoltre, è messa in discussione la relazione inversa tra dimensione aziendale e tasso di crescita dell'impresa. Molte imprese di grandi dimensioni sono high-growth firms e forniscono un importante contributo alla creazione di occupazione e allo sviluppo economico. In terzo luogo, l'alta crescita aziendale non è legata ad un mercato particolare, essendo uniformemente diffusa sia nei mercati emergenti, sia in quelli più maturi. Lo studio rigetta anche la relazione inversa tra crescita aziendale ed età dell'impresa. All'interno del campione analizzato, le imprese mature appartenenti al gruppo di high-growth firms sono numericamente consistenti e mostrano la capacità di replicare i risultati positivi, in termini di ricavi e occupazione, più

volte nella loro storia. Infine, viene smentita la capacità delle imprese start-up guidate dal loro fondatore di generare elevati tassi di crescita.

Nonostante le incongruenze riscontrate nelle analisi empiriche precedenti, McGrath (2012) individua due proprietà fondamentali delle imprese ad alta crescita: rapido adattamento e stabilità.

Riguardo al rapido adattamento, le imprese ad alta crescita sembrano sviluppare nuove tecnologie, entrare in nuovi mercati, esplorare nuovi modelli di business e nuovi settori industriali, ricercare e sviluppare continuamente nuove risorse e prodotti. In questo senso, le imprese high-growth hanno un “option-oriented approach”. La gestione centralizzata dei processi decisionali consente inoltre a questa tipologia di imprese di essere più flessibili e più rapidi nel perseguimento delle opportunità di crescita. Le gazzelle preferiscono l’adattabilità all’efficienza: i frequenti aggiustamenti strategici aumentano le inefficienze ma favoriscono il rapido adattamento ai cambiamenti ambientali. Riguardo alla stabilità, invece, uno degli elementi centrali nella gestione delle imprese ad alta crescita è l’attenzione del management alla condivisione dei valori e della cultura aziendale e il mantenimento di un medio livello di stabilità operativa. Le imprese ad alta crescita evitano disinvestimenti drastici, preferendo la riallocazione graduale delle risorse da un business in declino ad uno con maggiore probabilità di successo e redditività. Trattengono i collaboratori più talentuosi, formandone le capacità professionali in modo da affrontare i cambiamenti di business che si dovessero rendere necessari. Per questo motivo nelle imprese high-growth, coloro che ricoprono ruoli dirigenziali hanno spesso un passato di crescita all’interno dell’impresa stessa. Inoltre, le imprese ad alta crescita si contraddistinguono per una forte tendenza a non modificare repentinamente le strategie di alto livello: anche in periodi di turbolenza, le strategie corporate rimangono eccezionalmente stabili, mantenendo solida e affidabile la customer base. In sintesi, le imprese ad alta crescita sembrano in grado di coniugare due forze apparentemente contrastanti, ossia la stabilità decisionale e il rapido adattamento ai mutamenti del contesto economico dell’azienda. In assenza di stabilità, le imprese ad alta crescita non godrebbero della fiducia dei propri stakeholders, non riuscirebbero ad essere flessibili e a conservare nel tempo l’alta performance che le contraddistingue.

2.2 Punti di vista alternativi sulla crescita: Imprenditorialità e strategia d’impresa

Parallelamente ai contributi illustrati nei paragrafi precedenti, si sono sviluppati due importanti filoni di indagine collegati al tema della crescita d’impresa: l’analisi del fenomeno imprenditoriale e della strategia d’impresa. A partire dai lavori di Schumpeter (1934) e Kirzner (1997), recenti lavori sembrano concordare sull’importanza dell’imprenditorialità come supporto cruciale alla crescita economica di lungo periodo, attraverso lo sviluppo di nuove tecniche di produzione, la riallocazione delle risorse, la diversificazione degli output e la ricerca di nuovi mercati.

Guth e Ginsberg (1990) integrano il concetto di imprenditorialità con quello di strategia. Secondo gli autori, l’imprenditore affronta due tipi di processi innovativi nel corso della propria attività di impresa: innovazione interna e rinnovamento strategico. Al fine di fronteggiarli al meglio, l’imprenditore deve agire su quattro leve principali: l’ambiente esterno, le strategie di leadership, l’assetto organizzativo e la performance organizzativa.

Parker e altri (2010) studiano il fenomeno delle imprese ad alta crescita dal punto di vista della strategia aziendale, analizzando i fattori che influiscono sulla performance economica ed elaborando un modello di sviluppo. L’idea di base è che il raggiungimento di elevati tassi di

crescita nel lungo periodo sia attribuibile alla capacità di modificare velocemente la strategia aziendale al fine di trarre vantaggio dai cambiamenti ambientali che l'impresa si trova a dover affrontare. Nello specifico, gli autori analizzano la performance di un gruppo di imprese ad alta crescita tenendo conto di una serie di variabili strategiche, ambientali e di controllo. Le variabili strategiche riguardano la strategia corporate, l'amministrazione e la governance, la gestione delle risorse umane, l'innovazione e la tecnologia, il marketing e le vendite. Le variabili ambientali sono relative alla concorrenza, al potere di mercato e al tipo di attività economica svolta. L'analisi empirica fornisce interessanti risultati. Innanzitutto, con riferimento alla strategia corporate, le imprese concentrate sulla produzione di un unico prodotto dominante sembrano avere una maggiore probabilità di crescere nel periodo successivo rispetto alle aziende che realizzano un portafoglio prodotti più diversificato. In secondo luogo, e contrariamente alle aspettative, la gestione delle risorse umane e la governance dell'impresa sembrano non avere alcun impatto sulla performance economica. E lo stesso vale per la propensione all'innovazione: le imprese che hanno introdotto un nuovo prodotto sono associate ad una minore probabilità di crescita nel periodo successivo. Per quanto riguarda l'area marketing e vendite, al contrario, le azioni volte alla creazione di un dipartimento di marketing interno, al mantenimento di una base clienti ampia e stabile, alla raccolta delle opinioni dei clienti e all'utilizzo di intermediari per la vendita al consumatore finale hanno un impatto positivo e significativo sulla performance dell'impresa.

In generale, le imprese sembrano essere associate ad una minore probabilità di crescere quando tentano di trarre insegnamenti dal passato e di applicarli in modo standardizzato al presente. Riuscire a sostenere elevati tassi di crescita futuri, al contrario, implica avere la consapevolezza di dover adattare la propria strategia agli eventi e ai cambiamenti ambientali. È in questo contesto che la figura dell'imprenditore riconferma la propria centralità. Secondo *Parker e altri (2010)* gli imprenditori consapevoli delle potenzialità di crescita della loro azienda sono pronti al cambiamento, elemento essenziale per il raggiungimento di un'elevata performance.

2.3 Il ruolo della governance

Nonostante l'analisi empirica di *Parker e altri (2010)* rilevi un impatto non significativo della governance dell'impresa sulla probabilità di sviluppare tassi di crescita economica elevati, parte della letteratura ritiene la governance aziendale uno dei principali drivers della crescita d'impresa.

O'Regan e altri (2006), ad esempio, ritengono che il minor livello di innovazione caratterizzante le high-growth firms sia in larga parte dovuto alla presenza nel campione di un gran numero di imprese appartenenti a gruppi societari, caratterizzati da una bassa propensione al rischio e un orizzonte temporale di breve termine. *Bjuggren e altri (2013)* supportano ulteriormente il ruolo della proprietà aziendale come determinante chiave della crescita economica. In particolare, analizzando un campione di imprese familiari e non-familiari, gli autori rilevano come le imprese familiari sembrino essere caratterizzate da inferiori tassi di crescita rispetto alle imprese non-family owned. Ciò nonostante, l'effetto negativo della proprietà familiare sulla crescita aziendale non è così netto, annullandosi completamente nel caso si considerino soltanto le imprese di grandi dimensioni. Una spiegazione plausibile è che le imprese familiari particolarmente piccole perseguano obiettivi non-economici piuttosto che la mera crescita aziendale. Al contrario, le imprese familiari di grandi dimensioni sono più attente alla massimizzazione dei profitti e alla crescita economica. Inoltre, quando la crescita d'impresa è misurata nel lungo periodo, l'impatto negativo dell'ownership familiare scompare e, in alcuni casi, diventa positivo.

Interessanti risultati sono forniti da [Le Breton-Miller e altri \(2011\)](#). Analizzando un campione di imprese familiari, gli autori segnalano come le imprese familiari guidate dal fondatore senza nessun altro membro della famiglia perseguono una strategia volta alla crescita e ottengano rendimenti più alti. Questo risultato rimane valido sia quando il fondatore è proprietario dell'azienda, cioè detiene la maggioranza delle azioni, sia quando è il CEO. Al contrario, le imprese familiari caratterizzate da una gestione familiare (altri membri della famiglia proprietaria affiancano il fondatore nella gestione dell'azienda), adottando strategie più conservative fanno registrare performance inferiori, seppur positive.

Inoltre, parte delle opportunità strategiche disponibili all'impresa non sembrano provenire dall'ambiente esterno, ma dall'organizzazione interna e dalla gestione dell'impresa. Come rilevato da [Wirtz \(2009\)](#), alcuni meccanismi di governance, quali il consiglio di amministrazione, potrebbero svolgere un ruolo di supporto alla strategia di forte crescita del manager-imprenditore, piuttosto che limitare le sue azioni con una rigida disciplina finanziaria. L'autore sostiene che un forte CEO e un forte team manageriale, insieme ad un consiglio di amministrazione altamente competente, rappresentino la guida perfetta di un'impresa ad alta crescita. Allo stesso modo [Villalonga e Amit \(2006\)](#) sottolineano che la proprietà familiare crea valore solo se combinata con adeguate strutture manageriali e di controllo. Infine, si può osservare che gran parte dei lavori empirici concordi nel mostrare come le imprese gestite dal fondatore realizzino performance migliori rispetto alle altre imprese, sia non-familiari che familiari gestite da altri membri della famiglia o da manager professionisti, a prescindere dalla misura di performance utilizzata e dal metodo statistico adottato.

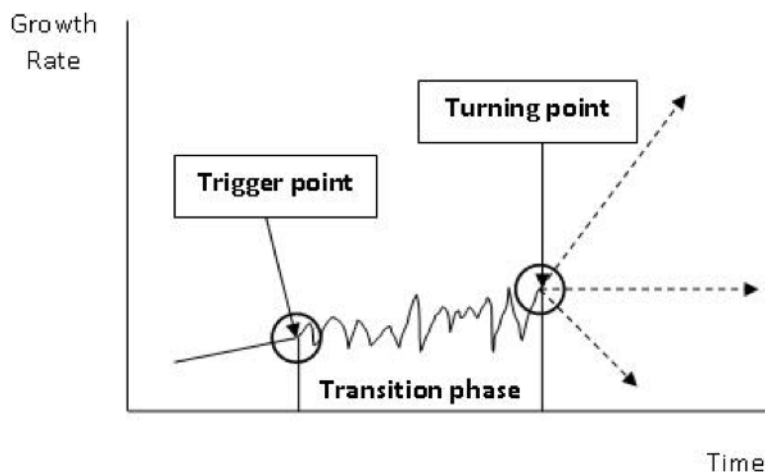
3 Il modello dei “Growth-Trigger Points”

Nonostante il crescente interesse verso i potenziali drivers della crescita aziendale, ancora poco si conosce sul processo e sulle dinamiche interne della crescita delle imprese. Se le prime intuizioni di [Birch \(1979\)](#) hanno portato gli studi successivi ad analizzare le caratteristiche delle imprese high-growth e a misurare il livello della loro performance, l'approfondimento sul ruolo dell'imprenditorialità e delle strategie dinamiche hanno spostato l'attenzione all'interno dell'impresa, sottolineando l'importanza di adattare continuamente le risorse, le strutture e le persone all'ambiente.

Al fine di analizzare l'evoluzione delle imprese ad alta crescita nel tempo, [Brown e Mawson \(2013\)](#) elaborano il modello dei “Growth-Trigger Points” a partire partendo dal concetto di “distruzione creatrice” ([Schumpeter, 1934](#)). Se [Schumpeter \(1934\)](#) riteneva che il motore del processo di distruzione creatrice fosse l'imprenditore, [Brown e Mawson \(2013\)](#) sostengono che il processo di crescita scaturisce da uno o più eventi di rottura, detti “trigger points”, che costituiscono i meccanismi di attivazione effettiva dei momenti di rottura degli equilibri pre-esistenti.

Secondo gli autori, il processo di crescita delle imprese è costituito da tre momenti specifici: un trigger-point iniziale, una fase di transizione e un turning-point finale, cruciale per lo sviluppo e il futuro dell'azienda. Graficamente, il modello può essere raffigurato come segue (Figura 1).

I trigger-points I trigger-points, o punti di cambiamento sistematico, o punti di innesco, si manifestano nella vita di tutte le imprese. Potendo apparire in una vasta varietà di forme, è probabile che le aziende incontrino tipologie diverse di punti di innesco. I trigger-points

Figura 1: Il modello dei “Growth-Trigger Points”

Fonte: Brown e Mawson (2013).

sembrano verificarsi soprattutto nelle fasi di sviluppo dell'impresa, sottolineando il loro carattere di precursori del cambiamento. Alcuni punti trigger possono emergere a seguito di cambiamenti esterni; altri possono essere pianificati all'interno dell'impresa stessa. Non è peraltro scontato che a seguito dell'accadere di un punto di innesco si osservi necessariamente un processo di crescita. Non tutte le imprese, infatti, potrebbero essere in grado di cogliere o gestire le opportunità derivanti dai cambiamenti ambientali.

Nella loro ricerca, Brown e Mawson (2013) classificano i trigger-points in endogeni, esogeni e co-determinati.

I trigger-points endogeni sono cambiamenti che si verificano come conseguenza diretta delle azioni intraprese dall'azienda. L'impresa che organizza ed utilizza in modo opportuno le proprie risorse e capacità distintive può essere in grado di generare autonomamente il proprio punto di innesco dando avvio al processo di crescita ed espansione. Alcuni esempi di punti di cambiamento sistematico endogeni sono: l'introduzione di un nuovo prodotto o servizio, il cambiamento della governance aziendale, l'acquisizione di un'altra impresa, l'implementazione di nuovi sistemi di gestione dell'attività decisionale.

I trigger-points esogeni sono punti di innesco generati da fattori esterni all'impresa. Nonostante l'azienda non possa direttamente controllare la realizzazione di tali eventi, questi possono offrirle la possibilità di innescare un processo di crescita ed espansione. Esempi di trigger-points esogeni sono lo sviluppo tecnologico, i cambiamenti delle normative vigenti, delle condizioni politiche o macroeconomiche, l'accesso a forme di sussidi o finanziamenti della pubblica amministrazione, il cambiamento delle preferenze dei consumatori.

Infine, i trigger-points co-determinati prendono avvio da stimoli interni ed esterni all'azienda. A differenza dei punti di innesco puramente esogeni, i punti trigger co-determinati scaturiscono anche dalla capacità di intervento dell'impresa. Rientrano perciò all'interno di questa tipologia di eventi la creazione di una joint-venture, l'acquisizione da parte di un'altra impresa, la maggior disponibilità di capitali da investire, l'adozione o l'adattamento a nuovi modelli di business, l'apporto di nuovo capitale di rischio, la stipula di un grande contratto o l'avvio di una relazione con un cliente potenzialmente molto importante per l'impresa.

La fase di transizione Dopo l'iniziale punto di innesco, attivatore della crescita aziendale, le imprese si trovano a dover affrontare un'importante fase di transizione caratterizzata da una forte instabilità e da cambiamenti organizzativi. Durante questa fase le imprese possono incontrare trigger-points secondari, alcuni dei quali negativi, nonché elevati livelli di stress organizzativo.

I trigger-points secondari sono importanti tanto quanto quelli iniziali. Seguendo l'esempio riportato da [Brown e Mawson \(2013\)](#), in seguito all'acquisizione di un'altra società, l'impresa deve scegliere se ad esempio svilupparla attraverso nuovi canali di marketing ed espandersi su nuovi mercati, o mantenere l'operatività esistente. In questo modo, l'acquisizione (punto di innesco iniziale) agisce come strumento a favore dell'internazionalizzazione dell'impresa (secondo trigger-point). In molti casi, come nell'esempio sopra richiamato, il secondo evento è in grado di amplificare l'impatto (positivo) del punto di innesco iniziale.

Ovviamente non tutte le imprese riescono a capitalizzare i vantaggi scaturiti dai cambiamenti sistematici. Dato che i trigger-points alterano la struttura e il funzionamento dell'organizzazione, possono generarsi fenomeni di destabilizzazione e improduttività. Come illustrato da [Brown e Mawson \(2013\)](#), un trigger-point iniziale positivo, come la stipula di un nuovo importante contratto, può far sorgere l'esigenza di espandere rapidamente la capacità produttiva dell'azienda, mettendo alla prova le risorse organizzative di cui l'impresa dispone. A causa del rapido aumento della capacità di produzione, l'impresa può infatti dover espandere velocemente il suo livello occupazionale, con serie ripercussioni in termini di costi e di efficienza operativa.

I turning-points La fase di transizione appena descritta, caratterizzata da continui cambiamenti organizzativi, può avere una durata variabile, a seconda delle risorse a disposizione dell'impresa e delle capacità manageriali di chi la gestisce. Le imprese che riescono a superare con successo questo periodo, tuttavia, si trovano di fronte ad un punto di svolta cruciale in grado di dare avvio ad una nuova traiettoria di crescita. I turning-points, in alcuni casi, corrispondono ad un momento specifico della vita dell'impresa, come la firma di un contratto, il completamento di un accordo di acquisizione o la combinazione di una serie di eventi. In ogni caso, la crescita risultante da un cambiamento sistematico spesso comporta la necessità di acquisire il capitale umano adatto, di ampliare gli spazi necessari, di gestire relazioni complesse con i nuovi clienti. Di conseguenza, la nuova traiettoria di crescita dell'impresa può non essere sempre positiva, presentando dei tratti costanti o decrescenti.

4 Le imprese ad alta crescita marchigiane: Analisi empirica

4.1 Dati e metodologia

Al fine di analizzare l'evoluzione e le caratteristiche delle imprese ad alta crescita marchigiane, ci siamo avvalsi dell'utilizzo del database BvD-AIDA, il quale fornisce dati di bilancio e informazioni sulla proprietà delle imprese italiane. Dall'universo delle aziende incluse nel database, sono state dapprima individuate 3.000 imprese manifatturiere marchigiane e poi, all'interno di queste, è stato selezionato un sottogruppo di 2.197 imprese con almeno 10 addetti. Tra le imprese selezionate, sono state individuate le imprese ad alta crescita definite come le imprese con una crescita del fatturato pari o superiore al 100 per cento nel periodo 2010-2013. È stata così generata un primo campione di 67 high-growth firms. Date le difficoltà di interazione

diretta con alcune delle imprese selezionate, si è deciso di ampliare la selezione al fine di lavorare su un campione numericamente più ampio e significativo. Sono state dunque incluse nel gruppo delle 2.197 imprese selezionate altre 268 aziende caratterizzate da una crescita del fatturato compresa tra il 50% e il 100% nel periodo 2010-2013. Ne è risultato un campione di 335 imprese (con crescita superiore al 50%), che è stato sottoposto a intervista diretta e dal quale sono state ottenute 47 interviste utilizzabili (tasso di risposta pari al 14%), campione analogo per numerosità a quello utilizzato da [Brown e Mawson \(2013\)](#). Ovviamente il campione osservato soffre di un meccanismo di selezione, non essendo rappresentativo della totalità delle imprese marchigiane, ma solo di quei casi che hanno avuto successo.

Tutti i casi esaminati sono stati inseriti all'interno del modello dei "Growth trigger-points", introdotto nel paragrafo precedente. In particolare, per ogni singola impresa sono stati analizzati i seguenti fattori: l'evoluzione dell'impresa, la natura dei punti critici da essa affrontati, la natura delle fasi di transizioni sperimentate, il ruolo della componente "familiare" e dei vincoli finanziari, la performance economica dell'impresa e le sue aspirazioni di crescita. Di seguito vengono brevemente presentati i principali risultati dell'analisi. La [Tabella 1](#) in appendice riporta alcune statistiche descrittive del campione analizzato.

4.2 Risultati

4.2.1 L'evoluzione delle imprese

Il primo risultato che emerge dall'analisi descrittiva del campione di imprese ad alta crescita marchigiane riguarda la struttura demografica delle aziende esaminate. In linea con la letteratura empirica sulle imprese high-growth, l'analisi qualitativa realizzata mostra come le imprese ad alta crescita marchigiane siano tutt'altro che giovani. L'età media delle high-growth firms analizzate, infatti, è di circa 34 anni. L'impresa ad alta crescita più vecchia, Sartoria Paolo Rossi di Filottrano (AN) ha origine addirittura nel 1917.

Per la determinazione dell'anno di avvio dell'impresa, tuttavia, sono state riscontrate spesso delle difficoltà. Come già rilevato dalla letteratura esistente, infatti, alcune imprese ad alta crescita nascono da business pre-esistenti. Nel nostro caso, alcune imprese provenivano da operazioni di acquisizione di rami aziendali, altre da operazioni di diversificazione, altre ancora facevano parte di gruppi societari. Nel complesso, circa il 40 per cento delle imprese esaminate nasce da business avviati precedentemente. Un esempio è l'azienda Les Femmes di Porto Sant'Elpidio (FM), nata formalmente nel 2001 in seguito all'acquisizione dell'azienda Fratelli Mandolesi, la quale aveva alle spalle già 30 anni di operatività. Un caso simile è rappresentato dall'impresa Tecnofilm Spa, la quale prosegue l'attività avviata da Euronord nel 1970, da cui ha potuto ereditare specificità e know-how. La giovane Sititalia di Pesaro, invece, nasce nel 2005 in seguito all'acquisizione da parte di Sit, azienda attiva dal 1970. Un altro esempio è quello dell'impresa Fiorini International, nata nel 1996 in seguito ad una operazione di diversificazione effettuata dal proprietario della precedente Fiorini Spa, la quale aveva un'esperienza di circa 50 anni di attività.

In tutti questi casi, le nuove imprese hanno potuto godere di un bagaglio di competenze imprenditoriali e tecniche estremamente ricco e inconsueto per delle aziende di nuova costituzione. Infatti, nonostante le imprese nascano ex novo, con una nuova proprietà, un nuovo management o nuove risorse, all'interno presentano un elevato stock di esperienza e conoscenza. Questo aspetto caratteristico è di notevole interesse per l'analisi e lo sviluppo delle imprese high-growth, in quanto sottolinea la rilevanza dei business consolidati nella crescita dell'economia e conferma

che in molti casi, dietro ad imprese apparentemente giovani, si trova una struttura molto più vecchia e consolidata.

Un secondo elemento di interesse che emerge dall'analisi dell'evoluzione delle imprese ad alta crescita marchigiane è che queste, dopo essere nate, rimangono molti anni in una fase di "gestazione". Il primo fondamentale trigger-point, infatti, viene sperimentato dalle imprese dopo un'attesa media di circa 22 anni, mentre il turning-point finale si verifica in media 29 anni dopo l'avvio dell'attività imprenditoriale.

La Confort Spa, nata nel 1973, sperimenta il suo primo vero trigger-point 34 anni dopo il suo avvio, in occasione del ricambio generazionale della proprietà aziendale, e attende ben 41 anni prima di incontrare il proprio turning-point, rappresentato dall'introduzione di una nuova linea di prodotti. La Simonetti Mario Srl, invece, nata nel 1968, incontra il proprio growth-trigger point nel 2007, quando rifocalizza geograficamente la propria attività. Da queste evidenze emerge come le imprese attraversino una fase di attività molto lunga prima di imbattersi nel loro primo punto di innesco. Tuttavia, una volta verificatosi il growth-trigger point, la fase di transizione che porta al turning-point risulta molto più breve.

Un altro interessante risultato ottenuto dall'analisi è l'individuazione di un trigger-point successivo al punto di innesco iniziale. Premesso che i casi esaminati presentano spesso peculiarità difficilmente classificabili all'interno del modello standardizzato di [Brown e Mawson \(2013\)](#), possiamo comunque osservare che il 25 per cento delle imprese ad alta crescita marchigiane appartenenti al campione incontrano un secondo punto di innesco nel corso della loro attività, in linea con la teoria dei due autori.

Un esempio è rappresentato dall'impresa Center Gomma di Jesi (AN). L'azienda, dopo aver sperimentato un primo trigger-point nel 2001, in occasione del cambio di governance, ha incontrato un secondo importante punto di innesco, rappresentato dal contatto con due agenti commerciali specializzati nei mercati esteri. Un altro caso è quello della Loccioni con sede a Rosora (AN), la quale sperimenta un primo trigger-point nel 1973, a seguito di una specializzazione e rifocalizzazione delle attività, ed un secondo punto di innesco nel 2000, parallelamente all'entrata in nuovi settori.

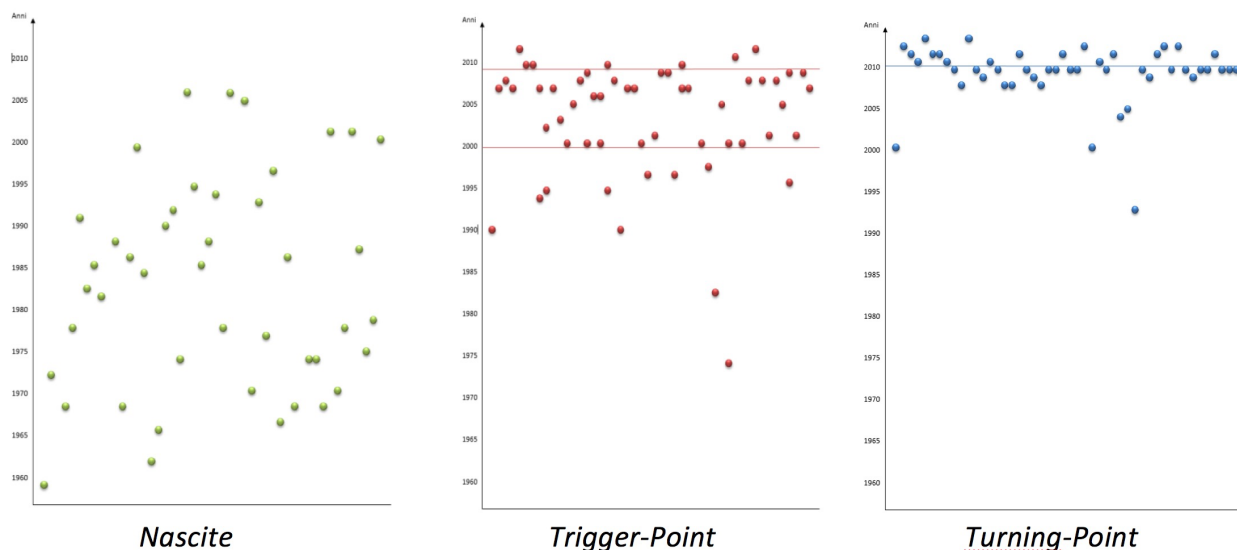
Secondo [Brown e Mawson \(2013\)](#), la portata degli eventi caratterizzati come secondi trigger-points è maggiore rispetto a quella dei punti di innesco iniziali, data la loro capacità di amplificare gli effetti degli iniziali punti trigger. Dall'analisi dei nostri casi, tuttavia, non risulta chiaro quale dei due trigger-points abbia una potenza maggiore in termini di influenza sul tasso di crescita. Indubbiamente però, senza gli iniziali punti di innesco, le imprese ad alta crescita non avrebbero sperimentato i trigger-points successivi, né tantomeno i turning points finali.

Al fine di investigare l'esistenza di una correlazione tra la struttura demografica delle imprese ad alta crescita esaminate e i punti di innesco sperimentati, abbiamo riportato di seguito una serie di grafici a dispersione, utili per valutare visivamente l'entità del fenomeno.

In particolare, la Figura 2 riporta la distribuzione temporale delle nascite, dei trigger-points e dei turning-points delle imprese del campione. Come è possibile osservare dai grafici, le distribuzioni sono molto eterogenee e segnalano come non esista una relazione significativa tra età dell'impresa e punti di innesco.²

² Una segnalazione va fatta con riferimento alla traiettoria di sviluppo di alcune imprese nella fase successiva al periodo di crescita analizzato (2010-2013): un'impresa del campione ha sperimentato una crescita nulla, mentre tre aziende hanno affrontato una fase di crescita negativa, culminata, in ben due casi, con il fallimento dell'impresa. Pur riguardando soltanto l'8 per cento del campione, questi eventi confermano quanto evidenziato in precedenza dalla letteratura riguardo alla dinamica delle fasi di crescita.

Figura 2: *Distribuzione degli eventi aziendali per anno di accadimento. Nascite, trigger points e turning points*



Note: in ordinata sono riportati gli anni in senso cronologico; in ascissa le imprese.

4.2.2 La natura dei punti critici

Dopo aver analizzato la struttura demografica delle imprese ad alta crescita marchigiane e la relazione con i punti di innesco e punti di svolta, il presente paragrafo esamina la natura dei trigger- e dei turning-points. In particolare, per ogni classe di punti critici (punti di innesco e punti di svolta), sono categorizzati ed evidenziati gli eventi più comuni all'interno del campione di imprese esaminato.

In appendice è riportata la natura dei principali punti di innesco e punti di svolta delle 47 imprese analizzate. Poiché alcune imprese hanno sperimentato doppi trigger-points, si è deciso di considerare soltanto la natura del punto di innesco giudicato di maggior impatto dall'impresa, indipendentemente dal fatto che questo sia avvenuto per primo o per secondo.

La natura dei trigger-points I punti di innesco più comuni nel campione di imprese ad alta crescita considerato siano rappresentati dalle operazioni di entrata in “nuovi mercati/nicchia/canali”. Questa tipologia di trigger-points viene sperimentata da 11 imprese su 47, ossia da circa il 23 per cento delle aziende intervistate. La seconda tipologia di punto di innesco più diffusa è legata ai cambi di governance. Circa il 20 per cento delle imprese esaminate ha dichiarato che la natura del trigger-point sperimentato aveva a che fare con un cambio nella governance aziendale. Il 12,5 per cento delle imprese sperimenta poi dei punti di innesco legati alle attività di “rifocalizzazione” e “integrazione/diversificazione attività” (entrambe contano 6 imprese). I trigger-points riguardanti l'introduzione di un “nuovo prodotto” sono affrontati da 5 imprese, circa il 10 per cento del campione totale. Una percentuale di poco inferiore (8,3 per cento) riguarda invece l'introduzione di un “nuovo marchio”. A seguire, tra i punti di innesco meno diffusi, troviamo “nuove commesse”, “altri fattori esterni” e “tecnologia”. Con riferimento a quest'ultimo aspetto, è interessante sottolineare come solo una ridotta percentuale

di imprese (4,2 percento) ricollega il fenomeno dell'alta crescita sperimentata nel periodo 2010-2013 all'introduzione di una nuova tecnologia.

La natura dei turning-points Dall'analisi dei punti di svolta, emerge come spesso la natura dei turning-points sia la stessa dei punti di innesco. Ciò dipende dal fatto che spesso il punto di innesco e il punto di svolta riguardano fasi diverse dello stesso progetto imprenditoriale. Esempio è il caso di Center Gomma Srl. L'impresa, dopo aver sperimentato il suo secondo trigger point nel 2009, in occasione dell'avvio di un progetto di internazionalizzazione, nel 2010 incontra il suo turning point definitivo. Anche questo tuttavia risulta legato allo stesso progetto, che prende avvio definitivamente proprio in quell'anno.

Dai dati raccolti presso le imprese emerge che per circa il 43 percento delle high-growth firms analizzate, il turning-point è determinato da eventi legati all'entrata in nuovi mercati/nicchia/canali. Anche le operazioni di integrazione/diversificazione di nuove attività danno spesso origine a punti di svolta nell'operatività delle imprese: circa il 16 percento delle aziende incontra il proprio turning-point in corrispondenza di questi eventi. Poco più del 12 percento del campione di imprese considerato dichiara che la natura del proprio punto di svolta è legata all'introduzione di nuovi prodotti, mentre per circa il 10 percento risulta di cruciale importanza il processo di rifocalizzazione geografica e settoriale. Infine, solo una percentuale esigua di imprese (rispettivamente il 6, il 4 e l'1 percento) sperimenta un turning-point legato ad attività relative all'introduzione di nuovi marchi, alla ricezione di nuove commesse o ad un cambiamento nella governance aziendale.

Dall'analisi qualitativa dei punti di innesco e di svolta, emerge come le imprese ad alta crescita del campione abbiano sperimentato complessivamente 108 eventi critici, in larga parte legati all'entrata in nuovi mercati e all'avvio di progetti di internazionalizzazione. Confrontando la natura dei trigger-points con quella dei punti di svolta, è interessante notare come i cambiamenti di governance, cruciali per la determinazione dei punti di innesco, siano quasi del tutto irrilevanti per la presenza dei turning-points. I punti di svolta relativi alle imprese che avevano sperimentato un cambiamento nella governance aziendale sono infatti principalmente determinati dall'entrata in nuovi mercati.

4.2.3 La fase di transizione

Nel periodo di tempo che intercorre tra un trigger-point e un turning-point, le imprese sperimentano, in linea con il modello di [Brown e Mawson \(2013\)](#), delle fasi più o meno lunghe di transizione. Durante questo intervallo di tempo le imprese pongono in atto una serie di azioni e comportamenti che influenzano la durata della transizione e la probabilità di successo dell'impresa alla fine della transizione stessa.

Tra le imprese ad alta crescita analizzate, ad esempio, Linea Azzurra ha vissuto una fase di transizione della durata di circa un anno tra il trigger-point rappresentato dalla progettazione di una nuova linea prodotti e il turning-point costituito dall'effettivo lancio della stessa. Durante questa fase l'impresa ha stretto accordi favorevoli con altri soggetti che hanno contribuito al successo e all'alta crescita nella fase successiva al punto di svolta. Bucci Srl, invece, ha sperimentato una lunghissima fase di transizione tra il cambio di governance e l'introduzione di nuovi prodotti. Una transizione durata circa 19 anni e caratterizzata da costanti investimenti. Importanti cambiamenti organizzativi e manageriali sono stati al contrario effettuati da Pulirapida Srl, durante la sua transizione di circa 11 anni.

I dati relativi alla fase di transizione sperimentata dalle 47 imprese ad alta crescita intervistate sono riportati in appendice. In media, tra il primo trigger-point e il turning-point finale trascorrono circa 6 anni, dato in linea con quello indicato da [Brown e Mawson \(2013\)](#). Con riferimento al sottocampione di imprese che ha sperimentato un doppio trigger point, è interessante notare come la seconda transizione abbia una durata mediamente più corta della prima (circa 3 anni).

Un esempio che sottolinea la diversa durata delle due fasi di transizione è rappresentato da Promo Studio, un'impresa del campione che ha sperimentato due trigger-points, rispettivamente nel 2001 e nel 2010, attraversando dunque una fase di transizione della durata di 9 anni. In seguito al secondo punto di innesco, tuttavia, l'impresa ha sperimentato una seconda fase di transizione, durata circa 6 mesi, prima di incontrare il suo punto di svolta e intraprendere la traiettoria di alta crescita nel periodo 2010-2013.

Per quanto riguarda la natura delle azioni intraprese durante le fasi di transizione, le imprese ad alta crescita del campione hanno principalmente effettuato attività di investimento, prodotto nuove assunzioni e sperimentato sostanziali cambiamenti organizzativi.

4.3 La componente finanziaria e proprietaria

Il campione di imprese ad alta crescita esaminato è composto in larga parte da imprese a conduzione familiare, carattere tipico della realtà imprenditoriale marchigiana. In linea con la letteratura empirica che ritiene che i cambi generazionali all'interno delle imprese familiari siano in grado di restituire nuova linfa ai vecchi business, dalla nostra analisi emerge come il 25 per cento delle family firms abbiano registrato un passaggio generazionale come momento di attivazione del cambiamento. Di conseguenza, la traiettoria di crescita sperimentata dalle imprese familiari marchigiane è dovuta all'operato del fondatore ma anche all'eventuale punto di innesco generato da una successione ai vertici dell'impresa.

Come rilevato dalla letteratura empirica sulle high-growth firms ([Bianchini e altri, 2014](#)), la solidità finanziaria rappresenta un elemento cruciale per sostenere la crescita. Per questo motivo abbiamo analizzato la presenza di ostacoli di tipo finanziario in corrispondenza dei punti critici e/o durante le fasi di transizione. Nel complesso, 13 imprese, circa il 27 per cento del campione, hanno riscontrato difficoltà di tipo finanziario nello svolgimento della loro attività di impresa, con ripercussioni negative sulla crescita economica. Il restante 73 per cento, dunque la maggioranza delle imprese analizzate, ha dichiarato di non aver avuto difficoltà nelle relazioni bancarie durante le fasi di innesco e espansione.

4.4 Performance vs. Aspirazioni

La presenza di trigger-points è spesso riconducibile alla volontà dell'impresa di riallineare l'attuale livello di profittabilità con il livello di crescita economica a cui aspira. Di conseguenza, la probabilità di sperimentare un trigger-point dovrebbe essere indirettamente legata al livello di performance attuale. Dalla analisi emerge tuttavia un quadro relativamente diverso. Solo l'11 per cento delle imprese ad alta crescita marchigiane aveva un livello di performance inferiore rispetto al livello di aspirazione iniziale, in termini di fatturato e/o posizionamento sul mercato. La maggior parte dei trigger-points, al contrario, sono stati determinati dalla volontà degli imprenditori di migliorare il proprio business, indipendentemente dal livello di performance attuale e atteso. Il caso Fiorini International è un ottimo esempio di impresa che ha sperimentato il proprio trigger-point semplicemente perseguendo l'idea di migliorare la propria

attività, nonostante questa segnasse già da diversi anni un trend di crescita assolutamente positivo.

5 Conclusioni

La ricerca si è posta l'obiettivo di descrivere l'evoluzione e le caratteristiche distintive di un campione di imprese ad alta crescita operanti nelle Marche, attraverso l'adozione del modello dei "growth-trigger points", sviluppato da [Brown e Mawson \(2013\)](#). Attraverso l'analisi di 47 imprese ad alta crescita, imprese cioè che hanno registrato un tasso di crescita del fatturato superiore al 50 per cento nel periodo 2010-2013, il lavoro analizza l'influenza dell'evoluzione storica delle imprese, della natura dei punti critici sperimentati, del ruolo dell'ownership e dei vincoli finanziari e delle aspettative di performance nel processo di sviluppo dell'impresa. Di seguito si riepilogano alcuni dei risultati ottenuti.

Innanzitutto, dalla nostra analisi empirica emerge come le imprese ad alta crescita marchigiane non sono particolarmente giovani: l'età media delle high-growth firms analizzate, infatti, è di circa 34 anni. Il 40 per cento del campione di imprese, inoltre, nasce da business avviati precedentemente, sottolineando la rilevanza cruciale delle competenze imprenditoriali e tecniche ai fini del raggiungimento dell'alta crescita. Un secondo elemento di interesse riguardante l'evoluzione delle imprese ad alta crescita esaminate è che queste, dopo essere nate, sperimentano una lunga fase di "gestazione". Il primo fondamentale trigger-point viene incontrato dalle imprese dopo un'attesa media di circa 22 anni, mentre il turning-point finale si verifica in media 29 anni dopo l'avvio dell'attività imprenditoriale.

In linea con il modello di [Brown e Mawson \(2013\)](#), un altro interessante risultato ottenuto dall'analisi descrittiva svolta è l'individuazione di un trigger-point successivo al punto di innesco iniziale: il 25 per cento delle imprese ad alta crescita marchigiane appartenenti al campione incontrano un secondo punto di innesco nel corso della loro attività. Analizzando le distribuzioni delle nascite, dei trigger-point e dei turning-point, tuttavia, non sembra possibile trovare una correlazione tra età dell'impresa e punti di innesco o punti di svolta. L'incontro dei punti di criticità è quasi del tutto indipendente dalla struttura demografica dell'azienda.

Con riferimento alla natura dei punti critici sperimentati, dall'analisi delle risposte date dalle imprese, emerge come i punti di innesco più comuni nel campione siano causati da attività legate all'entrata in nuovi mercati, o canali distributivi, e a cambi di governance. Dai dati raccolti presso le imprese emerge inoltre che la natura dei turning-points è strettamente legata a quella dei punti di innesco: per la maggioranza delle imprese analizzate, i punti di svolta sono determinati dalle attività di entrata in nuovi mercati e dalle operazioni di diversificazione o integrazione dell'operatività dell'azienda.

Coerentemente con il modello dei growth-trigger points, anche le imprese ad alta crescita marchigiane sperimentano delle fasi di transizione tra un punto di innesco e un punto di svolta. Durante questo intervallo di tempo, della durata media di circa 6 anni, le imprese pongono in atto una serie di azioni e comportamenti che influenzano la durata della transizione e la probabilità di successo dell'impresa alla fine della stessa. In particolare, dall'indagine realizzata, emerge come le imprese intervistate abbiano principalmente effettuato attività d'investimento, prodotto nuove assunzioni e sperimentato sostanziali cambiamenti organizzativi.

Per quanto riguarda il ruolo della governance aziendale nel processo di sviluppo delle imprese high-growth, è interessante notare come, in linea con la tradizione imprenditoriale marchigiana, la maggioranza delle imprese ad alta crescita esaminate sia a conduzione familiare. All'interno

del sottocampione di imprese familiari, il 25 per cento delle aziende ha beneficiato in positivo di un passaggio generazionale, mentre il restante 75 per cento ha sperimentato l'alta crescita sotto la conduzione del fondatore. Sotto il profilo finanziario, la maggioranza delle imprese, circa il 73 per cento, sembra aver goduto di relazioni bancarie stabili e durature in grado di assicurare all'impresa un facile e rapido accesso al credito. Infine, con riferimento alla relazione tra performance precedente dell'impresa e probabilità di sperimentare un punto di innesco, l'analisi qualitativa svolta ha rilevato che solo l'11 per cento delle imprese ad alta crescita marchigiane aveva un livello di performance inferiore alle aspettative prima di incontrare il proprio trigger-point. Le restanti imprese, al contrario, hanno sperimentato i loro punti di innesco in seguito alla volontà degli imprenditori di migliorare il proprio business, indipendentemente dal livello di performance attuale e atteso.

Sul fronte delle azioni a sostegno della crescita delle imprese, in particolare le azioni di matrice pubblica, l'attenzione delle istituzioni nei confronti delle imprese ad alta crescita assume uno specifico rilievo se si considera la necessità di stimolare la crescita economica. Poiché l'evidenza empirica prodotta nel corso degli anni ha mostrato che le tradizionali forme di sostegno pubblico (concessioni e prestiti agevolati) hanno effetti limitati sulle imprese ad alta crescita, risulta necessario l'avvio di azioni volte alla creazione di unità di supporto dedicate o programmi di sviluppo economico ad-hoc. È stato rilevato, infatti, che queste politiche di sostegno sono molto più efficaci al fine di sostenere la crescita delle high-growth firms, anche se l'individuazione dei trigger-points sui quali incardinare l'intervento rimane un punto estremamente critico. Come sottolineato da [Brown e Mawson \(2013\)](#), mentre l'attuale sistema di supporto alle imprese ad alta crescita si concentra soprattutto su forme convenzionali di sostegno, sarebbero più opportune forme di sostegno personalizzate come, ad esempio, l'assistenza alla leadership, agli aspetti strategici e all'internazionalizzazione dell'impresa. In aggiunta, occorrerebbe valorizzare l'esperienza maturata da altri imprenditori e manager di imprese high-growth, vista la maggiore predisposizione degli imprenditori a colloquiare tra pari piuttosto che con soggetti politici o istituzionali.

Riferimenti bibliografici

- Acs Z.; Parsons W.; Tracy S. (2008). High-Impact Firms: Gazelles Revisited. Corporate Research Board, LLC, SBA.
- Bertini S.; Ferraresi T.; Mariani M.; Rossi E. (2014). Le imprese ad alta crescita: Il ruolo del management e delle capabilities. Working paper, IRPET.
- Bianchini S.; Bottazzi G.; Tamagni F. e altri (2014). What does (or does not) determine persistent corporate high-growth? Working Paper 11, Laboratory of Economics and Management (LEM), Sant'Anna School of Advanced Studies, Pisa.
- Birch D. (1979). *The job generation process*. MIT Press, Cambridge MA.
- Bjuggren C. M.; Daunfeldt S.-O.; Johansson D. (2013). High-growth firms and family ownership. *Journal of Small Business & Entrepreneurship*, **26**(4), 365–385.
- Brown R.; Mawson S. (2013). Trigger points and high-growth firms: A conceptualisation and review of public policy implications. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, **20**(2), 279–295.
- Daunfeldt S.-O.; Johansson D.; Halvarsson D. (2015). Using the Eurostat-OECD definition of high-growth firms: a cautionary note. *Journal of Entrepreneurship and Public Policy*, **4**(1), 50–56.
- Davidsson P.; Wiklund J. (2006). Conceptual and empirical challenges in the study of firm growth. *Entrepreneurship and the Growth of Firms*, **1**(1), 39–61.
- Delmar F. (2006). Measuring growth: methodological considerations and empirical results. *Entrepreneurship and the Growth of Firms*, **1**(1), 62–84.
- Delmar F.; Davidsson P.; Gartner W. B. (2003). Arriving at the high-growth firm. *Journal of business venturing*, **18**(2), 189–216.
- Eurostat - OECD (2007). *Manual on Business Demography Statistics*. Office for Official Publications of the European Communities, Lussemburgo.
- Guth W. D.; Ginsberg A. (1990). Guest editors' introduction: Corporate entrepreneurship. *Strategic Management Journal*, **11**, 5–15.
- Herman D.; Williams A. D. (2013). Driving Canadian growth and innovation: Five challenges holding back small and medium-sized enterprises in Canada. Working paper, DEEP Centre.
- Kirchhoff B. A. (1994). *Entrepreneurship and dynamic capitalism: The economics of business firm formation and growth*. Greenwood Publishing, Westport.
- Kirzner I. M. (1997). Entrepreneurial discovery and the competitive market process: An Austrian approach. *Journal of economic Literature*, **35**(1), 60–85.
- Kutcher E.; Nottebohm O.; ; Sprague K. (2014). Grow fast or die slow: Understanding the unique management challenges facing fast-growing technology companies. McKinsey & Company, disponibile a: <http://www.mckinsey.com/industries/high-tech/our-insights/grow-fast-or-die-slow>.

- Le Breton-Miller I.; Miller D.; Lester R. H. (2011). Stewardship or agency? A social embeddedness reconciliation of conduct and performance in public family businesses. *Organization Science*, **22**(3), 704–721.
- McGrath R. G. (2012). How the Growth Outliers Do It. *Harvard Business Review*, **90**(1/2), 110–116.
- O'Regan N.; Ghobadian A.; Gallear D. (2006). In search of the drivers of high growth in manufacturing SMEs. *Technovation*, **26**(1), 30–41.
- Parker S. C.; Storey D. J.; Van Witteloostuijn A. (2010). What happens to gazelles? The importance of dynamic management strategy. *Small Business Economics*, **35**(2), 203–226.
- Schreyer P. (2000). High-growth firms and employment. STI Working Paper 3, OECD, Parigi.
- Schumpeter J. (1934). *The theory of economic development*. Harvard University Press, Cambridge MA.
- Smallbone D.; Leig R.; North D. (1995). The characteristics and strategies of high growth SMEs. *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, **1**(3), 44–62.
- Villalonga B.; Amit R. (2006). How do family ownership, control and management affect firm value? *Journal of financial Economics*, **80**(2), 385–417.
- Wirtz P. (2009). Do high-growth entrepreneurial firms have a specific system of governance? University of Lyon 3. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1412222>.

Appendice

Tabella 1: Statistiche descrittive

Localizzazione (% tra province)		Settore tecnologico (% su totale imprese)	
Ancona	34.5	Bassa tecnologia	6.8
Ascoli Piceno	12.9	Medio-bassa tecnologia	8.1
Fermo	8.5	Medio-alta tecnologia	8.9
Macerata	18.7	Alta tecnologia	7.6
Pesaro-Urbino	25.3	Totale	7.6
Dimensione (classe di addetti)		Altre informazioni	
10-19	42.9	Età media impresa (anni)	34
20-49	26.5	Età media imprenditore (anni)	41
50-100	29.6	Esperienza pre-ingresso (anni)	4.9
> 100	1	Esperienza stesso settore (%)	68.7
Imprese	47	R&D > 3% del Fatturato (% imprese)	10.7
		Export su fatturato (%)	34.2

Fonte: Rilevazione diretta Università Politecnica delle Marche.

Tabella 2: Anno di nascita e punti critici

IMPRESA	ANNO NASCITA	ANNO 1° TRIGGER POINT	ANNO 2° TRIGGER POINT	ANNO TURNING POINT
ARKANSAS	1982	1995	2002	2010
BENELLI ARMI	1967	1983		1992
BG ELETTRONICA	1977	2009		2010
BUCCI	1974	1990		2009
CENTER GOMMA	1984	2001	2009	2010
CENTROSERVICE	2006	2007		2008
CONFORT	1973	2007		2014
COS.M.I.	1992	2008		2010
DA.MI.	1968	2012		2013
EFFEMME	1988	1997		2012
EKO	1959	1990		2000
EMILCAR	1995	2007		2010
EUSEBI IMPIANTI	1975	2001	2010	2010
FIORINI INTERNATIONAL	1947	1997		2000
FLESSYA	2007	2007		2008
GEM ELETTRONICA	1977	2000		2004
GIOVANNI FABIANI	1970	2007		2009
GOMMUS	1985	1994	2007	2011
GREEN POWER	2000	2007		2010
HEROS	1974	2008		2010
IDEMA	1990	1994	2010	2012
IDROFOGLIA	1979	2009		2010
IEN	1986	2004		2009
INIM	1997	1998		2005
INTERNATIONAL PROMO STUDIO	1994	2001	2010	2010
ISA	2001	2005	2010	2010
LES FEMMES	2001	2008		2010
LINEA AZZURRA	1983	2010		2012
LOCCIONI	1968	1973	2000	2009
MAC	1987	1996	2009	2012
MANIFATTURA PAOLONI	1985	2000	2008	2010
MELANIA	1966	2000	2006	2008
METALFLY	1992	2009		2012
MODA ITALIA	2006	2009		2013
PULIRAPIDA	1987	2003		2014
ROMIT	1978	2008		2010
SARTORIA PAOLO ROSSI	1917	2008		2012
SCHNELL	1968	2000		2010
SIMONETTI	1968	2007		2011
SITALIA	2005	2007	2010	2011
SORBINI	1962	2006		2008
SUINMARCHE	1987	2005		2009
TECNOFILM	1970	2001		2009
TKV	1978	2012		2015
TRANSADRIATICO	1993	2012		2012
VALMEX	1999	2008		2011
ZEIS	1948	2011		2012

Fonte: Rilevazione diretta Università Politecnica delle Marche.

Tabella 3: *Natura dei punti critici*

IMPRESA	NATURA TRIGGER POINT	NATURA TURNING POINT
ARKANSAS	nuovi mercati/nicchia/canali	nuovi mercati/nicchia/canali
BENELLI ARMI	governance	nuovi mercati/nicchia/canali
BG ELETTRONICA	nuovi mercati/nicchia/canali	nuovi mercati/nicchia/canali
BUCCI	governance	nuovo prodotto
CENTER GOMMA	governance	nuovi mercati/nicchia/canali
CENTROSERVICE	nuovo prodotto	integrazione/diversificazione attività
CONFORT	governance	nuovo prodotto
COS.M.I.	nuovo prodotto	nuovo prodotto
DA.MI.	integrazione/diversificazione attività	nuovi mercati/nicchia/canali
EFFEMME	marchio	marchio
EKO	governance	governance
EMILCAR	nuovo prodotto	creazione nuova azienda
EUSEBI IMPIANTI	nuovi mercati/nicchia/canali	nuovi mercati/nicchia/canali
FIORINI INTERNATIONAL	nuovi mercati/nicchia/canali	nuovi mercati/nicchia/canali
FLESSYA	nuovi mercati/nicchia/canali	nuovi mercati/nicchia/canali
GEM ELETTRONICA	Rifocalizzazione	rifocalizzazione
GIOVANNI FABIANI	nuovi mercati/nicchia/canali	nuovi mercati/nicchia/canali
GOMMUS	nuovo prodotto	marchio
GREEN POWER	integrazione/diversificazione attività	integrazione/diversificazione attività
HEROS	Marchio	nuovi mercati/nicchia/canali
IDEMA	Rifocalizzazione	rifocalizzazione
IDROFOGLIA	integrazione/diversificazione attività	integrazione/diversificazione attività
IEN	Tecnologia	nuovi mercati/nicchia/canali
INIM	Governance	nuovi mercati/nicchia/canali
INTERNATIONAL PROMO STUDIO	nuovi mercati/nicchia/canali	nuovi mercati/nicchia/canali
ISA	Governance	nuovi prodotti
LES FEMMES	nuove commesse	nuove commesse
LINEA AZZURRA	nuovo prodotto	nuovo prodotto
LOCCIONI	Rifocalizzazione	nuovi prodotti
MAC	Governance	integrazione/diversificazione attività
MANIFATTURA PAOLONI	Marchio	marchio
MELANIA	Rifocalizzazione	rifocalizzazione
METALFLY	integrazione/diversificazione attività	nuovi mercati/nicchia/canali
MODA ITALIA	nuovi mercati/nicchia/canali	nuovi mercati/nicchia/canali
PULIRAPIDA	nuovi mercati/nicchia/canali	integrazione/diversificazione attività
ROMIT	nuove commesse	nuove commesse
SARTORIA PAOLO ROSSI	Rifocalizzazione	rifocalizzazione
SCHNELL	nuovi mercati/nicchia/canali	nuovi mercati/nicchia/canali
SIMONETTI	Rifocalizzazione	rifocalizzazione
SITITALIA	altrifattori esterni	integrazione/diversificazione attività
SORBINI	Governance	fusione/acquisizione
SUINMARCHE	integrazione/diversificazione attività	integrazione/diversificazione attività
TECNOFILM	Governance	nuovi mercati/nicchia/canali
TKV	integrazione/diversificazione attività	integrazione/diversificazione attività
TRANSADRIATICO	altrifattori esterni	nuovi mercati/nicchia/canali
VALMEX	tecnologia	nuovi mercati/nicchia/canali
ZEIS	marchio	nuovi mercati/nicchia/canali

Fonte: Rilevazione diretta Università Politecnica delle Marche.

Tabella 4: *Peso delle classi di eventi sul totale dei punti critici*

CLASSE DI EVENTI	PESO SUL TOTALE DEI TRIGGER POINTS	PESO SUL TOTALE DEI TURNING POINTS
Entrata in nuovi mercati/nicchia/canali	22,90%	43,75%
Governance	20,80%	2,08%
Rifocalizzazione	12,50%	10,42%
Integrazione/diversificazione attività	12,50%	16,60%
Nuovo prodotto	10,42%	12,50%
Marchio	8,3%	6,25%
Nuove commesse	4,17%	4,17%
Tecnologia	4,17%	0%
Altri fattori esterni	4,17%	0%
Fusioni/acquisizioni	0%	2,08%
Creazione nuova azienda	0%	2,08%

Fonte: Rilevazione diretta Università Politecnica delle Marche.

Tabella 5: Durata delle transizioni e principali azioni intraprese

IMPRESA	AZIONI INTRAPRESE DURANTE LA TRANSIZIONE	DURATA 1° TRANSIZIONE	DURATA 2° TRANSIZIONE
ARKANSAS	assunzioni	7	8
BENELLI ARMI	investimenti	9	
BG ELETTRONICA	assunzioni	1	
BUCCI	investimenti	19	
CENTER GOMMA	cambiamento <i>org.</i> ; assunzioni	8	1
CENTROSERVICE	investimenti	1	
CONFORT	riorganizzazione; investimenti; accordi	7	
COS.M.I.	investimenti	2	
DA.MI.	cambiamento <i>org.</i>	1	
EFFEMME	assunzioni; accordi con soggetti terzi	15	
EKO	investimenti	10	
EMILCAR	assunzioni; cambiamento <i>org.</i>	3	
EUSEBI IMPIANTI	accordi con soggetti terzi	9	0,5
FIORINI INTERNATIONAL	investimenti	3	
FLESSYA	Assunzioni	1	
GEM ELETTRONICA	Investimenti	4	
GIOVANNI FABIANI	Investimenti	2	
GOMMUS	investimenti	13	4
GREEN POWER	cambiamento <i>org.</i> ; assunzioni; investimenti	3	
HEROS	assunzioni	2	
IDEMA	nessuna azione	16	2
IDROFOGLIA	investimenti; assunzioni	1	
IEN	investimenti; assunzioni; cambiamento <i>org.</i>	5	
INIM	investimenti	1	
INTERNATIONAL PROMO STUDIO	formazione team; investimenti	9	0,5
ISA	investimenti	4	5
LES FEMMES	investimenti; assunzioni; cambiamento <i>org.</i>	2	
LINEA AZZURRA	accordi con soggetti terzi	2	
LOCCIONI	investimenti; assunzioni	27	9
MAC	accordi con soggetti terzi	13	3
MANIFATTURA PAOLONI	revisione obiettivi; cambiamento <i>org.</i>	8	2
MELANIA	investimenti	6	2
METALFLY	accordi con soggetti terzi; assunzioni	3	
MODA ITALIA	revisione obiettivi; disinvestimenti	4	
PULIRAPIDA	cambiamento <i>org.</i>	11	
ROMIT	investimenti; assunzioni	2	
SARTORIA PAOLO ROSSI	assunzioni	4	
SCHNELL	cambiamento <i>org.</i>	10	
SIMONETTI	investimenti; assunzioni	4	
SITITALIA	investimenti	3	1
SORBINI	assunzioni	2	
SUINMARCHE	network con istituzioni; assunzioni	4	
TECNOFILM	investimenti; assunzioni	8	
TKV	cambiamento organizzativo	3	
TRANSADRIATICO	assunzioni; investimenti	0.5	
VALMEX	accordi con soggetti terzi	3	
ZEIS	investimenti; cambiamento <i>org.</i>	1	

Fonte: Rilevazione diretta Università Politecnica delle Marche.

High growth firms. Evidence from Marche

M. Cucculelli, Università Politecnica delle Marche
V. Peruzzi, Università Politecnica delle Marche

Abstract

The aim of this report is to investigate the intrinsic characteristics and evolution of high growth firms in the Marche region through the adoption of the “growth-trigger points” model developed by Brown and Mawson (2013). The sample used to perform the empirical analysis is composed by 47 high-growth companies operating in the Marche region. By employing balance-sheet information and survey data for the period 2010-2013, this research aims at providing an in depth understanding of the high-growth firms phenomenon, with a particular focus on the historical evolution of high-growth companies, the nature of the experienced triggered points, and the role played by family ownership and financing constraints in shaping the growth process.

JEL Classification: *L11; L25; O12; O40*

Keywords: *High-growth firms, Firm growth, Family firms, Financing constraints.*