

# La hubris manageriale quale fonte della irresponsabilità d'impresa: uno studio esplorativo

GIOVANNI BATTISTA DAGNINO\* ANNA MINÀ\*\*  
PASQUALE MASSIMO PICONE\*\*\*

## Abstract

**Obiettivo del paper:** L'ondata di scandali etici che ha colpito intensamente il mondo delle imprese a partire dalla fine del XX secolo ha fatto emergere l'esigenza di esplorare i meccanismi istituzionali tesi a evitare nuovi casi di corporate social irresponsibility (CSI). S'intende contribuire a tale dibattito introducendo la trappola della hubris manageriale quale determinante della CSI.

**Metodologia:** Esame qualitativo-longitudinale del caso Parmalat nel periodo in cui è stata sotto la guida del suo fondatore Calisto Tanzi (1961-2003). L'analisi del caso segue i criteri scientifici del campionamento teorico, della triangolazione dei fatti e della periodizzazione della narrazione.

**Risultati:** Generalmente gli studi sui casi di CSI rimandano alle problematiche di corporate governance e alla questione etica. Questo articolo fornisce una spiegazione alternativa a quelle già indicate in letteratura: il manager affetto da hubris può condurre l'impresa verso condizioni d'irresponsabilità, anche grave, nei riguardi dell'ambiente esterno.

**Limiti della ricerca:** Analisi di un singolo caso. Sarebbe opportuno nel futuro ampliare l'indagine ad altri casi in modo da valutare il grado di estendibilità dei risultati ottenuti.

**Implicazioni pratiche:** Necessità di superare la "silo view" dei processi decisionali coinvolgendo nelle decisioni strategiche esperti sia interni e sia esterni; avere sempre a mente che la formula che ha generato successo nel passato è tale da non poter assicurare il successo in altri contesti e/o nel tempo futuro.

**Originalità del paper:** Si contribuisce alla letteratura manageriale mediante l'applicazione di un'ipotesi generale, quella della hubris manageriale, a un contesto

---

\* Ordinario di Economia e Gestione delle Imprese - Università degli Studi di Catania  
e-mail: dagnino@unict.it

\* Assegnista di ricerca in Economia e Gestione delle Imprese - Sapienza Università di Roma  
e-mail: am.annamina@gmail.com

\*\* Assegnista di ricerca in Economia e Gestione delle Imprese - Università degli Studi di Catania  
e-mail: pmpicone@gmail.com

specifico, ovvero la CSI. Inoltre, in maniera prospettica e proscrittiva, l'analisi del caso in oggetto fornisce una base empirica e concettuale utile per l'adozione di decisioni strategiche tese a prevenire taluni errori manageriali.

*Parole chiave:* hubris; overconfidence; irresponsabilità sociale; frodi

**Purpose of the paper:** *The large number of scandals which have rocked the corporate world since the end of the twentieth century have fueled a considerable body of research regarding the factors which drive firms to adopt socially irresponsible behaviors and the development of mechanisms which may prevent the recurring occurrence of such episodes. We explore thoroughly the relationship between managerial hubris and corporate social irresponsibility.*

**Methodology:** *Empirical evidences from the in-depth qualitative longitudinal scrutiny of a specifically intriguing case; i.e., the Parmalat case under the four decade leadership of its founder Calisto Tanzi (1961-2003). Our case-based narrative approach follows the scientific criteria of theoretical sampling justification and multiple sources of evidence in order to triangulate sources of data and facts.*

**Findings:** *Common wisdom argues that corporate governance weaknesses and ethical problems are the key antecedents of firm fraudulent cases. This article offers an alternative insight: managerial hubris may reveal one of the key determinants underlying the emergence of corporate social irresponsibility.*

**Research limits:** *Necessity of extending the investigation to a more comprehensive amount of business cases to elaborate a base with which to generate more generalizable propositions.*

**Practical implications:** *Necessity to overcome the "silo view" of strategic decision making processes by involving experts in firm decision making processes different from the ones already present in the Board of Directors; to acknowledge that the formula of past successes is all but an unconstrained one since it does not usually work in future times.*

**Originality of the paper:** *We contribute to strategy and organization studies by applying a general concept, such as the hubris hypothesis, to a specific context, such as corporate social irresponsibility. In addition, transcending mere factual information, the study of Parmalat corporate social irresponsibility can help executives to discover the reasons why they select irrational strategies and why they do not usually work. Likewise, through the analysis of the Parmalat case, executives may acquire awareness about hubris dangers so as to avoid it in the future.*

*Key words:* hubris; overconfidence; corporate social irresponsibility; fraud

## 1. Introduzione

Nel corso dell'ultimo decennio, i casi Enron, Global Crossing, Tyco, Worldcom e Parmalat hanno stimolato il dibattito sui meccanismi istituzionali e di *corporate governance* capaci di evitare l'emergere di nuovi scandali (Maganelli, 2013). Dal momento che la *corporate social irresponsibility* (CSI) incide sulla prosperità economica dei lavoratori, dei consumatori e, più in generale, del contesto socio-economico in cui l'impresa stessa opera, un'indagine che possa indurre a prevenire

gli atti di CSI rappresenta un argomento oltremodo importante e attuale dal punto di vista del benessere collettivo (Lange e Washburn, 2012; Mocciaro Li Destri, 2013).

In un contributo del 2006, Grant e Visconti hanno mostrato che taluni casi di CSI sono, almeno in parte, una conseguenza di errori strategici. Poiché generalmente il CEO giuoca un ruolo centrale nella formulazione della strategia (Finkelstein *et al.*, 2009), questo articolo avanza la seguente ipotesi: la *hubris* manageriale rappresenta un antecedente della debolezza delle decisioni strategiche (Roll, 1986; Hiller e Hambrick, 2005; Picone *et al.*, 2014) ed è quindi all'origine di alcuni casi di CSI (e, *in specie*, di talune frodi finanziarie). Nel corso di questo studio si focalizza l'attenzione in particolare sull'impatto di taluni tratti psicologici del CEO: tracotanza, eccessiva fiducia in sé stessi, orgoglio esagerato e sovrastima delle proprie performance rispetto agli altri (Skala, 2008).

L'obiettivo dell'articolo viene perseguito in due modi strettamente connessi: da un lato, si propone uno studio qualitativo-longitudinale del caso Parmalat durante la *leadership* di Calisto Tanzi dal 1961 (ovvero l'anno della sua fondazione) al 2003 (quando l'opinione pubblica prende atto del *crack* finanziario dell'azienda di Collecchio); dall'altro lato, si suggeriscono alcune implicazioni concettuali e manageriali che scaturiscono dalla discussione del caso.

Il lavoro è articolato come segue. Nel secondo paragrafo si presenta una rassegna sistematica della letteratura sulla *hubris* manageriale. Nel terzo paragrafo si discutono gli aspetti metodologici dello studio. Nel quarto paragrafo si illustrano le fasi dell'evoluzione della *leadership* di Calisto Tanzi alla Parmalat. Nel quinto paragrafo si discute l'influsso della *hubris* sulle scelte strategiche di Tanzi e sull'emergere di tale caso di CSI. Nel sesto paragrafo si presentano le conclusioni, si discutono le implicazioni manageriali e, infine, si propongono alcune linee per la ricerca futura.

## 2. Gli antecedenti, i sintomi e le conseguenze della *hubris* manageriale

Com'è noto, il concetto di *hubris* trae origine nella mitologia greca (Petit e Bollaert, 2011). Essa si riferisce a una persona profondamente sicura di sé e incapace di riconoscere i propri limiti. Eccessivo orgoglio e profondo narcisismo incidono sulle capacità valutative dell'individuo affetto da *hubris*. Egli agisce con immotivato ottimismo, tende a sopravvalutare la probabilità di successo e a perseguire obiettivi esagerati e temerari (Hiller e Hambrick, 2005). Tuttavia, la mitologia greca sottolinea altresì come tali scelte conducano alla punizione da parte degli dèi olimpici (cd. *nemesis*).

Nel 1986 Roll ha introdotto il concetto di *hubris* negli studi di finanza aziendale. Il CEO affetto da *hubris* è un manager arrogante, presuntuoso e convinto della propria infallibilità. Egli non prende in considerazione l'ipotesi di fallimento della propria strategia e, a causa dell'eccessiva fiducia in sé stesso, sopravvaluta il valore potenziale delle sinergie realizzabili da un'operazione di acquisizione (Mocciaro Li Destri e Picone, 2009). Il CEO affetto da *hubris* è per tal motivo disposto a pagare

un eccessivo *premium price* di acquisizione, poiché è convinto dei risultati positivi che l'operazione potrà comportare.

Sebbene la natura della *hubris* potrebbe apparire positiva, come nella mitologia greca, la vera essenza della *hubris* è rivelata soltanto allorché l'azione diviene compiuta. In questo senso, vari studi hanno sostenuto che la *hubris* gioca un ruolo negativo nella gestione delle operazioni di M&A (Roll, 1986; Hayward e Hambrick, 1997; Rau e Vermaelen, 1998; Malmendier e Tate, 2008), nella partecipazione a *joint venture* (Zacharakis e Shepherd, 2001; Hayward *et al.*, 2006) e nella introduzione di nuovi prodotti (Simon e Houghton, 2003).

### 2.1 Gli antecedenti della *hubris* manageriale

Come Bollaert e Petit (2010) rilevano, la letteratura esistente non fornisce una chiara operazionalizzazione della *hubris*. Pochi studi (Ben-David *et al.*, 2007; Li e Tang, 2010; Simon e Houghton, 2003) utilizzano test psicologici e questionari per valutare la *overconfidence* dei manager, mentre prevale di fatto l'idea che non sia possibile identificare direttamente il fenomeno e valutarne gli effetti in maniera intellegibile.

Malmendier e Tate (2005) hanno provato a fornire una operazionalizzazione della *hubris* manageriale riferendosi al tempo di mantenimento delle *stock option* dell'impresa. Se i CEO razionali preferiscono diversificare il loro portafoglio personale, i manager affetti da *hubris* mantengono un'alta esposizione personale al rischio specifico dell'impresa, perché hanno fiducia nelle proprie capacità gestionali (Gervais *et al.*, 2011; Campbell *et al.*, 2011). Altri studi empirici, soprattutto di finanza aziendale, considerano le "acquisizioni frequenti e multiple" come una *proxy* per identificare la *hubris* manageriale (Aktas *et al.*, 2006; Doukas e Petmezas, 2007).

Un'ulteriore linea di ricerca si focalizza sui fattori personali e situazionali che vengono considerati *driver* dell'emersione della *hubris* manageriale. In particolare, Hayward e Hambrick (1997) introducono tre principali fonti di *hubris* dei manager. In primo luogo, il CEO può trovare nel *successo dell'impresa*, soprattutto quando esso si prolunga nel tempo, una giustificazione al proprio narcisismo e alla propria *overconfidence*. Il CEO interpreta il successo della propria organizzazione come il risultato esclusivo delle sue capacità e della sua *leadership*. In secondo luogo, le *lodi dei mass-media* possono forgiare la convinzione che il successo dell'impresa sia riconducibile soltanto alle disposizioni del suo CEO. In effetti, i giudizi degli *opinion leader* influiscono significativamente sull'immagine che il CEO si costruisce di sé stesso generando il fenomeno della "celebrità del CEO" (Hayward *et al.*, 2004). In terzo luogo, la *percezione del CEO della sua importanza* per la sopravvivenza e lo sviluppo dell'impresa costituisce una fonte della *hubris* manageriale. In tal senso, si considerano tre momenti rilevanti: la centralizzazione del potere strutturale all'interno dell'impresa, l'accumulo di titoli e premi, nonché l'ammontare del compenso annuale del CEO rispetto agli altri membri del consiglio di amministrazione.

Infine, la quarta fonte di *hubris* manageriale è data dal *senso di potere e dalla permanenza al potere* (Owen e Davidson, 2009). La centralizzazione del potere, le esperienze personali e gli eventi favorevoli rinforzano la valutazione che gli individui hanno di se stessi e incrementano la loro *self-confidence*. Di fatto, tali esperienze diventano le “ragioni cognitive” dell’emergere della *hubris*.

## 2.2 I sintomi della *hubris* manageriale

In relazione ai sintomi della *hubris*, Hayward *et al.* (2006) identificano tre sintomi: (i) l’eccessiva fiducia del CEO nelle proprie capacità e conoscenze, (ii) l’eccessiva fiducia del CEO sulle proprie previsioni, e (iii) l’eccessiva fiducia del CEO nelle proprie capacità personali. La *overconfidence* manageriale in merito alle capacità e conoscenze proprie emerge quando il CEO sopravvaluta la qualità e la precisione delle informazioni sulle dinamiche di mercato e sulle scelte strategiche più efficaci a sua disposizione.

Inoltre, la *overconfidence* dei manager nelle previsioni influisce a propria volta significativamente sulle scelte strategiche dell’impresa.

Infine, la *hubris* spinge i manager ad assumere un atteggiamento tracotante e imprudente, ad attribuire eccessivo valore alla probabilità di successo e alla possibilità di ottenere *performance* più che soddisfacenti, nonché a sottovalutare la possibilità di fallimento o di scarso rendimento.

## 2.3 Le conseguenze della *hubris* manageriale

I tre sintomi della *hubris*, prima identificati, incidono sulla formulazione della strategia dell’impresa. Un manager affetto da *hubris* sarà propenso a generare una “struttura” di pratiche manageriali che derivano dalla convinzione di aver trovato la sua “ricetta magica” del successo organizzativo. Conseguentemente, il processo di formulazione della strategia presenta punti di debolezza ed è di norma caratterizzato da obiettivi sin troppo ambiziosi (Hiller e Hambrick, 2005).

Generalmente il manager affetto da *hubris* ricorre alla strategia di diversificazione (per lo più conglomerale), ai processi di M&A e di internazionalizzazione a motivo dell’eccessiva fiducia che egli ripone sulle sue capacità di gestire una molteplicità di business e di promuovere la condivisione di attività e il trasferimento delle competenze fra le unità di business. Ad esempio, Hayward e Hambrick (1997) mostrano che i manager affetti da *hubris* s’impegnano in un numero maggiore di acquisizioni rispetto ai manager che non soffrono di *hubris* e, solitamente, tali operazioni, invece che generarlo, distruggono valore per gli azionisti (Roll, 1986). Inoltre, Lin *et al.*, (2005) sostengono che solitamente i CEO affetti da *hubris* tendono a indebitarsi di più rispetto ai manager più razionali.

La presenza di *hubris* ha altresì effetto sulle strategie di R&S dell’impresa (Hirshleifer *et al.*, 2012). Difatti, il manager affetto da *hubris* di norma sottostima le probabilità di insuccesso ed è dunque più propenso a investire (Galasso e Simcoe, 2011). Hirshleifer *et al.* (2012) mostrano che, sotto alcune condizioni, tali iniziative

rafforzano la competitività dell'impresa (Gervais *et al.*, 2011), mentre Simon e Houghton (2003) rilevano una correlazione positiva fra il livello di *overconfidence* e l'introduzione di innovazioni radicali.

### 3. Gli aspetti metodologici della ricerca

Come dianzi accennato, questo articolo considera la *hubris* manageriale come uno dei fattori chiave nell'emergere di CSI e, in specie, di un rilevante scandalo contabile-finanziario. La natura esplorativa dello studio richiede un'analisi approfondita che difficilmente può essere realizzata con le metodologie statistico-econometriche (Eisenhardt e Graebner, 2007; Siggelkow, 2007). Lo studio presenta dunque un'analisi qualitativo-longitudinale di un caso aziendale che è di interesse anzitutto perché assume notevole importanza nel panorama europeo (Eisenhardt, 1989; Yin, 2003; Gibbert *et al.*, 2008): il caso Parmalat durante la guida di Calisto Tanzi. Considerando i 43 anni di permanenza di Tanzi alla *leadership* di Parmalat (1961-2003), la ricerca mira ad analizzare fonti, sintomi e risultati della *hubris* dell'imprenditore parmense. Di seguito si discutono le principali scelte metodologiche effettuate.

#### 3.1 La selezione del caso oggetto di studio e l'approccio narrativo

Molteplici ragioni motivano la scelta del caso Parmalat. In primo luogo, il valore metodologico del caso in oggetto deriva dalla sua importanza per alcune dimensioni di interesse (Gerring, 2007). Il caso dell'azienda di Collecchio è considerato il più grande scandalo finanziario mai avvenuto in Europa. Parmalat, un'importante impresa multibusiness che operava in 39 paesi con un organico di 36.000 dipendenti, è riuscita a nascondere ben 14, 3 miliardi di euro di debiti consolidati, riportando in bilancio solo un ottavo del saldo finale.

In secondo luogo, la sopravvivenza della Parmalat negli anni dopo il gigantesco *crack* ha mostrato che lo scandalo, più che da una reale perdita di competitività nel principale business di Parmalat (Mocciaro Li Destri, 2013), è stato generato dalla debolezza nella formulazione strategica a livello *corporate*. In questa prospettiva, muovendo da Grant e Visconti (2006), è possibile discutere criticamente gli errori strategici che stanno alla base del *crack* Parmalat e, infine, riconoscere il ruolo giuocato dalla *hubris* di Calisto Tanzi nella formulazione e nell'implementazione di una strategia *corporate* e finanziaria piuttosto debole e poco, o per nulla, sostenibile.

In terzo luogo, i benefici connessi all'accesso a un'ampia quantità di informazioni pubblicate rende possibile condurre un'analisi critica sul caso di studio Parmalat (Jick, 1979).

Al fine di arricchire la validità dell'analisi, comprendere in maniera intellegibile i nessi causali fra gli eventi, nonché il modo con cui tali fatti si sono evoluti nel tempo e perché sono avanzati in un modo specifico (Van de Ven e Huber, 1990), vengono identificate quattro rilevanti fasi temporali nel caso Parmalat:

- fase I, 1961-1970: la fondazione di una nuova impresa;

- fase II, 1971-1980: da piccola impresa a colosso industriale;
- fase III, 1980-1990: la strategia di diversificazione non correlata e la quotazione in borsa;
- fase IV, 1991-2003: l'espansione aziendale e la frode finanziaria.

### 3.2 La raccolta dei dati

Per condurre un'analisi dettagliata del caso, si è raccolta un'ampia serie di informazioni, fra le quali: i bilanci d'esercizio, le lettere agli azionisti e le relazioni annuali nel periodo oggetto di studio. Dal momento che la validità di tali fonti è stata posta in discussione dopo la scoperta del cd. "buco nero" di Parmalat, occorsa nel dicembre 2003, si è giudicato, caso per caso, se i dati contenuti nelle nostre fonti fossero coerenti con altre fonti. Più in particolare, si è scelto di attribuire maggior credibilità alle informazioni emerse in sede processuale, in quanto già verificate dalla magistratura.

La raccolta dei dati comprende una gran varietà di fonti secondarie come articoli scientifici (Melis, 2005), articoli divulgativi e libri (Gumbel, 2004; Nicita, 2004; Franzini, 2004, Malagutti, 2004). Nel complesso abbiamo raccolto 8.807 articoli pubblicati, nel periodo tra il 1984 e il 2010, da *Il Sole24Ore* (il più importante quotidiano italiano in materia economica e finanziaria). Sono stati sezionati gli articoli presenti nella piattaforma *web* de *Il Sole24Ore*. La ricerca ha considerato gli articoli che contengono la parola "Parmalat" o "Tanzi" nel titolo o nelle parole chiave. Più precisamente, 1.398 articoli sono stati pubblicati tra il 1984 e il 2002 (l'anno prima che l'opinione pubblica prendesse atto dello scandalo contabile), mentre i restanti 7.409 articoli riguardano il periodo fra il 2003 e il 2010.

Sulle orme di Hayward e Hambrick (1997) e di Hayward *et al.* (2004), che ritengono l'uso degli archivi dei *media* una misura della celebrità del manager e, quindi, la principale fonte della sua *hubris*, si sostiene che un'analisi sistematica delle fonti di dati di taglio giornalistico consente di ricostruire l'immagine che si è fatta l'opinione pubblica su Parmalat e sul suo fondatore. Infatti, se si indaga la *hubris* a livello manageriale, lo studio delle fonti giornalistiche è teso a comprendere come il fenomeno della celebrità manageriale sia potuto emergere. Se da un lato gli articoli pubblicati riflettono l'ambiente sociale ove i *media* operano (Schudson, 2002); dall'altro lato, la stampa gioca un ruolo fondamentale come *opinion leader* (Clayman e Reisner, 1998) e indirizza l'attenzione su specifici attributi verso Parmalat e il suo fondatore.

Infine, poiché i casi di studio didattici sono in grado di fornire dati utili e particolareggiati (Ambrosini *et al.*, 2010) si è proceduto a includere nel *database* anche un'ampia serie di casi studio su Parmalat promossi e pubblicati dalle maggiori *business school* internazionali (Hamilton e Moss, 2005; Tapies e Toninato, 2005; Rajan e Tayan, 2008; Shein *et al.*, 2008).

#### 4. Le principali scelte strategiche di Calisto Tanzi alla Parmalat

La storia di Calisto Tanzi è indissolubilmente legata alla Parmalat. Il nonno aveva fondato la “Tanzi Calisto e Figli: Salumi e Conserve”. Quando il padre del giovane Calisto morì, il ragazzo fu costretto ad abbandonare gli studi universitari di economia per sostenere lo zio nella conduzione dell’azienda di famiglia. A causa delle idee contrastanti fra zio e nipote nella gestione dell’azienda, quest’ultima venne presto scissa in due rami principali: lo zio Luigi ottenne il ramo delle conserve di pomodoro, mentre Calisto Tanzi, all’età di 22 anni, iniziò a specializzarsi nel ramo salumi e formaggi.

##### 4.1 Fase I: La fondazione di una nuova impresa (1961-1970)

Il giovane imprenditore ebbe presto modo di apprezzare l’elevata attrattività del business del latte e, pertanto, decise di costruire un piccolo impianto di pastorizzazione nel paese di Collecchio nei pressi di Parma.

Come riportato in un’intervista per *Il Sole24Ore* (28/06/2000), la decisione strategica di entrare nel business del latte è frutto di un’intuizione di Tanzi nel corso dei suoi dialoghi con la clientela che reiteratamente chiedeva: “dal momento che a Parma si ha il miglior formaggio del mondo, perché non possiamo anche berlo?”. L’aneddoto rivela la capacità imprenditoriale di Tanzi, che cercò di ascoltare le istanze della clientela per individuare le opportunità di mercato e ricercò nuove soluzioni organizzative per operare nel settore lattiero-caseario.

Nel 1961, Tanzi fonda Dietalat, successivamente rinominata Parmalat, che significa semplicemente “latte di Parma”. Rapidamente Parmalat è la prima impresa italiana a produrre il latte di marca e diviene famosa per la sua tecnologia rivoluzionaria del latte UHT a lunga conservazione. Sin dagli inizi, Tanzi è un innovatore nella comunicazione e nelle azioni di marketing in un settore che, fino a quel momento, non aveva assistito all’emergere di strategie di differenziazione del prodotto.

Oltre alle innovazioni di marketing, Tanzi spinge fortemente l’innovazione tecnologica. Anzitutto, il processo tecnologico UHT, che Parmalat introdusse sin già nel 1966, permise all’impresa emiliana di mantenere integro il latte non refrigerato per almeno sei mesi senza inacidirsi.

Inoltre, Parmalat fu impresa pioniera anche nell’uso del tetrapak, la confezione (di origine svedese) a forma di tetraedro utile a conservare il latte. In tal modo, Parmalat fu in grado di superare i limiti della breve *shelf-life* dei prodotti freschi, nonché di distribuire il latte anche nelle altre regioni italiane adiacenti per via della deregolamentazione normativa degli anni ’70.

Dal 1961 al 1970, Parmalat ottiene quindi un buon livello di redditività. I ricavi crescono da 260 milioni di lire italiane nel 1962 a 6 miliardi nel 1970, mostrando che le mosse strategiche, la strategia di marketing e la continua tensione all’innovazione tecnologica generavano un notevole successo.

#### 4.2 Fase II: Da piccola impresa a colosso industriale (1971-1980)

A partire dagli anni '70, soprattutto per effetto delle modifiche nella legislazione italiana sul latte, Parmalat inizia a distribuire i suoi prodotti anche al di fuori della cerchia della città parmense. Difatti, la deregolamentazione del settore del latte (1973) e la "rottura" dei grandi monopoli locali detenuti dai Centri Comunali di Distribuzione permettono a Parmalat di estendere la produzione ai mercati del latte scremato e intero in tutte le regioni d'Italia. Successivamente, Tanzi avvia un percorso di crescita internazionale e di espansione esterna tramite le acquisizioni di altre aziende italiane ed europee, così come anche la strategia di diversificazione correlata entrando in altri business connessi con la produzione di *yogurt*, burro, formaggi e *dessert* freschi.

Quanto osservato mostra che Calisto Tanzi aveva una chiara percezione che la fedeltà del consumatore al *brand* fosse un'importante fonte di valore per l'impresa. Per promuovere la fidelizzazione dei clienti, nel 1975 Parmalat investe 230.000 dollari in una campagna pubblicitaria assolutamente innovativa: ovvero nell'aver il logo stampato sulle tute dei concorrenti nella coppa del mondo di sci alpino.

Il primo ventennio dell'era Tanzi viene, dunque, contraddistinto dal ruolo dell'innovazione tecnologica e dell'innovazione di marketing. Prudente e acuto, Tanzi sviluppa una chiara comprensione del settore lattiero-caseario e una sicura consapevolezza delle sue capacità gestionali. La sua ampiezza di visione, parallelamente a una naturale propensione al rischio, spingono l'imprenditore di Collecchio verso obiettivi e ambizioni concrete. La capacità comunicativa d'ispirare gli altri convince lo stesso Tanzi che, nonostante tutte le difficoltà e la complessità della gestione di un'impresa che diviene di grandi dimensioni, egli fosse in grado di trasformare una piccola azienda di provincia in un gigante industriale. Le performance di questa fase sono oltremodo incoraggianti. In dieci anni, dal 1970 al 1980 il fatturato Parmalat passa da 6 miliardi di lire italiane nel 1970 a 289 miliardi di lire (circa 150 milioni di euro al cambio di moneta corrente).

#### 4.3 Fase III: La strategia di diversificazione non correlata e la quotazione in borsa (1980-1990)

Gli inizi degli anni '80 rappresentano un periodo cruciale nella storia della Parmalat. Da una parte, Parmalat consolida la sua posizione internazionale, anche grazie all'ampliamento della presenza in Brasile e all'ingresso sul mercato nordamericano con le conserve di pomodoro Pomì. Dall'altra parte, si assiste al lancio di nuovi prodotti lattiero-caseari e alimentari, quali succhi di frutta e salse di pomodoro, minestre di verdure, e ancora *snack* e prodotti da forno, quali biscotti, pasticceria e pizza (*Il Sole24Ore*, 21/06/1988), nonché l'acqua minerale (*Il Sole24Ore*, 09/06/1988). Il gruppo acquista i marchi Santal, Grisbì e Mr. Day conferma della strategia di diversificazione di Parmalat. L'obiettivo diviene di costruire un ampio portafoglio di prodotti di largo consumo (circa 250) commercializzati sui mercati nazionali e internazionali.

Nonostante, già alla fine del 1985, Parmalat presenti un fatturato in rapida ascesa di circa 410 milioni di Euro, gli anni '80 costituiscono la cornice storica in cui iniziano tuttavia a emergere i primi problemi finanziari e di liquidità. Parmalat, per la serie di acquisizioni effettuate in sequenza in breve tempo, presentava indubbiamente un'elevata esposizione finanziaria. Tanzi sosteneva che ciò accadeva dal momento che la strategia di diversificazione aveva favorito l'introduzione di diversi tipi di prodotti alimentari, alcuni dei quali erano stagionali e, quindi, implicavano un certo ritardo negli incassi monetari (*Il Sole24Ore*, 28/09/1985). Solo attraverso il ricorso al sistema bancario, Tanzi riusciva a sostenere l'ampia campagna acquisizioni e la strategia di diversificazione non correlata attuata a partire dal 1980 (Franzini, 2004, p. 28).

Nel decennio in discorso è possibile notare che gli interessi e gli obiettivi di Tanzi vanno mutando. L'imprenditore parmense sembra interessato, non soltanto a divenire il *leader* nel settore lattiero-caseario, ma altresì a estendere "il suo impero" anche in altri ambiti di azione. Il desiderio di assecondare la sua "implacabile ambizione di successo" lo induce a estendere le sue amicizie con personalità politiche influenti (*Il Corriere della Sera*, 28/12/2004). In questo senso si comprende la scelta di muovere le prime mosse nel settore *broadcasting*, acquistando nel 1987 il canale televisivo privato Odeon TV. Ben presto l'avventura televisiva si rivelò per il gruppo Parmalat un errore strategico capace di generare ingenti perdite (*Il Sole24Ore*, 13/01/1987, 19/10/1989). Proprio a partire dal 1988, le indiscrezioni sulle difficoltà finanziarie e sui problemi di solvibilità di Parmalat divengono più evidenti. Nonostante vari tentativi di Calisto Tanzi di rassicurare il mercato e smentire con forza i pettegolezzi sulla solidità economico-finanziaria della sua impresa (*Il Sole24Ore*, 16/02/1987), alcuni gruppi (fra cui l'americana *Kraft*) iniziano a mostrare un certo interesse all'acquisto di Parmalat (*Il Sole24Ore*, 28/06/1988).

Nel 1990 viene realizzata la fusione fra Parmalat e Finanziaria Centro Nord, società quotata alla Borsa Valori di Milano. Proprio questa manovra fu quella che consentì a Calisto Tanzi di beneficiare dell'accesso al mercato finanziario italiano e, quindi, di riuscire a ottenere vantaggiose risorse finanziarie fresche aggiuntive. Dall'altro lato, la quotazione di Parmalat Finanziaria (e quindi non direttamente Parmalat) permette di *eludere* l'obbligo della pubblicazione dei bilanci per i nuovi investitori.

#### 4.4 Fase IV: L'espansione aziendale e la frode finanziaria (1991-2003)

La quotazione in Borsa, avvenuta nel 1990, garantisce a Parmalat le risorse necessarie per sostenere la strategia di espansione internazionale del gruppo, anche in settori non correlati al suo *core business*. Durante gli anni '90 Parmalat implementa un'ampia strategia di internazionalizzazione tramite un'intensa campagna di acquisizioni in 30 paesi diversi (*Il Sole24Ore*, 03/11/1994), molte delle quali si rivelarono tuttavia non profittevoli, (*Il Sole24Ore*, 23/04/2001). Di fatti, la strategia di *brand extension*, di diversificazione del portafoglio prodotti,

parallelamente alla diversificazione geografica, non consentiva al gruppo di realizzare significative economie di scala (Grant e Visconti, 2006).

Inoltre, a partire dagli anni '90, la famiglia Tanzi intraprende una serie di attività in altri settori non correlati al business principale Parmalat: il settore turistico con l'acquisizione di Parmatour, azienda gestita da Francesca Tanzi (figlia di Calisto), e il settore dello sport (Malagutti, 2004), tramite l'acquisizione di Parma Calcio, la cui gestione viene affidata al figlio di Calisto, Stefano Tanzi.

Per tutto il decennio in discorso il gruppo riesce a vantare un significativo supporto da parte del mercato finanziario. Peraltro sino alla vigilia del *crack*, molti banchieri e analisti finanziari continuavano a raccomandare l'acquisto di azioni Parmalat. Sorprendentemente, solo in seguito all'emergere dello scandalo finanziario nel dicembre 2003, le procedure illecite, attraverso le quali Tanzi aveva portato al crollo il principale gruppo Parmalat, emergono compiutamente e divengono note a tutti.

## 5. Discussione

L'esame delle principali scelte strategiche del gruppo di Collecchio mostra chiaramente come Calisto Tanzi abbia svolto un ruolo chiave sia nel successo di Parmalat, sia nell'epilogo dello scandalo finanziario. La personalità e il sistema valoriale di Calisto Tanzi sono di ausilio per comprendere l'origine e altresì lo sviluppo della Parmalat, la manifestazione delle sue debolezze strategiche e, quindi, le ragioni principali per cui l'azienda di Collecchio cade nella trappola della *hubris* di cui il suo fondatore era affetto. L'obiettivo di questo paragrafo è di identificare gli antecedenti e i fattori contestuali che favoriscono l'emergere della *hubris* di Calisto Tanzi, nonché di valutarne l'influsso sulle principali scelte strategiche.

### 5.1 Identificazione delle fonti di *hubris* di Calisto Tanzi

Secondo quanto riportato in precedenza nella rassegna della letteratura, tre sono gli elementi sottesi all'emergere della *hubris*: (a) il recente successo, (b) l'attenzione e gli elogi ricevuti dai *mass-media* (c) e la consapevolezza che il CEO ha di sé stesso. Si esaminano questi tre momenti del caso Parmalat.

*Il successo di Parmalat.* I primi 25 anni della storia di Parmalat (ovvero, la fase I e la fase II) mostrano chiaramente le capacità di Calisto Tanzi di riconoscere il potenziale del business del latte e di crescere rapidamente in tale settore sfruttando l'immagine e la fama consolidata del famoso parmigiano-reggiano.

In pochi anni, Calisto Tanzi, grazie al suo intuito, allo spirito imprenditoriale e alla creatività nel marketing, riesce a trasformare Parmalat da piccola impresa locale emiliana alla più importante impresa italiana produttrice di latte UHT. Inoltre, a partire dal 1970, la strategia di diversificazione correlata consente a Parmalat di estendere il proprio portafoglio prodotti e di affermarsi progressivamente come multinazionale nel settore lattiero-caseario.

*L'attenzione e gli elogi dei media per Calisto Tanzi.* Prima dello scandalo, gli *opinion leader*, la stampa e i giornali consideravano Tanzi un imprenditore eccellente, innovativo e creativo. Calisto veniva descritto come il tipico uomo “casa, chiesa e lavoro”, con una personalità moderata, ma anche con un profondo senso del limite e una chiara conoscenza del mondo del business.

La continua esposizione mediatica e i continui elogi per il successo dell'azienda parmense contribuivano inevitabilmente a plasmare nel fondatore la convinzione che le *performance* e i risultati eccezionali ottenuti erano da attribuire *esclusivamente* alle sue capacità imprenditoriali e alle sue competenze gestionali. Tanzi veniva rappresentato come un manager eccezionale, nonché un vero e proprio *transformational leader* capace di trasformare in realtà il suo sogno imprenditoriale.

È in tal modo possibile identificare il processo di *codeterminazione* della *hubris* di Tanzi. Da un lato, più che come la storia di una piccola impresa del latte divenuta una grande multinazionale, Parmalat veniva descritta dalla stampa come il risultato di un percorso di eccellenza sotto la guida illuminata del suo fondatore. Dall'altro lato, l'aneddoto, riportato in precedenza, in merito al racconto che lo stesso Tanzi diede ad alcuni giornalisti sull'origine dell'idea imprenditoriale di Parmalat mostra il suo *narcisismo* nel parlare di sé, piuttosto che l'importanza che tale intuizione ha avuto per lo sviluppo dell'impresa.

In effetti, in questa fase, Tanzi inizia a monitorare il modo in cui i *media* e la stampa parlano di lui. Egli diviene accorto nel presentare un'immagine pubblica quale cattolico fervente molto elogiato dalla diocesi di Parma per i suoi atti di benevolenza sociale. Come Long (2008) ha osservato, si tratta di una generosità che serve non solo a mascherare un impulso di autocompiacimento, ma anche dal momento è un veicolo importante per far parlare di sé.

*L'importanza che Calisto Tanzi attribuiva a sé stesso.* Nel 1984, l'imprenditore di Collecchio venne nominato “Cavaliere del Lavoro” dal Presidente della Repubblica Italiana Sandro Pertini. A partire da quel momento, il senso di consapevolezza di sé e la fiducia illimitata nelle sue grandi capacità, quel senso d'*invincibilità*, di adulazione e di narcisismo hanno sempre contraddistinto ogni sua apparizione pubblica.

Si coglie peraltro un forte spirito di emulazione del fondatore della Parmalat nei riguardi di uno dei più noti e influenti uomini d'affari, conosciuto anche come il “Cavaliere”, ovvero Silvio Berlusconi. Ad esempio, sulle orme del primo Calisto Tanzi cerca di attuare una strategia di diversificazione non correlata acquisendo il canale televisivo Odeon TV (1987) e il Parma Calcio (1990).

## 5.2 I sintomi della *hubris* di Calisto Tanzi

L'analisi delle fasi I e II pone in rilievo i *driver* della *hubris* di Calisto Tanzi. Tuttavia, la *hubris* emerge chiaramente solo nella fase III. I successi della Parmalat avevano convinto l'imprenditore parmense che le *performance* eccezionali della sua azienda fossero possibili solo grazie alla sua illuminata *leadership* strategica. Per questo motivo, Tanzi inizia a maturare l'idea che, nonostante tutti gli ostacoli

evidenti che avrebbe dovuto affrontare, egli fosse *infallibile* e che, dunque, sarebbe comunque riuscito a realizzare qualsiasi obiettivo e a concretizzare qualsiasi manovra strategica.

Come numerose aziende italiane, Parmalat è sempre stata un'impresa familiare, fondata e diretta dalla famiglia Tanzi e gestita secondo un approccio patriarcale, laddove la gestione era nelle mani del fondatore, quale "unico uomo forte" dell'impresa. Sfruttando i punti di debolezza di questo modello chiuso di *governance*, Tanzi esercitava continuamente il più ampio potere discrezionale all'interno di Parmalat. Anche quando era ormai divenuta una multinazionale, Parmalat mantenne, infatti, lo stile manageriale tipico della piccola impresa familiare. Tanzi sceglieva tutti componenti del consiglio di amministrazione del gruppo selezionandoli fra i giovani parmensi, che conosceva sin da quando erano bambini, e amici stretti della sua famiglia o anche suoi membri. Nonostante alcuni di loro gli avevano ripetutamente consigliato di infondere un po' di energia esterna nella gestione (cooptando esperti esterni), l'imprenditore declinò reiteratamente di seguire tale suggerimento.

Le caratteristiche e le specificità della *governance* di Parmalat non limitavano l'emergere delle scelte dettate dalla *hubris* di Tanzi. Anzi, alla fine del 1980, l'obiettivo di spingere Parmalat a divenire un attore multinazionale si era trasformato in un obiettivo apparentemente secondario rispetto all'implacabile necessità di gratificare la personalità del suo fondatore affetto da *hubris*. Questo tipo di comportamento spiega la scelta di attuare la strategia di diversificazione non correlata parallelamente al processo d'internazionalizzazione. Una strategia, quella della diversificazione conglomerale, che non offriva opportunità per incrementare il vantaggio competitivo sfruttando le economie di scala e di ampiezza (Grant e Visconti, 2006), ma imponeva piuttosto una *pluralità* di logiche dominanti e incrementava significativamente la complessità gestionale dell'impresa.

### 5.3 Conseguenze della *hubris* di Calisto Tanzi

La *hubris* di Tanzi genera un'evidente distorsione nella formulazione delle strategie che espongono Parmalat a obiettivi eccessivamente ambiziosi e a scelte oltremodo azzardate. Dal 1998 al 2002, Parmalat porta a compimento più di 25 offerte di acquisizione, molte delle quali riguardavano stabilimenti ubicati in paesi in via di sviluppo, che soffrivano di alti livelli d'instabilità macroeconomica. L'ampio processo di crescita esterna favorì l'insorgere di rischi sia operativi sia di mercato, comportando un incremento significativo del monte di debiti e, con esso, un aumento esponenziale degli interessi annuali da pagare. Infine, detenere un portafoglio di business con circa 250 prodotti con molti marchi genera un'eccessiva complessità gestionale e fa venir meno le potenziali sinergie fra i vari business. Questo importante effetto della strategia di diversificazione non correlata non venne preso in considerazione da Tanzi, il quale si ostinò a rifiutare l'idea di integrare il management originario con nuove e qualificate risorse.

Sebbene Grant e Visconti (2006) abbiano rilevato l'inadeguatezza delle capacità di gestione aziendale necessarie per l'integrazione delle società acquisite, Tanzi sempre negò che le sue competenze manageriali fossero insufficienti a gestire una grande realtà quale Parmalat era divenuta, mentre il rifiuto assoluto di assumere management qualificato (Tàpies e Toninato, 2005) conferma la sua cieca *overconfidence* e un'estrema fiducia nelle sue capacità di architetto della strategia e di leader unico dell'impresa.

#### 5.4 Verso la concettualizzazione della trappola della hubris nel caso Parmalat

L'esame della narrazione della vicenda di Parmalat mostra, in prima approssimazione, come la debolezza nella formulazione della strategia sia l'antecedente chiave della sua CSI. Tanzi compie una serie di scelte che generavano una cattiva allocazione delle risorse e la subottimizzazione dell'impiego delle risorse: una quantità inconsueta di acquisizioni (sovente pagando un premio eccessivo), il perseguimento di un processo di rapida internazionalizzazione e la strategia di diversificazione conglomerale. La debolezza della strategia aziendale genera, quasi inevitabilmente, problemi finanziari. Come d'altro canto osservato, i primi segni di problemi finanziari risalgono in realtà alla fine degli anni '80.

Tuttavia, com'è noto, sovente i manager affetti da *hubris* prestano poca o nessuna attenzione ai risultati negativi che contraddicono le loro abilità e le loro previsioni. Al contrario essi tendono a mettere in risalto soltanto le performance positive (Kroll *et al.*, 2000). Tale condizione prefigura la cosiddetta "trappola della *hubris*", che si pone come sfondo della frode contabile di Tanzi alla Parmalat. In particolare, la spirale negativa generata dalla *hubris* di Tanzi ricollega la strategia di sviluppo esterna rapida alla falsificazione dei bilanci:

- la *hubris* genera un insieme di scelte strategiche oltremodo deboli. I successi ottenuti dalla Parmalat di Tanzi, le lodi dei *media* e, soprattutto, l'assegnazione del prestigioso titolo di "Cavaliere del Lavoro" aumentano la fiducia di Tanzi nelle sue capacità gestionali e nelle sue conoscenze, spingendolo a perseguire obiettivi ambiziosi e temerari per la sua impresa;
- l'emergere delle difficoltà finanziarie e le voci sui problemi di liquidità della Parmalat sono i primi segni del "disastro strategico" degli anni '80. Tuttavia, affetto com'è da *hubris*, Tanzi non accetta di agire con saggezza, cosa che contemplerebbe la cessione delle imprese indipendenti dal *core business* e la riduzione dei debiti che la loro acquisizione aveva generato. Al contrario, Tanzi mai volle ammettere pubblicamente i suoi errori strategici;
- Tanzi pose quindi in essere un regime di "contabilità creativa" che permetteva di nascondere *sistematicamente* i debiti dai bilanci d'impresa. In realtà, proprio perchè affetto da *hubris*, Tanzi agiva come se egli fosse al di sopra della legge e non si sentiva vincolato dalle norme contabili e legali. La truffa, basata sulla ripetuta manipolazione delle regole e delle leggi, esprime un senso di vera e propria tracotanza (Petit e Bollaert, 2011). Egli pensava di poter essere sempre in

grado di preservare la fiducia del mercato finanziario e di poter prendere tempo per risolvere la situazione. Il patron di Parmalat preferiva coprire le reali circostanze finanziarie mediante l'attuazione di una nuova campagna di acquisizioni (oltre 200), molte delle quali internazionali e non correlate al *core business*. Sebbene Tanzi volesse crear valore ed evitare il fallimento di Parmalat, egli si trovò nella condizione di cadere in un *loop* strategico-finanziario assumendo via via rischi troppo elevati, sempre convinto di poter salvare Parmalat.

Pertanto, la *hubris* di Tanzi spinge l'imprenditore di Collecchio a formulare e attuare strategie eccessivamente ambiziose che causano una sovraesposizione finanziaria della Parmalat e notevoli problemi di liquidità. Tanzi fa uso della *finanza creativa*, convinto che Parmalat - sotto la sua guida - sarebbe stata in grado di generare flussi di cassa attraverso l'espansione internazionale e la strategia di diversificazione non correlata. In questa prospettiva, la distorsione da *hubris* è uno dei principali antecedenti dello scandalo Parmalat che - come la magistratura ha accertato - si costruisce nel tempo attraverso sistematiche fatturazioni non veritiere e ripetute dichiarazioni ufficiali erronee sulle reali condizioni finanziarie del Gruppo.

La ricostruzione basata sulla *hubris* che si è presentata non intende essere giustificatoria o assolutoria della frode di Tanzi. Sebbene i manager affetti da *hubris* possano essere inclini a commettere frodi e abbiano una manifesta mancanza di rispetto per le regole (Kroll *et al.*, 2000), questi aspetti non possono condurre a escludere le responsabilità personali. Viceversa, l'ipotesi della *hubris* manageriale pone l'accento su di un aspetto *complementare* a quelli sinora analizzati dalla letteratura sulla CSI. Infatti, se il comportamento di Tanzi ha molteplici concause, fra queste vi è la sua intima convinzione che, sotto la sua *leadership*, nessuno avrebbe scoperto l'intricata situazione e che, nel corso del tempo, egli avrebbe risolto i problemi di Parmalat.

## 6. Conclusioni

Tradizionalmente si è proceduto a spiegare l'emergere delle frodi contabili e finanziarie riferendosi a problemi di corporate *governance*. Questo lavoro, invece, avanza l'ipotesi che si possa offrire una spiegazione rilevante facendo ricorso alla *hubris* manageriale. Come nella mitologia greca, secondo la quale la natura della *hubris* è *apparentemente* positiva, Tanzi si presenta come un *leader* che spinge l'innovazione e la crescita rapida della sua impresa. La vera essenza della *hubris* dell'imprenditore di Collecchio si rivela, ancora una volta, solo *ex post*: un caso di CSI che ha minato la medesima sopravvivenza di Parmalat.

Oltre ad introdurre il tema della *hubris* manageriale nella letteratura sulla CSI, questo studio ha presentato una sintesi critica dei principali lavori che animano il dibattito sul tema della *hubris*. L'articolo offre quindi un quadro teorico-interpretativo del contesto dove il *bias* della *hubris* emerge e come si manifesta.

### 6.1 Implicazioni manageriali

Fra gli obiettivi di questo scritto vi è quello di informare i manager dei pericoli che la *hubris* può generare e di suggerire alcune linee guida utili per provare a evitare di soffrire di tali problematiche. Partendo dall'analisi approfondita del caso Parmalat, si richiamano i seguenti aspetti:

- *ridurre l'impatto delle fonti della hubris manageriale*. I manager dovrebbero tenere sempre a mente che la formula che ha generato successo nel passato, non è tale da assicurare il successo in altri contesti e/o nel tempo futuro. Questa consapevolezza consente di superare un approccio eccessivamente orientato al passato e di tenere lontano il rischio di cristallizzazione di mappe mentali "vincenti". Il caso Parmalat dimostra come i CEO dovrebbero costantemente riconoscere che il successo dell'impresa non dipende solamente dal loro contributo (ancorché esso possa essere importante);
- *ridurre i sintomi della hubris manageriale nei processi decisionali*. I manager dovrebbero coinvolgere nei processi decisionali esperti interni ed esterni, con diversi *background* culturali ed esperienze manageriali. Questo è un suggerimento fondamentale per far emergere una pluralità di idee e per migliorare i processi di formulazione delle strategie. Diversamente da quanto avvenuto in Parmalat, dove i processi decisionali erano fortemente accentrati, i manager dovrebbero promuovere un ambiente aperto e orientato verso le risorse umane. In tal senso, divengono benvenuti i *team* che sono in grado di assumere il ruolo di "avvocato del diavolo". Infine, una buona pratica manageriale è quella di prendere in considerazione in modo esplicito, durante la fase di analisi strategica, gli scenari con bassa probabilità. Questa pratica può infatti ridurre l'impatto della sopravvalutazione del CEO delle probabilità di successo. In realtà, riconoscendo una vasta gamma di situazioni possibili, il manager prende atto delle circostanze alternative. Di fatto, esaminare tutte le alternative possibili con eguale attenzione può aiutare a ridurre il rischio di concentrarsi esclusivamente sulle possibilità di successo;
- *evitare di "nascondere" gli effettivi feedback sulla performance*. La concettualizzazione della trappola della *hubris* proposta enfatizza che i manager affetti da *hubris* hanno di norma difficoltà nel riconoscere i propri errori. Incontri periodici, programmati e sistematici con il consiglio di amministrazione e/o consulenti esterni può aiutare i manager a verificare la validità di scenari che immaginavano nella fase di analisi strategica ed, eventualmente, ad apportare talune modifiche. Inoltre, se l'impresa ha recentemente ottenuto scarsi rendimenti, i CEO non dovrebbero considerare questo risultato come una sconfitta personale, ma interpretarlo con moderato distacco. Questo non significa negare cattive *performance*, ma piuttosto cercare di riconoscere e di valutare in modo corretto le loro determinanti.

## 6.2 Limiti del lavoro e linee future di ricerca

Questo articolo, come ogni prodotto di ricerca, presenta taluni limiti che, tuttavia, possono fornire spunti per nuove e fertili direzioni di ricerca. Giacché lo studio si basa su di un solo caso aziendale, la parabola di Tanzi in Parmalat, come suole avvenire nel metodo dei casi emerge l'opportunità di ampliare la ricerca ad altri casi aziendali, in modo da valutare l'estendibilità dei risultati ottenuti. Inoltre, una possibile direzione di ricerca, specialmente dal punto di vista metodologico, potrebbe comprendere la "content analysis" delle comunicazioni trascritte di Callisto Tanzi, ad esempio, memorie, lettere, discorsi di fine anno, messaggi pubblici, dichiarazioni.

In secondo luogo, un'analisi comparativa, che può condurre a risultati interessanti, comprende l'esame approfondito di più imprese provenienti da diversi paesi (come per esempio Enron e Worldcom). Uno studio comparativo siffatto permetterebbe di esaminare in profondità se e in che misura la cornice istituzionale può influire sull'emergere di comportamenti ispirati dalla *hubris* manageriale.

In terzo luogo, si richiama l'opportunità di studiare il ruolo di moderazione che la "discrezionalità manageriale" può giudicare nel rapporto fra *hubris* manageriale e assunzione del rischio (Li e Tang, 2010). Dal caso Parmalat si potrebbe inferire che la condizione permanente di *family business* possa aver influito in tale relazione. In questa prospettiva, sarebbe opportuno valutare, tramite ulteriori studi empirici, come taluni meccanismi di corporate *governance*, come ad esempio il *whistleblowing*, possano limitare l'influsso della *hubris* manageriale sulle scelte strategiche e, di conseguenza, sulle performance.

Infine, questo studio invita a ripensare il concetto di "integrità manageriale". In effetti, l'onestà e la condotta morale del manager potrebbe non essere sufficiente per evitare taluni casi di CSI. L'integrità del manager dovrebbe includere anche la capacità di integrare in modo armonioso forze opposte: fiducia e prudenza, forza e conoscenza di sé, e astuzia e ambizione (Dagnino *et al.*, 2013).

## Bibliografia

- AMBROSINI V., BOWMAN C., COLLIER N. (2010), "Using Teaching Case Studies for Management Research", *Strategic Organization*, vol. 8, n. 3, pp. 206-229.
- BEN-DAVID I., GRAHAM J.R., HARVEY C.R. (2007), "Managerial overconfidence and corporate policies", *National Bureau of Economic Research*, n. w13711, pp. 1-55.
- BOLLAERT H., PETIT V. (2010), "Beyond the Dark Side of Executive Psychology: Current Research and New Directions", *European Management Journal*, vol. 28, n. 5, pp. 362-376.
- CLAYMAN S.E., REISNER A. (1998). "Gatekeeping in action: Editorial conferences and assessments of newsworthiness", *American Sociological Review*, vol. 63, n. 2, pp. 178-199.

- DAGNINO G.B., MINÀ A., PICONE P.M. (2013). "The hubris hypothesis of corporate social irresponsibility: evidence from the Parmalat case", in Amann W., Stachowicz-Stanusch A., *Integrity in organizations - Building the foundations for humanistic management*, Palgrave MacMillan, New York.
- DOUKAS J. A., PETMEZAS D. (2007), Acquisitions, overconfident managers and self-attribution bias, *European Financial Management*, vol. 13, n. 3, pp. 531-577.
- EISENHARDT K.M. (1989), "Building Theories from Case Study Research", *Academy of Management Review*, vol. 14, n. 4, pp. 532-550.
- EISENHARDT K.M., GRAEBNER M.E. (2007), "Theory Building from Cases: Opportunities and Challenges", *Academy of Management Journal*, vol. 50, n. 1, pp. 25-32.
- FINKELSTEIN S., HAMBRICK D.C., CANNELLA A. (2009), *Strategic Leadership*, Oxford University Press, New York.
- FRANZINI G. (2004), *Il crack Parmalat - Storia del crollo dell'impero del latte*, Editori Riuniti, Roma.
- GALASSO A., SIMCOE T.S. (2011), "CEO Overconfidence and innovation", *Management Science*, vol. 57, n. 8, pp. 1469-1484.
- GERRING J. (2007), *Case Study Research*, Cambridge University Press, Cambridge, MA.
- GERVAIS S., ODEAN T. (2001), "Learning to be overconfident", *Review of Financial Studies*, vol. 14, n. 1, pp. 1-27.
- GERVAIS S., HEATON J. B., ODEAN T. (2011), "Overconfidence, compensation contracts, and capital budgeting", *Journal of Finance*, vol. 66, n. 5, pp. 1735-1777.
- GIBBERT M., RUIGROK W., WICKI B. (2008), "What Passes as a Rigorous Study?", *Strategic Management Journal*, vol. 29, n. 13, pp. 1465-1474.
- GRANT R.M., VISCONTI M. (2006), "The Strategic Background to Corporate Accounting Scandals", *Long Range Planning*, vol. 39, n. 4, pp. 361-383.
- GUMBEL P. (2004), "Parmalat scandal - Italy: The land of milk and money", *Fortune*, vol. 149, n. 2, p. 32.
- HAMILTON S., MOSS I. (2005), "ParmalatSpA: An Impressive Milking System", *IMD case study*, 1-2015, pp. 1-35
- HAYWARD M.L.A., HAMBRICK D.C. (1997), "Explaining the Premiums Paid for Large Acquisition: Evidence for CEO Hubris", *Administrative Science Quarterly*, vol. 42, n. 1, pp. 103-127.
- HAYWARD M.L.A., RINDOVA V.P., POLLOCK T.G. (2004), "Believing one's own press: The causes and consequences of CEO celebrity", *Strategic Management Journal*, vol. 25, n. 7, pp. 637-653.
- HAYWARD M.L.A., SHEPHERD A., GRIFFIN D. (2006), "A Hubris Theory of Entrepreneurship", *Management Science*, vol. 52, n. 2, pp. 160-172.
- HILLER N.J., HAMBRICK D.C. (2005), "Conceptualizing Executive Hubris: The Role of (Hyper-) core Self Evaluations in Strategic Decision-Making", *Strategic Management Journal*, vol. 26, n. 4, pp. 297-319.
- HIRSHLEIFER D., LOW A., TEOH S.H. (2012), "Are overconfident CEOs better innovators?", *The Journal of Finance*, vol. 67, n. 4, pp. 1457-1498.
- JICK T.D. (1979), "Mixing Qualitative and Quantitative Methods: Triangulation in Action", *Administrative Science Quarterly*, vol. 24, n. 4, pp. 602-611.
- KROLL M.J., TOOMBS L.A., WRIGHT P. (2000), "Napoleon's Tragic March Home from Moscow: Lesson in Hubris", *Academy of Management Executive*, vol. 14, n. 1, pp. 117-128.

- LANGHE D., WASHBURN N.T. (2012), "Understanding attributions of Corporate social irresponsibility", *Academy of Management Review*, vol. 37, n. 2, pp. 300-326.
- LI J., TANG Y. (2010), "CEO hubris and firm risk taking in China: The moderating role of managerial discretion", *Academy of Management Journal*, vol. 53, n. 1, pp. 45-68.
- LIN Y.H., HU S.Y., CHEN M.S. (2005), "Managerial Optimism and Corporate Investment: Some Empirical Evidence from Taiwan", *Pacific-Basin Finance Journal*, vol. 13, n. 5, pp. 523-546.
- LONG S. (2008), *The Perverse Organization and its Deadly Sins*, Karnac, London.
- MAGNANELLI B.S. (2013), *I sistemi di governance e le frodi contabili. Un'analisi empirica*, RIREA, Roma.
- MALAGUTTI V. (2004), *Buconero Spa, dentro il crack Parmalat*, Laterza Editori, Roma.
- MALMENDIER U., TATE G. (2005), "CEO overconfidence and corporate investment", *The Journal of Finance*, vol. 60, n. 6, pp. 2661-2700.
- MALMENDIER U., TATE G. (2008), "Who makes acquisition? CEO Overconfidence and the Market's Reaction", *Journal of Financial Economics*, vol. 89, n. 1, pp. 20-43.
- MELIS A. (2005), "Corporate Governance Failures: to what extent is Parmalat a Particularly Italian Case?", *Corporate Governance: An International Review*, vol. 13, n. 4, pp. 478-488.
- MOCCIARO LI DESTRI A., PICONE P.M. (2009), "La valutazione delle sinergie nelle operazioni di M&A", in Capasso A., Meglio O. (a cura di) *Fusioni e acquisizioni. Teorie, metodi, esperienze*, Franco Angeli, Milano.
- MOCCIARO LI DESTRI A. (2013), *Managerial irresponsibility and firm survival. Pivoting the company in the aftermath of a social scandal*, Franco Angeli, Milano.
- NICITA A. (2004), "Parmalat: Italian genes in a global fraud", *Ponte*, vol. 60, n. 4, pp. 103-106.
- OWEN D., DAVIDSON J. (2009), "Hubris syndrome: An acquired personality disorder? A study of US Presidents and UK Prime Ministers over the last 100 years", *Brain*, vol. 132, n. 5, pp. 1396-1406.
- PICONE P.M., DAGNINO G.B., MINÀ A. (2014), "The origin of failure: A multidisciplinary appraisal of the hubris hypothesis and proposed research agenda", *Academy of Management Perspectives*, in press.
- PETIT V., BOLLAERT H. (2011), "Flying Too Close to the Sun? Hubris Among CEOs and How to Prevent it", *Journal Business Ethics*, DOI 10.1007/s10551-011-1097-1.
- RAJAN M.V., TAYAN B. (2008), "Financial Restatements: Methods Companies Use to Distort Financial Performance", *Stanford Graduate School of Business*, A198, pp. 6-7.
- RAU P.R., VERMAELEN T. (1998), "Glamour, Value and the Post-acquisition Performance of Acquiring Firms", *Journal of Financial Economics*, vol. 49, n. 2, pp. 223-253.
- ROLL R. (1986), "The Hubris Hypothesis of Corporate Takeovers", *Journal of Business*, vol. 59, n. 2, pp. 197-216.
- SHEIN J., HAINES N., HORSTMANN M., KAULFUSS T., KOESTER C., KOO W., LANDIN, J.L. (2008), "Parmalat USA Turnaround", *Kellogg School of Management*, KEL356.
- SCHUDSON M. (2002), "The news media as political institutions", *Annual review of political science*, vol. 5, n. 1, pp. 249-269.
- SIGGELKOW N. (2007), "Persuasion with Case Studies", *Academy of Management Journal*, vol. 50, n. 1, pp. 20-24.
- SIMON M., HOUGHTON S.M. (2003), "The Relationship between Overconfidence and the Introduction of Risky Products: Evidence from a Field Study", *Academy of Management Journal*, vol. 46, n. 2, pp. 13-149.

- SKALA D. (2008), "Overconfidence in Psychology and Finance - an Interdisciplinary Literature Review", *Financial Markets and Institutions*, vol. April, n. 4, pp. 33-50.
- TAPIES J., TONINATO F. (2005), "Milking Money out of Parmalat", *IESE Business School case study*, DG-1478-E 0-305-041, pp. 1-35.
- VAN DE VEN A.H., HUBER G.P. (1990), "Longitudinal Field Research Methods for Studying Processes of Organizational Change", *Organization Science*, vol. 1, n. 3, pp. 213-219.
- YIN R.K. (2003), *Case Study Research: Design and Methods*, Sage publication, Thousand Oaks, CA.
- ZACHARAKIS A.L., SHEPHERD D.A. (2001), "The Nature of Information and Overconfidence on Venture Capitalists' Decision Making", *Journal of Business Venturing*, vol. 16, n. 4, pp. 311-332.