



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA
DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE E AZIENDALI
"MARCO FANNO"
CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA INTERNAZIONALE
L-33 Classe delle lauree in SCIENZE ECONOMICHE

Tesi di laurea

Fusioni e acquisizioni come strumento di crescita: il caso Granarolo
Mergers and acquisitions as a means for growth: the case of Granarolo

Relatore:
Prof. Bortoluzzi Paolo

Laureando:
Gavasso Mattia

Anno Accademico 2015-2016

INDICE

INTRODUZIONE

CAPITOLO I

MERGERS AND ACQUISITIONS: UN QUADRO D'INSIEME 6

I.1 FUSIONI E ACQUISIZIONI: TEORIE, MODELLI E APPLICAZIONI	6
I.2 L'EVOLUZIONE DEL MERCATO DELLE MERGERS AND ACQUISITIONS	13
I.3 MERGERS AND ACQUISITIONS E ANALISI STRATEGICA	19
I.4 LE FASI DEL PROCESSO DI MERGERS AND ACQUISITIONS	21

CAPITOLO II

MERGERS AND ACQUISITIONS: UNO STRUMENTO PER CRESCERE E CREARE VALORE 32

II.1 LE MOTIVAZIONI SOTTOSTANTI	32
II.2 LA CORPORATE IDENTITY	39
II.3 IL RUOLO DELLA COMUNICAZIONE	42
II.4. IL RUOLO DELLE RISORSE INTANGIBILI	48
II.5 OPERAZIONI DI MERGERS AND ACQUISITIONS: RISCHI E OPPORTUNITA'	57

CAPITOLO III

IL CASO GRANAROLO 60

INTRODUZIONE

III.1 IL GRUPPO GRANAROLO	60
III.2 IL CORE BUSINESS	62
III.3 LA MISSION	63
III.4 I MARCHI E LE ALTRE SOCIETA'	64
III.5 L'INTERNAZIONALIZZAZIONE	66
III.6 LA STRATEGIA	67
III.7 LA CRESCITA INTERNA	68
III.8 LA STRATEGIA DI M&A DI GRANAROLO	71
III.9 L'INTEGRAZIONE	73
III.10 IL RUOLO DELL'ESPERIENZA	77
III.11 LA COMUNICAZIONE	79

CONCLUSIONI	80
APPENDICE	
Intervista Dott. Alessandro Frascaroli	83
BIBLIOGRAFIA	90

INTRODUZIONE

I continui e intensi mutamenti dei mercati, la loro velocità di evoluzione, insieme alle aumentate variabili da tenere in considerazione, fanno vivere una profonda fase di trasformazione alle imprese, modificandone infatti in modo sostanziale i comportamenti. Quest'ultime sono alla ricerca di alternative strategiche con cui fronteggiare tali evoluzioni e nel contempo essere competitive rispetto ai concorrenti. Ciò si traduce nel bisogno di una strategia attraverso la quale si stabilisce il modo più efficace con cui competere. Tali dinamiche costringono le aziende a cercare un continuo adattamento, intraprendendo percorsi di cambiamento e trasformazioni. Le imprese, orientate verso una crescita dimensionale, possono affrontarla in modo diverso secondo l'obiettivo che ciascuna di essa si propone. Alcune puntano ad un mercato locale, altre preferiscono operare in mercati di nicchia, altre invece puntano a mercati mondiali. Da ciò quindi scaturisce una internazionalizzazione delle proprie attività e contemporaneamente una conseguente modifica rispetto alle proprie dimensioni e alla propria struttura organizzativa.

A sua volta la crescita di dimensioni di un'impresa può avvenire per via interna o per via esterna.

Nell'ambito della crescita esterna, una valida alternativa risulta essere quella effettuata tramite operazioni di Mergers & Acquisitions (M&A) ovvero Fusioni & Acquisizioni.

Le operazioni di M&A si possono definire come processi di crescita esterna attraverso i quali un'impresa ottiene le capacità e le risorse necessarie per implementare una determinata strategia, acquisendo un'altra impresa già avviata. E' un modo di crescita attuato già da lungo tempo ed ha profondamente modificato la struttura industriale di molti Paesi sin dalla fine del secolo scorso. La globalizzazione dei mercati e il rinnovarsi continuo dell'innovazione tecnologica hanno portato le aziende verso fenomeni di M&A di dimensioni "globali", nel senso che, i mercati mondiali sono dominati proprio da "giganti" quotati nelle più grandi piazze finanziarie del mondo, che operano in mercati internazionali.

Fusioni e Acquisizioni, insieme con altre forme di cooperazione interaziendale, sono quindi diventate strumenti per affrontare le turbolenze dei nuovi scenari finanziari. La complessità dell'argomento ha fatto sì che queste operazioni siano state studiate da varie prospettive, per cui molteplici sono le discipline che si sono interessate ad esse: l'economia aziendale, il diritto, la sociologia, la finanza, la comunicazione ed infine l'aspetto organizzativo, proponendo vari modelli interpretativi.

Nel caso di questo elaborato la prima parte del lavoro offre una riflessione sul contesto economico e su come le imprese siano indotte ad affrontare delle strategie di crescita per

poter competere nei mercati globali, fornendo un contributo su come le scelte di M&A siano in grado di ottenere una crescita nei confronti della creazione del valore e un miglioramento della posizione.

Si sono considerate rilevanti le motivazioni e le finalità che spingono a perseguire queste operazioni straordinarie e nel contempo si sono descritte le principali tipologie di M&A, le fasi del processo ed inoltre, particolare attenzione, è stata data alle strategie di integrazione post-acquisizione delle due culture aziendali.

Si sono considerate di rilievo le motivazioni e le finalità che spingono a perseguire queste operazioni straordinarie.

Sono stati analizzati infine il ruolo della leadership, il valore delle risorse umane, l'aspetto strategico assunto dalla corporate identity in un processo di cambiamento aziendale.

Nella seconda parte, il lavoro prosegue indirizzandosi verso un caso aziendale: il Gruppo Granarolo. Lo studio del Gruppo è stato realizzato attraverso l'analisi e l'elaborazione di report del Gruppo stesso, inoltre, con l'obiettivo di verificare la coincidenza di opinioni con lo studio fatto, questa parte del lavoro si è conclusa con la presentazione di un'intervista al dott. Alessandro Frascaroli realizzata presso la sede di Granarolo a Bologna.

Nello specifico il capitolo primo, prettamente teorico, svolge una funzione di introduzione all'argomento e fornisce una definizione generale del processo di M&A, descrivendone le principali tipologie. S'introducono le principali forme, si ripercorre un'evoluzione storica fino ai giorni nostri e in seguito si spiega come si realizza un processo acquisitivo, presentando le fasi principali che iniziano con l'identificazione dell'impresa a finire con l'integrazione fra le varie realtà.

Nel secondo capitolo la trattazione approfondisce il tema, soffermandosi sugli obiettivi, sulle motivazioni strategiche, sui punti di forza e di debolezza e sulle linee guida che stanno alla base di un'operazione di M&A.

Con il capitolo terzo ha inizio la seconda parte del lavoro dedicata ad una realtà aziendale, il Gruppo Granarolo, per l'appunto, cercando di fornire una fotografia accurata dell'azienda in questione, formulando un'analisi dettagliata di elementi portanti quali l'identità, la mission, la visual identity, la strategia, l'innovazione, cercando quindi di mettere in risalto i principali drivers chiave che ne hanno influenzato il successo.

Il Gruppo viene presentato come leader mondiale del latte e dei prodotti caseari sostenitore inoltre della strategia multibrand e multi business. Nel contempo si sono analizzati gli orientamenti strategici e la struttura organizzativa di questo Gruppo.

Si sono osservati i suoi vantaggi competitivi chiave, che hanno portato a varie collaborazioni. Sono stati presentati i diversi approcci di integrazione utilizzati finalizzati ad ottenere il

massimo delle sinergie create attraverso le acquisizioni, frutto della strategia multibrand-multibusiness. Si sono identificate le dinamiche delle acquisizioni del gruppo, attraverso l'applicazione delle teorie presentate nei capitoli precedenti, analizzando i modi impiegati per la sua attuazione e l'impatto che l'integrazione ha nella struttura organizzativa e nella gestione delle risorse umane. Infine si sono tratte le conclusioni di questo elaborato, considerando, in primo luogo, le strategie adottate per crescere e creare valore, le quali hanno portato non solo alla diversificazione, ma anche all'integrazione della filiera produttiva, approccio necessario per attuare un processo acquisitivo di successo.

CAPITOLO I

MERGERS AND ACQUISITIONS: UN QUADRO D'INSIEME

I.1 FUSIONI E ACQUISIZIONI : TEORIE, MODELLI E APPLICAZIONI.

Nel sistema economico moderno, caratterizzato dall'aumento degli scambi e da una crescente competizione, assistiamo a multiformi fenomeni di concentrazione dai quali nascono organismi aziendali complessi, in grado di attuare vari processi produttivi e di conseguire economie con dimensioni sempre maggiori.

Poiché l'imperativo della finanza è la creazione di nuova ricchezza da ripartire fra gli stakeholders, creando quindi valore, questo avviene tramite un cambiamento e per cambiamento intendiamo qualsiasi evento che richieda un adattamento dei propri obiettivi e del modo per raggiungerli.

Per far ciò, all'interno di una azienda, le operazioni di finanza straordinaria sono lo strumento ideale per svilupparsi e consentire la creazione di nuova ricchezza. Con il termine "operazioni straordinarie" si indica un'ampia classe di operazioni volte a riconfigurare la struttura aziendale, le risorse umane, la gestione e l'organizzazione.

Per competere come abbiamo visto, in un contesto sempre più globale le alternative strategiche allo sviluppo inducono alla crescita dimensionale. La crescita è una modalità attraverso la quale le imprese possono acquisire, mantenere, sviluppare e consolidare il vantaggio competitivo. Nella scelta della modalità di crescita, la strategia aziendale occupa un ruolo rilevante, e quindi può essere attuata o per via interna o per via esterna.

Quella per via interna, solitamente avviene per motivi consequenziali e consiste nello sviluppare nuove attività, facendo affidamento sulle capacità e le competenze interne. Generalmente avviene per via interna per aumentare la capacità produttiva e potenziare quindi la struttura commerciale, ha però la caratteristica di avere dei tempi più lunghi rispetto alla crescita di tipo esterno.

I lunghi tempi richiesti, per una crescita interna, inducono l'azienda ad individuare per vie esterne il percorso migliore, e può essere rappresentata in tante tipologie tra le quali:

- Alleanze strategiche, le quali sono relazioni fra due o più aziende che adottano una prospettiva di condivisione delle linee strategiche.
- Joint venture, che sono alleanze formalizzate in assetti d'impresa autonomi da un punto di vista giuridico, gestionale e organizzativo.
- M&A.

Fra le varie modalità attraverso le quali si realizza la crescita esterna che passa attraverso l'acquisizione di complessi aziendali funzionanti, le operazioni di M&A si possono quindi definire come processi di crescita esterna attraverso i quali un'impresa ottiene la capacità e le risorse necessarie per implementare una determinata strategia unendosi ad un'altra impresa già avviata. Non si tratta di un fenomeno legato a particolari tipologie d'impresa o mercati specifici, ma coinvolge realtà di grandi o piccole dimensioni, operanti sia in settori tradizionali che in quelli più innovativi. E' una modalità di crescita attuata già da lungo tempo e la preferenza è dettata dalla maggiore velocità con la quale si ritiene di conseguire l'obiettivo prefissato, oppure dalla possibilità di individuare sul mercato, aziende che possono essere un buon investimento.

La motivazione della rapidità di rafforzarsi in un mercato è diventata uno degli elementi chiave della strategia di una azienda ed il "tempo" risulta essere uno dei driver chiave di una acquisizione. Così la vera sfida è quella di riuscire a convivere con il tipico bisogno di velocità e la complessità che l'operazione di M&A richiede.

Oltre ai tempi brevi di attuazione vi sono altri vantaggi in tale scelta, che si possono ricondurre a :

- Minor rischio in termini di costo;
- Maggior possibilità di ottenere finanziamenti;
- Vantaggi fiscali;
- Razionalizzazione della struttura societaria nel caso di fusioni realizzate da società appartenenti allo stesso gruppo;
- Minor costo per l'acquisto di una struttura funzionante rispetto alla creazione ex novo.

Tuttavia la crescita esterna è soggetta ad alcuni rischi che sostanzialmente sono riconducibili alle difficoltà di integrazione fra le due strutture aziendali.

L'utilizzo di questi strumenti strategici e la comprensione dei fattori critici di successo di queste operazioni, sono stati a lungo studiati secondo vari punti di vista: l'aspetto finanziario, quello economico, quello della comunicazione ed infine quello organizzativo.

Volendo effettuare un'analisi delle acquisizioni e fusioni in dettaglio, nonostante nel linguaggio corrente i termini fusione e acquisizione vengono associati (pur essendo realtà diverse sia dal punto di vista giuridico che tecnico) è opportuno proporre innanzitutto una distinzione fra le due operazioni.

LE FUSIONI

Per fusione intendiamo una transazione che formi un'entità economica da due o più precedenti imprese. *“La fusione di più società può eseguirsi mediante la costituzione di una società nuova, o mediante l'incorporazione in una società di una o più altre”*¹.

Consistono nella combinazione di due o più società, realizzata tramite il trasferimento del loro intero patrimonio in un'impresa di nuova costituzione, che sarà quindi l'unica a sopravvivere all'operazione (ciò implica una totale integrazione delle imprese coinvolte). E' un modo per razionalizzare le strutture di due società che si ritiene non essere più utili se giuridicamente separate. In una fusione, le società originarie partecipano alla pari e pertanto questo schema contrattuale è più frequente nei casi di unificazione di aziende aventi dimensioni simili.

LE ACQUISIZIONI

Rispondono al bisogno di migliorare la posizione competitiva attraverso l'allargamento delle combinazioni produttive (aumento delle dimensioni e delle quote di mercato, ingresso in nuove aree di affari e così via). Portano alla necessità di gestire in modo integrato combinazioni produttive in precedenza appartenenti a soggetti giuridici distinti e può essere attuata con l'acquisto del complesso aziendale o con l'acquisto di una partecipazione.

E' infatti il processo attraverso il quale una società acquista, dietro corrispettivo, in tutto o in parte, il capitale sociale di un'altra impresa, in modo da ottenerne il controllo. Nell'acquisizione le strutture produttive e organizzative rimangono separate. L'acquisizione sarà quindi completa se l'acquirente ottiene l'intero capitale dell'altra azienda, sarà invece parziale se l'operazione riguarda solo una sua quota azionaria.

I vantaggi della fusione rispetto all'acquisizione sono che la fusione è un'operazione più lineare e, in alcuni casi, può esservi il vantaggio che, attraverso la fusione, si ottiene il coinvolgimento nella gestione della vecchia proprietà dell'impresa acquisita.

Esistono comunque anche degli svantaggi nella fusione rispetto all'acquisizione in quanto si possono riscontrare grosse difficoltà di integrazione.

Anche molte acquisizioni possono portare alla fusione dell'acquirente e dell'acquisita, in quanto nella maggior parte dei casi le due imprese devono essere integrate fra loro per produrre migliori performance.

Fusioni e acquisizioni sono quindi spesso studiate insieme, poiché pongono analoghi problemi strategici, organizzativi, culturali e comunicazionali. Si tratta infatti, di un fenomeno

¹ Codice Civile, articolo 2501, comma 1

caratterizzato da un elevato grado di complessità, dovuto alla molteplicità delle forme tecniche disponibili, alla varietà degli obiettivi perseguibili e dei risultati conseguibili.

Vi sono varie modalità attraverso le quali si realizza la fusione: la fusione per incorporazione, la fusione per unione, la fusione anomala, la fusione inversa, la fusione a seguito di acquisizione con indebitamento, la fusione cui non partecipano società con capitale rappresentato da azioni.

FUSIONE PER INCORPORAZIONE (O ASSORBIMENTO)

La fusione per incorporazione si realizza mediante l'assorbimento di un'impresa nell'altra, con la simultanea estinzione dell'impresa incorporata.

L'impresa incorporante assorbe completamente quella incorporata, accrescendo di conseguenza il proprio capitale. Le azioni o quote emesse dalla società incorporante saranno assegnate ai soci della società incorporata in cambio di quelle possedute in precedenza. E' questo il tipo di fusione normalmente utilizzato, data la sua minore onerosità rispetto alla fusione per unione. In particolare i costi legali (spese notarili e di cancellazione della società assorbita ecc.) sono in questa ipotesi ridotti.

FUSIONE PROPRIAMENTE DETTA (O PER UNIONE)

La fusione per unione o propriamente detta consiste nella unione di due o più imprese che, conseguentemente si uniscono in un unico organismo e perdono la propria identità di partenza per far nascere un nuovo soggetto giuridico. L'impresa che risulta dalla fusione è un'entità economica diversa rispetto a quella delle imprese da cui viene generata ed il patrimonio è costituito dall'insieme dei patrimoni delle società fuse.

L'integrazione economica porta ad un organismo del tutto nuovo, diverso sotto vari aspetti: giuridico, direzionale e organizzativo.

Le nuove azioni o quote emesse sono assegnate ai soci delle due società fuse in cambio di quelle possedute in precedenza.

Nella fusione per unione i costi legali sono raddoppiati per l'estinzione di entrambe le società e ad essi si aggiungono quelli relativi alla creazione di una nuova società, che sorge "sulle ceneri" delle due preesistenti.

- FUSIONE ANOMALA

Avviene nel caso in cui l'incorporante possiede il 100% dell'incorporata.

- FUSIONE INVERSA

Quando è la controllata che incorpora la controllante.

- FUSIONE A SEGUITO DI ACQUISIZIONE CON INDEBITAMENTO

Avviene nel caso in cui una delle società abbia contratto debiti per acquisire il controllo dell'altra utilizzando il patrimonio dell'acquisita in garanzia.

- FUSIONE CUI NON PARTECIPANO SOCIETA' CON CAPITALE RAPPRESENTATO DA AZIONI

Si tratta di fusioni più semplici alle quali non partecipano SpA.

Le fusioni più diffuse sono quelle per incorporazione e da un punto di vista del settore in cui operano, possono a loro volta distinguersi a seconda delle affinità e dei collegamenti tra le aziende coinvolte in: Fusioni orizzontali, Fusioni verticali, Fusioni conglomerali.

- FUSIONI ORIZZONTALI

Si definiscono orizzontali le fusioni tra due società operanti nella stessa linea di business allo scopo di allargare la quota di mercato, eliminare concorrenti effettivi e potenziali, ed acquisire nuove competenze. Sostanzialmente si tratta di produzioni nuove destinate agli stessi clienti.

- FUSIONI VERTICALI

Sono verticali quelle fusioni tra imprese appartenenti a livelli diversi della stessa filiera produttiva. L'impresa destina a se stessa la nuova produzione.

- FUSIONI CONGLOMERALI

Si definiscono conglomerali quelle che coinvolgono aziende operanti in settori non correlati. Si affrontano nuovi mercati con nuovi prodotti attraverso diverse tecnologie. In questo caso l'impresa opera con una modalità fortemente diversificata. Le fusioni conglomerali si possono ulteriormente distinguere in altre tipologie:

- Le fusioni di ampliamento di prodotto che integrano le linee di produzione delle aziende.
- Le fusioni di ampliamento del mercato geografico, le quali coinvolgono società che operano in aree geografiche non sovrapposte.
- Le fusioni conglomerali pure, le quali hanno per oggetto attività commerciali non correlate fra loro.

Le ragioni della preferenza di operazioni a carattere orizzontale rispetto a quelle verticali vanno ricercate nel fatto che, le operazioni verticali presentano una complessità organizzativa superiore ed una difficoltà nell'ordinamento fra aziende di grandi dimensioni. Le operazioni di tipo orizzontale rispondono meglio al requisito di flessibilità.

Le modalità con cui vengono realizzate più frequentemente le operazioni di M&A sono:

- **ACQUISIZIONE TOUT COURT O PROPRIAMENTE DETTA**

L'acquisizione tout court, o acquisizione propriamente detta, è una operazione che si realizza frequentemente al di fuori del mercato borsistico e la modalità di pagamento prevalente è rappresentata da denaro. Il pagamento può essere per cassa o prevedere differimenti.

- **LEVERAGE BUY OUT (LBO)**

L'espressione "Leveraged buy out" (LBO) la cui traduzione significa "ACQUISIZIONE ATTRAVERSO IL DEBITO", costituisce una particolare tecnica di ristrutturazione industriale e finanziaria, che spesso è finalizzata a favorire le acquisizioni aziendali. E' l'acquisizione di un'impresa che dispone di liquidità, capacità di credito e consistenti flussi di cassa e quindi si fa leva proprio su questi fattori. Si tratta di un'acquisizione di impresa che avviene riducendo al minimo l'esborso di capitale.

E' una tecnica che si è affermata negli Stati Uniti negli anni 70 del secolo scorso. In un lasso di tempo relativamente breve essa è diventata una tecnica finanziaria di acquisizione estremamente diffusa ed importante fino alla prima metà degli anni novanta nel corso dei quali però, un insieme di fattori (crisi economica, aumento dei tassi d'interesse) hanno determinato il fallimento di molti LBO sia negli Stati Uniti che in Europa.

- **OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO (OPA)**

Per Offerta Pubblica di Acquisto o OPA, s'intende un'offerta finalizzata all'acquisto di azioni. A sua volta è divisibile in due tipologie: volontaria, quando l'iniziativa proviene esclusivamente dall'offerente oppure obbligatoria, quando viene imposto dal legislatore acquisire l'intera quantità delle azioni. A loro volta, queste possono configurarsi come OPA consensuale, quando il consiglio di amministrazione della società oggetto di scalata si pronuncia favorevolmente all'offerta stessa o ostile, quando il consiglio di amministrazione della società oggetto della scalata si pronuncia contrario all'offerta stessa.

L'OPA non è dunque un'operazione d'acquisto, bensì un'offerta, in quanto il consiglio di Amministrazione può aderire o meno.

- **OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO OSTILE(OPA)**

L'offerta pubblica di acquisto (OPA) ostile è un'operazione di acquisizione di quote di partecipazione di controllo realizzata in borsa, che si esegue lanciando al mercato un'offerta pubblica ad un prezzo, generalmente superiore del 20% a quello di mercato. Il carattere aggressivo dell'operazione è confermato dal fatto che l'acquirente non richiede il preventivo consenso del soggetto che detiene il controllo dell'impresa oggetto di acquisizione. Molto spesso l'operazione è preceduta da acquisizioni di quote azionarie minoritarie per dichiarare al mercato l'interesse graduale all'acquisizione. In ogni caso l'OPA, a differenza del rastrellamento, definendo preventivamente il prezzo dell'offerta, consente di determinare preventivamente l'esborso finanziario dell'operazione.

- **OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO O DI SCAMBIO (OPAS)**

L'offerta pubblica di acquisto e di scambio (OPAS) è un'acquisizione realizzata in borsa ed ha come oggetto una quota di partecipazione minoritaria o maggioritaria di un'impresa. L'OPAS si distingue dalle OPA per la modalità di pagamento. Nelle OPA, che a loro volta possono essere sia consensuali che aggressive, la modalità di pagamento è il denaro, nelle OPAS invece la transazione avviene in parte in denaro e in parte in titoli.

- **IL RASTRELLAMENTO**

Il rastrellamento o ramassage è un'acquisizione di quote di partecipazione, generalmente minoritario, effettuata sul mercato borsistico. Si tratta di una serie coordinata di acquisti, ciascuno avente per oggetto partite limitate di azioni. E' finalizzato all'accumulo di un consistente numero di titoli della società da acquisire. Molto spesso il rastrellamento costituisce un'operazione preliminare rispetto ad un'OPA e raramente ha come finalità l'acquisizione del controllo di una società quotata.

- **LA PERMUTA**

La permuta è un'acquisizione che può avere per oggetto sia immobilizzazioni tecniche sia immobilizzazioni finanziarie (partecipazioni) e si contraddistingue per il fatto che la modalità di pagamento è rappresentata da altre immobilizzazioni tecniche e/o finanziarie e non da denaro. Tale operazione ha luogo al di fuori del mercato borsistico.

I.2 L'EVOLUZIONE DEL MERCATO DELLE MERGERS AND ACQUISITIONS

Un aspetto che caratterizza le M&A e che riguarda anche il caso Granarolo è dato dal fatto che tali processi spesso si ripetono nella storia di un'azienda. La ripetitività di tali processi diventa un fattore importante dovuto al fatto che l'apprendimento ricevuto da precedenti acquisizioni sembra favorire il successo delle acquisizioni future.² Di conseguenza, svolgere bene una M&A, ha delle implicazioni anche dal punto di vista delle capacità organizzative. A comprova, di come l'esperienza pregressa sia un fattore determinante nella riuscita, lo sono i dati riguardanti proprio la Granarolo che ne ha al suo attivo diverse.

LE GRANDI ONDATE

In virtù del fatto che questo fenomeno ha una certa ciclicità, nel senso che si presentano in ondate, le cosiddette “merger waves”, gli economisti ne hanno individuato la scansione temporale a decorrere da fine 1800 inizio 1900

- **LA PRIMA ONDATA DAL 1895 AL 1904**

E' la prima ed è considerata una grande ondata legata al sistema industriale americano. Diversi settori in forte sviluppo, ma principalmente il successo dell'estensione delle reti dei trasporti e delle comunicazioni, così pure la costituzione del primo mercato mobiliare e lo sviluppo del settore metallurgico, portarono a diverse operazioni di fusione principalmente di tipo orizzontale e alla nascita di diverse corporation. Già prima dello scoppio del primo conflitto mondiale gli Stati Uniti avevano sviluppato un notevole dominio nel mercato grazie alle fusioni e acquisizioni dovuto anche all'approvazione della Sherman Antitrust Act (1890) legge che dichiarò illegale qualunque accordo monopolistico tendente a limitare il commercio e tutti i monopoli.

- **LA SECONDA ONDATA DAL 1916 AL 1929**

In questo periodo di dopoguerra si realizzarono fusioni e acquisizioni principalmente di tipo verticale e di consolidamento di operazioni intraprese precedentemente. Appartengono a questa ondata la formazione di grandi conglomerati e grandi corporations quali General Motors, IBM, Union Carbide Corporation.

² VERMEULEN, F., BARKEMA, R., 2001. Learning through acquisition. *Accademy of management journal*, vol 44

- LA TERZA ONDATA DAL 1960 AL 1970

In questi anni, caratterizzati da una notevole prosperità economica, si è registrato il più elevato numero di operazioni di M&A nella storia americana. La tipologia più frequentemente praticata era di tipo conglomerale, scelta motivata dalla convinzione che la spinta verso uno sviluppo diversificato dei business riducesse il rischio d'impresa. In Europa invece, furono attuate principalmente operazioni orizzontali.

- LA QUARTA ONDATA DAL 1980 AL 1989

Le acquisizioni di questa fase si differenziano notevolmente da quelle avvenute nei periodi precedenti per diverse caratteristiche.

Innanzitutto per una crescente diffusione di operazioni di tipo OPA ostile cioè speculativo, nel senso che l'obiettivo era quello di comprare una società per sfruttarla e poi rivenderla, realizzando enormi guadagni. Altri aspetti caratterizzanti di questo periodo sono il ruolo assunto dalle banche e l'andamento favorevole della Borsa. In Europa le operazioni avvennero allo scopo di ricercare una dimensione ottimale in funzione del cambiamento del mercato.

- LA QUINTA ONDATA DAL 1992 al 2000

Le operazioni di concentrazione degli anni novanta nacquero più con lo scopo di espandersi in nuovi mercati e creare sinergie che per motivazioni di tipo finanziario. Oltre agli Stati Uniti che conservarono la preminenza di operazioni, i nuovi protagonisti furono il Giappone e l'Europa, nella quale si registra un forte aumento, soprattutto di operazioni cross border in relazione al forte sviluppo dei processi di globalizzazione. Questo periodo viene ricordato come l'ondata della "Megamerger", proprio per l'altissimo numero di operazioni avvenute e per l'origine di aziende di dimensioni globali legate anche al fenomeno delle privatizzazioni. In Italia si sono registrate in questa ondata importanti acquisizioni Telecom Italia da parte di Olivetti e Banca Commerciale Italiana da parte di Banca Intesa. Appartengono inoltre a questa ondata grosse operazioni quali McDonnell Douglas, Chrysler e Daimler Benz, che oltre ad interessare imprese di dimensioni globali rimangono imprese per il valore con cui sono stati raggiunti gli accordi (quasi la totalità dei maggiori accordi societari di tutti i tempi sono stati raggiunti in questa ondata).

- LA SESTA ONDATA DAL 2003 al 2009

Dopo il trend negativo verificatosi fra il 2000 e il 2003 iniziò, per la prima parte di questa ondata, un periodo di grande espansione: un vero e proprio boom scaturito dalla facilità di reperire finanziamenti. Nel 2007 si raggiunse l'apice delle operazioni. Vi fu un sensibile aumento degli accordi cross border in Europa e in Asia coinvolgendo diversi settori quali l'energetico, il finanziario, il farmaceutico, l'high-tech, e le telecomunicazioni. Nel luglio del 2007 ha inizio la crisi finanziaria e le radici sono da ritrovare nello scoppio della bolla speculativa del settore immobiliare negli Stati Uniti con le società coinvolte direttamente nella costruzione delle abitazioni e nella concessione dei mutui. La crisi ha continuato a manifestarsi in tutta la sua gravità nel corso del 2008, toccando l'apice a settembre con il fallimento dell'*investment bank* Lehman Brothers, che ha di fatto dato il via alla crisi finanziaria.

Si sono interrotte e rallentate varie attività su molti comparti del mercato finanziario statunitense, seguito a ruota dall'Europa occidentale, causando un significativo rallentamento dei processi di M&A fra le imprese. La crisi finanziaria infatti ha avuto delle ripercussioni sulle attività di M&A ed ha continuato ad avere un effetto negativo sul mercato e sulla riduzione del valore delle operazioni: diminuì sensibilmente il numero delle operazioni di acquisizione e fusione (-16%) e crollò il loro valore complessivo (-35%), che fino ad allora era sempre stato in costante crescita.

Nel 2009 si registrò un lieve miglioramento rispetto all'anno precedente pur con una grande prudenza nel fare le operazioni e un cambiamento anche rispetto ai tempi impiegati.

Mentre, come abbiamo visto in precedenza, la velocità delle operazioni era uno degli elementi fondamentali nella scelta, ora i tempi per svolgere le operazioni sono notevolmente aumentati rispetto a solo tre anni prima. Gli investitori assunsero un atteggiamento più prudente e la fase di due diligence (vedremo in seguito questa fase) iniziò a durare molto di più.

- MERGERS AND ACQUISITIONS IN ITALIA

Per quanto riguarda il nostro Paese, partendo da una ricerca condotta fra il 1994 e il 1998 da Valter ³ Conca in cui il mercato italiano dell' M&A viene definito come un mercato “ancora immaturo, assai frammentato, e poco trasparente” dalla fine degli anni '90 ad oggi il processo di concentrazione di alcuni settori (come quello bancario) ha contribuito a rendere l'Italia più simile ad altri Paesi europei.

Se consideriamo gli anni compresi tra il 1999 e il 2011, possiamo osservare come le operazioni di M&A in Italia siano cresciute, raggiungendo il picco di 816 nell'anno 2008, per poi attestarsi su di un numero comunque inferiore a quelli registrati nei precedenti anni dello stesso decennio

Osservando il numero e il valore delle operazioni realizzate dall'anno 2000 in avanti, ci si rende conto di come gli ultimi anni di questo decennio siano stati fortemente influenzati anche dalla crisi finanziaria che ha colpito le economie mondiali. A partire dalla metà del 2008, infatti, la crisi ha messo in discussione le strategie delle imprese e, in primo luogo, proprio quelle orientate alla crescita e alle acquisizioni, operando su diversi livelli; incertezza e preoccupazione circa l'andamento futuro della domanda, da un lato, clienti insolventi dall'altro.

A fronte di un ambiente ostile come quello che caratterizza la crisi, le imprese che realizzano operazioni di M&A sembrano essere più prudenti, manifestando soprattutto un maggior divario tra le dimensioni medie di chi acquista e le dimensioni medie di chi è acquisito ed una preferenza fra target che operano nello stesso settore o in settori affini e spesso focalizzandosi nello stesso mercato di provenienza.

³ CONCA, V.,1999. Il mercato delle acquisizioni e delle fusioni in Italia. Le motivazioni, i settori, i prezzi pagati. Rivista Finanza d'impresa Strategia, 6.



Direzione operazioni 2014				
Dir.	Num. Operazioni		€ mld	
E/I	190	36%	16,0	41%
I/E	83	16%	12,6	32%
I/I	249	48%	10,3	27%
Totale	522		38,9	

Sintetizzando quanto emerge dall'analisi, possiamo sottolineare come le condizioni di contesto giochino un ruolo molto importante nelle operazioni di *corporate* M&A, spingendo le imprese a trovare un buon equilibrio tra orientamento al rischio e prudenza. La crisi, senza dubbio, rende l'ambiente più ostile e quindi le operazioni di M&A in periodo di crisi si caratterizzano per un livello di rischio più elevato rispetto a quelle realizzate in condizioni di stabilità o, più ancora, di crescita economica. A questo maggior rischio, dall'analisi condotta sembra far da contraltare un maggior grado di prudenza da parte di chi si impegna, come *bidder*, in operazioni di M&A.

Questa prudenza emerge soprattutto dall'analisi dei seguenti due fattori:

- C'è un maggior divario tra le dimensioni medie di chi acquista e le dimensioni medie di chi è acquisito. In periodo di crisi, quindi, realizzano M&A imprese più grandi che acquisiscono imprese più piccole. Ciò è confermato anche dall'inferiore valor medio dei *deal*, che risente dunque sia delle minori dimensioni delle *target*, sia dell'effetto della crisi. Il risultato è un'attenuazione del rischio associato alle operazioni realizzate, sia sotto il profilo economico-finanziario, sia sotto il profilo organizzativo (si tratta di

operazioni meno complesse rispetto a quelle in cui *bidder* e *target* hanno dimensioni simili).

- Si realizzano operazioni di M&A soprattutto se si sono già avute esperienze di fusione e acquisizione, anche se non necessariamente nell'ambito della stessa *bidder*. Ciò che è importante è che l'esperienza sia stata sviluppata nell'ambito del gruppo di appartenenza, sottolineando così la criticità del ruolo del gruppo rispetto alla singola azienda che vi appartiene.

Ne risulta che le imprese che hanno una chiara strategia di crescita esterna e sono abituate a realizzare operazioni di M&A non trovano un ostacolo nelle condizioni ambientali che sono proprie dei periodi di crisi, ma anzi possono far leva sui propri punti di forza per realizzare acquisizioni a condizioni particolarmente vantaggiose. Come sempre avviene, quindi, quelle che ai più paiono pericolose minacce possono in realtà rappresentare interessanti opportunità per chi è pronto a coglierle. Il messaggio che le imprese possono cogliere è che l'investimento fatto sviluppando specifiche competenze, capacità, esperienze può dare i suoi frutti migliori forse proprio nei periodi più difficili.

I risultati di questa ricerca offrono spunti di riflessione anche per i *policy maker*. E' anzitutto opportuno riflettere sulla nazionalità delle imprese coinvolte nelle operazioni di M&A analizzate. Il fatto che siano aumentate le operazioni Italia su Italia può essere interpretato, da un lato, come sintomo del rafforzamento di alcuni *player* nazionali. Ciò, alla luce della debolezza delle imprese italiane sotto il profilo dimensionale rispetto ai concorrenti di altra nazionalità (*in primis* europei), potrebbe essere considerato un buon risultato, laddove non conduca a situazioni di troppo elevata concentrazione. Può essere invece considerata come preoccupante l'evidenza che nelle operazioni *cross-border* le imprese italiane siano presenti soprattutto in posizione di *target*. Questo fatto, confermato anche da successive operazioni avvenute in settori storicamente rilevanti per l'Italia come quello alimentare, ci dice ancora una volta come nel processo di globalizzazione delle economie l'Italia, a causa delle piccole dimensioni e più in generale della debolezza strutturale delle sue imprese, rischi di continuare a giocare un ruolo solo passivo.

Dopo un 2012 da considerare come anno condizionato da investimenti statali soprattutto da parte della Cassa Depositi e Prestiti vediamo che il 2014 presenta un numero di operazioni pari a 522 (381 operazioni nel 2013) con un controvalore complessivo pari a 39 miliardi di euro contro i 31 miliardi del 2013, pertanto si riscontra un ragionevole aumento sia di volume che di numero di operazioni , tanto da far considerare il 2014 come il migliore anno degli ultimi 5 anni.

Questo dato positivo va letto in rapporto al fatto che il nostro paese pur vivendo un contesto economico molto frenato desta interesse da parte di acquirenti esteri: europei, Usa e appartenenti a paesi emergenti quali Emirati Arabi, Cina India e Corea, in funzione quindi all'area geografica (41% delle operazioni e il 36% del totale riguarda operazioni estero su Italia).

Premesso che per i paesi in via di sviluppo ed in particolare la regione asiatica, vi sono dei considerevoli aumenti e che anche in Europa vi è un aumento del 49%, negli USA invece assistiamo ad una situazione di stasi rispetto alle operazioni di M&A.

I.3 MERGERS AND ACQUISITIONS E ANALISI STRATEGICA

La strategia d'impresa definisce le condizioni del rapporto tra impresa ed ambiente e l'impostazione che intende dare alla propria attività. Diversi sono gli attori ambientali con cui l'impresa si rapporta e quindi diversi saranno i livelli di strategie, le quali si possono dividere in strategie a livello aziendale (corporate), strategie a livello competitivo e strategie funzionali.

- **STRATEGIE A LIVELLO AZIENDALE (CORPORATE)**

Esse determinano non soltanto l'area di attività dell'impresa, ma anche l'impiego di risorse delle diverse aree funzionali, inoltre tra obiettivi e risorse esiste uno stretto legame e tra la struttura e le strategie esiste una correlazione per cui le caratteristiche dell'una influiscono sulle caratteristiche dell'altra.

- **STRATEGIE A LIVELLO COMPETITIVO**

Le strategie a livello competitivo mirano a determinare un vantaggio competitivo rispetto ad avversari che dispongono di risorse diverse, possibilità quindi di imporre prezzi inferiori a parità di soddisfazione del consumatore.

- **STRATEGIE FUNZIONALI**

Esse definiscono le modalità attraverso cui operare a livello di singola funzione. Premesso ciò, vi è un orientamento strategico di fondo che identifica l'azienda rispetto alle linee guida e ai valori aziendali. Attraverso un certo tipo di orientamento, l'impresa imposta il proprio rapporto con l'ambiente di riferimento, quindi ogni impresa sviluppa una propria modalità di interazione con l'ambiente esterno che caratterizza il modo con cui affronta le varie problematiche. Naturalmente le modalità di interazione con l'ambiente devono essere tenute

fortemente in considerazione durante i processi acquisitivi. Proprio a proposito dell'ambiente di riferimento si distinguono due livelli, a seconda che l'impresa acquisita operi in aree in cui è presente l'impresa acquirente oppure in aree differenti.

Nel caso l'area di riferimento sia la medesima si tratta di una strategia di business che mira a incrementare la propria quota di mercato. Nel caso in cui l'acquisita si trovi in aree differenti, rispetto all'acquirente, si tratta di acquisizioni a livello corporate, volte ad ampliare il portafoglio clienti.

Diversi sono gli approcci allo studio delle M&A ma sostanzialmente quattro sono i principali filoni che hanno indagato, con differenti prospettive, il fenomeno delle acquisizioni e fusioni.

IL FILONE DEL MERCATO DEI CAPITALI

Principalmente in questo filone gli studiosi di economia e di finanza aziendale hanno indagato sul fenomeno delle concentrazioni con l'obiettivo di dare risposte al quesito di fondo "fusioni ed acquisizioni creano valore?".

Vengono considerati come indicatori di capacità di creare valore, le variazioni nelle quotazioni delle azioni delle aziende. Molto spesso si giunge alla conclusione che le acquisizioni consentono benefici e vantaggi anche consistenti per le imprese acquisite, ma in linea generale non creano valore per gli azionisti dell'impresa acquirente.

IL FILONE DELLA STRATEGIA

Attraverso questo filone si sono approfonditi i fattori strategici ed organizzativi che determinano il successo o meno delle acquisizioni.

Questo tipo di approccio pone lo scopo e risponde a due quesiti spostando l'attenzione sull'impresa: "Quali sono le tipologie di acquisizioni in grado di creare valore?" e "quali sono le analisi strategiche in grado di portare i migliori risultati?".

In questi studi viene data importanza alla motivazione delle acquisizioni e alla correlazione tra le attività dell'impresa acquisita e quelle dell'acquirente giungendo alla conclusione che le acquisizioni di attività correlate danno risultati superiori a quelle attività non correlate.

IL FILONE DEL COMPORTAMENTO ORGANIZZATIVO

Si occupa dell'impatto delle acquisizioni sulle risorse umane coinvolte nel processo. Il processo acquisitivo viene ad assumere un ruolo importante ai fini del risultato. Gli approcci finanziari tradizionali vengono tralasciati per soffermarsi sulle motivazioni strategiche e sull'integrazione post acquisizione. Nell'ambito di tale filone la ricerca si è indirizzata sulla

gestione delle risorse umane, sulle esperienze collettive dei dipendenti delle imprese acquisite e sull'integrazione delle acquisizioni sotto l'aspetto della compatibilità culturale tra le organizzazioni.

IL FILONE DEL PROCESSO

Negli ultimi dieci anni ha trovato crescente affermazione un quarto filone di ricerca riguardante il processo acquisitivo: la prospettiva del processo. In questa prospettiva le operazioni di M&A non vengono considerate come scelte isolate, ma bensì all'interno di un "processo". L'intero processo acquisitivo, comprese la fase di integrazione e post-integrazione, diventa un fattore di grande importanza.

Secondo questa scuola le acquisizioni e le fusioni sono delle scelte finalizzate al conseguimento di un vantaggio competitivo.

Dal punto di vista strettamente strategico le acquisizioni finalizzate alla creazione di valore devono avvenire tra aziende che possono condividere risorse produttive, e tecnologiche, che hanno quindi la possibilità di condividere con successo competenze acquisite nei propri business.

Per tale motivo durante la fase di selezione, che avremo modo di approfondire più avanti, il management aziendale deve soffermarsi attentamente sull'analisi strategica dei settori coinvolti. L'analisi strategica, sotto questo aspetto, diventa un processo tendente a individuare le risorse condivisibili per sviluppare le sinergie attese.

I.4 LE FASI DEL PROCESSO DI MERGERS AND ACQUISITIONS

Innanzitutto quando si parla di processo acquisitivo si fa riferimento all'intero processo, che parte dall'identificazione del fabbisogno, passa attraverso l'acquisizione del controllo o della maggioranza di capitale di un'altra impresa e si conclude con l'attuazione dell'integrazione di due realtà in una.

Il processo decisionale delle acquisizioni è un processo graduale, che riflette la qualità del management, la leadership, la cultura e la qualità dei processi decisionali dell'impresa. Non è sempre un processo formalizzato ed intenzionale.

A volte le acquisizioni nascono da opportunità emergenti, frutto di occasioni offerte dal mercato, maturate in tempi brevissimi con la conseguenza di rendere più rischiosa la successiva fase di integrazione. Questo accade perché la scelta di acquisire è dettata principalmente dal desiderio di crescere dal punto di vista dimensionale, senza prestare particolare attenzione alle reali sinergie fra le aziende.

Il processo di acquisizione è quindi piuttosto complesso e richiede, nella maggior parte dei casi, una serie di scelte da valutare attentamente, inoltre esso si articola in una serie di fasi che si presentano normalmente in sequenze, tramite una visione olistica per poter valutare le relazioni fra ogni stadio e sviluppare un effettivo “valore”.

Le modalità con cui decidere e condurre un’acquisizione vengono quindi viste più come un processo che come una transazione.

La transazione economica e finanziaria che ne deriva assume un grande significato non solo per le aziende in se, ma anche per molti altri componenti come i dipendenti, i managers, i concorrenti.

In ogni strategia acquisitiva queste fasi possono avere durata e contenuti molto diversi a causa della complessità e variabilità dei parametri in gioco. Premesso ciò, il processo di M&A si svolge fondamentalmente in quattro stadi: la selezione, la valutazione, la negoziazione, e l’integrazione. In realtà questa separazione in stadi, va intesa solamente da un punto di vista concettuale, in quanto l’effettiva realizzazione è determinata da una continua interazione fra gli stadi, e da una sequenza di fasi che si sovrappongono.

LA SELEZIONE DELLE IMPRESE

La fase inizia con una selezione delle imprese che rispondano ai criteri di selezione scelti e con una analisi preliminare che solitamente viene condotta su documentazione “as is” così com’è, cercando di individuare le possibili aziende candidate all’acquisizione. Perché ciò avvenga, è necessario definire l’impresa target per indicare quali imprese rispondano ai requisiti necessari. La prima scrematura nella rosa delle candidate avviene durante i primi contatti in cui alcune possono respingere la proposta o porre condizioni non accettabili dall’azienda acquirente. Le acquisizioni infatti necessitano che entrambe le parti interessate ritengano congrue le condizioni di scambio.

I criteri di selezione sono diversi e vari, quali la coerenza strategica complessiva, la presenza dei requisiti richiesti, la compatibilità organizzativa, la possibilità di contatto e naturalmente la fattibilità finanziaria. Le sottofasi di questo processo sono:

- L’IMPOSTAZIONE STRATEGICA

Essa consiste in un'analisi preliminare del settore di riferimento e dell'eventuale riconoscimento di aree di debolezza dell'impresa. Si tratta di identificare possibili sinergie e conseguenze che il processo acquisitivo avrà sia sul disegno strategico globale che sul contesto competitivo.

- **ANALISI DEI PUNTI DI FORZA E DEBOLEZZA**

L'analisi dei punti di forza e di debolezza dell'impresa acquirente è necessaria per individuare gli elementi utili a definire il profilo dell'impresa target.

- **LA DEFINIZIONE DEGLI OBIETTIVI**

In questa fase si delinea il contesto globale e vengono definiti gli obiettivi dell'acquisizione, assume rilevante importanza in questa fase l'identificazione del profilo ideale dell'azienda target pertanto è necessario che l'analisi approfondisca le caratteristiche dell'impresa target (dimensione, area geografica e di riferimento, settore, investimento complessivo, prezzo limite dell'offerta, compatibilità organizzativa ed altro ancora).

Nella fase conclusiva della trattativa si ha la stesura della lettera d'intenti che permette quindi di procedere alla successiva macrofase di due diligence.

- **LA VALUTAZIONE FINANZIARIA**

Una volta individuata la società target, ha inizio la due diligence, che consiste nell'operazione attraverso la quale viene stimato un valore da attribuire all'azienda target, nonché a reperire informazioni sulla compatibilità strategica e l'opportunità economica-finanziaria di acquisizione. Identificata l'azienda ideale inizia bisogna affrontare gli aspetti finanziari dell'operazione sia in termini di valutazione della società da acquisire sia da un punto finanziario dell'intero progetto di acquisizione. Ha inizio pertanto l'impostazione di una strategia efficace in sede di trattativa di negoziazione.

La due diligence è un'indagine dettagliata e approfondita della società oggetto di acquisizione sotto diversi profili sostanzialmente si tratta di un "check-up" quanto più possibile completo in rapporto agli obiettivi prefissati, ai tempi e ai costi.

Da questa analisi si ottengono numerose informazioni sull'azienda da acquisire, passando alla raccolta dei documenti di base (budget, piano operativo, piano strategico) e attraverso essi si procede ad una valutazione di strategia e di posizionamento, vengono inoltre verificate la redditività reale, la solidità patrimoniale e finanziaria, e quindi identificate le eventuali rettifiche da apportare al prezzo finale.

La due diligence è perciò un processo molto importante e da non sottovalutare, che riunisce in sé varie analisi specialistiche (fiscali, di mercato, legale, finanziaria, operativa e ambientale) e parametri da tenere in considerazione per la valutazione del valore dell'azienda target, i quali fanno riferimento a quattro diversi ambiti (come illustrato in Fig. 1). I parametri da valutare continuamente secondo una logica strategica e da analizzare attentamente sono: i clienti, i concorrenti, i costi e le competenze.

FIGURA 1

PARAMETRI PER L'ANALISI DELL'AZIENDA TARGET

CLIENTI	CONCORRENTI	COSTI	COMPETENZE
IDENTIFICARE IL PORTAFOGLIO CLIENTI DELL'AZIENDA	VALUTARE IL GRADO DI CONCORRENZA	INVIDUARE LA PRESENZA DI VANTAGGI DI COSTI	VALUTARE LE RISORSE IMMATERIALI (COMPETENZE, CONOSCENZE, ABILITÀ)
IDENTIFICARE LA DIMENSIONE DEL TARGET DI MERCATO	IDENTIFICARE LE QUOTE DI MERCATO	VALUTARE LE PERFORMANCE RISPETTO ALLA POSIZIONE NEL SETTORE	
IDENTIFICARE IL TASSO DI CRESCITA DELLA CLIENTELA	VALUTARE LE REAZIONI DEI PRINCIPALI CONCORRENTI	IDENTIFICAZIONE DELLA MIGLIOR POSIZIONE RAGGIUNGIBILE IN TERMINI DI COSTO	
IDENTIFICARE LA DISTRIBUZIONE GEOGRAFICA	VALUTARE LE CONSEGUENZE DELL'ACQUISIZIONE SUL SETTORE		

AIFI, 2012, MILANO. Come valutare, acquistare e cedere un'azienda. Guida M & A.

Successivamente bisogna valutare le eventuali sinergie esistenti tra l'azienda acquisita e l'acquirente, senza dimenticare di considerare anche i costi connessi ed il tempo necessario al

loro ottenimento.

Una tecnica per la loro valutazione tiene conto di due parametri: la probabilità di successo e la stima dei tempi necessari per il loro sviluppo. Parallelamente alle sinergie si devono poi valutare i possibili rischi derivanti dall'integrazione con l'azienda target, che possono rendere l'operazione non conveniente.

Per lo svolgimento della due diligence è utile ricorrere all'ausilio delle check list in cui vengono specificate le aree aziendali da analizzare, le eventuali ispezioni da fare, i documenti da esaminare e tutte le altre operazioni richieste.

Queste liste sono quindi delle linee guida che non possono essere standardizzate ma variano ogni volta a seconda del caso.

In conclusione il processo di due diligence fornisce i dati necessari a formulare una proposta concreta in cui vengono esplicitati l'oggetto dell'acquisizione, il prezzo di riferimento, le condizioni contrattuali di pagamento, le garanzie, le clausole temporali, la validità temporale dell'offerta, la determinazione del prezzo finale e la formalizzazione dell'accordo.

LA NEGOZIAZIONE

Nella seconda fase di valutazione, ovvero la fase di negoziazione, si aprono le trattative con le potenziali aziende target.

Identificata l'azienda target e noti gli obiettivi del venditore, si passa alla valutazione finanziaria che si conclude con la definizione del prezzo. Quest'ultimo deve comprendere il valore della società target tenendo conto anche dei benefici che deriveranno dall'acquisizione, in ogni caso il metodo di valutazione viene concordato tra le due parti.

Si stabilisce così un prezzo di riferimento che potrà poi subire leggere oscillazioni. In seguito avviene una reciproca presentazione dei management teams, ed una valutazione delle sinergie ottenibili sotto vari aspetti: di mercato, di efficienza operativa, a livello finanziario e tributario ed altre. Si passa quindi alla valutazione dei rischi connessi all'operazione. In seguito alla definizione di modalità di finanziamento o dell'impegno finanziario richiesto, avviene la negoziazione economica e finanziaria vera e propria. Infine la convocazione delle assemblee di società con la formale nomina del nuovo assetto manageriale.

L'INTEGRAZIONE

Firmato l'accordo la fase più delicata è senza dubbio il processo di integrazione tra le due realtà. Nonostante un disegno ed un'analisi perfetta, il risultato rischia di essere un clamoroso fallimento se tale processo non si implementa nel modo giusto.

La gestione del processo di integrazione è un intervento che deve essere ben analizzato e progettato, richiedendo chiarezza degli obiettivi organizzativi, coinvolgimento del top management e consapevolezza delle diversità culturali: sono proprio quest'ultime a fare il distinguo di ogni organizzazione.

Si possono riconoscere tre modi base per gestire i processi di integrazione:

- LA COLONIZZAZIONE

L'impresa acquisitrice tende a leggere l'impresa acquisita in base alle sole caratteristiche funzionali, alla propria struttura o alla strategia competitiva in atto.

- IL MATRIMONIO

Si caratterizza per l'accettazione a livello razionale della necessità di una modifica/adeguamento delle strutture organizzative e dei sistemi di gestione.

- L'IMPRINTING

Allo scopo di avere un supporto conoscitivo rilevante si svolgono attività di orientamento con la presenza dell'azienda acquisitrice in momenti progettuali o decisionali dell'azienda acquisita. In un'ottica strategica il principale fattore che determina le decisioni di acquisizione è la valutazione delle sinergie realizzabili dall'integrazione delle attività delle imprese coinvolte, di conseguenza la capacità di realizzare un effettivo processo di integrazione è fondamentale. A sua volta il tema dell'integrazione può essere analizzato sotto tre aspetti:

- L'ASPETTO FINANZIARIO

Le acquisizioni rappresentano un modo per realizzare un incremento di valore attraverso il rilievo di un'impresa offerta in vendita.

Nell'ottica finanziaria le acquisizioni, che creano effettivamente valore per il compratore, sono quelle il cui prezzo è sicuramente inferiore al valore reale dell'impresa.

- L'ASPETTO STRATEGICO

Abbiamo visto come il principale fattore che determina le decisioni di acquisizione è la valutazione delle sinergie realizzabili dall'operazione.

La decisione di acquisire un'impresa trova fondamento nella consapevolezza che mettendo insieme due o più attività è possibile rafforzare l'assetto competitivo. Non è sufficiente però acquisire un'altra impresa per realizzare maggior valore, occorre soprattutto che si raggiunga

un'integrazione effettiva tra le attività.

- L'ASPETTO ORGANIZZATIVO

Spesso i processi di acquisizioni determinano, nel breve o nel lungo periodo, la sostituzione del management dell'azienda acquisita con quello dell'acquirente.

Queste operazioni portano ad accentrare le funzioni di corporate nelle mani dei dirigenti dell'impresa acquirente, con la conseguenza di ridurre gli spazi decisionali lasciati all'impresa acquisita, destinata ad assumere il ruolo di divisione operativa.

Le scelte relative al livello di integrazione che si vogliono realizzare dipendono da due fattori: dal tipo di relazioni esistenti tra le attività svolte dalle due imprese e dal modello organizzativo che si vuole adottare una volta effettuata l'acquisizione.

Un elemento centrale per il successo delle acquisizioni è la comprensione reciproca della cultura organizzativa. Molto spesso le organizzazioni hanno culture molto diverse, sistemi di valori condivisi e stili di direzione differenti e qualora si avvii un processo di concentrazione, i conflitti sono spesso inevitabili.

La scarsa attenzione del management nei confronti di tali problemi nel corso del processo acquisitivo, è una delle cause più frequenti dell'insuccesso delle operazioni di acquisizione. Il processo di integrazione è quindi la chiave per il buon funzionamento delle acquisizioni. A sua volta l'integrazione può riguardare diverse sfere:

- L'integrazione strategica
- L'integrazione tecnologica
- L'integrazione organizzativa
- L'integrazione culturale

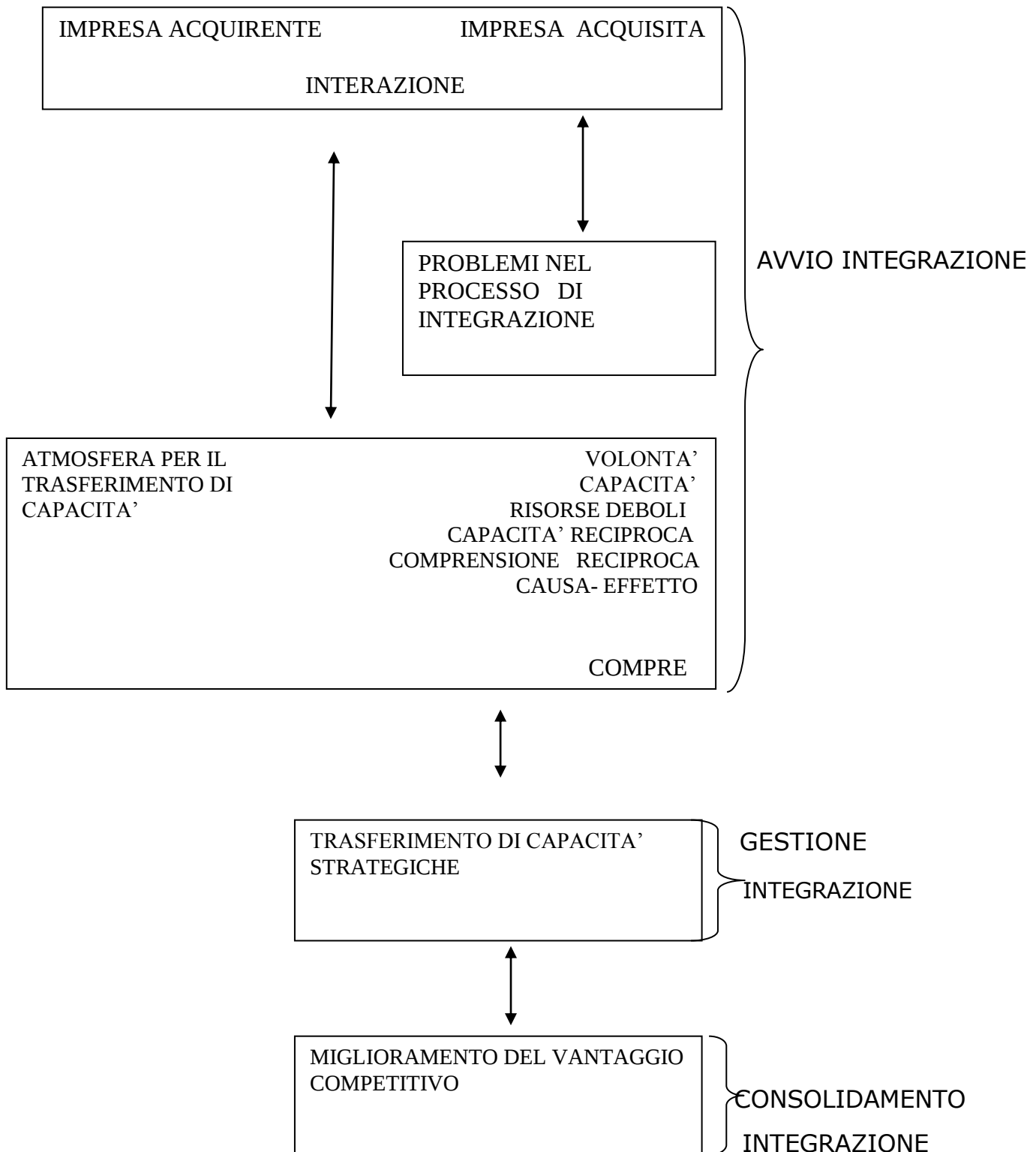
ed i modelli di integrazione variano asseconda dell'esigenza di

- Interdipendenza strategica tra le due imprese
- Esigenza di autonomia dell'organizzazione

Il modello di riferimento proposto da Haspeslagh e Jemison identifica tre fasi in cui si svolge il processo, come in figura 2.⁴

⁴ HASPELAGH, P.C., JEMISON, D.B., 1992. La gestione delle acquisizioni. Successi e insuccessi nel rinnovamento delle imprese. Milano: Etas Libri.

LE FASI DEL PROCESSO DI INTEGRAZIONE



LE FASI DELL'INTEGRAZIONE

Il processo di integrazione si svolge in varie fasi:

- **PRIMA FASE - L'AVVIO DELL'INTEGRAZIONE**

Ha la finalità di instaurare un'atmosfera adatta a gestire le integrazioni tra impresa acquirente e acquisita, perché l'integrazione rappresenta un processo interattivo in cui le organizzazioni e gli individui collaborano per realizzare i benefici ricercati attraverso l'acquisizione, piuttosto che un semplice scambio di risorse fisiche.

Gli elementi determinanti per instaurare un'atmosfera adatta al trasferimento di capacità tra le imprese sono: la comprensione reciproca dell'organizzazione della cultura delle imprese, la volontà dei membri di collaborare dopo l'acquisizione, la capacità di trasferire e ricevere le risorse e le competenze, la comprensione delle cause e degli effetti collegati ai benefici attesi dall'acquisizione.

L'atmosfera necessaria al trasferimento delle capacità è il risultato di un complesso di interazioni fra i membri delle due organizzazioni.

Le leve prioritarie per un'efficace integrazione sono quattro:

- ✓ l'integrazione culturale e organizzativa: in cui ovviamente è facile trovare differenze culturali ed organizzative che si sono consolidate nel tempo e che possono costituire un ostacolo al processo di integrazione;
- ✓ la generazione di consenso: è importante stabilire un efficace piano di comunicazione per ottenere il consenso dell'azienda mantenendo un atteggiamento aperto ed evitando le imposizioni;
- ✓ la trasferibilità delle risorse e delle competenze: le risorse possono essere di tipo "hard" (macchinari, tecnologie, ecc) oppure "soft" (competenze, capacità, ecc), queste ultime sono quelle che presentano maggiori difficoltà;
- ✓ il contenimento dei tempi di adattamento e di risposta: può essere ottenuto solo con una pianificazione attenta e cercando di prevedere anticipatamente i possibili rallentamenti.

- **SECONDA FASE - LA GESTIONE DELL'INTEGRAZIONE**

Durante questa fase è necessario prestare la massima attenzione alle sinergie conseguibili tra le due organizzazioni.

I benefici identificati, in sede di disegno strategico, iniziano a materializzarsi per realizzare il trasferimento delle risorse e delle competenze e costituisce il cuore del processo di

integrazione; dipende dalle capacità del management di conciliare le esigenze di interdipendenza strategica tra le imprese coinvolte con la necessità di autonomia organizzativa delle stesse. Si tratta di conservare e rafforzare i patrimoni di risorse e competenze e contemporaneamente di garantire il trasferimento delle capacità strategiche tra le stesse. La definizione dei confini consente di identificare due dimensioni chiave del processo di integrazione ovvero l'interdipendenza strategica e la gestione dell'autonomia organizzativa.

- **TERZA FASE - L'INTERDIPENDENZA STRATEGICA E L'AUTONOMIA ORGANIZZATIVA**

Questo concetto consente di assicurare il trasferimento delle capacità strategiche per la creazione di valore.

La gestione dell'autonomia organizzativa costituisce uno dei problemi fondamentali dell'integrazione ed assume importanza cruciale soprattutto

quando le capacità strategiche sono incorporate nell'organizzazione acquisita.

Il rapporto tra queste due dimensioni chiave, identificate da Haspeslagh e Jemison, consente di individuare quattro tipi di approcci diversi di integrazione: per conservazione, per assorbimento, per simbiosi, holding.

- **PER CONSERVAZIONE**

Richiedono una scarsa esigenza di interdipendenza strategica ed una grande necessità di autonomia organizzativa.

In queste situazioni la principale finalità del processo di integrazione è la salvaguardia della fonte dei benefici che si intendono realizzare.

- **PER ASSORBIMENTO**

Presentano un'elevata esigenza di interdipendenza strategica ed una scarsa esigenza di autonomia organizzativa. Si tratta di acquisizioni che richiedono un'unificazione completa delle attività, dell'organizzazione e della cultura delle due imprese, che esige l'eliminazione completa dei confini tra le due organizzazioni.

- **PER SIMBIOSI**

Si caratterizzano da un'esigenza elevata di interdipendenza strategica ed un grande bisogno di autonomia organizzativa. Si tratta dell'approccio all'integrazione più complesso, rappresenta la sfida più impegnativa per i manager che intendono realizzare il trasferimento di risorse e capacità.

- HOLDING

In questo approccio l'azienda acquirente non ha intenzione di procedere ad alcuna integrazione per la creazione di valore, se non sotto il profilo di trasferimenti finanziari e di condivisione del rischio.

IL CONSOLIDAMENTO DELL'INTEGRAZIONE

Il management deve garantire che l'acquisizione assicuri il cambiamento auspicato dall'impresa e consenta di conseguire il vantaggio competitivo atteso all'atto delle acquisizioni, oltre ad incoraggiare una cultura d'impresa univoca che promuova processi di cambiamento per il futuro dell'organizzazione nel suo complesso.

La vicinanza e la comunicazione con le diverse funzioni di business sono fondamentali per trasmettere le esigenze e i bisogni.

CAPITOLO II

MERGERS AND ACQUISITIONS: UNO STRUMENTO PER CRESCERE E CREARE VALORE

II.1 LE MOTIVAZIONI SOTTOSTANTI

La crescita per via esterna, operazione straordinaria a cui le imprese ricorrono per incrementare il loro sviluppo dimensionale, ha trovato negli ultimi anni una diffusione sempre maggiore sia a livello nazionale che internazionale.⁵

Abbiamo già avuto modo di verificare come uno dei fattori principali sia quello temporale: le acquisizioni consentono alle imprese di raggiungere obiettivi di aumento di quote di mercato, accesso a canali distributivi in tempi più brevi rispetto alla soluzione interna. Il motivo di fondo quindi è certamente la ricerca di modalità più rapide per ottenere vantaggi competitivi, quali ad esempio quote di mercato, e know-how che richiederebbero un considerevole lasso di tempo se sviluppati autonomamente. La rapidità di rafforzarsi in un mercato, di offrire nuovi servizi e prodotti, di acquisire ed integrare competenze distintive è ormai divenuta uno degli elementi chiave della strategia delle aziende, il tempo pertanto risulta essere uno dei driver chiave di una acquisizione. Oltre all'obiettivo temporale, un altro obiettivo generalizzabile a tutte le operazioni di M&A è la creazione di valore, nel senso che la combinazione di due o più aziende ha successo se riesce a creare un valore superiore a quello che esso avrebbe potuto realizzare restando separate.⁶

Tra gli obiettivi più spesso ricercati, attraverso le operazioni di M&A, troviamo varie possibilità che comunque non sono necessariamente tra loro alternative.

- Il raggiungimento di una adeguata scala dimensionale.
- L'incremento della propria quota di mercato.
- Il contenimento della pressione concorrenziale presente nel settore.
- La possibilità di presidiare mercati esteri attraverso società già operanti.
- La diversificazione del rischio di business attraverso un processo di diversificazione interno all'impresa.
- La creazione di sinergie sfruttando economie di scala e o di processo.

⁵ SICCA, L., NAPOLITANO, M., R., 2001. Le acquisizioni e le fusioni come attività strategiche. Padova: Cedam.

⁶ HASPESLAGH, P.C., JEMISON, D.B., 1992. La gestione delle acquisizioni. Successi e insuccessi nel rinnovamento delle imprese. Milano: Etas Libri.

Per comprendere meglio le finalità, è bene soffermarsi sul concetto di sinergie.

Le sinergie sono un concetto frequentemente utilizzato per spiegare le politiche di acquisizione: non di rado esse sono considerate una determinante non trascurabile del prezzo di acquisizione, nel senso che contribuiscono a spiegare la differenza fra il valore dell'azienda "autonoma" e il valore dell'azienda inserita, nella combinazione economica dell'acquirente. Si dice che un'acquisizione produce sinergie se la gestione, più o meno strettamente integrata delle combinazioni produttive dell'azienda acquisita, coordinata con quelle dell'azienda acquisitrice, consente una riduzione delle risorse impiegate o un miglioramento dei risultati. Le sinergie non derivano solo da interrelazioni tangibili fra combinazioni produttive particolari, ma anche dalla presenza di interrelazioni intangibili, legate alla combinazione e al trasferimento del patrimonio conoscitivo fra le aziende integrate in seguito a una acquisizione. Si possono distinguere in:

- **SINERGIE OPERATIVE**

Le sinergie operative rappresentano una fonte di valore molto importante nel caso di operazioni di fusione e acquisizione. Avvengono quando le imprese appartengono allo stesso settore o comunque a settori correlati da un punto di vista tecnologico, produttivo o di mercato. Le sinergie operative a sua volta si manifestano sotto forma di economie di integrazione, economie di scala e economie di scopo.

- **SINERGIE FINANZIARIE**

Le sinergie finanziarie, all'interno delle operazioni di fusione ed acquisizione, rappresentano una via finalizzata alla creazione di valore e di abbassamento del costo del capitale.

- **SINERGIE MANAGERIALI**

Le sinergie manageriali si conseguono ogni volta che il management dell'impresa acquirente, in funzione di superiori capacità di pianificazione, coordinamento e controllo, riesce a gestire il complesso di attività dell'azienda target in modo più efficiente rispetto a quanto non facessero i precedenti amministratori.

- **DIVERSIFICAZIONE**

La diversificazione avviene per aumentare la gamma dei prodotti o dei servizi offerti. Servendosi delle competenze e delle risorse della società con cui si fonde, può avvenire

un aumento di nuovi prodotti in mercati esistenti, oppure l'inserimento di prodotti esistenti in nuovi mercati.

- **MARKET POWER**

Incremento della quota di mercato che consenta di fissare i prezzi al di sopra dei livelli medi.

- **ALLINEAMENTO STRATEGICO**

All'innovazione tecnologica e ai cambiamenti nel quadro politico istituzionale.

Già dalla fase di integrazione occorre procedere alla stima delle sinergie realizzabili, che potrebbero essere vanificate da una mancata integrazione tra le due entità economiche, pertanto la valutazione delle culture, l'identificazione delle barriere e dei punti di forza e di debolezza sono momenti necessari alla consapevole valutazione dei benefici sinergici realmente conseguibili. Solo avendo coscienza dei problemi inerenti alle diversità culturali e alle incompatibilità organizzative e personali, il management sarà in grado di stimare adeguatamente le sinergie attese.

Alcuni autori hanno proposto di utilizzare un particolare strumento di analisi strategica al fine di identificare le possibili sinergie derivanti da un progetto di aggregazione: la catena del valore di PORTER.

Porter, negli anni 80, ha introdotto la definizione di vantaggio competitivo e ha creato una rivoluzione negli approcci strategici. Egli si proponeva di far diminuire il grado di attenzione sull'analisi degli spazi competitivi, e di dare una maggiore enfasi agli altri elementi artefici del successo. Per Porter, alla base della scelta di una strategia competitiva ci sono due elementi:

- **L'ATTRATTIVITA'**

Dei settori industriali per la redditività a lungo termine e i fattori che la determinano.

- **LA POSIZIONE COMPETITIVA**

Determinanti relative all'intero settore industriale.

“Sia l'attrattività del settore, sia la posizione competitiva possono essere modificate dall'azienda che, quindi, attraverso la strategia competitiva, non solo risponde all'ambiente,

ma cerca di modificarlo nel modo più favorevole possibile”.⁷ La strategia dell’impresa deve collegare al proprio ambiente di riferimento i fattori che determinano la redditività aziendale all’interno del settore in cui opera. Il modello presenta una classificazione delle attività d’impresa in due tipologie:

- ATTIVITA’ PRIMARIE

Finalizzate alla trasformazione fisico-tecnica dei fattori produttivi, al trasferimento fisico del prodotto, al servizio finale e di assistenza post-vendita. Nel dettaglio:

- a) logistica in entrata
- b) attività operative
- c) logistica in uscita
- d) marketing e vendite
- e) servizi

- ATTIVITA’ DI SUPPORTO

Esse forniscono alle precedenti attività le condizioni produttive acquisite sul mercato, le tecnologie necessarie allo svolgimento delle combinazioni economiche, la gestione delle risorse personali nonché l’insieme delle infrastrutture aziendali. Nel dettaglio:

- a) attività infra-strutturali
- b) gestione delle risorse umane
- c) sviluppo della tecnologia
- d) approvvigionamento

Secondo Porter la coordinazione di tutte queste attività porta alla creazione del margine di valore dell’impresa.

Il modello divulgato da Porter, tende ad identificare il vantaggio competitivo realizzato dall’azienda, non come un tutto unico, bensì come la risultante di una serie di attività separate. La creazione di valore deriva quindi dalla capacità dell’impresa di adattarsi continuamente ai mercati con i quali si confronta. L’adattamento si realizza tramite delle relazioni (interne ed esterne) e la comunicazione è elemento centrale. Più la comunicazione sarà integrata nei suoi diversi aspetti, maggiore sarà il valore da essa prodotto.

⁷ PORTER, M.,E., 1985. Competitive Advantage. New York:The Free Press.

Traduzione italiana: Il vantaggio competitivo. Milano: Edizioni Comunità.

Un aspetto rilevante del modello è che la catena del valore di una azienda, è coinvolta in un flusso continuo di attività, che Porter chiama “sistema del valore”. In tale ottica, diviene pertanto fondamentale l’interconnessione tra la catena del valore dell’azienda e quella dei suoi clienti e fornitori.

Lo spirito che anima tale teoria è la ricerca sistematica e continua di tutte le opportunità per accrescere il valore del capitale economico dell’impresa.

Esistono varie motivazioni che spingono le imprese a scegliere le acquisizioni come modalità di sviluppo. Ciò che sta alla base delle motivazioni che spingono ad acquisire altre imprese è identificabile nella necessità di acquisire conoscenza sia intesa come conoscenza di processi di produzione, tecnologia, Know-how, capitale intellettuale e capitale clienti, sia essa intesa come conoscenza di un mercato per lo sviluppo in senso geografico o di gruppi sociali. E’ questa ricerca di conoscenza, dettata dalla necessità di ottenere un vantaggio competitivo sui propri competitors, che muove le aziende ad intraprendere fusioni e acquisizioni.

Abbiamo visto come gli obiettivi perseguibili attraverso le operazioni di M&A sono numerosi ed eterogenei. Tali obiettivi sono tuttavia riconducibili a delle categorie generali di motivazioni: le motivazioni finanziarie, le motivazioni strategiche, e le motivazioni legate all’immagine dell’impresa.

Nell’ottica di una motivazione finanziaria un’acquisizione avviene se determina un beneficio economico, vale a dire quando le due aziende valgono di più insieme che separate. Dal punto di vista della motivazione strategica le principali motivazioni di acquisizione sono:

- **ECONOMIE DI SCALA**

Si tratta di acquisizioni finalizzate al rafforzamento dell’ambito competitivo, che portano una maggior dimensione e una più elevata quota di mercato. Tali economie sono ricercate da imprese che attraversano una fase di maturità del ciclo di vita oppure che operano in settori caratterizzati da elevata elasticità della domanda rispetto al prezzo. Il modo più efficace e sicuro per ottenere economie di scala è quello della fusione per incorporazione perché con essa si realizzano velocemente le economie di costo attraverso l’eliminazione delle sovrapposizioni e degli esuberi di personale.

- **ECONOMIE DI INTEGRAZIONE VERTICALE**

Solitamente hanno luogo nei confronti di fornitori o clienti con i quali si sono instaurate relazioni contrattuali di lungo termine. Per questo motivo si considerano meno rischiose le errate valutazioni. In altri casi tali economie traggono origine proprio dalla mancanza di fornitori capaci di soddisfare le esigenze dei clienti.

- **ECONOMIE DI SCOPO O DI RAGGIO D'AZIONE**

Queste acquisizioni possono contribuire alla creazione di valore secondo due modalità distinte: facendo leva sulle risorse e competenze acquisite, oppure sfruttando i benefici conseguibili nel più lungo termine dal trasferimento delle capacità di leadership e di gestione strategica. I benefici derivanti dall'uso comune di risorse e competenze possono essere valutati nella loro completezza solo in relazione all'effettivo trasferimento delle stesse, ovvero dopo la fase di integrazione, la quale risulta quindi essere determinante.

A sua volta si distinguono in operazioni di acquisizioni concentriche, qualora le imprese che partecipano all'operazione offrano prodotti o servizi strettamente correlati dal punto di vista tecnologico, produttivo o di marketing, o acquisizioni conglomerali, nel caso in cui le imprese interessate operino in settori di attività che non presentano legami di correlazione e che sono rivolti a mercati contraddistinti da clienti con bisogni ed esigenze differenti.

- **ECONOMIE DI COMPLEMENTARIETÀ**

Queste operazioni consentono alle imprese di entrare in mercati specialistici rapidamente, senza dover affrontare rilevanti spese di ricerca che potrebbero avere esiti incerti. Si definiscono quindi come la principale motivazione di acquisizioni di imprese molto specializzate, che detengono importanti know-how tecnologici e buone posizioni competitive in mercati di nicchia.

- **ECONOMIE DI INTEGRAZIONE MANAGERIALE**

Si realizzano quando si acquisisce un'impresa nella convinzione di poterla gestire meglio di quanto lo fosse con il management precedente. In questo caso non si determina una vera e propria integrazione tra le due imprese ma avviene la sostituzione dei dirigenti dell'impresa acquisita con quelli dell'impresa acquirente.

Nella realtà non è sempre possibile classificare le motivazioni strategiche dentro griglie rigide, inoltre, non è detto che una motivazione strategica escluda l'altra.

A motivazioni di tipo strategico si affiancano anche motivazioni legate all'immagine dell'impresa. Per una azienda, infatti, acquisire può significare aumentare il proprio prestigio con conseguente aumento della propria notorietà.

J.L.Bower a seguito di studi e ricerche effettuate sui processi di fusione e acquisizione ha delineato cinque scenari.⁸ Questi scenari sono così presentati:

- **INVESTIMENTO DI CAPITALI IN ECCESSO IN SETTORI MATURI**

L'impresa acquirente, operante in un settore caratterizzato da capacità produttiva in eccesso, ha l'obiettivo di eliminare capacità produttiva, guadagnare quota di mercato, creare un sistema produttivo più efficiente.

- **ESSERE COMPETITIVI IN SETTORI GEOGRAFICAMENTE FRAMMENTATI**

L'impresa acquirente è solitamente una impresa di successo con l'obiettivo di espandersi geograficamente, mantenendo le unità operative a livello locale.

- **ESTENDERE PRODOTTI O INGRESSO IN NUOVI MERCATI**

L'obiettivo della acquisizione consiste nell'estendere il portafoglio prodotti dell'impresa o la sua copertura dei mercati a livello internazionale.

- **ALTERNATIVA ALLA R&S INTERNA**

Tale tipo di acquisizione permette all'impresa acquirente di avere rapido accesso ai nuovi sviluppi delle tecnologie, ad elementi chiave per la ricerca interna ed infine per mantenere la propria competitività nel mercato.

- **SVILUPPARE UN NUOVO SETTORE**

L'impresa intravede l'emergere di un nuovo settore, nel quale cerca di crearsi una posizione di vantaggio competitivo, aggrega quindi risorse tratte da settori confinanti.

Vi sono delle determinanti fra le motivazioni che spingono le imprese ad intraprendere operazioni straordinarie, e possono essere classificate in determinanti di tipo a generale e di tipo specifico:

- **DETERMINANTI A CARATTERE GENERALE**

Derivano dal contesto economico di riferimento e sono quindi ravvisabili nell'ambiente esterno all'organizzazione. Questo tipo di determinanti a sua volta possono essere motivate da:

- ✓ Sviluppo tecnologico

Ciò incide sui prodotti causando da un lato la rapida obsolescenza delle tecnologie esistenti e dall'altro un flusso continuo di nuove opportunità.

⁸ BOWER, J., L., March 2001. Not all M&As Are alike – and That Matters .Harvard Business Review 79, 93–101

- ✓ Evoluzioni sociali

Le trasformazioni dei bisogni collettivi, l'affacciarsi di nuove culture, i processi di internazionalizzazione determinano modificazioni nella domanda e ricerca di adeguamento a quest'ultima.

- ✓ Nuove legislazioni

Nuove leggi a carattere nazionale o comunitario provocano cambiamenti nella domanda e nell'offerta influenzando le opportunità di crescita e di business.

- ✓ Nuovi equilibri politici

Possono influenzare la nascita di nuovi mercati, l'aumento dei fenomeni di globalizzazione, lo sviluppo di nuova concorrenza ed anche fenomeni di delocalizzazione produttiva.

- **DETERMINANTI DI CARATTERE SPECIFICO**

Derivano dalle singole imprese e o dal loro contesto competitivo e sono quindi ravvisabili sia nell'ambiente esterno all'organizzazione sia nell'ambiente interno. Queste a sua volta possono avere le seguenti motivazioni:

- ✓ Tensioni interne organizzative

Queste possono essere dinamiche organizzative, potenzialità inesprese, esigenze di miglioramento.

- ✓ Forze competitive

- ✓ Sono dovute a dinamiche concorrenziali o a politiche dei fornitori o di potenziali nuovi entranti

- ✓ Clienti

Nascono da esigenze dei clienti, o dalla nascita di prodotti sostituti.

II.2 LA CORPORATE IDENTITY

L'espressione Corporate Identity identifica l'immagine che un'azienda ha o che cerca di diffondere di sé presso il pubblico, in modo da distinguersi dai concorrenti.

Essa racchiude fondamenti di marketing e management, esprime i valori centrali di una azienda, le basi su cui essa deve creare il modo di comunicare e di essere, rappresenta la realtà e l'unicità dell'azienda, in riferimento a tutte le sue caratteristiche: è l'espressione di ciò che l'azienda è. La progettazione dell'identità è determinante per caratterizzare la presenza di un'azienda sul mercato e per creare nei consumatori una costante e positiva percezione del suo operato, sottolineandone la sua riconoscibilità. Si costruisce attraverso una gestione corretta, sinergica ed intelligente dei vari strumenti che la comunicazione mette a

disposizione. E' fondamentale sia come fattore interno di coesione e di identificazione delle persone, sia come fattore di riconoscibilità esterna dei singoli brand dell'azienda e dei prodotti del gruppo. All'interno di essa viene sintetizzata l'idea, il valore e la forma della mission aziendale, rendendola familiare a quanti le si avvicinano ed imprimendosi nella mente con simboli chiave e riconoscibili.

Per conseguire un'efficace corporate identity è necessario definire uno stile di comunicazione univoco da declinare efficacemente attraverso tutti i mezzi con i quali l'azienda si esprime o comunica con il mondo esterno.

Gli elementi fondamentali dell'identità aziendale devono, infatti, essere definiti all'interno di un "Piano di comunicazione"⁹ complessivo.

A sua volta, se l'impresa non condivide al proprio interno l'identità che si vuole dare, la comunicazione non potrà mai essere efficace.

Un'azienda dà, infatti, un'ottima immagine di se quando questa risulta unica, coerente, distintiva, non solo per il suo specifico target di riferimento, ma anche per l'intera comunicazione.

Corporate identity e comunicazione sono strettamente correlate alla riuscita di una operazione di fusione e acquisizione in quanto, nuove strategie, implicano la necessità di incrementare la funzionalità della comunicazione interna, puntando sul potenziale intellettuale delle risorse che compongono l'azienda, affinché si costituisca un team che sia in grado di condividere le conoscenze, gli obiettivi e gli strumenti necessari per raggiungerli.

In un processo di M&A spesso viene data eccessiva rilevanza alle questioni economico finanziarie e legali a breve termine, a scapito di elementi intangibili connessi all'identità a lungo termine dell'impresa, alla cultura aziendale e al capitale relazionale.

A tale proposito, molto esplicativo è il modello proposto da Balmer e Dinnie, definito Merger Mix¹⁰.

Secondo gli autori per conseguire una efficace operazione di gestione di Corporate identity in un processo di M&A debbono essere considerati e correlati vari elementi:

- ASPETTI ECONOMICI FINANZIARI

Analizzare solo questo aspetto sarebbe limitativo e a lungo termine non garantirebbe un successo dell'operazione.

⁹ FERRARI, L., RUOTOLO, M., VIGLIANI, R., 2006 p.98. Da target a partner. Un nuovo paradigma di comunicazione per il successo dell'impresa. Torino: Isedi

¹⁰ BALMER J.M.T. DINNIE K. – corporate Identity and corporate communications: the antidote to merger madness, Corporate Communication: an international Journal volume 4- ANNO 1999

- GLI STAKEHOLDERS

Clienti, dipendenti, azionisti e fornitori sono al centro dell'attenzione della azienda, sulla loro approvazione del processo si fonda il successo dell'operazione.

- LA CORPORATE COMMUNICATION

E' lo strumento attraverso il quale si crea una relazione fra gli stakeholders e l'azienda. Per comprendere il significato di corporate community, si fa riferimento alla definizione di C.B.M. VAN RIEL¹¹ "La corporate communication nella mia personale visione è una cornice di riferimento nella quale tutti gli specialisti della comunicazione - comunicazione di marketing, organizzativa di management – possono integrare la totalità dei messaggi dell'organizzazione, contribuendo in tal modo a definire l'immagine dell'impresa come mezzo di miglioramento della performance aziendale".

- LA CORPORATE IDENTITY

Ciò che l'azienda è e ciò che i responsabili dell'organizzazione intendono prima valorizzare e poi comunicare.

In un processo di M&A tutti questi aspetti devono essere tenuti in considerazione e opportunamente valutati. Per garantire un'efficiente operazione, è necessario che avvenga una corretta gestione della Corporate Identity. Ciò avviene se il management, sin dalle fasi iniziali di integrazione, riesce a trasmettere i valori e la razionalità del progetto alle persone delle imprese coinvolte, attraverso una comunicazione tale da coinvolgere e motivare comportamenti cooperativi. Favorire il coinvolgimento del personale, a tutti i livelli dell'organizzazione, aumenta le probabilità di successo dell'operazione. Ogni azienda è "unica, riconoscibile, coerente"¹² ma per dimostrarlo, deve possedere una propria specifica ed inconfondibile identità, una personalità e uno stile sempre riconoscibili su qualsiasi supporto e in ogni circostanza.

¹¹ FERRARI, L., RUOTOLO,M.,VIGLIANI, R., 2006. Op.cit. p.172.

¹² FERRARI, L., RUOTOLO,M.,VIGLIANI, R., 2006.Op.cit.87.

II.3 IL RUOLO DELLA COMUNICAZIONE

La comunicazione d'impresa, fattore determinante di gestione imprenditoriale, sta assumendo una sempre più imponente rilevanza strategica, nel governo delle moderne organizzazioni, soprattutto in un ambiente competitivo caratterizzato da una continua crescita (tanto quantitativa, quanto qualitativa) delle attività, degli strumenti di comunicazione, della trasparenza delle azioni e dei messaggi che avvengono tra i diversi interlocutori.

La ragione di tale sviluppo, deriva dalla consapevolezza da parte dell'impresa che l'intero mondo economico e non, ruota intorno al comportamento relazionale degli individui, ai processi di trasferimento delle informazioni, alla "comunicazione" e che a maggior ragione un cambiamento di organizzazione necessita di bisogni diversi di comunicazione al suo interno. In un nuovo contesto economico, la capacità di comunicare ed il coinvolgimento di tutti, rappresenta un fattore significativo ed essenziale di sviluppo, comunicare significa, infatti, individuare e raggiungere un possibile pubblico di clienti con un messaggio pertinente e convincente.

Si tratta di una concezione d'impresa, non solo orientata agli obiettivi, ma un concetto in cui "l'impresa può essere definita come un sistema complesso di relazioni sostenuto dalle, e governato attraverso, le diverse forme di comunicazione".¹³

Essa è l'unico strumento in grado di tenere uniti tutti i settori dell'organizzazione all'interno di una azienda, per creare una rete stabile ed un insieme di soggetti orientati ad operare con l'azienda in un clima di reciproca fiducia. L'identificazione dell'impresa quale "sistema complesso di relazioni sostenuto e governato attraverso le diverse forme di comunicazione"¹⁴ apre il campo allo studio sui fattori che determinano una buona comunicazione, finalizzata al raggiungimento di livelli sempre più efficienti e funzionali. E' fuori dubbio che, all'interno di una azienda, un miglioramento qualitativo dei canali di comunicazione e di circolazione dell'informazione, comporta non solo un miglioramento delle relazioni umane, ma anche dell'efficacia economica del gruppo. Per tale ragione la comunicazione assume le vesti di componente indispensabile ai fini dell'esistenza e del governo dell'intero complesso aziendale. Strategia e supporto all'immagine e alle vendite, diventano parte integrante e consistente del funzionamento e dello sviluppo organizzativo delle imprese nei rapporti con l'esterno.

¹³ INVERNIZZI, E., Relazione: La poliedricità della comunicazione per lo sviluppo dell'impresa. Milano: Giuffrè Pag. 21

¹⁴ INVERNIZZI, E., BACCARANI, C., GOLINELLI, G., USAI, G., VELO, D., E., 2000. La comunicazione organizzativa: teorie, modelli e metodi. Milano: Giuffrè

“Comunicazione”, ovvero trasferimento di informazioni e loro recepimento, significa “mettere in comune” tali informazioni, idee ed esperienze. Attraverso questo utile strumento si è in grado di trasformare il lavoro d’azienda in un gioco di squadra. Le aziende possono affrontare il mercato solo se riescono a garantire, con una corretta comunicazione, coerenza di sforzi e di intenti tra i dipendenti. E’ proprio in quest’ottica, che l’impresa viene vista come una struttura di connessioni relazionali. Le relazioni, infatti, diventano necessarie per accrescere ed espandere la conoscenza, mediante combinazione e scambio di risorse fra individui, organizzazioni e istituzioni e per conseguire un incremento di valore, quale obiettivo generale proprio di tutte le attività economiche.

Essa sempre più si fonde con le attività produttive e gestionali e tuttavia è inscindibile dall’ambiente nel quale è chiamata a svolgere una funzione sempre più strategica. L’attività dell’azienda è continuamente determinata da flussi comunicativi che la collegano all’ambiente circostante, per tale ragione la comunicazione diventa lo strumento fondamentale del suo funzionamento.

Per costruire un piano di comunicazione, il primo passo da seguire, è quello di ascoltare e comunicare con il mercato, entrarne in sintonia, analizzarne le sue variabili, comprenderne le determinanti del valore per i clienti al fine di soddisfare le loro aspettative e realizzare quindi una politica strategica consona agli obiettivi prefissati.

Successivamente, si potrà realizzare il processo comunicazionale, a livello operativo, partendo dalla riflessione sulle possibili traiettorie perseguibili dall’impresa, in relazione agli obiettivi da raggiungere.

Mediante la comunicazione, si diffondono i valori e si realizzano gli obiettivi di coinvolgimento e di indirizzo dell’attività degli stakeholders.

Ogni impresa è chiamata quotidianamente a interagire con innumerevoli categorie di soggetti. Ecco che l’applicazione della comunicazione crea la sintonia necessaria, all’interno e all’esterno dell’organizzazione-impresa, per generare, far crescere e potenziare il valore stesso dell’impresa.

Maggiore sarà il flusso di comunicazione circolante dentro e fuori la struttura dell’impresa, migliore sarà la coerenza tra il volere e il fare aziendale a tutti i livelli: organizzativo, strategico, produttivo. A comprova di ciò, la comunicazione risulta tendenzialmente più accentuata proprio nelle imprese di maggior successo, cioè quelle più evolute dal punto di vista della strategia gestionale, dello sviluppo organizzativo e delle modalità di gestione delle risorse umane.

Il concetto di comunicazione d’impresa racchiude in sé diverse tipologie, le quali si identificano con tutti i processi comunicazionali necessari alla vita e allo sviluppo

dell'impresa. Ogni tipologia di comunicazione, garantisce la piena efficacia di tutte le sue funzioni: strumentale, di controllo, informativa, espressiva, di stimolazione, psicologica.

Si elencano i diversi tipi di comunicazione:

- **INFORMATIVA**

Quella che tratta le informazioni necessarie per far conoscere l'impresa.

- **FUNZIONALE**

Quella di tipo operativo, necessaria a supportare processi organizzativi e decisionali.

- **FORMATIVA**

Finalizzata a trasmettere la cultura dell'organizzazione.

- **ORGANIZZATIVA**

Che prevede una pluralità di emittenti, l'alternanza tra emittente e ricevente, la combinazione di conoscenze esplicite e tacite, l'intervento di regolazione del management.

- **POLITICA**

Relativa cioè alle strategie, all'organizzazione e che contiene l'indicazione dei comportamenti che l'organizzazione si aspetta dai propri membri.

- **DI BASE**

Relativa ad ogni tipologia di comunicazione di servizio.

- **DI IMMAGINE**

Che riguarda le informazioni sullo stile dell'organizzazione e il rapporto dell'organizzazione con l'ambiente.

L'azienda dispone di un proprio valore intrinseco, determinato dalle sue qualità tecniche e di un valore percepito che, pur dipendendo sicuramente dalle qualità tecniche, **dipende** anche dalla percezione che ha il mercato, pertanto il valore recepito è connesso alla qualità della comunicazione.

Partendo dal presupposto che il processo di comunicazione è un processo di tipo circolare e coinvolge numerosi elementi, si deduce che il valore della comunicazione per l'azienda aumenta se essa è integrata e coordinata, cioè se si sviluppano adeguati meccanismi sinergici tra le varie aree. Per comunicazione integrata s'intende la comunicazione

attraverso la quale viene espressa una unicità di comportamenti soprattutto in presenza di pluralità di pubblici di riferimento, di situazioni aziendali complesse e articolate, oltre che in occasione di particolari eventi aziendali, quali le M&A, che richiedono particolare unitarietà di comportamenti.

Il concetto di integrazione della comunicazione deve essere calato nella realtà della singola azienda e in quest'ottica si possono individuare almeno tre livelli di comunicazione, evidenziandone le interazioni:

- **LA COMUNICAZIONE COMMERCIALE**

Volta a migliorare la visibilità e il posizionamento dei prodotti e dei servizi offerti dall'impresa.

- **LA COMUNICAZIONE ECONOMICO-FINANZIARIA**

Volta a rendere visibili gli aspetti patrimoniali, reddituali e finanziari dell'impresa, nonché gli auspicabili incrementi di valore del capitale economico.

- **LA COMUNICAZIONE ISTITUZIONALE**

Volta a far conoscere l'impresa ai suoi diversi pubblici (interni ed esterni) con l'obiettivo di creare la consonanza sul piano sociale e ambientale, condizione necessaria alla sopravvivenza dell'azienda nel lungo periodo.

Ecco che, allora, la comunicazione riversa i suoi effetti in tutti gli ambienti posti a contatto con l'impresa, e dai quali possono generarsi differenti classificazioni, senza comunque fare una netta separazione.

Secondo una classificazione più generica, possiamo distinguere la comunicazione esterna dalla comunicazione interna:

- **LA COMUNICAZIONE ESTERNA**

E' l'attività di comunicazione rivolta ai pubblici esterni all'organizzazione, allo scopo di creare un dialogo permanente e un rapporto attivo fra l'organizzazione e l'ambiente di riferimento.

- **LA COMUNICAZIONE INTERNA**

Trasmette ai dipendenti ed ai collaboratori esterni, gli obiettivi generali dell'impresa, i progetti strategici e i valori entro cui i diversi livelli aziendali trovano la loro collocazione. E' fondamentale per garantire coerenza tra la strategia di comunicazione e il comportamento dell'organizzazione.

Possiamo inoltre distinguere una comunicazione di tipo orizzontale da quella di tipo verticale:

- **LA COMUNICAZIONE ORIZZONTALE**

E' il flusso comunicativo che agisce tra persone appartenenti allo stesso piano gerarchico.

- **LA COMUNICAZIONE VERTICALE**

E' il flusso che discende (o che risale) la struttura gerarchica di un'organizzazione.

Una ulteriore suddivisione può essere fatta secondo il criterio della suddivisione in fasi tali da "orchestrare" ¹⁵un flusso comunicativo.

1. **L'ANALISI DELLE ESIGENZE**

E' una fase attraverso la quale vengono identificati dei bisogni, sono analizzati i flussi attuali di comunicazione, la loro efficacia ed il livello di gradimento, i punti di forza, i punti di debolezza e viene definito il sistema comunicativo aziendale.

2. **IL PIANO DI COMUNICAZIONE**

E' la fase attraverso la quale devono essere indicati gli strumenti e le azioni, l'economicità di gestione per l'efficacia del sistema, il mantenimento e/o il rinnovamento degli apparati di comunicazione.

3. **LA REALIZZAZIONE**

Fase in cui vengono attuate le decisioni precedentemente prese.

4. **IL CONTROLLO DEGLI EFFETTI**

Fase della misurazione della qualità e della quantità: il feedback.

La comunicazione, per poter essere un elemento strategico della realtà aziendale, non basta che svolga il ruolo di supporto alle vendite, ma deve anche interpretare quelle che sono le

¹⁵ FERRARI, L., RUOTOLO, M., VIGLIANI, R., 2006. Op.cit. p.97.

richieste. Quest' ultima fase ci permette di introdurre il concetto di "processo comunicativo perfetto" a "quattro vie", nel senso che il processo comunicativo avviene con una duplice direzione. Ogni fase del processo viene valutata attraverso un feedback allo scopo di adeguare il messaggio "si sottolinea la parità simmetrica tra i due protagonisti del processo di scambio, l'impresa da una parte e l'individuo nelle sue molteplici accezioni dall'altra, ben rappresentando l'obiettivo a cui tendere nella costruzione di una moderna ed efficace cultura di comunicazione d'impresa."¹⁶

La regola di base da applicare è che la comunicazione deve essere pianificata, progettata e realizzata, tenendo in considerazione gli obiettivi da raggiungere, ma anche le richieste e le esigenze dei destinatari. Un tipo di comunicazione "globale e integrata" rispetto alle tradizionali comunicazione interna, esterna o istituzionale, rappresenta un cambiamento di "paradigma", indispensabile per interpretare e governare i profondi cambiamenti in atto nella comunicazione d'impresa.

"Il paradigma" si caratterizza per alcuni fondamenti importanti, quali l'importanza del consumatore tale da far assumere all'azienda la consapevolezza di dover cercare il suo interesse e la consapevolezza di dover progettare e mantenere un insieme di relazioni con gli stakeholders. A tale scopo è interessante conoscere quali siano gli interventi necessari perché ciò avvenga.

"Per pervenire a questo nuovo paradigma relazionale è necessario operare un cambiamento radicale della forma mentis che è tuttora alla base delle politiche dell'impresa, attraverso:

- una maggiore conoscenza proprio di quei soggetti che devono essere posti al centro degli interessi dell'impresa;
- un conseguente maggiore investimento nell'ascolto e nella comunicazione, concepita non come mero strumento di vendita bensì come base di un rapporto di fiducia e di fedeltà;
- una maggiore politica di lungo termine che sia idonea a farsi rappresentativa degli scenari culturali del benessere collettivo."¹⁷

Il ruolo strategico della comunicazione all'interno di una azienda assume dei connotati ancora più rilevanti in una operazione di M&A. Vedremo in seguito come il successo di una fusione dipende da una serie di fattori, infatti spesso le operazioni non riescono a generare il valore previsto e le fusioni e acquisizioni sono a rischio di fallimento. Successivamente

¹⁶FERRARI, L., RUOTOLO,M.,VIGLIANI, R., 2006 Op.cit. pag. 74

¹⁷ FERRARI, L., RUOTOLO,M.,VIGLIANI, R., 2006 Op.cit pag. 185

verificheremo come le ragioni di ciò possono essere di varia natura, ma indubbiamente di fondamentale importanza per la riuscita di una operazione è la comunicazione.

E' pertanto essenziale adottare fin dall'inizio un corretto approccio al processo di integrazione, tenendo ben presente che l'integrazione conseguente ad una M&A non è un progetto standard.

Bisogna tener presente che, mentre i manager sono impegnati a fissare gli obiettivi economici finanziari, la maggior parte dei dipendenti è preoccupata per il cambiamento aziendale e per l'impatto dell'operazione su di loro.

Spesso il personale delle aziende interpreta le operazioni di M&A come una minaccia per i processi e per l'organizzazione a cui è abituato e considera il proprio ruolo e il proprio posto a rischio. I dipendenti si aspettano uno sconvolgimento della propria modalità lavorativa e spesso non sono propensi ad abbandonare volontariamente il proprio modo di operare.

Per affrontare e vincere questa sfida serve una appropriata comunicazione ed un celere coinvolgimento delle risorse.

Di fatto un cambiamento aziendale viene realizzato solo con la collaborazione delle persone che operano nelle aziende e le persone per essere motivate devono essere coinvolte. In questo senso è fondamentale attuare una pianificazione accurata che tenga in debito conto anche dell'incertezza che vive il personale.

II.4 IL RUOLO DELLE RISORSE INTANGIBILI

Prima di iniziare a parlare di risorse umane è bene fare il punto sul significato di attività immateriali. Si tratta di una "nuova classe patrimoniale" che comprende gli asset intangibili. Il termine asset intangibili non descrive l'insieme di beni immateriali di un'azienda ma, piuttosto, una serie di risorse non facilmente traducibili in termini finanziari, a causa della mancanza di criteri standardizzati per una loro valutazione monetaria. La crescente rilevanza delle componenti immateriali del valore, deriva dalla concezione secondo la quale il valore percepito dal cliente risiede sempre più negli aspetti "intangibili" (quindi immateriali) che in quelli "materiali".

In via generale, negli asset intangibili di un'organizzazione possiamo ricondurvi:

- **IL CAPITALE UMANO**

Il Capitale Umano può essere descritto come la conoscenza che le persone trattengono e può essere definito tacito o implicito, in quanto non formalizzato. Esso comprende le capacità della leadership, le qualità e le competenze delle persone impiegate, la qualità dei

programmi di sviluppo, le abilità e le esperienze delle persone e può essere strettamente individuale ma anche generico.

- **LA PROPRIETA' INTELLETTUALE**

La Proprietà Intellettuale, comprende i brevetti, i marchi registrati e i diritti di copyright in possesso dell'azienda. Dei diversi asset che costituiscono il Capitale Intellettuale, questo è probabilmente il meno intangibile, in quanto composto da elementi di norma agevolmente esprimibili in termini monetari.

- **IL CAPITALE ORGANIZZATIVO O STRUTTURALE**

Il Capitale Organizzativo o Strutturale (structural capital), ovvero la convergenza culturale e di mercato, l'assetto di governance, la comunicazione e la capacità di gestire il tempo, la forma organizzativa, è l'insieme di conoscenze che rimangono all'impresa alla fine della giornata lavorativa: in questo caso, la conoscenza può essere esplicita e, quindi, formalizzata, ma anche semplicemente incorporata nei modi di fare nelle procedure. Esso comprende i documenti prodotti, i modelli organizzativi, le strategie, la cultura aziendale e i contenuti dei database. Alcuni di questi beni possono divenire di proprietà legale dell'azienda.

- **IL CAPITALE RELAZIONALE ESTERNO**

E' rappresentato dal valore delle risorse collegate alle relazioni esterne dell'azienda: il valore del marchio, la lealtà e fedeltà del cliente, il valore delle reti organizzative interne ed esterne, i rapporti con la clientela, con i fornitori, con i business partner, con i centri di Ricerca & Sviluppo.

Il concetto di capitale relazionale evidenzia la quantità e la qualità delle relazioni. Da qui la definizione secondo cui, il capitale relazionale costituisce l'essenza del valore d'impresa.

Il concetto di capitale relazionale è divenuto di recente oggetto di particolare attenzione da parte degli studiosi di management e di strategia, che hanno diffusamente analizzato il suo ruolo nella determinazione delle performance d'impresa. Esso si riferisce a tutti i tipi di relazioni esistenti tra l'impresa e il suo ambiente interno ed esterno, ponendo particolare attenzione ai vantaggi che da esso si generano.

Nell'ambito del Capitale relazionale esterno, al contempo, si può isolare un importante elemento:

- IL CAPITALE SOCIALE

Nel quale possono riscontrarsi tre elementi di base: la fiducia generalizzata prodotta dalla socialità, le interazioni sociali e le istituzioni formali create dalla socialità. Si può parlare di capitale perché le relazioni sociali sono di natura durevole e comportano effetti durevoli. Si definisce sociale in quanto le interazioni non sono di mercato, pur producendo degli effetti economici.

Gli asset intangibili sono il patrimonio umano, relazionale e organizzativo che, combinati, danno alla luce a loro volta ad altri asset intangibili come innovazione, reputazione, organizzazione, comunicazione, i quali a loro volta creano un vantaggio competitivo.

Tuttavia la particolarità dei mercati, abbinata all'unicità delle società, rende complessa la standardizzazione dell'espressione dei valori intangibili: l'innovazione, per esempio, si manifesta in modo diverso tra settori e tra imprese dello stesso settore.

Valorizzare gli asset intangibili significa attivare un processo di identificazione, misurazione e comunicazione attraverso il quale gli stakeholder possano apprezzare come questi siano generati e radicati nell'impresa e incorporati nei prodotti e servizi.

E' fondamentale considerare sia le attività immateriali sia quelle materiali per capire appieno le differenze tra le aziende e valutare i rischi insiti in ogni fusione e acquisizione.

Abbiamo visto in precedenza come, in un processo di M&A, due ambiti spesso trascurati sono la gestione delle risorse immateriali e il ruolo della leadership. Non basta privilegiare la due diligence e integrazioni di tipo finanziario, ma è necessaria una due diligence sulle attività immateriali, le quali possono risultare invisibili a bilancio. E' fondamentale avere la consapevolezza dei rischi derivanti dal non dedicare sufficiente attenzione agli elementi immateriali del processo di fusione.

Al di là dell'aspetto finanziario è necessario pensare attentamente alle attività immateriali quali la percezione del brand, la governance, il coinvolgimento dei dipendenti, quindi l'integrazione del capitale organizzativo, relazionale e umano.

Trascurando le attività immateriali vi possono essere delle conseguenze disastrose in una operazione di M&A. La prima è quella rappresentata dall'incapacità di integrare le diverse culture aziendali.

In un processo di M&A si ridefiniscono profondamente i rapporti tra le persone e l'organizzazione, creando diverse aspettative e o preoccupazioni che vanno gestite con attenzione. Preoccupazioni che riguardano la coerenza tra il proprio modo di lavorare e le procedure, le tecniche, i codici di comportamento della nuova organizzazione, problematiche riguardanti la cultura della nuova organizzazione e lo stile di management. Nell'ambito di

ogni azienda vi sono organizzazioni e funzionamenti diversificati che potrebbero risultare incompatibili in caso di fusione. Inoltre, nel caso di operazioni cross border, il fenomeno potrebbe essere ancora più acuito dalle differenze di valori, idee, aspettative ed atteggiamenti diversi nei confronti del lavoro. Ignorare la cultura di appartenenza nella fusione, potrebbe favorire il persistere di comportamenti vecchi, i quali, a loro volta, potrebbero nuocere all'integrazione. E' importante che le aziende si attivino per affrontare le differenze fra le due culture. Premesso ciò, in un processo di post-fusione le strategie di integrazione devono tenere in considerazione il coinvolgimento e la responsabilizzazione dei dipendenti. Se i dipendenti si sentono esclusi da un processo di integrazione possono emergere delle resistenze al cambiamento. Responsabilizzare i dipendenti e coinvolgerli come elementi attivi nel processo di cambiamento genera un atteggiamento più positivo rispetto alla fusione.

Gli aspetti umani e culturali rendono ogni azienda unica e quando si decide di unire due aziende è impossibile conoscere esattamente quale sarà il risultato finale. Alla luce di queste premesse, è fondamentale che vengano intraprese una serie di iniziative per creare un equilibrio fra le attività materiali e immateriali efficace, finalizzato a realizzare un processo di integrazione fluido, prestando la dovuta attenzione al capitale umano e alla cultura d'impresa. Una attenta focalizzazione strategica sulle attività immateriali è fondamentale in tutto il processo di fusione e acquisizione. Se si realizza un equilibrio tra le attività materiali e immateriali si crea una solida base per la crescita strategica e le risorse umane costituiscono un elemento fondamentale del sistema aziendale in grado di portare l'impresa ad accumulare e incorporare al proprio interno esperienze, competenze, capacità di vario tipo, e utilizzare poi le stesse come leve per una gestione innovativa e aperta ai repentini cambiamenti di scenario.

I responsabili delle risorse umane hanno un ruolo cruciale da svolgere: quello di valorizzare il patrimonio di esperienze, competenze e capacità delle persone che lavorano in azienda, ma anche e soprattutto quello di allineare tale patrimonio agli obiettivi strategici stabiliti e trasformarlo in leva per il successo.

LA LEADERSHIP

Il compito principale del leader è quello di far crescere e rendere produttivo il Know-how delle persone, trasformando il capitale intellettuale in valore per il cliente.

Ne deriva, che il leader delle aziende dovrà essere una persona capace di creare un sistema culturale e di valori basato sui principi e sul continuo interscambio di

informazioni. Di conseguenza tutti coloro che partecipano all'attività di impresa, si sentiranno soggetti che interagiscono nello stesso gioco, sebbene con ruoli differenti.

In ogni caso, non esiste uno stile di leadership ideale, infatti un determinato comportamento del leader, in un ambiente può risultare molto efficace, mentre, in un altro, completamente inefficace. Tuttavia, molto dipende dalla capacità del leader di analizzare l'ambiente in cui si trova ad operare. Nello studio dei modelli di conduzione delle risorse umane, ha assunto particolare rilievo il “Modello tridimensionale dell'efficacia del leader” di Paul Hersey e Kenneth Blanchard.¹⁸

La base del metodo afferma: “non esiste uno stile di leadership ideale, ma uno stile di leadership che risulta più efficace di un altro, in quanto tiene conto delle differenze tra i diversi collaboratori”.

Il modello è composto da quattro quadranti, ad ognuno dei quali corrisponde uno stile che rappresenta l'atteggiamento di fondo della persona che lo esercita.

- **STILE PARTECIPATIVO**

Rappresenta un comportamento orientato alle relazioni. Il manager incoraggia continuamente i collaboratori a strutturare il loro lavoro, a risolvere i problemi, a comunicare. Le decisioni vengono prese insieme.

- **STILE PERSUASIVO**

In questo caso è sempre il manager che prende le decisioni, ma vengono spiegate e motivate con l'obiettivo di creare un maggiore coinvolgimento nei collaboratori e quindi ottenere una significativa attenzione relazionale collaboratori. Le comunicazioni sono del tipo a due vie e in questo stile il manager adotta un alto comportamento direttivo ma affiancato da un alto comportamento di relazione.

- **STILE DELEGA**

È uno stile che prevede un alto livello di delega da parte del manager, il quale interagisce il meno possibile con i collaboratori, anche quando si tratta di strutturare il loro lavoro. È raro che questo manager assuma atteggiamenti di incoraggiamento verso il proprio gruppo; anche i controlli sono rari. Ciò che ai suoi collaboratori ritiene di dover fornire sono solo le linee-guida generali.

¹⁸HERSEY, P., BLANCHARD, K., 1984. Leadership situazionale. New York: Sperling & Kupfer.

- **STILE DIRETTIVO**

Tipico del manager che stabilisce comunicazioni ad una via, che pianifica e decide senza coinvolgere i collaboratori. Li informa delle decisioni prese, controlla l'andamento del lavoro, in genere molto strutturato e tende a mantenere al minimo le occasioni di interazione interpersonale.

Nessuno di questi quattro stili può essere definito migliore di un altro: si può solo definire lo stile più efficace, in relazione al grado di maturità professionale (conoscenze ed esperienze dell'individuo) e psicologica (capacità e disponibilità ad assumersi le responsabilità) del manager, più adatto a guidarlo in determinate situazioni. "Non esiste alcuno stile migliore di un altro, certe abilità sono utili in certi contesti, inutili o dannose in altri."¹⁹

Hersey e Blanchard sostengono nel 1969 che il modello di leadership efficace dipende dalla situazione da gestire (maturità dei collaboratori ed altre variabili) per cui i quattro stili (partecipativo, persuasivo, delegante e direttivo) sono connessi alle quattro maturità dei collaboratori (bassa, medio-bassa, medio alta, alta).

- Maturità 1- bassa. Il dipendente non possiede sufficienti competenze per svolgere il lavoro e non è ancora pronto ad assumersi le responsabilità del ruolo.
- Maturità 2 – medio-bassa. Il dipendente non possiede ancora le competenze necessarie, ma mostra disponibilità ad assumersi le responsabilità.
- Maturità 3 –medio-alta. Il dipendente possiede le competenze necessarie per svolgere il lavoro, ma non si sente ancora sicuro circa l'assunzione delle responsabilità.
- Maturità 4 – alta. Il dipendente è competente e pronto ad assumersi le responsabilità del ruolo.

A questo punto il modello della Leadership situazionale funziona in modo quasi automatico. Il leader sarà tanto più efficace quanto più riuscirà ad abbinare:

Stile 1 Direttivo	=	Maturità 1 (bassa)
Stile 2 Persuasivo	=	Maturità 2 (medio – bassa)
Stile 3 Partecipativo	=	Maturità 3 (medio – alta)
Stile 4 Delegante	=	Maturità 4 (alta)

¹⁹ LAZZARI I., 2002. Il manuale del team builder. Milano: Franco Angeli.

In ogni caso l'immagine di un'azienda non è un elemento statico, ma deve costantemente rimodularsi, migliorare ed adeguarsi alle evoluzioni del mercato: per conseguire questo obiettivo è necessario coinvolgere “tutti gli attori” dei processi aziendali, dal vertice fino alla base, vincendo anche possibili resistenze, che si oppongono al cambiamento.

Abbiamo visto come le fusioni e le acquisizioni sono un fenomeno straordinario e come esse, piccole o grandi che siano, diano luogo ad un cambiamento sia per le due aziende che per i dipendenti che possono attraversare un difficile processo di integrazione. Abbiamo anche visto come elementi fondamentali sono trovare un giusto equilibrio tra le attività materiali e immateriali e l'impatto che la leadership ha nel processo di integrazione. Spesso l'anello mancante, che fa la differenza in un processo di M&A, è proprio la leadership. La capacità di allineare le aziende coinvolte alla fusione, soprattutto per quanto riguarda le attività immateriali, è una responsabilità chiave del top team. Durante la fusione e l'integrazione i leader efficaci devono dimostrare la propria fiducia e il proprio coinvolgimento nell'accordo. La fiducia a sua volta alimenterà il coinvolgimento dei dipendenti, ed una approfondita conoscenza delle capacità e delle motivazioni dei dipendenti chiave, offrirà spunti essenziali per coinvolgerli e convincerli sul significato dell'accordo. Questo è il motivo per cui i leader devono avere le idee chiare sui punti di forza e di debolezza e possedere un piano realistico a sostegno della strategia di integrazione. La leadership risulta essere un ingrediente fondamentale nella riuscita delle M&A e l'impatto che ha, sul successo dell'integrazione e sulla performance delle aziende coinvolte, è chiaro. Vanno verificate fin da subito le capacità della leadership agendo in modo deciso per ottenere una transazione fluida. Resta ben inteso che le M&A non sono tutte uguali ed una differenza fondamentale è costituita dal management, dalla sua professionalità e dalle sue competenze strategiche, considerando anche che spesso si parte da situazioni non propriamente eccellenti almeno in una delle due aziende coinvolte. Tutto ciò evidenzia quanto sia importante la due diligence. L'importanza della due diligence fra aspetti tangibili e intangibili porta alla necessità per l'impresa di non limitare a misurare il valore in un dato tempo ma la misurazione temporale va estesa in un arco di tempo più vasto, in modo da valorizzare anche i benefici per gli stakeholder. E' rilevante condurre quindi una due diligence della leadership, orientata a valutare se e quali competenze siano disponibili nelle due organizzazioni. La conseguenza di questa valutazione si traduce in un maggiore supporto all'operazione da parte di tutti i livelli organizzativi e in ultima analisi in un incremento della motivazione da parte del personale. In ogni caso, considerato quanto una M&A sia una operazione complessa che ha degli effetti dirompenti, è necessario agire rapidamente. Quanto più velocemente si insedia una leadership, la quale si dedicherà ad assicurare una transazione senza intoppi, tanto meno la acquisizione risulterà critica.

L'allineamento della leadership di entrambe le due aziende è fondamentale per il successo di una operazione di M&A. Considerato l'impatto critico della leadership sul successo dell'integrazione e sulla performance della nuova azienda, la prima decisione fondamentale che l'azienda deve affrontare è quella se sostituire o meno il team di alta direzione. In merito non esiste una risposta universale, la scelta di mantenere o meno il management dipende dagli obiettivi strategici della M&A, dal tipo di operazione e naturalmente dalle capacità delle leadership esistenti disponibili. Solitamente il cambio del top management è collegato ad una maggiore creazione di valore.

Altro aspetto cruciale per garantire una efficiente fusione e acquisizione è la disponibilità per l'impresa che acquisisce di disporre di competenze di leadership adeguate a governare il processo di cambiamento, il quale determina la perdita di identità esistenti e la ricerca di una nuova fra le imprese coinvolte. Fondamentale è saper trasmettere i valori e la razionalità del progetto di integrazione alle persone delle imprese coinvolte, attraverso una comunicazione da coinvolgere e motivare comportamenti cooperativi. Il discorso quindi si basa sul principio della cooperazione, in cui si soddisfano gli interessi degli stakeholder e ciò avviene solo se si assume il concetto di generazione di valore nella sua accezione più completa.

In sostanza la gestione efficiente di un processo di fusione o acquisizione dipende prioritariamente dal modello culturale del top management.

Il ruolo della leadership è importante fin dall'inizio in quanto è opportuno avere una chiara visione strategica dell'operazione, ma anche perché rappresenta il "collegamento" verso il passo successivo, ovvero l'integrazione degli elementi intangibili e di quelli tangibili. I due aspetti sono strettamente collegati e la strategia di integrazione dovrebbe considerarli contemporaneamente, nel senso di preoccuparsi di integrare non solo procedure, ma anche prestare contemporanea attenzione agli aspetti intangibili. Capita che nuovi leader incontrino vere e proprie crisi di rigetto da parte dell'organizzazione.

LA CULTURA D'IMPRESA

Essa assume una notevole importanza in quanto diviene un fattore distintivo dell'organizzazione aziendale, oltre che elemento di primaria importanza per il conseguimento di un vantaggio competitivo.

Ciascun membro dell'organizzazione deve essere continuamente formato ed allenato ad una cultura aziendale basata sul pensiero strategico di lungo periodo e sulla forte flessibilità operativa dell'impresa.

Analizzando la cultura d'impresa si possono distinguere due componenti fondamentali. Una prima componente corrisponde alla definizione ormai classica di cultura d'impresa come

valori , tradizioni, norme, comportamenti. E una seconda componente costituita dal patrimonio di conoscenze, connesse all'attività caratteristica dell'impresa, che sono presenti nell'organizzazione. In essa circolano ciò che Itami chiama "risorse invisibili",²⁰ fondamento essenziale in una buona comunicazione. La prima componente della cultura d'impresa fa riferimento alla stessa identità aziendale e quindi alla sua adeguatezza complessiva rispetto alla strategia di medio-lungo periodo. In concreto, la diffusione della cultura d'impresa consentirà alla azienda di conseguire diversi obiettivi, come la divulgazione di una efficiente e sana comunicazione e lo sviluppo delle conoscenze e competenze tali da incidere in maniera indubbiamente positiva sull'intera gestione d'impresa.

Nello specifico, nelle operazioni di M&A, è fondamentale una reciproca comprensione della cultura organizzativa, in quanto essa è il collante della corporate identity assicurando una coesione all'interno della nuova organizzazione. Una mancata valutazione della "compatibilità" culturale rischia di creare situazioni in cui persistono vecchie abitudini e vecchi modi di lavorare o si creano opposte fazioni, nonostante gli sforzi orientati all'omogeneizzazione delle due culture. Un valido processo di integrazione può essere portato a termine solo nel rispetto dell'identità culturale dell'azienda acquisita. Si evidenzia quindi l'importanza di coinvolgere il personale nel processo di integrazione responsabilizzandolo nel processo di cambiamento. Tutto ciò è attuabile con il supporto di una leadership espressa da entrambe le organizzazioni coinvolte, in grado di trasmettere le ragioni e i benefici delle operazioni di M&A, ma anche il sostegno del personale. Solo quando si realizzano entrambe le condizioni, l'operazione è in grado di mantenere gli obiettivi fissati ed è più probabile ed efficace l'integrazione anche degli aspetti intangibili. L'appoggio del personale è positivamente influenzato da quello del top management che a sua volta è deputato a trasmettere i presupposti e le motivazioni che spiegano l'operazione. Pertanto la collaborazione nella stesura dei piani e la pubblicità degli stessi devono essere punti cardine del processo e possono essere svolti solo all'insegna dello scambio reciproco di esperienze e di conoscenze. Le imprese che sono riuscite nell'intento di integrare appieno le due culture aziendali mostrano come questi mutamenti siano avvenuti facendo leva sul senso di appartenenza aziendale: in questo caso l'identità aziendale non viene cambiata bensì arricchita, stimolando le persone ad affiancare a valori e comportamenti esistenti, nuovi modi di concepire l'impresa e i suoi valori. Per conseguire il successo in mercati in continuo mutamento, le aziende devono essere, infatti, sempre più dinamiche, e sapersi porre nella condizione di reagire a nuovi stimoli ed evoluzioni.

²⁰ ITAMI, H.,1988.Le risorse invisibili. Torino: Isedi.

II.5 OPERAZIONI DI MERGERS AND ACQUISITIONS: RISCHI E OPPORTUNITA'

Le operazioni di M&A rappresentano scelte che determinano il modo di essere dell'impresa in termini di dimensioni, ambiti e capacità competitive, le quali potenzialmente garantiscono una gamma di vantaggi maggiori e più consistenti rispetto ad una crescita per linee interne.²¹

Il crescente utilizzo delle operazioni di M&A comunque, non ha migliorato la comprensione dei fattori critici di successo di queste operazioni altamente complesse, condizionate dal contesto politico e comunque spesso finanziariamente rischiose. Gli studi degli economisti e degli studiosi di finanza si sono focalizzati principalmente sulle caratteristiche dei settori e delle imprese coinvolte e sulla performance complessiva del fenomeno. E' stata invece dedicata meno attenzione all'analisi delle determinanti e delle conseguenze in termini di performance, che è fondamentale per creare, così come per distruggere valore.

Da un punto di vista strategico, le acquisizioni finalizzate alla creazione di valore, avvengono tra aziende correlate, le quali condividono fra loro risorse produttive, tecnologie e know e how, ovvero che hanno la possibilità di condividere con successo competenze distintive acquisite nell'ambito del proprio business. Le competenze distintive rappresentano infatti il collante che lega le attività esistenti o meglio il motore che sviluppa nuove attività.

I fattori chiave da tenere in considerazione per generare una solida base in un processo di integrazione senza ostacoli sono i seguenti:

- **TROVARE IL GIUSTO EQUILIBRIO**

Pensare attentamente a come allineare ed integrare le attività materiali logistiche e strutturali e le "attività immateriali" (valori, commitment, leadership, cultura mercato, immagine competenze) delle aziende coinvolte nella fusione.

- **EFFETTUARE LA DUE DILIGENCE**

Sfruttare il tempo tra l'annuncio e la chiusura del deal per valutare attentamente le attività materiali ed immateriali.

- **IMPATTO DELLA LEADERSHIP**

Innanzitutto rispetto alla leadership non rinviare la scelta delle persone: la struttura del top team deve essere decisa rapidamente. Quanto prima i ruoli saranno definiti ed attribuiti, tanto

²¹ SICCA, L., NAPOLITANO, M., R., 2001. Le acquisizioni e le fusioni come attività strategiche. Padova: Cedam

prima l'azienda sarà in grado di rispondere alle inevitabili resistenze al processo di integrazione. Vivere la vision: i membri del top team devono dimostrare ai collaboratori i nuovi valori dell'azienda in ogni loro comportamento.

- LO SHOK CULTURALE

Ignorare la cultura nella fusione tra due aziende potrebbe nuocere all'integrazione. Possono emergere atteggiamenti e interessi distinti e spesso opposti, tra i dipendenti che cercano di tutelare il proprio consueto modo di lavorare e il proprio equilibrio emotivo.

Nonostante tanti siano i vantaggi, sarebbe tuttavia una mistificazione della realtà proporre soltanto gli elementi a favore delle scelte di acquisizione di aziende. Emergono infatti una serie di rischi legati a queste operazioni che rendono il loro esito il più delle volte negativo. L'illusione della rapidità e di acquisire un'impresa già collaudata sul mercato, può portare a sottovalutare i numerosi rischi e a non considerare come importanti le numerose problematiche connesse all'operazione.

Come abbiamo visto, l'integrazione di due realtà pone spesso problemi di rilevante entità. Diverse sono le difficoltà che il management dell'impresa acquirente si trova a dover gestire. Ad iniziare dalla ristrutturazione manageriale dell'impresa, all'omologazione di tutti i lavoratori ad una comune filosofia operativa, dalla diffusione di nuovi valori imprenditoriali agli stakeholders. Proprio le difficoltà al superamento di alcuni degli aspetti elencati risultano essere tra le principali cause di insuccesso economico di M&A.

Gli elementi che vengono indicati come principali fattori di insuccesso²² delle operazioni straordinarie sono:

- PERDITA DEI CLIENTI

Perdita dei clienti che non accettano l'operazione, soprattutto se i clienti sono costretti a subire disservizi nella fase di riorganizzazione.

- AUMENTO DEI COSTI FISSI TOTALI

Un aumento dei costi fissi totali che può causare una problematica rispetto alla domanda. L'acquisizione alle volte implica il rischio di sovradimensionamento degli impianti, con il conseguente sbilanciamento della struttura dei costi verso la componente fissa. Il tutto rende l'impresa maggiormente vulnerabile all'oscillazione della domanda.

²² NAPOLITANO, M., 2003. La gestione dei processi di fusione e acquisizione di imprese. Milano: Franco Angeli.

- **AUMENTO NON PREVENTIVATO DEI COSTI**

Un aumento non preventivato dei costi durante la fase di integrazione a scapito della profittabilità, che può comportare un aumento dei prezzi con effetti negativi sulla domanda.

- **UN RISCHIO PER GLI INVESTIMENTI**

Un rischio per gli investimenti nelle core activities dell'impresa che deriva dalla sottrazione delle risorse necessarie per effettuare l'operazione. Tale rischio aumenta tanto più quanto l'operazione si configura come una diversificazione.

- **RESISTENZE ORGANIZZATIVE RISPETTO AL CAMBIAMENTO**

Resistenze conseguenti al cambiamento, in conseguenza della fusione e di nuovi sistemi operativi.

- **FOCALIZZAZIONE SUGLI ASPETTI TANGIBILI**

Focalizzazione degli aspetti tangibili sia per quanto riguarda la fase iniziale, che nella fase successiva di integrazione.

Molto spesso le ragioni del mancato successo della maggior parte di operazioni di M&A è imputabile a carenze in due fasi dell'operazione: la due diligence e l'integrazione post operazione. Come abbiamo visto, l'integrazione di due realtà pone spesso problemi di rilevante entità, fra i due rischi, il più rilevante è riconducibile alle difficoltà di integrazione di due strutture aziendali funzionanti, all'armonizzazione delle procedure e soprattutto delle culture aziendali. Al fine di minimizzare tali rischi assume un ruolo fondamentale la scelta dell'impresa target che deve essere ponderata attentamente sia negli aspetti strategici, che in quelli economici. L' identificazione dell'impresa target deve avvenire avendo cura di determinare prioritariamente gli obiettivi e le condizioni di acquisizione. Come abbiamo visto in precedenza spesso le aziende privilegiano gli aspetti tangibili, sia nella fase iniziale quanto nella fase successiva di integrazione. Infatti, una non corretta valutazione degli aspetti intangibili crea maggiori difficoltà nel processo di integrazione.

CAPITOLO III

IL CASO GRANAROLO

INTRODUZIONE

Granarolo è il maggiore Gruppo agro industriale d'Italia a capitale italiano composto da due diverse realtà: Granlatte, consorzio di produttori di latte che raccoglie il latte e conferisce la materia prima e Granarolo S.p.A, che si occupa della trasformazione e commercializzazione del prodotto ed ha il ruolo di capofila di varie società.

E' un Gruppo proattivo e innovativo capace di introdurre prodotti, innovare e porre i produttori di latte in condizione di affrontare la sfida competitiva dei mercati, all'insegna della qualità. Dotato di buone performance reddituali, da sempre utilizza strategie di crescita esterne basate su acquisizioni, cumulando esperienza e conoscenza ben codificata. Il caso Granarolo è stato scelto per la possibilità di evidenziare la presenza di numerose operazioni di M&A e per poter analizzare tutte le fasi che di conseguenza il processo acquisitivo comporta: dall'individuazione all'integrazione. Ad integrazione del lavoro svolto, fondamentale è stata l'opportunità di aver intervistato personalmente, nella sede Granarolo di Bologna, il dott. Alessandro Frascaroli, il quale in passato ha seguito diverse acquisizioni all'interno del Gruppo.

Attualmente occupa il ruolo di HR Manager.

III.1 IL GRUPPO GRANAROLO

Per comprendere la realtà aziendale che stiamo esaminando, è utile tener presente le caratteristiche della cooperazione agricola bolognese, l'ambiente in cui è sorta l'azienda e la situazione del mercato del latte a Bologna, infatti, a differenza di altre città, in zona non era presente una centrale del latte, che garantisse al prodotto caratteristiche igienico sanitarie e una corretta distribuzione dello stesso. Non meno importante, la presenza di cooperazioni agricole bolognesi, infatti, la connotazione cooperativa del Gruppo ha ancora oggi una forte rilevanza.

Da un piccolo consorzio nei pressi di Bologna, nel 1957 nasce il Cbpl, Consorzio Bolognese Produttori Latte, ben presto denominato Granarolo in riferimento al luogo dove fu acquisito il primo caseificio del Consorzio: Granarolo dell'Emilia, uno dei primi consorzi che, oltre a

raccogliere il latte si occupava della sua trasformazione e della relativa commercializzazione. Negli anni 70 avvenne la prima fusione tra due realtà rilevanti, caratterizzate comunque da una buona dose di complementarietà. L'unione di Cbpl con cooperativa Felsinea Latte diede vita al primo consorzio unitario: il Cerpl - Consorzio emiliano romagnolo produttori latte, il quale divenne capofila del Gruppo Granarolo. Nell'arco di un decennio furono aggregate altre cooperative regionali e gli sviluppi del mercato portarono alla creazione di nuovi impianti di raccolta e distribuzione del latte. Nella seconda metà degli anni 80 la strategia di Cerpl fu di penetrare in tutto il mercato d'Italia, con una serie di acquisizioni in Puglia (Daunia natura), in Piemonte (Latte Verbano), nel Lazio (Sogecla), in Toscana (Centrale del Latte di Camaione) iniziando quindi a commercializzare con successo, latte fresco in tutto il Paese. La fusione tra Cbpl, Granarolo Felsinea e il Cerpl a sua volta sviluppò il consorzio Granlatte, che ancora oggi controlla Granarolo e a cui spetta la funzione di raccolta e conferimento del latte. Nel frattempo Granarolo Felsinea cambiò ragione sociale e divenne Granarolo S.p.A. e l'assemblea degli azionisti deliberò un aumento di capitale che consentì l'ingresso della merchant bank Itainvest S.p.A.

Anche negli anni 2000 proseguirono le acquisizioni con l'acquisizione della Centrale del latte di Viterbo, di Calabria Latte S.p.A, azienda leader del mercato del latte fresco in Calabria, Latte Bianchi di Mogliano Veneto ed infine la privatizzazione della municipalizzata Centrale del Latte di Milano.

Fu avviato inoltre un processo di diversificazione del business con l'acquisizione dell'intero pacchetto azionario di Vogliazzi Specialità Gastronomiche S.p.A. Un' importante acquisizione avvenne nel 2004 con l'acquisizione di Yomo, Pettinicchio, Merlo e Leo marven System. In seguito la Banca Intesa (oggi Intesa Sapaolo S.p.A.), con un piano subordinato al salvataggio e rilancio della Sitia Yomo S.p.A e a supporto della copertura finanziaria dell'operazione, entrò nel Gruppo con una quota di partecipazione del 19.8%. Oltre all'acquisizione di marchi, la crescita dimensionale che l'azienda si era prefissata, fu perseguita anche attraverso l'introduzione di nuovi prodotti, a seguito anche dell'acquisizione nel 2011 di Lat bri. "Uno sviluppo che passa dal caseario e dalle denominazioni di origine e che porterà il marchio Granarolo, oggi legato a latte, yogurt, e formaggi freschi, a entrare anche nel segmento degli stagionati."²³

Il piano di crescita 2012-2016 è partito con un fatturato di 750 milioni prevedendo, all'interno del piano stesso, varie acquisizioni. Chiude il 2015 con dei ricavi che hanno raggiunto 1.078 milioni di euro riportando un aumento del 3,9% rispetto al 2014. Dal 2012 al 2016 il Gruppo prevede di raddoppiare il fatturato. "Nel corso del 2015 Granarolo registra un segno positivo

²³ Il sole 24 ore .Impresa e territorio – 25-04-2012

su tutti i principali indicatori economici e ha proposto un dividendo che è il più alto nella storia del Gruppo”²⁴

Attualmente viene riconosciuto come:

1° Gruppo agroalimentare a capitale europeo

1° Player nel latte fresco

1° Marca nel latte UHT

2° Player nel latte UHT

3° Player nello yogurt

3° Player di formaggi freschi

Granarolo ha partecipato all'Expo 2015 all'interno del padiglione Italia per rappresentare la filiera italiana del latte. Si è trattato di una grossa opportunità per il Gruppo Granarolo consentendogli di rafforzare ulteriormente il ruolo del Gruppo nel mondo.

III.2 CORE BUSINESS

L'attività del Gruppo verte su tre aree principali: latte e panna con il 72% del volume d'affari, yogurt e caseari con il 24% e gastronomia industriale con il 4%. Granarolo detiene la leadership nel mercato italiano del latte fresco giacché la produzione di latte è quella che genera un volume di affari più rilevante potendo contare su circa 1000 allevatori produttori italiani di latte. A questo si aggiunge il business dello yogurt, che grazie all'acquisizione di Yomo ha permesso all'azienda di incrementare la sua quota di mercato nell'area yogurt.

L'acquisizione di Yomo ha permesso a Granarolo di ampliare la sua quota di mercato anche tra i prodotti caseari, al fine di aumentare la propria presenza nel settore con una gamma più ampia di prodotti.

A sua volta anche l'acquisizione dell'azienda casearia Lat Bri, terzo produttore italiano di formaggi freschi, ha consentito al Gruppo di aumentare la propria gamma di prodotti offerti. “E' solo il primo passo di un piano di acquisizioni ambizioso – spiega il presidente Giampiero Calzolari”²⁵.

Successivamente infatti vi fu l'acquisizione al 65% della Ferruccio Podda SPA, azienda sarda che ha ulteriormente ribadito la volontà del Gruppo di entrare nel mercato dei formaggi stagionati e di rafforzare l'offerta commerciale di formaggi all'estero.

²⁴ Dichiarazione di Giampiero Calzolari . www.mark-up.it 14 Marzo 2016

²⁵ La Repubblica. 01/09/2011

In ogni caso nonostante il latte sia un prodotto semplice, l'azienda al suo interno ha ricercato delle specificità da essere apprezzate da target diversi, quali il latte "Piu giorni" e il latte "Alta Qualita". La ricerca inoltre ha reso possibile immettere sul mercato continuamente nuovi prodotti.

Le molteplici possibilità di utilizzo del prodotto base qual è il latte, hanno fornito a Granarolo la possibilità di compiere una diversificazione, entrando nel business dei prodotti caseari, settore, che in questo periodo è perseguito con particolare interesse. Infatti, prodotti come mozzarelle, burro, e formaggi freschi hanno assunto sempre più importanza poiché l'azienda ha saputo sfruttare le interdipendenze e le competenze distintive dei vari marchi acquisiti.

III.3 LA MISSION

La mission del gruppo è proseguire il miglioramento della qualità attraverso la ricerca, le conoscenze e le esperienze maturate, applicando il principio del continuo miglioramento anche con una condotta etica nel comune interesse dell'intero settore che si basa sull'intento di creare valore per tutti gli elementi della filiera, i cui obiettivi sono:

- Soddisfazione del consumatore
- Soddisfazione del cliente
- Soddisfazione dell'azionista
- Soddisfazione del produttore socio
- Soddisfazione del personale

Infine di non minore importanza

- Esprimere una forte cultura d'impresa basata sulla tutela dell'ambiente.

Il controllo ambientale avviene attraverso il presidio della più importante filiera produttiva italiana del latte direttamente partecipata dai 1000 produttori, a sua volta associati in forma cooperativa anche grazie al collegamento tra le aree di produzione della materia prima e quelle di consumo, essendo presente in tutta Italia.

La particolarità del gruppo deriva proprio dal suo percorso, giacché ha visto la trasformazione da cooperativa di produttori in gruppo alimentare oggi proiettato all'internazionalizzazione. La peculiarità deriva proprio dall'aver colto l'ispirazione da una cooperativa, e averla tradotta in volontà di crescere senza tralasciare i valori portanti che guidano l'azienda da sempre.

III.4 I MARCHI E LE ALTRE SOCIETÀ

Il management ha attuato una strategia competitiva volta alla creazione di un solido portafoglio di marchi. A sua volta i marchi che sono stati acquisiti sono stati valorizzati con un'attenta politica di marketing.

Granarolo, oltre ai brand nazionali, grazie ad una serie di acquisizioni, detiene una serie di sub-brand e marchi minori di cui molti locali, ereditati dalle varie acquisizioni effettuate nel tempo (esempio Centrale del latte Milano, Perla, Lat bri). Ciò ha consentito al Gruppo di ottenere una dimensione nazionale, ma con una presenza diffusa, su più mercati locali, di numerosi marchi locali. La strategia perseguita negli ultimi anni da Granarolo è stata improntata essenzialmente all'obiettivo di raggiungere una presenza diffusa sull'intero territorio nazionale e all'estero. Tale obiettivo è stato raggiunto acquisendo i marchi di numerosi trasformatori locali.

Grazie ad una vorticoso attività di acquisizioni e fusioni, organizzata in modo da ricollocare i marchi sul mercato e ottenere sinergie produttive e distributive, Granarolo ha consolidato la propria posizione nei mercati maturi e nei mercati emergenti.

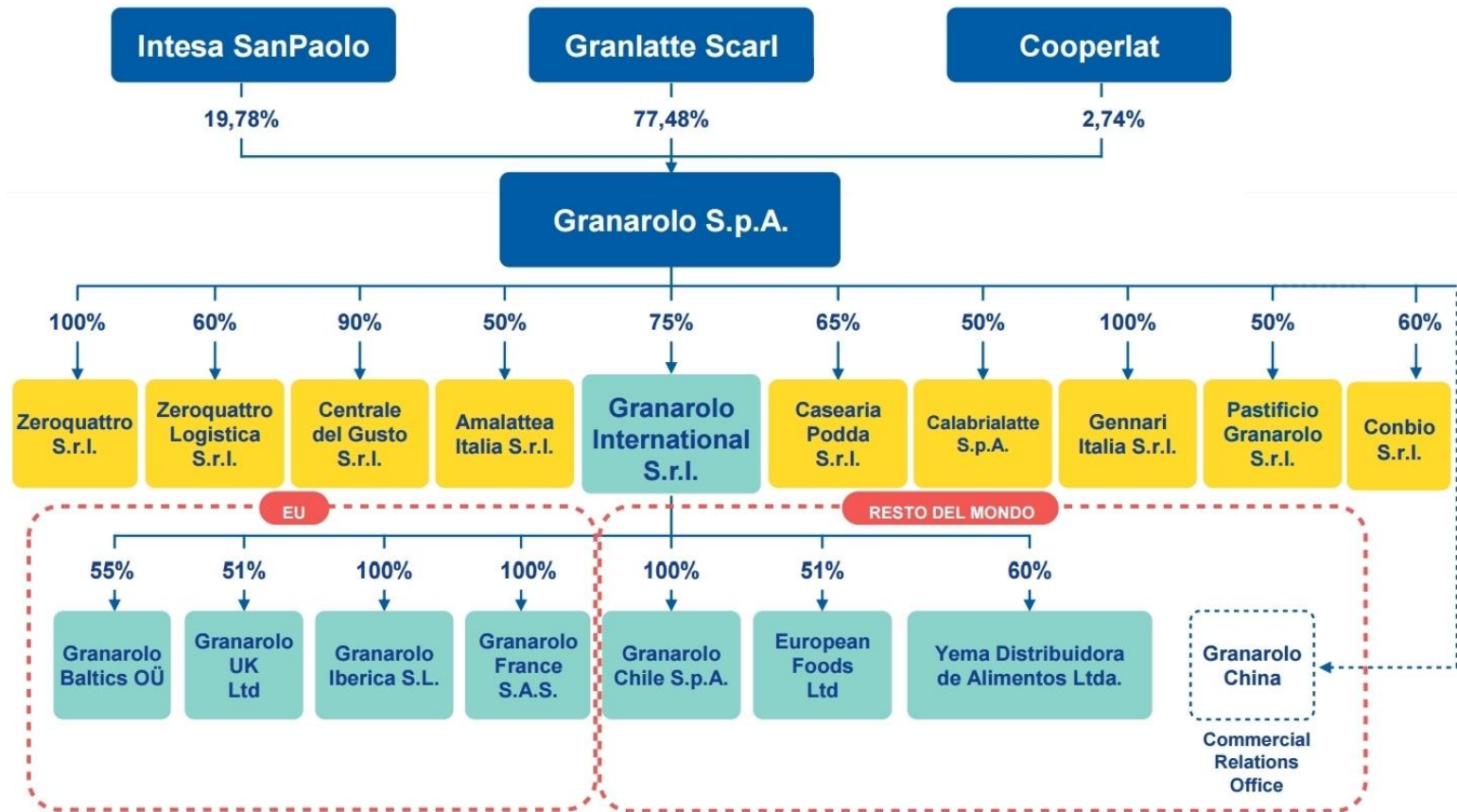
Oltre ai brand Granarolo, Pettinicchio, Merlo, Vogliazzi il gruppo detiene una serie di altri marchi minori, alcuni locali, provenienti dalle aziende acquisite.

In particolare, Granarolo dispone di circa una dozzina di marchi locali (tra i quali: A.GI.CA. Bianchi, LatteScala, Alto Lazio, San Giorgio, Verbano, Perla, Centrale Latte Calabria, Centrale Latte Milano, Centrale Latte Parma, Cerulli, Fiore) ai quali tendenzialmente affianca il proprio marchio con l'obiettivo di diffondere l'immagine di un network produttivo nazionale che mantiene un forte legame con il territorio. Da un punto di vista organizzativo, gli asset produttivi acquisiti sono gestiti unitariamente, con una riorganizzazione complessiva della presenza del gruppo sull'intero territorio nazionale e con un accentramento dei rapporti con la distribuzione, nei confronti della quale Granarolo si pone come interlocutore unico.

Nel 2015 è stata acquisita Gennari Spa, una società presente sul mercato da 50 anni con due stabilimenti a Parma e a Lisignano che produce Parmigiano reggiano, grana padano e prosciutto crudo di Parma apportando un fatturato aggiuntivo di circa 42 milioni.

Il Gruppo Granarolo è così composto:²⁶

ASSETTO SOCIETARIO DEL GRUPPO



²⁶ Gruppo Granarolo 2016

III.5 L'INTERNAZIONALIZZAZIONE

Tra i progetti più ambiziosi che l'azienda emiliana coltiva negli ultimi anni, c'è sicuramente quello di entrare nel mercato estero. Il Gruppo, punta a diventare un player internazionale e le operazioni eseguite all'estero si inseriscono nell'ambito del piano industriale 2012-2016 che ha, tra i suoi obiettivi prioritari, l'internazionalizzazione del Gruppo Granarolo guardando ai mercati esteri, dove poter valorizzare la filiera italiana e le eccellenze del made in Italy. "Il made in Italy è una leva importante per la crescita del nostro Gruppo e stiamo attivamente capitalizzando i brand Dop e i prodotti italiani per spingere la nostra crescita all'estero."²⁷ La quota di export del gruppo è passata dal 4% del 2012 al 16% del 2014, mentre la previsione di crescita di export per il 2016 viene stimata con un 35%. "Il 2015 è stato ancora un anno di crescita. Da un lato si è consolidato il mercato europeo con ulteriori accordi e partnership, dall'altro il Gruppo ha rivolto attenzione ai mercati extra Ue, in particolare quelli asiatici e statunitensi dove valorizzare la filiera italiana e le eccellenze del made in Italy."²⁸

Il primo ramo d'azienda dedicato alla distribuzione del sistema d'offerta all'estero nasce con Granarolo Iberica s.l. con l'intento di distribuire prodotti alimentari in Spagna.

I piani di espansione sono proseguiti nel Regno Unito con la creazione di Granarolo UK che si occupa dell'esportazione di formaggi freschi e latticini e di formaggi stagionati nel Regno Unito e in Irlanda controllata per il 51% dalla Granarolo International.

Nel 2014 è stata perfezionata l'acquisizione della francese Cipf Codipal, azienda specializzata in formaggi a marchio proprio, che fa capo alla Holding Compagnie du forum con una previsione di capacità di fatturare oltre 100 milioni di euro all'anno entrando nel mercato francese con i formaggi italiani, beneficiando inoltre della forte presenza di Cipf Codipal nella G.d.o. Nel 2015 un tris di acquisizioni: la società brasiliana di produzione Yema, una società in Nuova Zelanda European Food ed infine in Estonia Vinaio OU.

Inoltre Granarolo è l'unica azienda italiana della sua categoria, entrata nel mercato cinese. Il latte in polvere italiano denominato "infant formula", latte per la prima infanzia, è stato esportato in Cina. La qualità del prodotto italiano viene apprezzata in quanto le autorità cinesi erano fortemente interessate alla salute dell'infanzia e alle tecniche avanzate utilizzate dal Gruppo italiano per la lavorazione della materia prima. Le autorità cinesi erano particolarmente interessate anche a seguito dell'episodio del latte alla melamina del Sanlu, che poco più di sei anni fa, aveva mietuto vittime tra i neonati. Recentemente Granarolo ha creato Granarolo Chile S.p.A., prima piattaforma del mercato sudamericano, acquisendo il

²⁷ Giampiero Calzolari . Milano finanza 10-01-2013

²⁸ Giampiero Calzolari. MARK UP 14-03-2016

90% di Biolece, cooperativa cilena di 300 allevatori con un marchio ben posizionato sul mercato sudamericano creando uno stabilimento di produzione di formaggio. La crescita esterna tramite acquisizioni, soprattutto nei mercati esteri, costituisce uno dei capisaldi della strategia del Gruppo e questo continuerà a guidare, come afferma molto chiaramente nell'intervista il dottor. Frascaroli: “estero, estero, estero”²⁹, il suo sviluppo negli anni futuri, con l'intento di acquisire marchi leader nei rispettivi mercati di riferimento e a consolidare la presenza del Gruppo Granarolo, sfruttando economie di scala a livello produttivo e distributivo.

III.6 LA STRATEGIA

Il network Granarolo è strettamente legato al settore agroo-zootecnico tramite il Consorzio Granlatte che raccoglie la materia prima e la consegna agli stabilimenti del Gruppo. I numerosi stabilimenti produttivi presenti su tutto il territorio nazionale consentono ai soci di essere un punto di riferimento tramite l'utilizzo di latte proveniente dal territorio.

Punto di forza della Holding è il controllo dell'intera filiera produttiva e del network produttivo agro-industriale che permette di realizzare una strategia orientata all'aspetto qualitativo del prodotto che parte dall'attività dell'allevatore fino alla tavola del consumatore.

Fra i fattori di eccellenza si annovera il portafoglio clienti che, in termini quantitativi include una consistente base, mentre in termini qualitativi si tratta di un portafoglio clienti fortemente fidelizzato.

In secondo luogo ci sono i consistenti investimenti in ricerca e sviluppo orientati al miglioramento della qualità e all'innovazione, infatti, caratterizza la storia del gruppo, la sua posizione del prodotto su una fascia medio alta del mercato facendo leva sugli aspetti qualitativi del latte e sull'efficacia dei controlli effettuati.

Infine tra i punti di forza rientrano le risorse umane molto qualificate e nel contempo giovani, proattive e ben propense alla ricerca e all'innovazione.

Il Gruppo persegue inoltre una strategia di comunicazione intenta a scegliere, fin dalle origini, di valorizzare la propria immagine e l'attenzione alla solidarietà sociale.

²⁹ Intervista dott. Alessandro Frascaroli

III.7 CRESCITA INTERNA

La crescita dimensionale rappresenta un fattore strategico per il mantenimento della posizione competitiva e tale obiettivo passa anche attraverso la crescita interna, la quale fa riferimento principalmente all'innovazione del prodotto. L'innovazione a sua volta è possibile favorita grazie al controllo sull'intera filiera del latte. Una delle distintività del Gruppo è data proprio dal presidio che ha sull'intero, percorso.

Ciò che fa la differenza è sicuramente una crescita organica, che negli ultimi anni si accentua grazie anche al lancio di nuovi prodotti e alla diversificazione costante dei prodotti e dei derivati del latte: dallo yomino da bere, alla bottiglia “anticrisi” da un litro e mezzo, al baby food. In quest'ultimo settore un nuovo prodotto è un tipo di yogurt adatto a bambini, sia per il packaging sia per la possibilità di rimanere fuori dal frigorifero e consumato come merenda fuori di casa, il secondo, grazie alla continua ricerca e innovazione, è un nuovo tipo di latte, Latte Laben oro, studiato per consumatori islamici e fermentato secondo i dettami della tradizione araba destinato a consumatori immigrati in Italia, soprattutto arabi che vivono in Italia.

Il team imprenditoriale è stato capace di costruire una solida posizione competitiva nel settore dei prodotti lattiero caseario.

La strategia aziendale è guidata da alcuni criteri guida: attraverso acquisizioni di imprese o di marchi il gruppo ha perseguito:

- l'ingresso in nuovi mercati geografici;
- la copertura di nuovi segmenti di mercato attraverso l'ampliamento della gamma di prodotti;
- la diversificazione in segmenti che abbiano in linea di massima una correlazione fra loro;
- il mantenimento in portafoglio dei soli marchi con una posizione di leader locale.

Queste modalità di crescita si sono sommate nel tempo e alimentate vicendevolmente e la strategia di crescita sia interna che esterna ha consentito di ottenere un portafoglio di prodotti appartenenti a settori diversi, con rilevanti competenze distintive che fanno riferimento a tre aree funzionali:

- Produzione;
- Distribuzione;
- Marketing.

- LA PRODUZIONE

La produzione è concentrata su 20 stabilimenti produttivi, 14 presenti in Italia e 6 all'estero. La capogruppo Granarolo S.p.A. trasforma il latte crudo raccolto dal Consorzio Granlatte e da altri produttori determinando le politiche industriali di trasformazione.

I continui investimenti e la continua ricerca rispecchiano un modello produttivo caratterizzato da un processo che segue il prodotto dall'origine alla tavola del consumatore. Ogni stabilimento, infatti, possiede un laboratorio dedicato al controllo qualità che ha il compito di monitorare gli standard qualitativi del prodotto in tutte le varie fasi di lavorazione.

- LA DISTRIBUZIONE

Grazie all'impostazione di una politica di filiera unica in Italia con più di 55.000 punti vendita riforniti in tutta Italia (50.000 riforniti giornalmente) Granarolo fa della distribuzione un punto di forza della sua attività di marketing. In particolar modo il principale interlocutore dell'azienda risulta essere la grande distribuzione organizzata (g.d.o.) che assorbe circa il 61% del suo fatturato. Per Granarolo, essendo quello della g.d.o. un settore in forte e costante ³⁰crescita, negli ultimi anni il Gruppo ha rivisto la propria struttura distributiva effettuando grandi cambiamenti rispetto a quella degli anni precedenti. Questa riorganizzazione distributiva ha portato ad una specializzazione per canale distinguendo il canale della grande distribuzione da quello della vendita al dettaglio che ha consentito un aumento della capacità di presidio del cliente realizzata anche attraverso l'acquisizione strategica di società come Sail S.p.A. e Calabrialatte, entrambe situate nel sud Italia, attraverso le quali Granarolo rifornisce costantemente il mercato meridionale con i propri prodotti.

- MARKETING

Sul fronte delle attività di marketing e a sostegno del mercato e della politica di marca, sono state stanziare ingenti risorse destinate ai prodotti e alle vendite. Il Gruppo ha adottato già da tempo una forte politica di valorizzazione della propria "brand image" per poter trasmettere al consumatore, anche con il supporto di una precisa strategia di comunicazione, i propri valori caratteristici di qualità, di freschezza. I principali aspetti della politica di marketing riguardano la fidelizzazione del cliente e gli accordi con la gdo per incrementare i volumi di vendita. Per quanto riguarda invece l'aspetto "fedeltà", questo assume grande importanza nella politica di fidelizzazione del cliente attuata da Granarolo. In un mercato, come quello

³⁰ Intervista dott. Frascaroli: "Rispetto alla GDO il fatturato di Granarolo nel 2014 è aumentato in valore assoluto a fronte delle acquisizioni, mentre a parità di perimetro societario è sostanzialmente invariato."

del latte, Granarolo ha attuato una politica di marketing sostanzialmente basata sulla ricerca e sullo sviluppo innovativo del prodotto stesso, cercando un posizionamento distintivo dei propri prodotti. Per l'azienda bolognese, l'innovazione del prodotto come strategia di marketing, è centrale sia nel settore del latte che in quello dello yogurt che in quello dei prodotti caseari con l'obiettivo di rendere più condivisibile ed efficace un lavoro congiunto di marketing e ricerca e sviluppo. Un altro aspetto di marketing fa riferimento al marchio Yomo. Infatti, anche se l'azienda è controllata da Granarolo S.p.A., il prodotto ha conservato il marchio Yomo. Questa scelta può essere identificata in una strategia di mantenimento della posizione di mercato, della quale l'azienda godeva già prima.

I COMPETITORS

In un settore concorrenziale come quello lattiero caseario è inevitabile che l'azienda si scontri con altri competitors. Nel nostro caso variano a seconda dei prodotti che l'azienda offre. Abbiamo infatti diversi competitors con i quali Granarolo deve confrontarsi: con Parmalat e Muller, nel business dello yogurt, con Galbani e Kraft in quello dei formaggi freschi, mentre nel mercato del latte si confronta principalmente con Parmalat e Del Giudice.

Il principale concorrente dell'azienda bolognese resta pur sempre Parmalat, che pur segnata dal crack finanziario del 2003, resta il concorrente più agguerrito con le maggiori capacità competitive nel settore lattiero caseario (come ben spiegato nell'intervista).

L'ambiente competitivo fa riferimento al modello delle cinque forze competitive di M. Porter. Le cinque forze in questione sono:

- l'intensità della concorrenza del settore;
- la minaccia di nuovi entranti;
- la competizione dei beni e servizi aventi la stessa funzione d'uso;
- il potere contrattuale dei fornitori;
- il potere contrattuale degli acquirenti.

L'obiettivo è raggiungere un vantaggio competitivo utilizzando strumenti di consolidamento grazie anche all'innovazione.

Una delle principali ragioni strategiche alla base di operazioni di M&A sono proprio la riduzione del numero dei concorrenti e quindi un conseguente ridimensionamento del grado di concorrenza. L'interesse dell'acquirente è di gestire l'acquisita con l'obiettivo di generare un aumento di valore dall'unione delle due realtà.

A sua volta i fattori che influenzano i processi competitivi possono essere fattori esterni o interni:

- **ESTERNI:** il mercato e la dimensione della domanda, il tipo di concorrenza, e il sistema di protezione della concorrenza stessa;
- **INTERNI:** le conoscenze, le competenze e la struttura dei costi.

III.8 LA STRATEGIA DI M&A DI GRANAROLO

Gli obiettivi che una azienda persegue nel momento in cui decide di intraprendere strategie di M&A sono:

- **ECONOMIE DI SCALA:** raggiungere dimensioni necessarie per essere competitivi e rafforzare il proprio potere di mercato;
- **SINERGIE**
- **INNOVAZIONE**

Naturalmente le variabili sopra esposte si sono inserite in un contesto a lungo termine e sono e saranno complementari tra loro.

Abbiamo visto nei precedenti capitoli che le fusioni e le acquisizioni spesso rispondono all'esigenza di raggiungere maggiori dimensioni, anche nel nostro caso si è ricercato un miglior posizionamento del prodotto nel mercato nazionale ed internazionale. L'azienda è orientata da sempre a porre in essere delle politiche di sviluppo, che si concretizzano in acquisizioni. Il target cui si rivolge il gruppo bolognese è quello di aziende di medie dimensioni, sia produttori che distributori di formaggi, ma con una consolidata appartenenza al luogo.

In un processo acquisitivo, l'acquisita rappresenta per l'acquirente una risorsa strategica, fonte di know-how, di innovazione continua e di apprendimento, nonché leva per accedere a nuove aree di business e a nuovi mercati. La strategia di espansione ha fatto leva anche sull'acquisizione di piccole e medie imprese operanti in business correlati.

Altrettanto vale per l'acquisita che può riscontrare nella reti di relazioni dell'acquirente un potenziale strategico rilevante. Lo scopo è pervenire alla riduzione di costi o alla

differenziazione dell'offerta cosicché la nuova impresa o le due imprese, ancorché formalmente separate, non siano semplicemente una somma di risorse, competenze e attività. Le varie operazioni acquisitive che sono state realizzate dal gruppo Granarolo fanno riferimento alle tre finalità individuate da Haspeslagh e Jemison. Tra le motivazioni delle varie acquisizioni ritroviamo la logica di espansione orizzontale in termini di quota di mercato e di capacità produttiva da penetrare in altri ambiti di attività.

- Rafforzamento dell'ambito competitivo e quindi il consolidamento di business già esistenti che viene realizzato attraverso acquisizioni o fusioni di tipo orizzontale che coinvolgono aziende che operano nello stesso settore.
- L'estensione dell'ambito competitivo è attuata attraverso acquisizioni o alleanze strategiche dirette a estendere l'offerta di prodotti e servizi. Si tratta di acquisizioni concentriche nel senso che i prodotti sono correlati.
- L'esplorazione dell'ambito competitivo è correlata alla complementarietà acquisendo risorse e competenze specifiche.

Rispetto a quest'obiettivo è fondamentale l'intento del gruppo di incrementare ricerca e sviluppo che nel Gruppo viene realizzata con un monitoraggio ampio continuo e sistematico anche rispetto alla internazionalizzazione dei prodotti. Tale monitoraggio viene tenuto in considerazione anche nella fase di rilevazione delle opportunità esistenti nei possibili target da acquisire.

In una prospettiva competitiva, i processi di concentrazione possono essere classificati come:

- Orizzontali: coinvolgono imprese direttamente concorrenti;
- Verticali: coinvolgono imprese appartenenti alla medesima filiera produttiva e distributiva;
- Conglomerati: coinvolgono mercati indipendenti.

Nel caso preso in esame nessuna di queste motivazioni esclude l'altra, ma o sono combinate tra loro o nel corso degli anni sono state tutte applicate.

Le varie acquisizioni sono state realizzate seguendo dei criteri di scelta che perseguono strade differenti, a seconda dei diversi obiettivi strategici che le operazioni puntavano a realizzare.

L'acquisizione di Yomo risulta fondamentale sia per aver ampliato le competenze ma anche per aver consolidato il marchio. E' stata realizzata all'insegna del consolidamento del marchio esistente e allo sviluppo delle attività presenti guardando al mercato e alle esperienze

tecnologiche presenti nell'azienda acquisita. Questa acquisizione ha segnato una svolta per il Gruppo Granarolo in quanto gli ha consentito di entrare in un settore fino ad allora detenuto da altri e diverso rispetto a quello in cui operava, aprendo un nuovo orizzonte di crescita attraverso l'attrazione e il consolidamento di un marchio significativo quale quello Yomo.

Le varie acquisizioni definiscono e focalizzano la vision del Gruppo che si orienta a conquistare una posizione di rilievo anche in mercati diversi da quello di partenza, e l'acquisizione Yomo ne è la conferma.

Con le acquisizioni di aziende quali Yomo, Lat Bri e Podda, nei formaggi, si modificano i processi di crescita in quanto la crescita è subordinata non solo all'acquisizione ma anche alla diversificazione dei prodotti.

Nell'ambito della logica dell'estensione a livello competitivo rientra l'acquisizione della azienda francese, del caseificio Podda, di Pettinicchio e altre ancora in quanto l'azienda realizza una compatibilità strategica rispetto alla complementarietà dei prodotti.

Ritroviamo tra le motivazioni la volontà di ampliare la penetrazione nel mercato contando su marchi storici radicati nel territorio in grado di valorizzare le competenze tecniche scientifiche e manageriali.

Alcune acquisizioni hanno una prevalente finalità di rafforzamento e consolidamento: pertanto i criteri ricercati nei partner fanno riferimento alla similarità più che alla complementarietà, in quanto l'azienda da acquisire consente di incrementare la capacità produttiva e al fine di realizzare una più ampia offerta di prodotti, ha come obiettivo l'espansione in ambiti complementari. La acquisita pertanto deve possedere competenze tecniche distintive che rappresentano un prodotto di valore a livello territoriale. L'obiettivo finale è quello di individuare aziende che siano distintive e che la loro peculiarità possa essere esportata in altri contesti. In sostanza l'azienda non acquisisce solo il portafoglio clienti, ma il prodotto, il marchio in un'ottica di sinergia con le conoscenze possedute.

III.9 L'INTEGRAZIONE

Le operazioni di M&A rappresentano un processo interattivo e graduale che coinvolge l'intera struttura e che richiede di far collaborare e convivere strutture organizzative diverse. La fase di integrazione viene dal Gruppo Granarolo attentamente pianificata senza dare per scontato che le sinergie si attivino automaticamente. Questi tipi di operazioni si propongono di realizzare una forte integrazione tra acquirente ed acquisita al fine di favorire lo scambio di conoscenze.

Considerato che le difficoltà nei processi acquisitivi spesso provengono proprio dall'integrazione, le operazioni che vengono adottate per creare sinergia diventano elemento centrale rispetto alla creazione di valore. Attente valutazioni sulle società da acquisire vengono eseguite, considerando che l'azienda target deve essere culturalmente e gestionalmente compatibile con il Gruppo. Le competenze dell'acquisita rappresentano quindi un prerequisito per l'individuazione, così come anche la rispettiva competenza organizzativa. Il punto cruciale che il Gruppo Granarolo affronta nell'integrazione è capire quali culture e quali valori debbono essere mantenuti dell'azienda acquisita per essere fattori di successo.

A sua volta, la fase post-integrazione è considerata particolarmente importante, dato che come abbiamo visto nel secondo capitolo il successo dell'operazione deriva in gran parte da ciò in termini di realizzazione di obiettivi e sinergie. Le varie acquisizioni avvenute in un periodo di tempo abbastanza lungo, hanno portato a soluzioni diverse con l'intento di perseguire il trasferimento e la combinazione delle competenze acquisite con quelle già presenti nel gruppo al fine di favorire una estesa e rapida integrazione fra le aziende. Spesso quindi questo processo è avvenuto con modalità ed effetti diversi, in quanto in alcuni casi l'integrazione ha portato a delle modifiche dell'assetto organizzativo, seguendo il principio di attuare una politica-interorganizzativa aperta e non rigida rispetto all'innovazione e alla competitività. In altri termini l'elemento che fa la differenza è la diversità tra le due società. Le competenze distintive rappresentano il collante che lega le varie attività, ma che sono il motore che muove le stesse. La diversificazione e l'entrata sul mercato sono guidate fondamentalmente dalle competenze e non solo dall'attrattività del mercato. In alcuni casi, alla presenza di competenze e risorse altamente specializzate o nei casi di immissione nel mercato di nuovi prodotti, si è mantenuta la struttura produttiva autonoma, sebbene integrata nei processi che caratterizzano il Gruppo Granarolo. Questo tipo di configurazione è strettamente connesso alla volontà di crescita esterna e quindi a nuove acquisizioni, con l'intento di creare un Gruppo forte e competitivo che sappia mettere a sistema le conoscenze attraverso una forte integrazione.

L'assetto relazionale può tuttavia anche essere una risorsa difficile da integrare. Nell'ambito dei processi relazionali, infatti, l'interazione continua si accompagna alla crescita dell'interdipendenza tra gli attori, nonché alla mutua convergenza verso una condivisa e comune cultura del business. Il processo integrativo deve portare al coordinamento ed alla fusione delle attività e dei processi delle aziende coinvolte e facilitare la condivisione delle risorse e delle competenze possedute.

L'integrazione generalmente viene realizzata velocemente grazie ad un'elevata efficienza al fine di ottenere obiettivi di capacità produttiva.

Altri aspetti che riguardano l'integrazione sono legati all'aspetto culturale e organizzativo che comunque già in fase di pre-acquisizione sono attentamente valutati. Sebbene con le imprese acquisite a volte, possono esistere delle diversità organizzative e culturali importanti, gioca un ruolo decisivo l'esperienza rispetto ad operazioni di M&A. La cosiddetta "predisposizione genetica" diventa un bagaglio ed anche nella fase di integrazione, possibili aspetti dissonanti vengono affrontati grazie a procedure collaudate in precedenza e codificate, ciò naturalmente è connesso alla volontà di essere innovativi e flessibili. A volte, infatti, problemi posti dall'integrazione non sono prevedibili, dunque il processo di integrazione, pur tenendo presente gli obiettivi da perseguire, deve essere flessibile nelle azioni da svolgere. Vari sono i fattori che determinano un buon processo post-acquisitivo che si può codificare in:

- PIANIFICARE fin dai momenti iniziali la fase di gestione post acquisitiva;
- IDENTIFICARE misure per il governo del processo acquisitivo;
- CREARE valore e un team qualificato.

Anche quest' argomento è dettagliatamente esposto nell'intervista.

E' importante procedere ad un'ulteriore distinzione, ossia stabilire a quale tipologia acquisitiva appartengono le varie acquisizioni, al fine di discriminare la maggiore o minore nitidezza dei legami strutturanti tra le aziende coinvolte. Ispirandosi ulteriormente all'approccio seguito da Haspeslagh e Jemison (1991)³¹ in questo caso incentriamo l'analisi su due discriminanti: la necessità di interdipendenza strategica e la necessità di autonomia organizzativa.

- L'interdipendenza strategica prevede il trasferimento da parte del soggetto integrante di competenze operative, funzionali e dirigenziali. La sua intensità viene valutata in base all'entità di questi trasferimenti, partendo dal livello operativo a quello dirigenziale. L'interdipendenza è un beneficio per le imprese coinvolte, ma è anche un costo, soprattutto qualora una delle due parti della relazione volesse rapidamente "uscire" dalla stessa e/o intraprendere nuovi percorsi relazionali.
- L'autonomia organizzativa fa riferimento alla necessità di indipendenza del management e nel contempo all'esigenza di preservare l'identità delle due aziende. Un concetto molto importante è quello d'interdipendenza che richiama i legami tra le imprese

³¹"Managing Acquisitions. Creating value Through Corporate renewal", tradotto in italiano "La gestione delle acquisizioni, successi ed insuccessi nel rinnovamento delle imprese, Etas Libri. 1992.

frutto delle ripetute interazioni, del mutuo adattamento e degli investimenti dedicati alla relazione.

Nelle acquisizioni l'autonomia viene concessa all'acquisita se la sopravvivenza delle sue capacità strategiche (ritenute fondamentali al momento dell'acquisizione) si trova a dipendere dalla conservazione della cultura aziendale che le ha prodotte. Un concetto molto importante è quello d'interdipendenza che richiama i legami tra le imprese frutto delle ripetute interazioni, del mutuo adattamento e degli investimenti dedicati alla relazione. L'interdipendenza è un beneficio per le imprese coinvolte, ma è anche un costo, soprattutto qualora una delle due parti della relazione volesse rapidamente “uscire” dalla stessa e/o intraprendere nuovi percorsi relazionali.

Le soluzioni organizzative a sua volta derivano dalla combinazione delle esigenze di interdipendenza così come dalla necessità di mantenere un livello di autonomia organizzativa. Nel nostro caso le esigenze indicate assumono valenze differenti: mentre in alcuni casi si fondano su un'elevata interdipendenza strategica e bassa autonomia organizzativa, in altri casi avvengono situazioni opposte. L'interdipendenza strategica diventa importante se collegata a capacità strategiche da trasferire, mentre la necessità di autonomia dipende dall'esigenza di mantenere l'indipendenza necessaria a proteggere le competenze che a sua volta sono state determinanti nell'acquisizione.

L'incrocio tra i vari livelli di necessità di interdipendenza strategica e di necessità di autonomia acquisitiva, rende possibile identificare quattro tipologie acquisitive:

- ASSORBIMENTO: necessità di interdipendenza strategica ALTA, necessità di autonomia organizzativa BASSA;
- SIMBIOSI: necessità di interdipendenza strategica ALTA, necessità di autonomia organizzativa ALTA;
- CONSERVAZIONE: necessità di interdipendenza strategica BASSA, necessità di autonomia organizzativa ALTA;
- HOLDING: necessità di interdipendenza strategica BASSA, necessità di autonomia organizzativa BASSA.

L'appartenenza ad una tipologia acquisitiva piuttosto che ad un'altra, ci consente di individuare l'eventuale trasferimento/assorbimento delle competenze e delle capacità all'interno del sistema.

La tipologia dell'ASSORBIMENTO sembra quella che meglio descrive le acquisizioni realizzate da Granarolo. L'assorbimento prevede principalmente trasferimenti di capacità operative e funzionali, utili all'integrazione produttiva tra le aziende. Tanto più la tipologia acquisitiva si avvicina all'assorbimento, tanto più i confini aziendali e l'autonomia dell'acquisita vanno confondendosi con la volontà e con le linee di sviluppo dell'integrante, divenendo sempre più imponenti i legami strutturanti. Da questo punto di vista, tutte le politiche integrative verticali vengono stabilite a livello centrale. In tale ipotesi il ricorso all'esterno, riguarda le materie e i materiali. Generalmente Granarolo per le acquisizioni crea una società "di scopo" che solitamente è una S.r.l. per quanto concerne inizialmente l'affitto mentre l'acquisizione del ramo d'azienda comprendente tutto il resto avviene in un momento immediatamente successivo. La New Co successivamente viene fusa per assorbimento in Granarolo dopo un periodo di tempo variabile a seconda dei risultati economici, del business e degli accordi con la precedente proprietà.

In alcuni casi la tipologia acquisitiva operata è stata quella della CONSERVAZIONE che in particolare, si caratterizza per un'elevata necessità di autonomia organizzativa, unitamente ad una bassa necessità di interdipendenza strategica, che ricordiamo può essere interpretata in virtù del possesso di determinate capacità. L'aspetto concernente la necessità di autonomia organizzativa è tanto più rilevante, quanto più le ricordate capacità, sono espressione della cultura aziendale dell'acquisita.

III.10 IL RUOLO DELL'ESPERIENZA

In virtù del fatto che registrare attività di M&A più intensamente consente di realizzare migliori risultati, è rilevante quindi il ruolo giocato dall'esperienza, ne acquisisce maggiormente chi, almeno all'interno del proprio gruppo di appartenenza, ha già realizzato operazioni di M&A nel senso che le capacità acquisitive s'implementano nel corso di acquisizioni successive e le stesse diventano risultati pertinenti alle acquisizioni precedenti. Viene, infatti, capitalizzata l'esperienza riguardante le diverse fasi delle acquisizioni e trasformata in conoscenza, in grado di realizzare performance positive e ripetute.

Essa può rappresentare un fattore importante nel ridurre il rischio associato a operazioni di M&A e nel condurre a migliori risultati: chi ha già esperienza di queste operazioni, infatti, di

norma ha sviluppato specifiche capacità (Haspeslagh e Jemison, 1991) che consentono di gestire meglio le fasi del processo pre e post-acquisizione.

La crescita per aree esterne per Granarolo rappresenta un fattore fisiologico presente nel “suo DNA” quindi le varie acquisizioni si possono considerare una eccellente modalità per accelerare i tempi e rappresentare un privilegio non solo nella conoscenza del tipo di operazione da realizzare, ma anche rispetto al mercato in cui l’operazione è realizzata.

In un periodo di crisi, l’esperienza è una grande risorsa di valore, per la realizzazione di un’operazione di M&A rispetto a chi non è mai ricorso a queste operazioni. Viene quindi spontaneo, visto il periodo che stiamo attraversando, chiedersi se, in un periodo di crisi (cioè un periodo in cui i rischi per le imprese sono più elevati) le aziende solide, come nel nostro caso, sono maggiormente propense alla realizzazione di operazione di M&A soprattutto per la maggiore esperienza di queste operazioni, sfruttando l’opportunità data dalla presenza sul mercato di imprese in crisi, di essere acquisite a prezzi molto convenienti.

I risultati positivi potrebbero essere spiegati proprio dal fatto che quelle con maggiore esperienza si avventurano in un’operazione di M&A in periodo di crisi perché pensano di saperla gestire meglio e quindi altri fattori, oltre alle dimensioni, possono spiegare il comportamento delle imprese nei confronti delle operazioni di M&A in questo periodo. Il Gruppo in esame (lo riscontriamo anche nell’intervista) ha già avuto la possibilità di impegnarsi direttamente in diverse attività che vanno dalla valutazione del target alla negoziazione e per finire alla gestione dell’integrazione organizzativa, avendo tra l’altro una ottima conoscenza del mercato italiano.

Le relazioni che un’impresa intrattiene con altri attori del mercato possono presentare una grande varietà e una diversa importanza: nella relazione possono essere coinvolti diverse tipologie di risorse e di attività, diversi livelli di fiducia, alcune relazioni sono molto complesse e prevedono processi di co-progettazione e innovazione tra le parti; altre relazioni si limitano a scambi ripetuti in periodi di tempo limitati.

A sua volta, le relazioni che un’impresa ha con altre imprese, soprattutto di lungo termine e caratterizzate da elevati gradi di interdipendenza, sono quelle che maggiormente definiscono i connotati distintivi e l’identità dell’impresa stessa.

In considerazione di ciò, un elemento critico che acquista rilievo è quello che si riferisce alla gestione dell’integrazione delle “reti” di mercato e delle relazioni di business, perlomeno le più rilevanti, delle due aziende acquirente e acquisita.

La riduzione dei costi legati alla sovrapposizione di attività ed ai conflitti, la promozione di sinergie e l’eliminazione delle duplicazioni, la condivisione delle informazioni, del know-how e delle conoscenze sono problematiche che, nei processi di acquisizione, riguardano non solo

il target che deve essere culturalmente e gestionalmente compatibile con il Gruppo. Le competenze organizzative dell'acquisita rappresentano un prerequisito quando vengono individuate le aziende da acquisire, poiché le operazioni di acquisizioni si propongono di realizzare una forte integrazione tra acquirente ed acquisita al fine di favorire lo scambio di conoscenze.

Le soluzioni organizzative a sua volta derivano dalla combinazione delle esigenze di interdipendenza così come dalla necessità di mantenere un livello di autonomia organizzativa. Nel nostro caso le esigenze indicate assumono valenze differenti: mentre in alcuni casi si fondano su un'elevata interdipendenza strategica e bassa autonomia organizzativa, in altri avvengono situazioni all'opposto. L'interdipendenza strategica diventa determinante se collegata a capacità strategiche da trasferire, mentre la necessità di autonomia dipende dall'esigenza di mantenere l'indipendenza necessaria a proteggere le competenze che a sua volta sono state determinanti nell'acquisizione. Il punto cruciale che il Gruppo Granarolo affronta nell'integrazione è capire quali culture e quali valori debbono essere mantenuti dell'azienda acquisita per essere fattori di successo.

Qualora il processo di integrazione non provvedesse adeguatamente a tutelare tale autonomia, l'impresa entrata nella nuova sfera di influenza, correrebbe il rischio di perdere la sua unicità, conseguenza che implicherebbe la distruzione del valore potenzialmente assorbibile dal sistema, facendo venire meno alcuni requisiti insiti nel processo di acquisizione stessi.

III.11 LA COMUNICAZIONE

Fin dalle fasi iniziali delle acquisizioni viene compiuta una comunicazione "dei nuovi scopi" in modo da porre immediatamente l'attenzione su obiettivi e pratiche operative allo scopo di integrare meglio risorse e conoscenze e rendere immediatamente operative le modalità. Ciò all'interno del Gruppo garantisce il raggiungimento degli scopi e nello stesso tempo le aziende acquisite vengono orientate alla vision del Gruppo. Viene utilizzata non solo una comunicazione istituzionale interna, ma anche dei programmi di comunicazione post-acquisizione anche per ciò che riguarda la gestione delle risorse umane.

In tal modo si consente di metabolizzare tali competenze dall'esterno, provvedendo quindi necessariamente alla loro diffusione all'interno del sistema.

CONCLUSIONI

Nel corso del lavoro abbiamo visto che, per spiegare le operazioni di fusioni e acquisizioni, dobbiamo necessariamente partire dalle motivazioni di fondo che spingono il management a intraprendere tali operazioni. L'ampliamento di business può essere considerato il motivo principale, infatti, le acquisizioni consentono alle imprese di raggiungere un aumento di quote di mercato, un accesso a canali distributivi e vantaggi competitivi, in un tempo più breve rispetto ad altre soluzioni. Rispondendo all'esigenza di soddisfare bisogni e richieste sempre diversi, grazie a fusioni e acquisizioni l'azienda dispone di una più ampia gamma di prodotti da offrire ai consumatori. Attraverso una più vasta diffusione e diversificazione dei prodotti anche il marchio acquisisce forza per cui l'azienda ottiene maggiore visibilità e prestigio attraverso nuove operazioni di M&A.

Saper cogliere nel mercato l'occasione per rinnovarsi e diversificare, in modo da rispondere con tempestività alle variate esigenze del mercato, consente, alle aziende che acquisiscono, di beneficiare di prospettive di crescita a svantaggio della concorrenza. Il Gruppo Granarolo, con un atteggiamento proattivo ed innovativo, oltre a mostrare una particolare propensione imprenditoriale, presenta notevoli competenze gestionali rispetto al processo di acquisizione. Cercando di entrare nel dettaglio rispetto alle varie operazioni di M&A, compiute da Granarolo, si sono evidenziate alcune caratteristiche fondamentali e i fattori determinanti che contribuiscono alla riuscita delle operazioni.

Nel presente lavoro si sono analizzati alcuni aspetti delle operazioni M&A, anche se la complessità delle operazioni induce a pensare che, non sia possibile tracciare un'applicazione interpretativa automatica di quali siano le determinanti del processo e del relativo successo.

Infatti, ipotesi fondamentale di questo lavoro è, che, la strategia di Granarolo sia classificabile come un'interazione tra vari aspetti complementari e che, all'interno di questi spazi, vi siano numerosi fattori, i quali hanno collaborato alla riuscita delle varie operazioni di M&A e all'affermazione del Gruppo.

Nel corso del lavoro si è cercato di mostrare come questi aspetti chiave siano correlati e come la strategia del Gruppo abbia tenuto conto di un attento bilanciamento di queste componenti. Contemporaneamente si è cercato di spiegare l'insieme dei processi che hanno avuto un peso rilevante o che da esso sono stati influenzati.

Una variabile importante riguarda la capacità del Gruppo di innovare, di esprimere energia che tenga conto del mutato quadro internazionale da consentire l'entrata e lo sviluppo dimensionale in nuovi mercati geografici e la composizione del fatturato, rispecchia la propensione, sempre più ampia, verso l'internazionalizzazione dei marchi.

Nel lavoro si dimostra come queste capacità siano in continua evoluzione e implementate nel corso degli anni, soprattutto in riferimento all'obiettivo di internazionalizzare, scelta coerente con la strategia di crescita esterna a lungo termine.

La crescita esterna tramite acquisizioni, uno dei capisaldi della strategia del Gruppo ha avuto notevole importanza, e nel lavoro abbiamo rilevato che, questo continuerà a guidare il suo sviluppo negli anni futuri, con l'intento di acquisire marchi leader nei rispettivi mercati di riferimento e di consolidare la presenza del Gruppo Granarolo nei mercati chiave, sfruttando economie di scala a livello produttivo e distributivo.

Il Gruppo Granarolo avendo una forte vocazione produttiva, si è concentrato nel brand realizzando un'immagine del prodotto che ha il ruolo di creare valore. La politica di acquisizioni effettuata da Granarolo, può essere considerata in un certo senso innovativa perché ha cercato di creare una azienda nazionale per un prodotto a forte "vocazione locale" generando, quindi, il primo marchio nazionale per il latte fresco.

Riguardo alla capacità di capitalizzare l'esperienza nelle acquisizioni, abbiamo visto come tale esperienza sia articolata e inglobata nelle operazioni che si ripetono. Nel lavoro si dimostra come queste capacità si siano evolute e implementate e come l'effetto esperienza sia stato sommato ad elementi di apprendimento, per cui la pratica ripetuta di queste operazioni, ha consentito di riapplicare conoscenze acquisite nel corso di una operazione rispetto a quella successiva.

L'effetto esperienza si è sommato riuscendo ad articolare e codificare importanti processi.

Da sottolineare il ruolo della struttura interna in quanto il Gruppo è stato in grado di coniugare un'eccellente redditività abbinata ad una significativa e costante crescita dimensionale, dovuta sia a una crescita interna (maggiori vendite dei prodotti esistenti e lancio di nuovi prodotti) che grazie ad una crescita esterna. Dal punto di vista dei risultati competitivi il Gruppo ha trasformato una cooperativa di allevatori in un'impresa leader nel segmento del latte e dei suoi correlati.

Abbiamo constatato come la strategia di acquisizioni è il motore della crescita del Gruppo, pur non essendo l'unica caratteristica del consistente tasso di crescita, infatti, a essa, si affiancano la diversificazione e l'innovazione tecnologica le quali consentono di riconfigurare continuamente il Gruppo, anche in maniera consistente attraverso una diversificazione dei prodotti.

Ci si è soffermati su come la ricercatezza della funzione produttiva e la diversificazione abbiano portato l'azienda ad essere sinonimo di eccellenza e come la funzione commerciale, abbia esportato tale eccellenza.

Abbiamo verificato come la chiave per il buon funzionamento delle acquisizioni sia legata non solo alle motivazioni portanti, ma influenzata notevolmente dai modi in cui viene eseguito e realizzato il processo di integrazione. A tal proposito si pone l'accento su come, per il Gruppo in questione, sia importante scegliere correttamente l'azienda che presenta le caratteristiche essenziali necessarie per riuscire ad ottenere le sinergie ricercate, da poter implementare un processo di integrazione correlato sia alle strutture organizzative delle imprese coinvolte, sia alle motivazioni strategiche. Sono stati esaminati quegli aspetti peculiari di Granarolo che richiedono un processo d'integrazione tale da riuscire a mantenere intatti i vantaggi, pur sempre ottenendo il massimo dalle sinergie che si possono creare.

Come si evince nel lavoro, l'integrazione rappresenta un processo interattivo e graduale, nel quale l'elemento determinante si identifica nella capacità di far convivere, collaborare e coordinare due strutture organizzative diverse. Ignorare tali diversità culturali avrebbe danneggiato l'integrazione e l'intera operazione. Si è rivelato fondamentale conservare i punti di forza delle aziende, ed, ai punti di debolezza, abbinare elementi culturali funzionanti. Il punto cruciale nel processo di integrazione non consiste tanto nell'eliminare le differenze culturali, ma nel comprendere quali valori debbono essere preservati e mantenuti nel tempo come punti di forza nel futuro.

Tale processo si è svolto gestendo una buona comunicazione sia interna che esterna, tale da coinvolgere e motivare i comportamenti delle risorse umane pianificando, integrando e gestendo lo sviluppo di entità in precedenza separate nel rispetto delle diversità culturali.

E Granarolo è un esempio di coordinamento fra la comunicazione e la percezione che i diversi stakeholder hanno dell'azienda stessa. Alla luce di queste considerazioni, emerge che, oltre ad un'attenta pianificazione finanziaria si è rivelato essenziale pensare anche al capitale organizzativo, relazionale e umano; ecco che il vero valore di questa azienda risiede proprio nel capitale umano e nella cultura d'impresa. E' di fondamentale importanza che all'economia, alla finanza, alla cultura aziendale, sia stata abbinata la capacità di saper trasmettere valori di qualità, ricerca e sostenibilità alle aziende coinvolte.

Mi indichi la Mission, la Vision e la Corporate Identity del Gruppo Granarolo.

Io le faccio un brevissimo quadro della situazione in cui c'è un po' tutto: da dove veniamo, come siamo organizzati e dove vogliamo sostanzialmente andare. Granarolo nasce ovviamente come un Consorzio di allevatori, una Cooperativa di allevatori quale tuttora è, nel senso che la proprietà è per il 77% rappresentata dagli allevatori del Consorzio Gran Latte il resto del pacchetto azionario è suddiviso fra Banca Intesa ed un'altra piccola parte di Coperlat. Si è deciso di trasformare il consorzio in una società per azioni che ha avuto fino a quindici anni fa una identità sostanzialmente regionale. Si è cominciato con un primo gruppo di politiche di acquisizione quindi di crescita per linee esterne dell'azienda con l'acquisizione di marchi importanti quali Gruppo Yomo, Pettinicchio, Centrale del latte di Milano. Si è cominciato quindi questo tipo di espansione su base nazionale a cui è seguita una ristrutturazione, riorganizzazione e assottigliamento dei siti produttivi, ottimizzando come spesso avviene. A fine 2012 è stato varato un piano industriale quinquennale che prevede un'ulteriore crescita. Dopo aver stabilizzato, riorganizzato, dimezzato le attività si è ripartiti per una crescita che come obiettivo ha principalmente l'espansione verso l'est quindi portare il fatturato di Granarolo sull'estero da circa quattro cinque per cento, quale era in quel momento, ad arrivare a venticinque per cento circa. In realtà si vuole ulteriormente incrementare perché il mercato italiano viene considerato saturo. Ciò dovrà portare e sta portando fortunatamente al raddoppio del fatturato, infatti da quando è partito questo piano che era di circa 850.000 milioni di euro adesso è un miliardo poco più e dovrebbe riguardare nel 2016 al miliardo e seicento milioni. E' chiaro che questi salti di fatturato si fanno principalmente attraverso acquisizioni di aziende o rami di aziende. La vocazione di Granarolo chiaramente, soprattutto in Italia e in particolare in Emilia Romagna, è una vocazione tipo cooperativo quindi il contratto collettivo nazionale, applicato su determinati siti produttivi tra cui quello di Bologna, è ancora quello delle cooperative di trasformazione e lavorazione di prodotti alimentari quindi la vocazione è quella. Chiaramente è una Spa pur mantenendo quel tipo di impronta.

Mi parli dei Marchi acquisiti.

Io sono qui dal 2008. Quando sono arrivato ho seguito la parte finale dell'acquisizione appunto dei marchi milanesi cioè Centrale del latte di Milano, Gruppo Yomo con Pettinicchio, Caseificio Merlo, marchio che successivamente è stata ceduto. In quel periodo era appena stata ceduta Vogliazzi azienda di gastronomia che era stata acquisita due o tre anni prima ma che non ha avuto diciamo così la spinta necessaria per poter proseguire e quindi portare redditività all'azienda. Molto importante come operazione è che ha dato il via ad altre acquisizioni è stata quella di Latte Bri, grosso caseificio nella zona di Arcore Monza che occupa poco più di duecento persone più una serie di persone che lavorano sugli appalti di logistica, facchinaggio e quant'altro con un organico che può arrivare, nei periodi di picco produttivo, a circa trecentocinquanta persone. Latte Bri era il secondo terzo produttore di caseari in Italia e lavorava per noi su volumi essenzialmente di mozzarella, quando qui il caseificio di Bologna, non riusciva a lavorare tutti quei volumi, soprattutto in periodi di promozione o di picco stagionale. Nel 2010 è stata interessata da un caso di mozzarella blu, loro in quel periodo avevano avuto una grossissima espansione, avevano investito in un nuovo capannone e in nuovi macchinari. Nel momento in cui dovevano ammortizzare questo investimento hanno avuto una settimana di fermo produttivo imposto dall'Asl, per la questione mozzarelle blu, ciò li ha messi in ginocchio e quando noi li abbiamo acquistati il primo di settembre del 2011 erano tecnicamente falliti. E' stata costituita una società di scopo latticini Italia s.r.l, e dal primo gennaio 2013 è stata fusa per incorporazione in Granarolo. Nel

frattempo è stato acquisito un gruppo francese il gruppo Codipal alla fine del 2012 è stato acquisito il primo 70%: E' un gruppo che essenzialmente nasce come distributore di prodotti caseari italiani in Francia. Successivamente, attraverso due acquisizioni, si sono acquisiti anche stabilimenti produttivi sia di prodotti tipici francesi sia un altro stabilimento che si occupa di porzioni di grattugia a livello industriale di formaggi duri e l'ulteriore 30 per cento è in via di acquisizione. Praticamente l'acquisito è avvenuto da una società padronale di una persona italiana emigrata in Francia molti anni fa, circa una quindicina, che aveva costituito questa società. Parliamo di una società oggi con un fatturato di circa centoventi centotrenta milioni di euro e centoquaranta dipendenti quindi una realtà importante che è quella che ha dato il via all'espansione di Granarolo all'estero, portando immediatamente il fatturato sull'estero dal quattro al quindici per cento. Granarolo aveva già costituito una società in Spagna Granarolo Iberica con sede a Barcellona che però è una società essenzialmente commerciale quindi che commercializza prodotti nella penisola Iberica il primo gennaio del 2013 è nata Granarolo UK a un centinaio di chilometri da Londra anch'essa distribuisce e commercializza i nostri prodotti sulla penisola britannica e vede la nostra partnership con un'azienda locale anch'essa di origini italiane la Fratelli Bosco limited ltd. Poi abbiamo un progetto in Cile con una grossissima cooperativa, abbiamo delle mire sulla Cina, come tutti insomma, stiamo cercando sempre più di andare verso l'estero questo perché il mercato italiano ormai è saturo. Il latte fresco chiaramente è un mercato sempre in regressione perché noi abbiamo sì dalla nostra parte la qualità e il controllo totale della filiera, questo però impone un prezzo piuttosto elevato e adesso il mercato vuole prezzi bassi perché la crisi impone questo. I marchi privati, presenti nella grande distribuzione, essenzialmente fanno latte a marchio a volte vendendo anche sotto prezzo, come prodotto civetta perché chi va al supermercato o all'ipermercato e acquista una bottiglia di latte, acquista altri cinque sei dieci quindici prodotti e questo ha assottigliato sempre di più le quote di mercato sul latte fresco delle aziende a marchio, quali essenzialmente noi e Parmalat. Ciò ha portato la grande distribuzione ad avere negli ultimi cinque anni volumi molto elevati, quindi noi abbiamo deciso di diversificare, abbiamo una grossa parte del nuovo fatturato che arriva fortunatamente dall'innovazione: Ci siamo buttati sui caseari e ci butteremo moltissimo sui formaggi duri perché i duri ovviamente hanno shelf life molto più lunga e di conseguenza, quando si vuole andare all'estero, o quando si vuole esportare, questi sono i prodotti e questa chiaramente è la modalità. Altre acquisizioni importanti sono state a luglio del 2012 un caseificio a Podda che è un'azienda molto forte sui duri: pecorino sardo e romano e altri formaggi duri oltre a un po' di yogurt e un po' di latte. Noi abbiamo acquisito questa azienda per entrare nel mercato sardo in cui eravamo debolissimi, se non quasi assenti e per poter usufruire di questo canale per poter esportare all'estero formaggi duri. Quindi questa è stata un'altra acquisizione piuttosto importante caseari Podda che all'epoca aveva un fatturato di venti milioni di euro Poi ce stata una cessione di un'azienda avvenuta nel febbraio del 2013 il Centro sperimentale del latte c.s.l. che era un'azienda che produceva e tutt'ora produce e commercializza, fermenti lattici sia per il mercato agro zootecnico sia per il mercato farmaceutico. Si tratta di un'azienda che marginava molto bene, fatturava molto bene circa dieci undici milioni di fatturato e ne marginava tre ma che per potere fare quel tipo di margini necessitava di investimenti impiantistici enormi, e inoltre non era rappresentata nel nostro core business, poiché era un'azienda che era entrata con il Gruppo Yomo, tramite il suo centro ricerche, sui fermenti che venivano utilizzati nello yogurt. Noi l'abbiamo trasformata in un'azienda che faceva business con un cinquantina di dipendenti. Abbiamo fatto una grossa riorganizzazione e ristrutturazione anche nel 2009 – 2010, che ho seguito personalmente. E' stata sanata, ma gli investimenti impiantistici erano molto importanti quindi abbiamo deciso di cederla molto bene direi, al gruppo Bruno Sacco Clerici che ormai è il principale player italiano nel mercato dei fermenti lattici.

A seguito del crac Parmalat il fatturato di Granarolo è cresciuto?

Io al tempo del crac non ero qui e quindi non ho avuto in prima persona informazioni. In realtà sì e no, nel senso che non è proprio vero, perché Parmalat ha continuato a produrre e a vendere discretamente, in quanto è molto forte sul latte micro filtrato che è una tecnologia che permette di avere un latte simile al latte fresco, ma con una shelf life molto più lunga. E' un latte che da noi si chiama esl che va tanto e corrisponde al nostro più giorni, ma loro hanno una tecnologia che è diversa. Parmalat poi ha cambiato un po' la sua impronta con l'acquisizione da parte dei francesi di Lactalis che in Italia avevano già fatto razzia di marchi nel mondo caseario: Galbani, Locatelli, Invernizzi. Lactalis sono un grossissimo gruppo francese di proprietà, quindi di una famiglia essenzialmente e per intenderci è l'azienda che ha formaggi a pasta molle francesi. Credo che addirittura abbiano brevettato una ricetta, una cosa del genere. Loro hanno anche come business la commercializzazione e la compravendita del latte e questo ha determinato delle fortissime ripercussioni in Italia con delle speculazioni sul latte. Per noi il prezzo del latte alla stalla è fondamentale cioè a noi due centesimi in più o in meno di costo del latte, ci mangiano milioni di euro di marginalità, quindi in realtà Parmalat si è messa a lavorare tantissimo per marchi privati, così come Galbani nel mondo dei formaggi, per cui in realtà non abbiamo visto un incremento del fatturato così importante. Loro hanno continuato a produrre pur chiaramente in quel periodo con le difficoltà, poi c'è stato il nostro tentativo di acquisirla già allora e un altro tentativo, forse ancora più forte, quando è stata messa in vendita recentemente ed è stata poi acquistata dai francesi però insomma non è andata a buon fine.

La strategia aziendale e le motivazioni rilevanti per acquisire un altro marchio.

Allora la strategia chiaramente è quella di crescere, di incrementare il fatturato perché, se non si incrementa il fatturato, se non si incrementano i volumi, con il costo del latte alla stalla che cresce continuamente... L'anno scorso il latte estero o una parte del latte estero è arrivato a costare come il latte alta qualità italiana è una cosa che non si era mai verificata, quindi avere volumi, avere latte da lavorare, e diversificare dei prodotti e chiaramente anche l'innovazione e poi.. estero, estero, estero, estero. La chiave ormai è questa perché il mercato italiano ormai è andato, cioè nel senso è questo qui e non torneremo, presumibilmente, mai più come prima, quindi, anche se questa crisi passerà, come prima non torneremo più. L'estero, invece, soprattutto su determinate zone, è assolutamente o vergine o quasi quindi ci sono degli spazi per poter crescere in maniera importante e quindi questa è la mission. Tutti sono orientati lì e anche noi. Nella direzione commerciale abbiamo creato una task-force per l'estero, con quelle che erano le prime linee che si occupavano dei mercati nazionali che sono passati ad occuparsi dell'estero, facendo crescere quelli che prima erano sotto di loro a preoccuparsi del mercato italiano. Quindi l'azienda è proprio cambiata nell'ultimo anno, qui si sentiva parlare il bolognese poco di più e glielo dice uno che abita qui, adesso se uno si aggira anche nella palazzina direzione, nella quale anche noi ci trasferiremo dopo l'estate, non è frequente sentire parlare inglese, francese, e lo spagnolo. Una nuova roba che qui non era minimamente presa in considerazione perché i mercati erano altri e la mission era un'altra, le strategie erano altre, insomma le aziende cambiano ed è bene che cambino.

Come avviene l'intero processo di acquisizione dalla identificazione all' integrazione ?

L'Identificazione avviene attraverso studi di dossier che anche società specializzate propongono oppure avviene a volte, per il passaparola magari perché il mondo lattiero-caseario è abbastanza piccolo, quindi tutti conoscono tutti, perciò se c'è una società in vendita lo si sa o perché magari viene proposta. Per esempio Lat Bri era un nostro fornitore, per cui le modalità sono diverse, una volta che viene individuata la società da acquisire o il ramo d'azienda (che poi a volte il ramo d'azienda è l'azienda tranne gli immobili che vengono

mantenuti di proprietà del venditore come garanzia per le banche) è solamente un meccanismo di tipo finanziario. Alle volte si prende in esame il dossier che viene studiato inizialmente dalla direzione amministrazione finanza, quindi loro entrano sempre sulle acquisizioni da subito, dopodiché viene nominato un project leader, un capo progetto. Viene effettuato un inizio delle operazioni e ovviamente ciascuna funzione viene incaricata del proprio pezzo e viene dato comunque l'incarico a una società esterna di effettuare la due diligence quindi la richiesta della documentazione, l'analisi della documentazione e una relazione conclusiva. Chiaramente è affidato a una società esterna che può essere Ernst&Young price water house, Kpmg, tutte queste società di consulenza, che lavorano insieme a noi, vengono pagate per il progetto, chiaramente loro dicono: noi abbiamo questa check list, avete qualche cosa da integrare, avete altre domande? Si fanno riunioni periodiche sugli stati di avanzamento, spesso si va presso la struttura, anche noi, nonostante l'accesso sia limitato. Ad esempio, io mi ricordo ho cominciato ad andare in Lat brie circa quattro mesi prima rispetto all'acquisizione oppure io la prima volta che sono andato a Latterie friulane è stato sette otto mesi fa e ho studiato la documentazione, fatto una relazione finale. Si fa una valutazione ed il comitato di direzione delibera l'ok oppure no e le varie condizioni. Il Progetto viene portato al consiglio di amministrazione, nel quale c'è Banca Intesa, il Consorzio degli allevatori Gran latte, il nostro direttore generale eccetera ecc... e lì viene deliberato e poi ci sono i tempi che portano all'acquisizione che ripeto normalmente avviene come quelli per una società di scopo s.r.l. Essa viene costruita ad hoc, può durare uno, due, tre anni ad esempio su Latterie friulane la società di scopo, sarebbe durata quanto meno un triennio perché c'erano degli accordi con la Regione Friuli, dopodiché la società viene fusa per incorporazione normalmente in Granarolo. Questo è avvenuta anche ad esempio quando abbiamo acquisito Sail che era una società in Puglia che faceva latte e che lo fa tuttora. Adesso è diventata uno stabilimento Lat brie poi Latticini Italia è diventato lo stabilimento di Usmate Velate e così via...così come ad esempio Yomo, Centrale del latte di Milano, era stata acquisita con una società di scopo si chiamava Yomo latte S.r.l. che poi nel 2006 è stata fusa per incorporazione, quindi il processo è essenzialmente questo. Un po' diverso è l'estero, noi abbiamo acquisito il gruppo Codipal che è fatto da cinque società : una società lussemburghese di tipo commerciale, la società principale anch'essa di tipo commerciale distributivo con sede a Metz, la società compagnie du forum che è la holding che ha tutti i servizi di struttura sistemi informativi logistica amministrazione finanza risorse umane ecc.. e i due stabilimenti che sono due società assestanti. In questo caso avviene poi, dopo un certo periodo, anche per semplificare quando tutti i sistemi sono stati allineati, il sistema di gestione integrata. Tutti gli altri sistemi dalla gestionale delle risorse umane eccetera, normalmente viene effettuata una fusione. Questa è la prima esperienza sull'estero e presumo che procederemo così. Noi in Francia abbiamo cinque società che presumibilmente dal primo di ottobre, a parte la società lussemburghese che ha un regime tutto suo, diventeranno una società unica.

I punti di forza e punti di debolezza nell' acquisizione.

I punti di debolezza spesso sono dati dalle situazioni di tipo economico-finanziario, a volte però anche impiantistico che si trovano, perché se un' azienda è in vendita non è particolarmente sana e brillante. I punti di forza sono e lo posso dire in prima persona perché li ho trovati, li ho visti, li ho toccati con mano, le professionalità che si trovano in queste aziende. Sono persone con professionalità anche molto elevate e quindi l'integrazione di queste persone, delle loro funzioni all'interno del nostro gruppo fanno sì poter utilizzare queste persone anche a 360 gradi nel Gruppo. Cioè persone che lavorano non solo in Lat brie piuttosto che alla Centrale del latte di Milano. Sono diventate persone di primissimo livello all'interno del Gruppo Granarolo e le sinergie possono essere fatte. Questi sono sostanzialmente i punti di forza.

Qual è l' importanza che viene in data alle imprese acquisita?

In questo momento probabilmente la tipologia del prodotto, nel senso che noi andiamo sui caseari, essenzialmente sui duri, quindi é questo. Chiaramente per quello che riguarda l' estero, il tipo di mercato poiché ad esempio, ci sono mercati che sono ancora inesplorati che attirano molto, uno non lo direbbe, ma il Cile, o alcuni Paesi del Sudamerica come può essere anche la Colombia, non soltanto il Brasile, ma ci sono altri Paesi e quando l' economia del Paese tira chiaramente noi ci siamo. Ci sono realtà che noi neanche immaginiamo, cioè noi abbiamo questo progetto con questa cooperativa cilena che, nel mondo diciamo alimentare agricolo, spazia dai trattori alle macchine agricole fino alla produzione al confezionamento del latte. Alla tipologia del prodotto e al mercato si guarda essenzialmente e al tipo di attività perché, ad esempio anche sul porzionamento dei formaggi duri a livello industriale: i formaggi duri è un business notevole in forte espansione e noi ci stiamo rivolgendo anche lì.

Le relazione tra le imprese dopo l' acquisizione.

Le imprese dopo l' acquisizione entrano a far parte del gruppo e determinati processi vengono allineati da subito o quasi. Penso ad esempio al sistema di fatturazione o a tutti i sistemi di tesoreria fiscale o alla nostra contrattazione di secondo livello, quindi trattative con i sindacati eccetera o meglio accordi del Gruppo con le parti sindacali. All' estero, da un punto di vista sindacale delle risorse umane è un altro film, è differente, hanno un' altra normativa. Per quelle italiane magari ci sono delle situazioni che non permettono di allineare immediatamente quella azienda con il resto del Gruppo in quel sito produttivo. Sto pensando ad esempio a Lat brie, progressivamente entrerà a far parte di quello che è il coordinamento sindacale nazionale con la contrattazione. La stessa cosa fu fatta per Yomo e Centrale del latte di Milano, quindi la relazione è di sinergie immediate con una task-force che si butta a capofitto sulla nuova acquisizione proprio per riuscire a integrare la funzione che quella persona in quel momento rappresenta che viene mandata subito.

Il ruolo della comunicazione.

La comunicazione sul piano industriale chiaramente è stato fondamentale nel senso che noi lo abbiamo in qualche modo pubblicizzato abbiamo martellato perché crescere per linee esterne è importante. Cioè l' azienda ha la liquidità necessaria per acquisire aziende, per fare operazioni da decine e decine di milioni di euro, quindi investe anche nei confronti di istituti di credito che finanziano queste operazioni. Chiaramente una comunicazione adeguata è importante e si deve poi sposare con quella che è la realtà cioè non possiamo comunicare una cosa e poi se uno va a spulciare i numeri i conti e la situazione è differente. Noi abbiamo un responsabile in comunicazione molto bravo nella comunicazione è entrato circa tre anni fa adesso è molto attivo sul Expo, per comunicare inoltre anche il nostro nuovo piano industriale.

Le variabili che determinano un miglioramento in seguito alla fusione.

Un miglioramento successivamente alla fusione normalmente si vede nel medio termine non immediatamente perché all' inizio è solo sangue sudore e lacrime, soprattutto su aziende, che diciamo non sanissime, quando sono state acquisite. Le variabili sono date per quel che mi riguarda dal capitale umano nel senso che se uno ha professionalità di un certo tipo anche l' azienda messa peggio, ovviamente nell' ambito di un Gruppo che la può supportare, può ottenere risultati importanti, quindi, da questo punto di vista, la manodopera rappresenta una parte di costo davvero minima. Quello che non è chiaro è il tipo di strutture che uno va a

trovare. Ad esempio una situazione come aveva Yomo, da un punto di vista impiantistico lasciato molto andare, perché mancavano i fondi per sollevarsi. Se anche hai la professionalità, ma se non hai gli impianti che funzionano diventa molto difficile, anche perché sulla base di quello che sono gli impianti il mix tra impianti e persone da poi la qualità del prodotto. Se tu non hai gli impianti e non hai le persone il prodotto di qualità non esce e noi qui non possiamo permetterci di fare un prodotto che non sia di qualità perché noi siamo conosciuti quantomeno in Italia per essere un'azienda di qualità con la filiera controllata ecc... e non possiamo permetterci un prodotto non di qualità. Noi abbiamo avuto dei grossi problemi mi ricordo il primo anno a Usmate perché c'erano dei problemi sul freddo per noi il freddo è essenziale, noi abbiamo celle a quattro gradi per tutti i prodotti quasi tutti quelli freschi o freschissimi e il problema di non avere il freddo, diciamo in continuità, ha portato a problemi grossi, per fortuna gestiti all'interno in maniera egregia. In maniera egregia perché c'erano delle professionalità, tra l'altro parlo a memoria, ma tutte o quasi provenienti da acquisizioni a partire dal direttore della qualità che era direttore della qualità della Centrale del latte di Milano fino ad arrivare a quello che era responsabile di produzione dello stabilimento ex Lat brie eccetera quindi questi sono un po' gli elementi.

Come viene riorganizzato il capitale umano successivamente alla fusione partendo dalla leadership?

Tutte le acquisizioni, più o meno, passano da un piano sociale più o meno strong, quindi è chiaro che quando un'azienda acquisisce un'altra azienda la leadership la vuole l'azienda che acquista, l'acquirente, quindi non il cedente, ma il cessionario, azienda in cui c'è il titolare gioco forza viene in qualche modo allontanato, cede e quindi pian piano in maniera più o meno lunga scompare. A volte vengono mantenuti in posizioni di assoluto rilievo persone che già lavorano sull'azienda acquisita, a volte no. Viene fatto normalmente un piano industriale che ovviamente analizza anche il costo della manodopera e analizza la manodopera funzione per funzione, dopodiché si tirano le somme a seconda anche delle produzioni che vengono mantenute sul sito, perché abbiamo siti produttivi che sono stati acquisiti. Abbiamo visto produzioni spostate da stabilimenti già del gruppo Granarolo verso quel sito e viceversa e funzioni che sono state spostate, sempre per ottimizzare e per far sinergia su altri siti del gruppo Granarolo. Per esperienza diretta dico che queste acquisizioni hanno sempre dei piani sociali che prevedono comunque l'utilizzo di ammortizzatori sociali come casse integrazioni mobilità e quindi prevedono poi un organico più sottile, ma banalmente come è successo per Lat brie anche perché ci sono delle funzioni duplicate cioè tutta la struttura contabile amministrativa finanziaria eccetera di Lat brie noi qui l'avevamo già, quindi lì sostanzialmente abbiamo avuto circa trenta persone che o sono state accompagnate alla pensione o si sono ricollocate loro o sono andate in mobilità.

Molto più probabile insomma che ci siano degli esuberi anziché venga integrato tutto il personale?

Sì è più probabile. Ad esempio per la Francia non è successo è successo per Yomo Centrale del latte di Milano è successo con appunto Latbrie. Cioè in questi casi, ovviamente l'organico si assottiglia ripeto con Lat brie perché noi la tesoreria, l'amministrazione, il fiscale, le risorse umane eccetera ecc... le avevamo già qui.

I problemi più grandi sorgono con i sindacati nel momento dell'acquisizione?

Sì noi abbiamo un buon rapporto, cioè seppur nel rispetto di quello che sono i ruoli con le organizzazioni sindacali, però è chiaro che ci sono delle trattative piuttosto impegnative e laboriose, insomma succede che portano a dover sacrificare una parte dell'organico.

Normalmente noi riusciamo a trovare l' accordo sempre con il sindacato anche nelle situazioni più difficili però è questa un po' la situazione.

Che cosa spinge un amministratore delegato di una società acquisita a farsi da parte?

Allora per quello che riguarda Yomo c'era la proprietà quindi vengono spinti dal fatto che l'azienda era affogata dai debiti, era già non so se in concordato preventivo o in amministrazione straordinaria e quindi loro hanno ceduto anzitutto il marchio per soldi, inoltre Granarolo ha coperto i debiti quindi in questi casi, ragioni di carattere economico. In altri casi diciamo anch'esse, ad esempio Lat brie guidata da un temporary manager, da un amministratore delegato ,che la doveva traghettare verso una cessione e queste sono persone molto competenti che io ho conosciuto molto bene molto capaci, competenti, che lavorano sul progetto. Di conseguenza hanno un bonus sul progetto e quindi altre volte, lo spinge il fatto che quando arriva una nuova società dice guarda la tua linea è un' altra e noi qui mettiamo un uomo di nostra fiducia si fanno da parte. Poiché queste persone sono dirigenti di alto livello è chiaro che a fare il dirigente di alto livello hai oneri e onori quindi onori ovviamente la retribuzione, i benefit e quant'altro gli oneri sono che da un giorno all' altro può anche accadere che il posto di lavoro non ci sia e si trovi l' accordo per un uscita: le motivazioni sono queste.

Bibliografia

BALMER, J.M.T., DINNIE, K., 1997. Corporate Identity and corporate communications: the antidote to merger madness. *Corporate Communication: an international Journal* volume 4 No. 4, pp. 182-194.

BENFRATELLO, L., 2001. Determinanti ed effetti delle fusioni e acquisizioni: un'analisi sulla base delle notifiche alle autorità antitrust. *L'Industria*, XXII (3), p. 469.

BRESCIANI, S., 2012. Crescere attraverso fusioni e acquisizioni: aspetti di governance e implicazioni strategiche. McGraw-Hill Education

BRUNI, M., 2009. La crescita nelle aziende di marca. Milano:Egea.

BOWER, J., L., March 2001. Not all M&As Are alike – and That Matters .*Harvard Business Review* 79, 93–101.

CAIAZZA, R., 2012. Cross – Border M&A. Determinanti e fattori critici di successo. Torino:Giappichelli Editore

CAIAZZA, R., 2007. Le determinanti della crescita per via esterna delle imprese. Torino:Giappichelli Editore

CAINELLI, G., IACOBUCCI, D., 2007. Dimensione economico-organizzativa e strategie di crescita nei gruppi manifatturieri italiani, *L'Industria*, numero speciale 2007, XXVIII

CAPASSO, A., MEGLIO, O., 2010. Fusioni e acquisizioni. Teorie, metodi, esperienze. Milano: Franco Angeli.

CIOLI, V., 2005. Modelli di business e creazione di valore nella new economy. Milano: Franco Angeli.

CONCA, V., 2000. Il mercato delle fusioni e delle acquisizioni in Italia. Le motivazioni, i settori, i prezzi pagati .*Economia & Management*, Numero 6, novembre.

CONCA, V., 2010. Le acquisizioni. Valutare e gestire i processi di crescita. Milano:Egea.

CORTESI, A., 2000. Le acquisizioni di imprese: strutture e processi per la creazione di valore. Milano:Egea.

CORTESI, A., 2009. La gestione del processo di integrazione nelle fusioni e nelle acquisizioni. Italia:Pearson Education.

D'ALESSIO, R., ANTONELLI, V.,2007. Casi di controllo di gestione. Metodi, tecniche, casi aziendali di settore. IPSOA

DEZI, L.,2001. Economia e governo delle imprese: funzioni,strumenti e tecniche. Padova:Cedam.

FERRARI, L., RUOTOLO,M.,VIGLIANI, R., 2006. Da target a partner. Un nuovo paradigma di comunicazione per il successo dell'impresa. Torino: Isedi.

HASPESLAGH, P.C., JEMISON, D.B., 1991. Managing Acquisition: Creating Value through Corporate. Hardcover.

HASPESLAGH, P.C., JEMISON, D.B., 1992. La gestione delle acquisizioni. Successi e insuccessi nel rinnovamento delle imprese. Milano: Etas Libri.

HERSEY, P., BLANCHARD, K.,1984. Leadership situazionale. New York: Sperling & Kupfer.

INVERNIZZI, E., BACCARANI, C., GOLINELLI, G., USAI, G.,VELO, D.,E.,2000. La comunicazione organizzativa: teorie, modelli e metodi. Milano: Giuffrè.

ITAMI, H.,1988.Le risorse invisibili. Torino: Isedi.

LAZZARI I., 2002.Il manuale del team builder. Milano: Franco Angeli.

KPMG. 2014. Rapporto Mergers & Acquisitions Anno 2013.

KPMG. 2010. 20 Anni di M & A. Milano: Egea.

NAPOLITANO, M., 2003. La gestione dei processi di fusione e acquisizione di imprese. Milano: Franco Angeli.

PORTER, M.,E., 1985. Competitive Advantage. New York:The Free Press.
Traduzione italiana: Il vantaggio competitivo. Milano: Edizioni Comunità.

RUSSO, A., 2008. Gestire un'acquisizione. Progettazione, controllo e finanziamento. Milano: Egea.

SICCA, L., NAPOLITANO, M., R., 2001. Le acquisizioni e le fusioni come attività strategiche. Padova: Cedam.

VERMEULEN, F., BARKEMA H., 2001. Learning through acquisition. Academy of management journal vol 44 n. 3 – 457-466.