

# ECONOMIA E ORGANIZZAZIONE AZIENDALE

Giovanni Toletti, Materiale didattico



Strategia

# Indice

Introduzione

Chiavi di lettura e Business Models

Modelli tradizionali *harvardiani*

Modello delle 5 forze di Porter

Modello della catena del valore di Porter

Matrice BCG e Matrice McKinsey

# Introduzione

# Il concetto di strategia

Il concetto di strategia ha origine migliaia di anni fa ed è strettamente legato ad una delle principali attività che hanno, da sempre, caratterizzato la vita dell'uomo: la guerra.

La strategia è l'impiego dei combattimenti allo scopo della guerra” *Von Clausewitz – Della Guerra*

Lo stesso termine “strategia” deriva dalla parola greca *stratêgia* che significa generalato e che, a sua volta, è formata dalle parole *stratòs* (esercito) e *-ag* (comandare).

Il concetto di strategia comunque non nasce nell'antica Grecia. Già intorno al 500 a.C. Sun Tzu scrisse “L'arte della guerra” considerato il primo trattato di strategia.

Molti dei principi di strategia militare possono essere utilizzati per spiegare le strategie che caratterizzano l'attività delle imprese. Esiste però una importante distinzione: l'obiettivo della guerra è (in genere) quello di sconfiggere il nemico, mentre lo scopo delle imprese che competono è raramente così aggressivo, concernendo semplicemente il successo all'interno di un panorama competitivo in cui la presenza di altre imprese è comunque prevista ed accettata.

---

Giovanni Toletti, Politecnico di Milano, DIG; 2016

# Il concetto di strategia

La Strategia è il piano complessivo per lo spiegamento di risorse necessarie a stabilire una posizione di vantaggio. La Tattica è un progetto di azione specifica. Le Tattiche riguardano le manovre necessarie per vincere le battaglie. La Strategia si preoccupa di vincere la guerra.

# Caratteristiche di una decisione strategica



---

Giovanni Toletti, Politecnico di Milano, DIG; 2016

# Caratteristiche di una decisione strategica

Una decisione strategica si caratterizza per:

- ➔ Effetti di lungo periodo
- ➔ Ingenti risorse utilizzate
- ➔ Effetti pervasivi
- ➔ Effetti difficilmente reversibili

# Definizioni di strategia

La determinazione degli obiettivi di lungo termine di un'impresa e l'adozione delle azioni e delle risorse necessarie per raggiungere tali obiettivi.

Alfred Chandler, *Strategy and Structure*, 1962

La strategia di business concerne, in una parola, il vantaggio competitivo. L'unico scopo della pianificazione strategica è permettere all'impresa di guadagnare nel modo più efficiente possibile un vantaggio competitivo sostenibile rispetto ai competitori.

Ken Ohmae, *The Mind of the Strategist*, 1983

Strategia è la deliberata ricerca di un piano di azione che permetta di sviluppare il vantaggio competitivo di un business... Le differenze tra te ed il tuo competitore sono le basi del tuo vantaggio... L'obiettivo è aumentare il tuo vantaggio cosa che può avvenire solo a scapito di un competitore...

Bruce Henderson, *The Origin of Strategy*, 1989

Tre principi chiave:

1. La Strategia è la creazione di una posizione unica e di valore che coinvolga diverse attività.
2. La Strategia richiede dei trade-off, bisogna scegliere cosa fare e cosa non fare.
3. La Strategia richiede che le attività dell'impresa siano perfettamente integrate.

Michael Porter, *HBR*, 2000

---

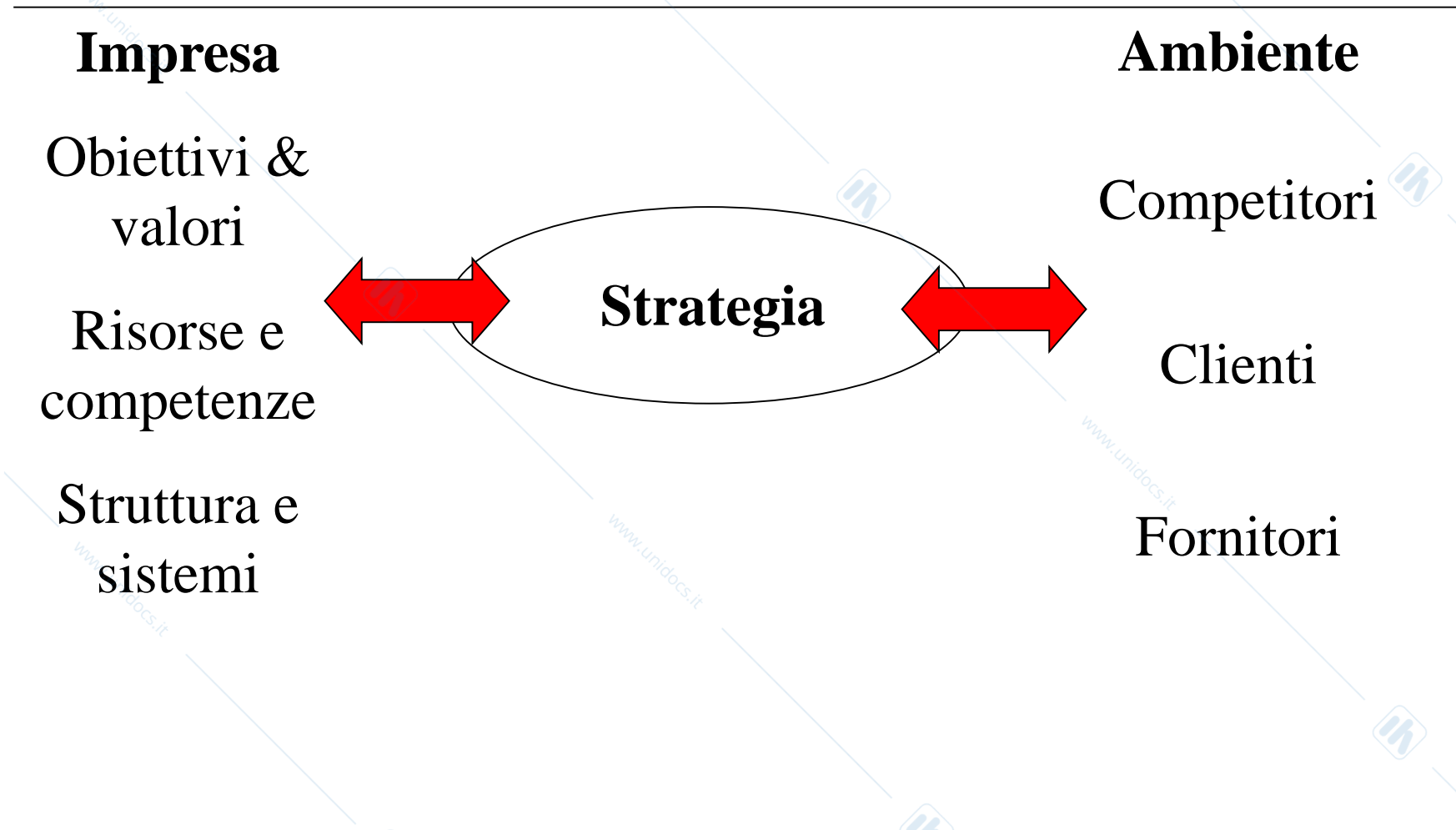
Giovanni Toletti, Politecnico di Milano, DIG; 2016

# L'evoluzione dello strategic management

	<b>1950s</b>	<b>1960s</b>	<b>Early-mid 1970s</b>	<b>Late 1970s early 1980s</b>	<b>Late 1980s early 1990s</b>	<b>Late 1990s early 2000s</b>
<b>DOMINANT THEME</b>	Budgetary planning & control	Corporate planning	Corporate strategy	Analysis of industry & competition	Quest for competitive advantage	Strategic innovation The "New Economy"
<b>MAIN ISSUES</b>	Financial control	Planning growth	Diversification	Positioning	Competitive advantage	Innovation & knowledge
<b>CONCEPTS &amp; TECHNIQUES</b>	Budgeting appraisal	Forecasting & investment planning	Portfolio planning. Synergy market share	Analysis of industry & competition	Resource analysis. Case competences	Dynamic project sources of advantage Knowledge management cooperation
<b>IMPLEMENTATION</b>	Emphasis on Financial Management	Rise of corporate planning departments & formal planning	Diversification. Quest for global market share	Industry/market selectivity. Active asset management	Restructuring BPR. Refocusing Outsourcing	Virtual organization. Alliances Quest for critical mass

Giovanni Toletti, Politecnico di Milano, DIG; 2016

# Strategia: il legame tra impresa e ambiente



Giovanni Toletti, Politecnico di Milano, DIG; 2016

# Fonti di maggiore profittabilità



# Chiavi di lettura e Business Models



# Le chiavi di lettura

Per comprendere in che modo si *formi il valore* è necessario analizzare l'impresa e la sua capacità di *competere* nel contesto di riferimento

Sono possibili due chiavi di lettura

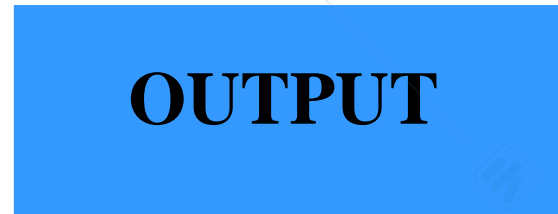
1. in ottica di *continuità*, analizzare ciò che l'impresa è, guardando a ciò che *fa* e a *come* lo fa  
[approccio tradizionale, “harvardiano”]
2. in ottica di *discontinuità*, analizzare ciò che l'impresa *può diventare*, a fronte di cambiamenti strutturali del contesto, guardando principalmente non all'*output*, ma alle *risorse e competenze* di cui dispone  
[approccio *core competence*]

# L'approccio “tradizionale” *harvardiano*

*L'analisi è focalizzata principalmente sull'output dell'impresa*



Insieme delle attività svolte all'*interno* o all'*esterno* dell'impresa stessa che “stanno alle spalle dell'output”



Inteso in senso lato come insieme di:

- beni/servizi che l'impresa vende
- clienti che serve
- bisogni che soddisfa
- aree geo-politiche dove opera



- competitori diretti [sovrapposti per beni/servizi, clienti, bisogni, aree geo-politiche]
- competitori indiretti [stessi clienti e bisogni, ma beni/servizi anche molto diversi]
- competitori potenziali [visione allargata dell'arena competitiva]

# L'approccio “tradizionale” *harvardiano*

## *n.b. continuità non significa staticità*

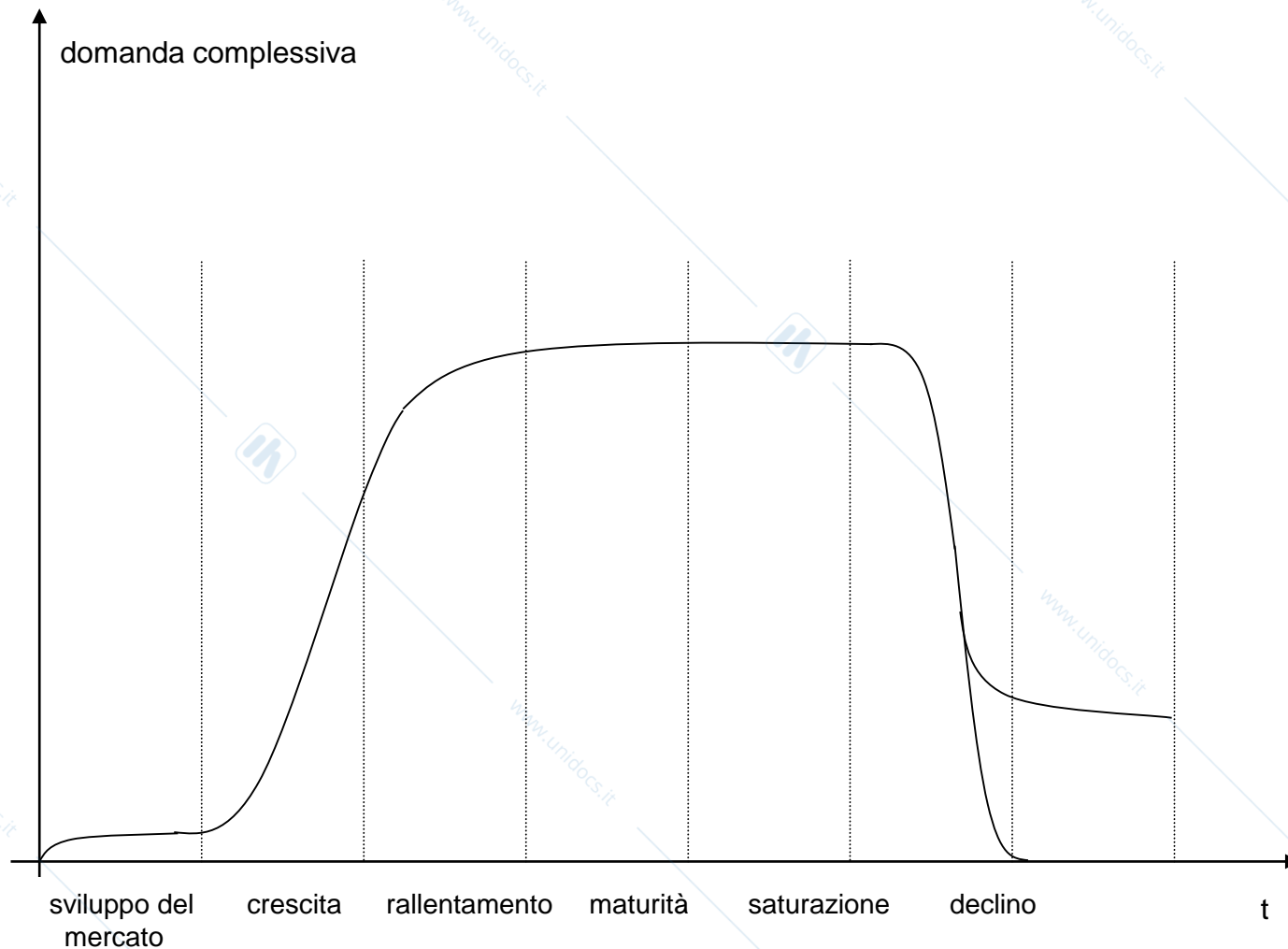
L'analisi deve tener conto, anche in assenza di discontinuità, della *dinamica tipica* dell'impresa che può dipendere da:

- le fluttuazioni cicliche dell'economia in generale (espansione/rallentamento)
- le fluttuazioni cicliche di natura stagionale [relative ad un numero rilevante di comparti: agricoltura, industria delle vacanze,...] o addirittura settimanale o giornaliera [consumo di energia elettrica, traffico telefonico,...]
- le variazioni della domanda legate al ciclo di vita del comparto e/o del prodotto
- la spinta al miglioramento continuo e all'introduzione di nuovi modelli per i beni/servizi, con periodicità determinata [stagionale nella moda, annuale nei telefoni cellulari e nei PC, circa quinquennale nelle automobili]

---

Giovanni Toletti, Politecnico di Milano, DIG; 2016

# L'approccio "tradizionale" *harvardiano*



Giovanni Toletti, Politecnico di Milano, DIG; 2016

# I Business Models

Il business model di un'impresa rappresenta la *collocazione strategica* da essa scelta nell'ambito dell'economia, sulla base dell'*idea imprenditoriale* con cui si propone di creare valore.

Il business model rappresenta quindi l'insieme delle scelte strategiche elaborate dall'impresa ...

quanto più cresce la complessità e la dimensione dell'impresa, tanto più diviene difficoltosa l'analisi del business model ...

# I Business Models

... è necessario introdurre il concetto di *area di business*, ovvero il contesto competitivo relativo a:

- un dato prodotto o categoria omogenea di prodotti
- un dato insieme di clienti/bisogni e canali distributivi
- una data area geo-politica

Il business model dell'impresa può essere quindi scomposto in due livelli principali

1. la componente **corporate**, con funzioni di governo generale (scelte di portafoglio prodotti/mercati)
2. tante unità di business (**business unit**) quante sono le aree di business in cui opera l'impresa

# I livelli di strategia



Giovanni Toletti, Politecnico di Milano, DIG; 2016

# Il processo decisionale strategico

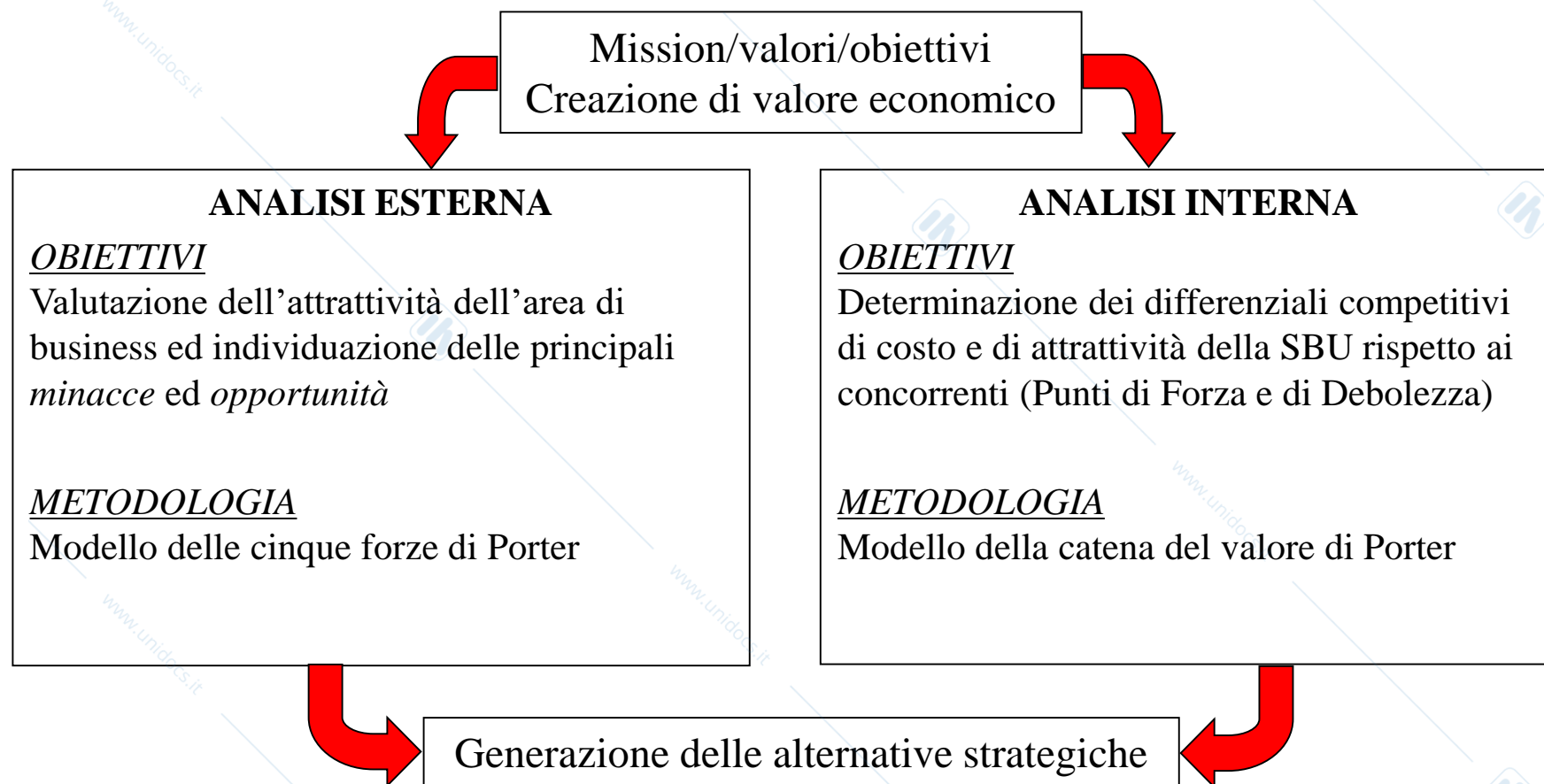


---

Giovanni Toletti, Politecnico di Milano, DIG; 2016

# La strategia di business

... la definizione del business model è il frutto di un processo decisionale



Giovanni Toletti, Politecnico di Milano, DIG; 2016

# Valori e mission

## Il ruolo dei valori

- ➔ Vincolano i mezzi con cui l'impresa può perseguire la massimizzazione del Valore Economico per gli azionisti
- ➔ Aumentano l'efficacia di costruzione del vantaggio competitivo rafforzando da un lato la visione strategica dell'impresa e, dall'altro, il consenso e l'impegno di chi opera all'interno dell'impresa

## Il ruolo della mission

- ➔ È la base per la strategia. Dice, molto sinteticamente, cosa l'impresa vuole raggiungere e come intende farlo

# Esempi di mission

## **AOL:**

“To build a global medium as central to people’s lives as the telephone or television... and even more valuable”

## **Chevron:**

“We are an international company providing energy and chemical products vital to the growth of the world economies. Our mission is to create superior value for our stockholders, our customers, and our employees ”

# Strategia a livello di Business Unit: Analisi esterna

# La strategia di business

Schema logico del processo decisionale strategico a livello di singola SBU

Mission/valori/obiettivi  
Creazione di valore economico

## ANALISI ESTERNA

### OBIETTIVI

Valutazione dell'attrattività dell'area di business ed individuazione delle principali *minacce* ed *opportunità*

### METODOLOGIA

Modello delle cinque forze di Porter

## ANALISI INTERNA

### OBIETTIVI

Determinazione dei differenziali competitivi di costo e di attrattività della SBU rispetto ai concorrenti (Punti di Forza e di Debolezza)

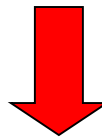
### METODOLOGIA

Modello della catena del valore di Porter

Generazione delle alternative strategiche

# Attrattività di un'area di business

Attrattività di un'area di business



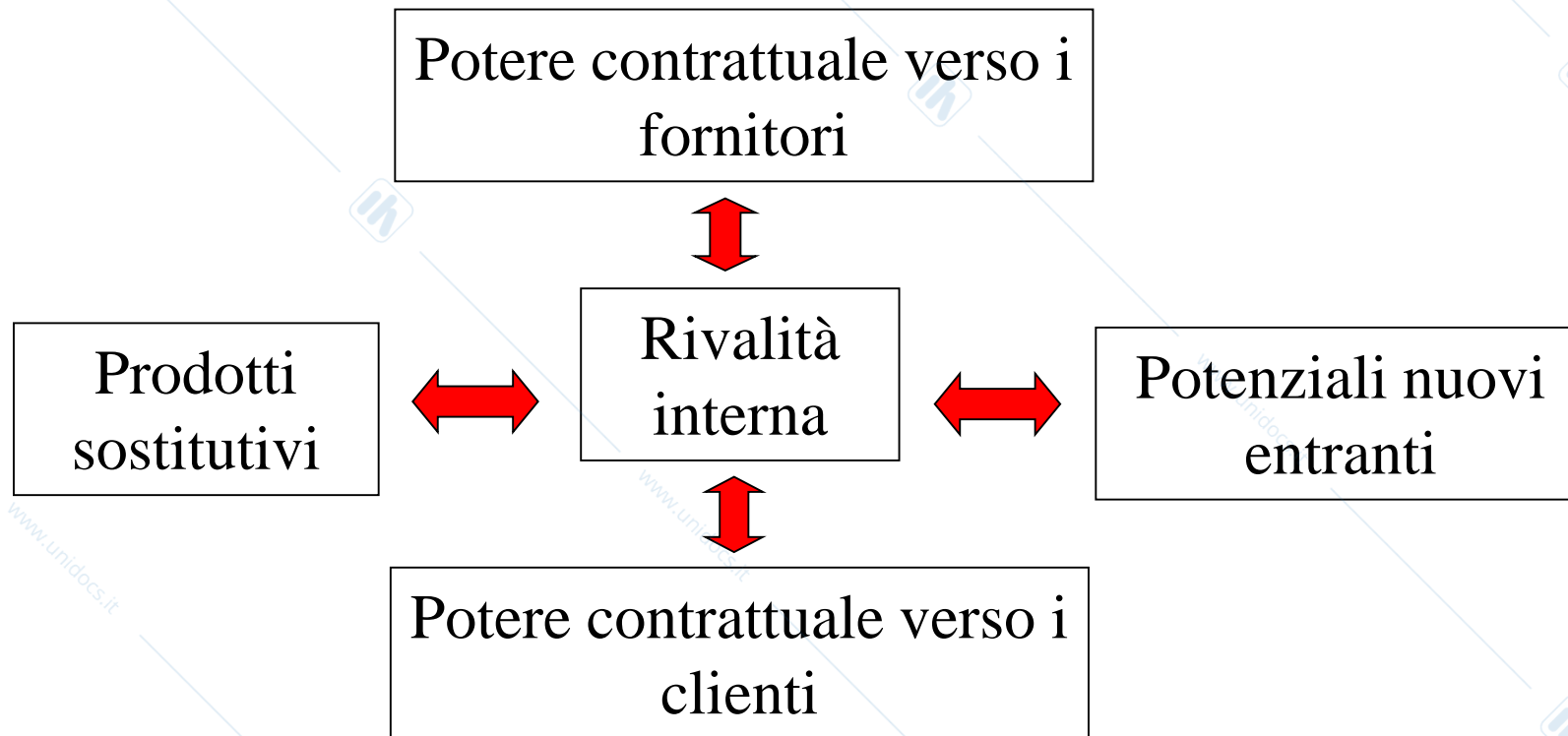
Profittabilità e crescita media  
attuale e potenziale

# Modello delle 5 forze di Porter

L'attrattività di un'area di business è  
inversamente proporzionale al grado di  
**competizione allargata**

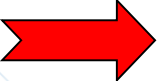






# Le 5 forze di Porter

## Competizione allargata



# La rivalità interna

Può dipendere da:

-  Il numero di imprese operanti nell'area di business e la loro eterogeneità
-  La differenziazione dei prodotti
-  Il tasso di crescita del mercato
-  I costi di conversione (*switching costs*)
-  L'incidenza dei costi fissi
-  Il costo di giacenza
-  Le barriere all'uscita

# La minaccia di potenziali nuovi entranti

Può dipendere da

```
graph TD; A[Può dipendere da] --> B[Le barriere all'ingresso:]; A --> C[Le reazioni attese delle imprese interne];
```

Le barriere all'ingresso:

- ➔ Economie di scala
- ➔ Fedeltà al prodotto
- ➔ Fabbisogno finanziario
- ➔ Costi di conversione
- ➔ Accesso ai canali di distribuzione
- ➔ Svantaggi assoluti di costo
- ➔ Vincoli di carattere istituzionale

Le reazioni attese delle imprese interne

# La minaccia di prodotti sostitutivi

Prodotti sostitutivi = Prodotti che soddisfano  
la stessa esigenza

L'esistenza di prodotti sostitutivi impone dei vincoli ai comportamenti delle imprese operanti in un'area di business, soprattutto in termini di determinazione del prezzo

Maggiore è il rapporto qualità/prezzo di un prodotto sostitutivo, maggiore è il rischio che l'area di business perda clienti nel suo complesso a favore dell'area di business che produce tale prodotto

# Il potere contrattuale dei clienti

Aumenta ...

... all'aumentare de:

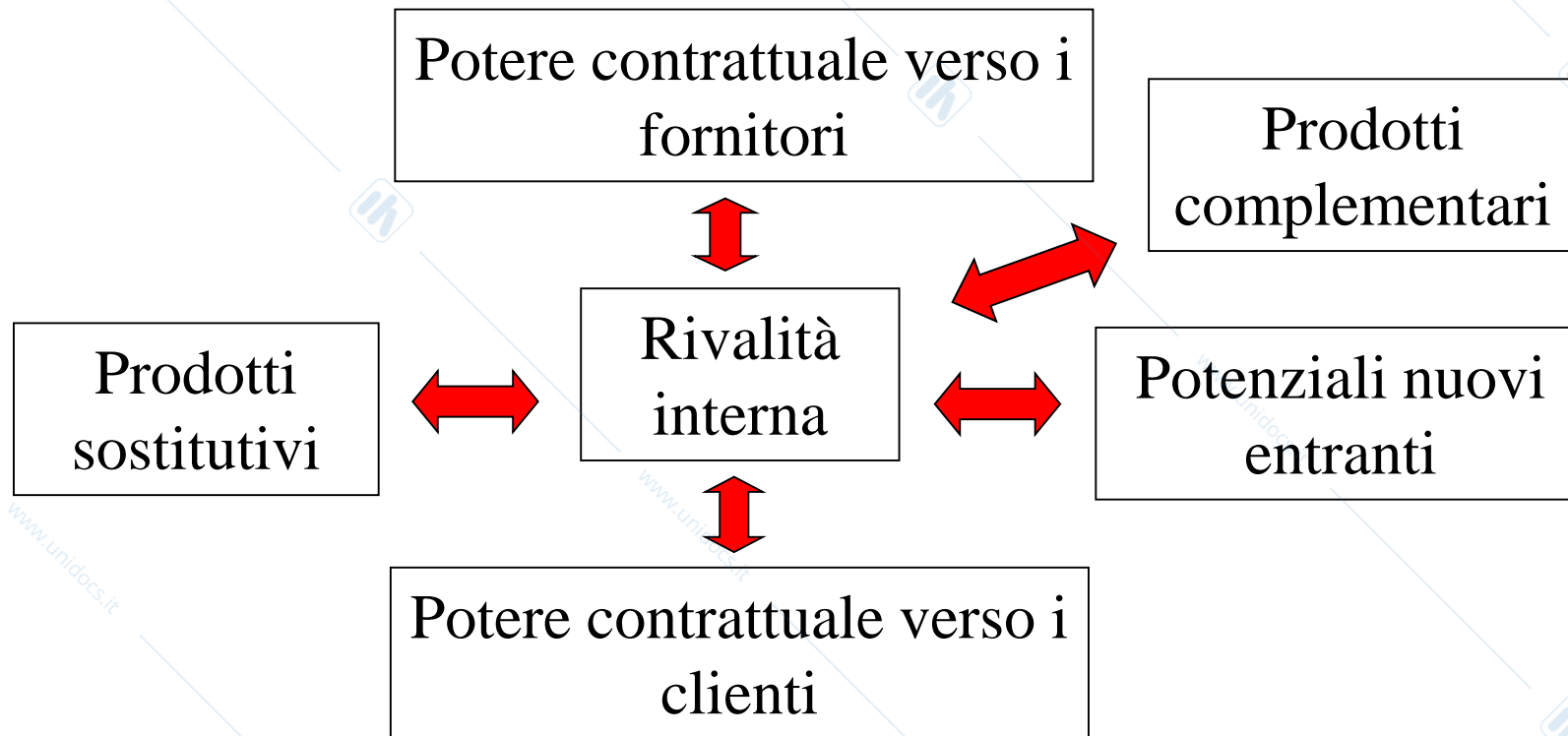
- ➔ la concentrazione relativa del settore a valle rispetto a quello a monte
- ➔ le possibilità di integrazione a monte del cliente
- ➔ la disponibilità di informazioni sul prodotto acquistato
- ➔ l'incidenza del costo dell'input sui costi totali

... al diminuire de:

- ➔ la differenziazione dei prodotti
- ➔ i costi di conversione
- ➔ (nel caso di prodotti intermedi) l'impatto dell'input sulle prestazioni dell'output
- ➔ la redditività del cliente

# Cinque o sei forze?

**Si possono considerare anche i prodotti complementari**



# PEST Analysis

I risultati ottenibili con il modello delle 5 forze possono (e devono) essere integrati studiando quali variabili ambientali sono state più significative in passato e quali potranno influenzare l'area di business nel futuro

In particolare devono essere considerate variabili Politiche, Economiche, Sociali e Tecnologiche

La **PEST analysis** si pone quindi l'obiettivo di analizzare i trend delle variabili ambientali

# PEST Analysis

## Political/legal

- Monopolies legislation
- Environmental protection laws
- Taxation policy
- Foreign trade regulations
- Employment law
- Government stability

## Socio-cultural

- Population demographics
- Income distribution
- Social mobility
- Lifestyle changes
- Attitude to work and leisure
- Levels of education

## Economic

- Business cycles
- GNP trends
- Interest rates
- Money supply and Inflation
- Unemployment & disp. income
- Energy availability and cost

## Technological

- Govn. spending on research
- Govn./industry focus on  
technological effort
- New discoveries/development
- Speed of technology transfer
- Rates of obsolescence

# Strategia a livello di Business Unit: Analisi interna

# La strategia di business

Schema logico del processo decisionale strategico a livello di singola SBU

Mission/valori/obiettivi  
Creazione di valore economico

## ANALISI ESTERNA

### OBIETTIVI

Valutazione dell'attrattività dell'area di business ed individuazione delle principali *minacce* ed *opportunità*

### METODOLOGIA

Modello delle cinque forze di Porter

## ANALISI INTERNA

### OBIETTIVI

Determinazione dei differenziali competitivi di costo e di attrattività della SBU rispetto ai concorrenti (Punti di Forza e di Debolezza)

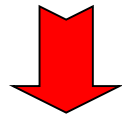
### METODOLOGIA

Modello della catena del valore di Porter

Generazione delle alternative strategiche

# I differenziali competitivi a livello di unità di business

Non è possibile analizzare i differenziali competitivi se si considera l'impresa come un tutto unico e separata dai clienti e dai fornitori

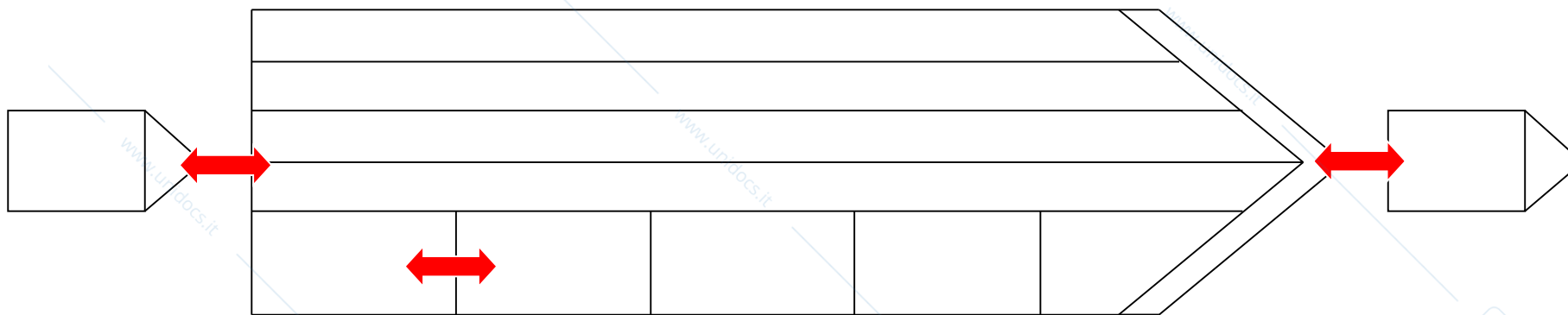


La Catena del Valore e la Filiera del Valore come strumenti di analisi dei differenziali a livello di unità di business

# La Catena del Valore delle attività (Porter)

La Catena del Valore è caratterizzata da:

- Il sistema complessivo delle attività
- I legami tra le attività interne e tra quelle interne e quelle dei fornitori/clienti
- Le modalità di svolgimento delle singole attività

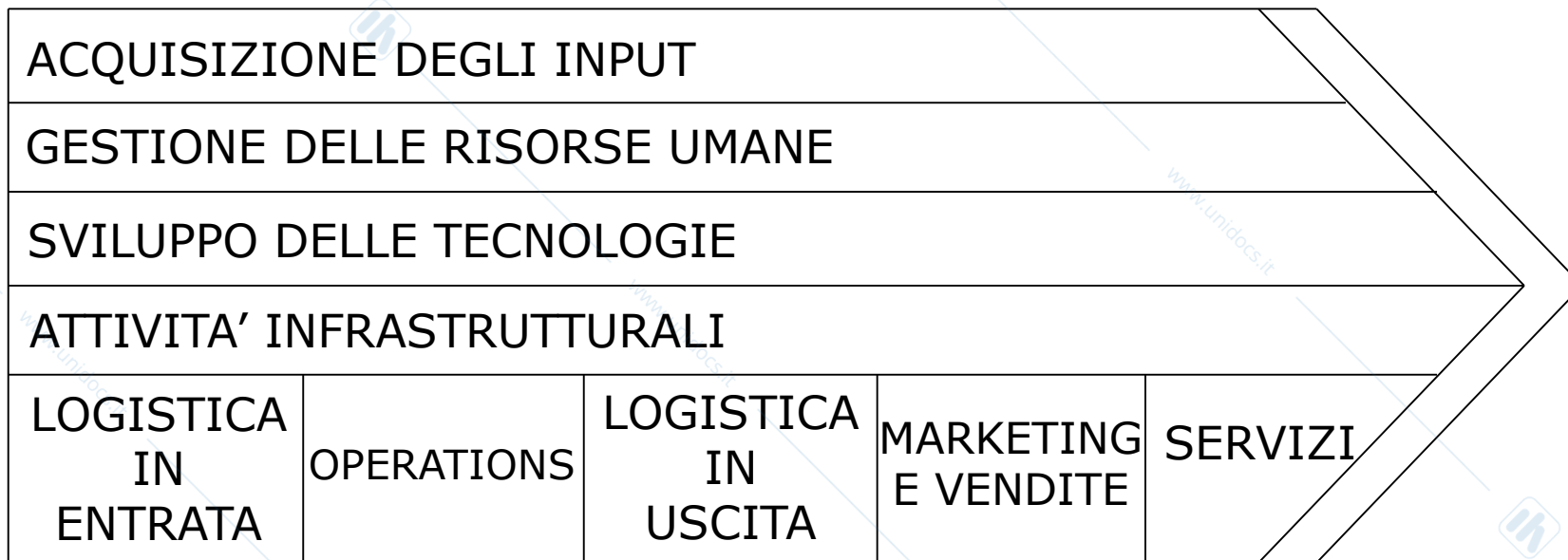


Giovanni Toletti, Politecnico di Milano, DIG; 2016

# La Catena del Valore delle attività (Porter)

 Le attività primarie

 Le attività di supporto



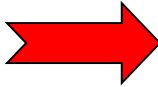



Giovanni Toletti, Politecnico di Milano, DIG; 2016

# Le attività primarie

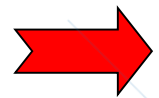
- ➔ *Logistica in entrata*: attività associate al ricevimento, immagazzinamento, trasporto e distribuzione dei materiali in input al processo di trasformazione
- ➔ *Operations*: attività che costituiscono il processo di trasformazione degli input in prodotti finiti
- ➔ *Logistica in uscita*: attività connesse all'immagazzinamento del prodotto finito e alla distribuzione ai clienti
- ➔ *Marketing e vendite*: attività finalizzate a far conoscere il prodotto ai clienti al fine di indurli all'acquisto (pubblicità, promozione, gestione dei canali di vendita, ecc.)
- ➔ *Servizio*: ad esempio installazione, assistenza tecnica post vendita, fornitura di ricambi, ecc.

# Le attività di supporto

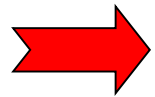
**Consentono lo svolgimento continuato delle attività primarie, fornendo gli input acquistati, le risorse umane, le tecnologie ed altre funzioni**

-  ***Acquisizione degli input:*** attività connesse all'acquisizione di tutti gli input (materie prime, componenti, macchinari, tecnologie, servizi, ecc.) necessari per il funzionamento dell'impresa (ad esempio: selezione dei fornitori, negoziazione, qualificazione)
-  ***Gestione delle risorse umane:*** attività di selezione, assunzione, formazione, sviluppo ed incentivazione del personale
-  ***Sviluppo delle tecnologie:*** attività di ricerca e sviluppo, di ingegnerizzazione, ecc.
-  ***Attività infrastrutturali:*** quali la direzione, l'amministrazione, la finanza, la gestione della mensa aziendale, ecc.

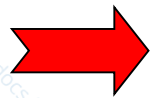
# Analisi dei differenziali di costo



A livello di singola attività



A livello di legami tra attività



A livello di sistema complessivo delle attività

# Analisi dei differenziali di costo a livello di attività

Si articola nelle seguenti fasi principali:

 Identificazione delle attività “rilevanti” dal punto di vista dei costi in termini di:

- elevata incidenza sui costi totali
- differenti determinanti
- differente comportamento dei concorrenti

 Determinazione dei costi di ciascuna attività.

Problemi principali:

- registrazioni di contabilità industriale non coerenti
- attività condivise (non coerenti)

 Individuazione delle determinanti di costo per ciascuna attività

# Analisi dei differenziali di costo a livello di attività -segue-

- ★ Ciascuna attività presenta una propria struttura di costo e quindi, in genere, diverse determinanti di costo
  
- ★ Le principali determinanti:
  - ➔ economie di scala
  - ➔ economie di apprendimento
  - ➔ grado di saturazione della capacità produttiva
  - ➔ localizzazione
  - ➔ accesso privilegiato ai canali di distribuzione
  - ➔ fattori istituzionali

# Analisi dei differenziali di costo a livello di attività -segue-

★ In contesti dinamici:

- ➔ alcuni differenziali di costo possono perdere di rilevanza
- ➔ si possono aggiungere altri differenziali quali, ad esempio, la flessibilità

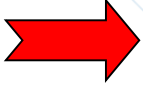
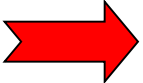
# Analisi dei differenziali di costo a livello di legami tra attività

- ★ Derivano dalla capacità dell'impresa di gestire i legami tra:
  - ➔ le diverse attività svolte all'interno dell'impresa; e/o
  - ➔ tra le attività dell'impresa e quelle dei clienti e fornitori

Hanno avuto un ruolo fondamentale nell'ultimo decennio  
(si pensi ad esempio alle tecniche di gestione *just in time*,  
ai rapporti evoluti cliente fornitore ed al  
*concurrent engineering*)

# I differenziali di costo a livello di sistema complessivo delle attività

Derivano da:

-  le scelte fatte dall'impresa in relazione alle attività da svolgere all'interno
-  la scelta delle attività da delegare all'esterno

Risulta in particolare rilevante l'*integrazione verticale*

# I differenziali di costo a livello di sistema complessivo delle attività -segue-

## Integrazione verticale

### Vantaggi

- ★ Minori costi di transazione
- ★ Appropriazione del margine del fornitore
- ★ Apprendimento in relazione a competenze critiche

### Svantaggi

- ★ Minore efficienza rispetto al fornitore
- ★ Scarsa motivazione
- ★ Minore flessibilità
- ★ Maggiore capitale investito

# Differenziali di costo e valore economico

Leve decisionali



Differenziali di costo



Creazione di valore economico



Diminuisco i costi, ma non il prezzo =>

★ Aumenta il margine di contribuzione ( $\Delta m$ )

★ Non cambia il volume di vendita ( $Q$ )

$$\Delta \text{NCF} = \Delta m * Q$$

Si riduce il prezzo allo stesso modo dei costi =>

★ Il margine di contribuzione non cambia ( $m$ )

★ Aumenta il volume di vendita ( $\Delta Q$ )

$$\Delta \text{NCF} = m * \Delta Q$$

# I differenziali competitivi di attrattività

Sono finalizzati a rendere il prodotto in qualche modo “unico” agli occhi del cliente

I principali sono:

- ➔ **Qualità:** cioè l’insieme delle prestazioni che caratterizzano nominalmente il prodotto e la loro conformità alle prestazioni effettive
- ➔ **Tempestività:** in termini sia di tempo di consegna al cliente che di *time to market*
- ➔ **Servizio:** può essere *incorporato*, cioè non scindibile dal prodotto, oppure *complementare*
- ➔ **Varietà/customizzazione:** cioè l’ampiezza della gamma di prodotti/servizi commercializzati ed il loro grado di personalizzazione per segmenti specifici di clientela
- ➔ **Immagine:** intesa sia come reputazione dell’impresa che come reputazione dei marchi con cui sono commercializzati i prodotti

# I differenziali competitivi di attrattività -segue-

Possono derivare da:



le modalità di svolgimento delle singole attività;



la gestione dei processi, cioè dei legami tra le diverse attività interne all'impresa e tra le stesse e le attività dei clienti e dei fornitori



il sistema complessivo delle attività

L'analisi dei differenziali di attrattività può richiedere la costruzione di una catena del valore diversa da quella utilizzata per i differenziali di costo

Devono essere analizzati in termini dinamici (innovazione di prodotto)

# Differenziali di attrattività e valore economico

Leve decisionali



Differenziali di attrattività



Creazione di valore economico



Aumenta il prezzo =>

★ Aumenta il margine di contribuzione ( $\Delta m$ )

★ Non cambia il volume di vendita ( $Q$ )

$$\Delta \text{NCF} = \Delta m * Q$$

Si mantiene invariato il prezzo =>

★ Il margine di contribuzione non cambia ( $m$ )

★ Aumenta il volume di vendita ( $\Delta Q$ )

$$\Delta \text{NCF} = m * \Delta Q$$

# Strategia a livello *corporate*

# **I differenziali competitivi da portafoglio di unità di business**

Esistono due tipologie di possibili portafogli di business:

**PORTAFOGLI CONGLOMERALI**

**PORTAFOGLI CORRELATI**

Come spesso accade i portafogli più diffusi sono un qualche cosa di intermedio rispetto a questi due estremi

# I differenziali competitivi da portafoglio di unità di business -segue-

Per tutti i portafogli si hanno alcuni vantaggi:

- ➔ **Condivisione di attività comuni (infrastrutturali)**
- ➔ **Possibilità di sfruttare economie di scopo**

# I differenziali competitivi da portafoglio di unità di business -segue-

## Portafogli conglomerati

### VANTAGGI

- ➔ “Effetto banca”
- ➔ Migliore utilizzo delle risorse umane
- ➔ Diversificazione del rischio

### SVANTAGGI

- ➔ Gestione della complessità organizzativa
- ➔ Gestione della eterogeneità culturale

# I differenziali competitivi da portafoglio di unità di business -segue-

## Portafogli correlati

**VANTAGGI**

**SVANTAGGI**

- ➔ Condivisione di risorse (economie di scala, massa critica, ecc.)
- ➔ Condivisione di competenze
- ➔ Somiglianza dei mercati

- ➔ Maggiore rischio
- ➔ Maggiore complessità gestionale

# Le matrici di analisi di portafoglio di SBU

ATTRATTIVITA'  
DELL'AREA DI  
BUSINESS


POSIZIONE COMPETITIVA  
DELLA SBU ALL'INTERNO  
DELL'AREA DI BUSINESS

# Le matrici di analisi di portafoglio di SBU

## -segue-

Obiettivi:

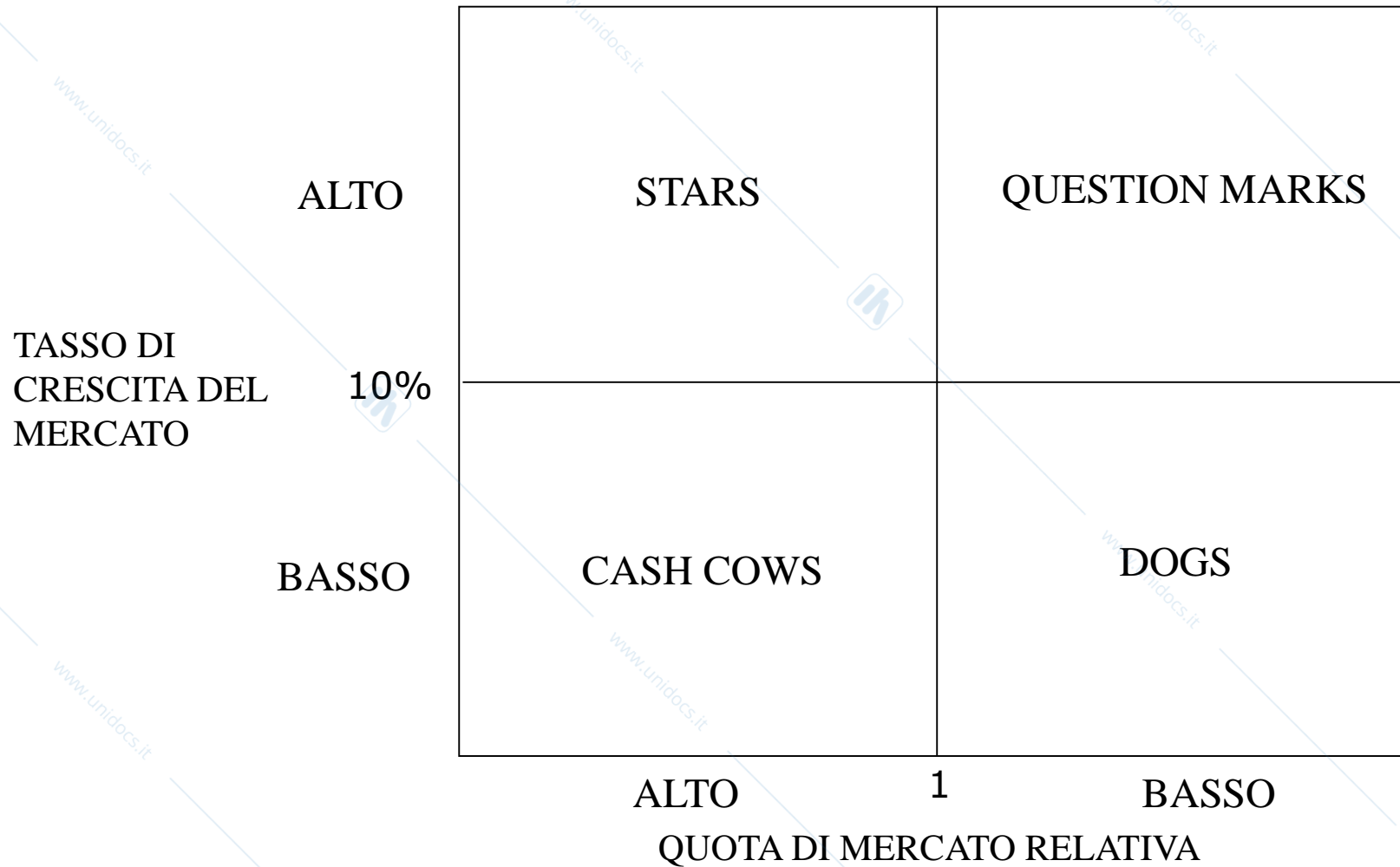
- ➔ Analizzare alcuni differenziali competitivi derivanti dalla gestione di un portafoglio di SBU
- ➔ Supportare la scelta del portafoglio di business (strategie a livello corporate)
- ➔ Dare alcune linee guida per la definizione della strategia a livello di singola SBU
- ➔ Capire i comportamenti competitivi dei concorrenti

# Matrice Boston Consulting Group (BCG)

## Obiettivi

- ➔ Verifica dell'effetto banca
- ➔ Scelta di un portafoglio di SBU equilibrato dal punto di vista finanziario
- ➔ Definizione di strategie di business coerenti con il “circolo virtuoso”
- ➔ Analisi delle strategie dei concorrenti

# Matrice Boston Consulting Group (BCG)



Giovanni Toletti, Politecnico di Milano, DIG; 2016

# Matrice GE - McKinsey

## Obiettivi

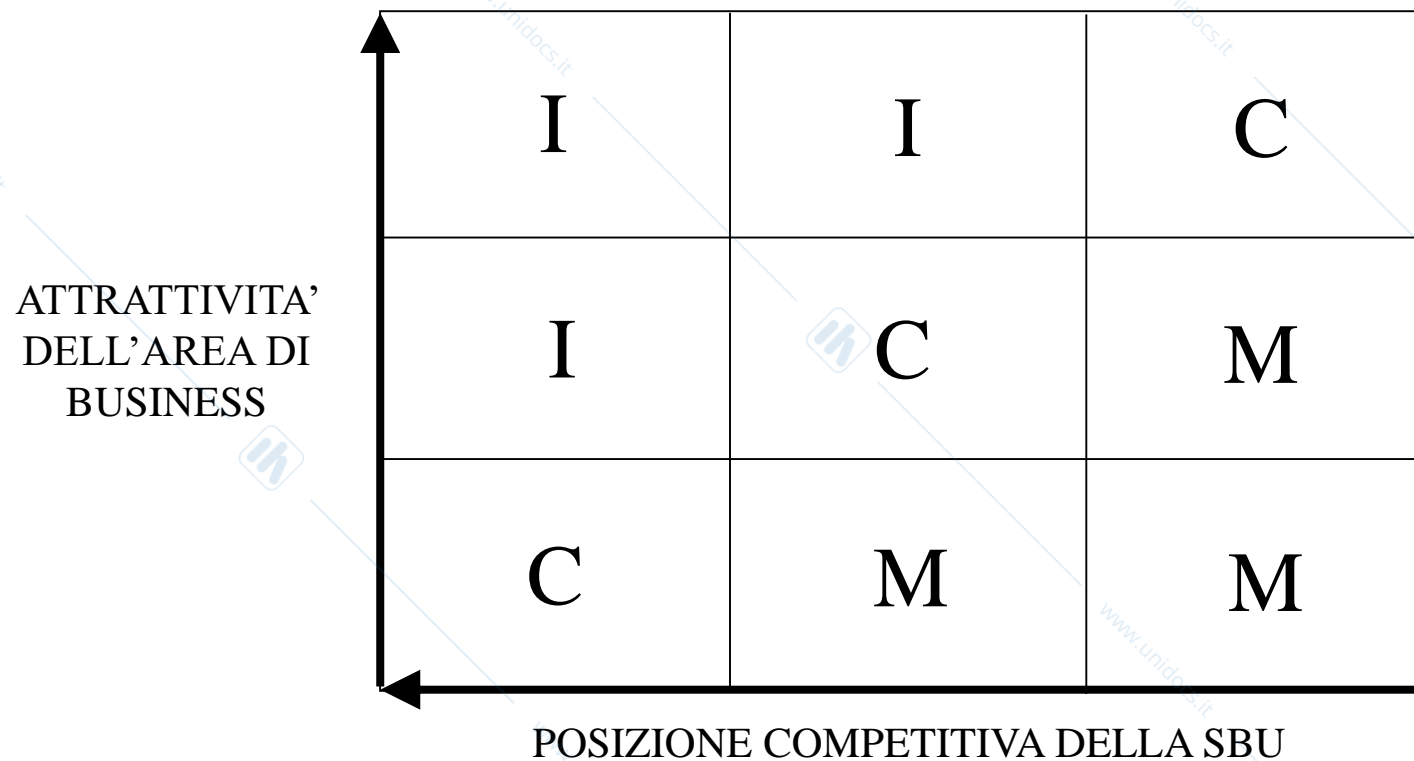
- ➔ Allocazione equilibrata delle risorse (equilibrio di cassa)
- ➔ Scelta dei business su cui investire, da conservare, o da mietere
- ➔ Analisi delle strategie dei concorrenti

# Matrice GE – McKinsey -segue-



Giovanni Toletti, Politecnico di Milano, DIG; 2016

# Matrice GE - McKinsey -segue-



## LEGENDA

I = INVESTIRE PER ACCRESCERE LA QUOTA DI MERCATO

C = CONSERVARE LA POSIZIONE ATTRAVERSO IL BILANCIAMENTO TRA LE FONTI E GLI IMPIEGHI DI CASSA

M = MIETERE O DISINVESTIRE

Giovanni Toletti, Politecnico di Milano, DIG; 2016