UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI PADOVA

DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI "M. FANNO"

CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA

PROVA FINALE

"Dalla strategia di crescita all'integrazione post-acquisizione: Strumenti di data analysis e controllo di gestione.

Il caso SIFA S.p.A."

RELATORE: Alessia Russo

LAUREANDO/A: Federica Salvatelli

MATRICOLA N. 2076724

ANNO ACCADEMICO 2024 - 2025

Dichiarazione di autenticità

Dichiaro di aver preso visione del "Regolamento antiplagio" approvato dal Consiglio del Dipartimento di Scienze Economiche e Aziendali e, consapevole delle conseguenze derivanti da dichiarazioni mendaci, dichiaro che il presente lavoro non è già stato sottoposto, in tutto o in parte, per il conseguimento di un titolo accademico in altre Università italiane o straniere. Dichiaro inoltre che tutte le fonti utilizzate per la realizzazione del presente lavoro, inclusi i materiali digitali, sono state correttamente citate nel corpo del testo e nella sezione 'Riferimenti bibliografici'.

I hereby declare that I have read and understood the "Anti-plagiarism rules and regulations" approved by the Council of the Department of Economics and Management and I am aware of the consequences of making false statements. I declare that this piece of work has not been previously submitted – either fully or partially – for fulfilling the requirements of an academic degree, whether in Italy or abroad. Furthermore, I declare that the references used for this work – including the digital materials – have been appropriately cited and acknowledged in the text and in the section 'References'.

Firma *(Signature)* Federica Salvatelli

Indice

Dichiarazione di autenticità 3

Descrizione dell'organizzazione: storia e struttura organizzativa 7

Analisi del contesto competitivo 10

Analisi SWOT aziendale 11

Descrizione dello stage 14

Approfondimento tematico 16

Strategie di crescita aziendale 16

Theoretical Framework: fusioni e acquisizioni 17

Le acquisizioni in differenti settori 17

Post-Merger Integration 18

Analisi dei dati: Customer Profitability Analysis (CPA) e Balanced Scorecard 19

Il caso SIFA 21

Conclusioni 21

Bibliografia e sitografia 23

Descrizione dell'organizzazione: storia e struttura organizzativa

Costituita inizialmente come S.r.l., dal 2009, la S.I.F.A. è iscritta al Registro delle Imprese della Camera di Commercio di Fermo come società per azioni (S.p.A.) con il codice ATECO 17.21, che prevede come attività principale *Fabbricazione di carta, cartone ondulato e di imballaggi di carta e cartone.*

"C'avevo sta fissa delli scatolò" inizia così il racconto della nascita dell'impresa da parte del fondatore della Sifa S.p.A., Giuliano Trasarti. L'azienda prende vita nel 1968 nel cuore del territorio marchigiano, a Francavilla d'Ete, culla della tradizione artigiana della famiglia Trasarti, immersa in un contesto produttivo fortemente legato al settore calzaturiero. È proprio la fiorente industria della scarpa ad alimentare la necessità di soluzioni di packaging su misura, dando impulso alla creazione della Fustellatura Automatica Cartone, poi evoluta nell'attuale S.I.F.A. – Scatolificio Imballi Fustellatura Automatica, nel 1971.
Agli inizi degli anni '90, l'azienda viene annoverata tra le leader del settore per una novità che arriva dall'America: è la scatola porta pizza che la renderà nota in tutta Italia e che, ad oggi, risulta centrale nel business con oltre 60 milioni di pezzi prodotti in un anno.

Nel tempo, il costante aumento di richiesta dalla clientela porta all'acquisto di ulteriori macchinari per la realizzazione delle scatole (fustellatrici, casemaker) e per la stampa, e ad ampliamenti delle strutture produttive impegnate nella produzione di scatoloni fustellati per conto terzi, che richiedono volumi sempre maggiori e diversificazione di prodotto.
È il nuovo millennio a segnare un punto di svolta nella storia dell'azienda. Con l'investimento nell'acquisto della macchina ondulatrice dal colosso nipponico Mitsubishi, la SIFA, da trasformatrice, diventa produttrice di cartone ondulato. L'istallazione del macchinario e la sua attivazione comportano interventi strategici sul versante delle risorse sia materiali che umane. Da una parte, infatti, visti i 120 metri di lunghezza dell'ondulatore, è stato fondamentale un adeguamento delle infrastrutture, un ampliamento degli spazi produttivi e un aumento della capacità di assorbimento elettrico dati i 1000 Kw richiesti per il funzionamento continuativo. Parallelamente, l'azienda ha dovuto sia potenziare le proprie competenze interne formando il personale per la gestione dei processi produttivi, sia acquisire nozioni specialistiche sulla materia prima e sulle sue variabili per ottimizzare il ciclo di realizzazione del nuovo prodotto. In aggiunta, si è visto

indispensabile un rafforzamento sul piano relazionale: la necessità di un approvvigionamento costante e la qualità della carta hanno comportato l'intensificazione del rapporto diretto con le più grandi cartiere mondiali, grazie alle quali l'azienda ha consolidato la sua capacità produttiva raggiungendo i 180 milioni di metri quadrati annui di cartone.

Oggigiorno, la SIFA conta oltre 240 dipendenti e 4 stabilimenti produttivi siti a Francavilla D'Ete, Mogliano, Narni e Montecarlo.
Fulcro della filosofia aziendale è la conformità dei prodotti, da qui l'attenzione nel rispondere ad alti standard internazionali sottoponendosi a valutazioni, obbligatorie e non, come l'FSC, ISO 9001, ISO 14001, ISO 45001 e Aticelca 501. Inoltre, vista la lavorazione di prodotti destinati al campo alimentare, l'azienda aderisce pienamente al dettato normativo previsti per i Materiali e Oggetti destinati al Contatto con Alimenti (MOCA), utilizzando esclusivamente fibra vergine per tutte le componenti dell'ondulato destinate a venire a diretto contatto con gli alimenti.

Dal punto di vista organizzativo, l'azienda, passando da una gestione familiare ad una manageriale, ha adottato un modello funzionale con specializzazione dei compiti e una suddivisione dei clienti in quattro *Area Manager,* che si occupano rispettivamente di scatole portapizza, vendita di fogli, produzione di imballi industriali e cartotecnica. Il legame tra cliente e produzione è tenuto dal Back Office, responsabile delle richieste, della gestione degli ordini e del magazzino i cui volumi raggiungono annualmente gli 8.000 metri quadrati di prodotti finiti.
Di strategica importanza è il ruolo della logistica, la quale garantisce la distribuzione del prodotto finito nelle corrette tempistiche, coordinando i flussi di materiali sia in entrata che in uscita. Fondamentali sono, inoltre, dell'Ufficio Tecnico e IT (Information Technology), responsabili rispettivamente della progettazione di soluzioni specifiche date le richieste dei clienti e dell'introduzione di soluzioni digitali e dell'aggiornamento degli impianti per ottimizzare i processi produttivi e garantire una tracciabilità costante dei flussi.
Tale struttura permette la flessibilità necessaria per adattarsi alle esigenze di un mercato in costante movimento, che richiede una pianificazione dei budget annuali e dei piani di

marketing con le relative politiche di prezzo delle singole divisioni commerciali da parte del direttore commerciale. Sulla base di questi, il CCO *(Chief Commercial Officer)* determina le *business strategies* come la distribuzione del volume di affari, che attualmente si concentra quasi nella sua totalità sul mercato italiano e garantisce all'azienda un fatturato annuo che dal 2022 si attesta sull'ordine degli 80 milioni annui.

Analisi del contesto competitivo

La SIFA S.p.A. compete in un settore stabile che colloca la macroregione Marche-Emilia Romagna tra i maggiori produttori di cartone ondulato della penisola e l'Italia ai vertici dell'Unione Europea. Si posiziona, infatt, secondo solo alla Germania con una produzione annuale di 8 miliardi di metri quadri nel 2022 e con un tasso di crescita annuo composto (CAGR) del 3,54%, secondo Mordor Intelligence.

Il settore del packaging è fortemente condizionato da normative nazionali ed europee, quali l'obbligo di etichettatura ambientale (Decreto Legislativo 116/2020) per tutti gli imballaggi immessi al consumo in Italia e la PPWR (Packaging and Packaging Waste Regulation) che stabilisce norme per il riutilizzo e obiettivi riguardanti la riciclabilità degli imballaggi, da raggiungere entro il 2030. Queste politiche, il cui rispetto rappresenta un elemento strategico per la reputazione e competitività aziendale, stimolano produttori e trasformatori di cartone ondulato a ridurre la mescolanza di fibre di cellulosa e plastica e a garantire la separabilità dei materiali che compongono il foglio.

L'incentivo maggiore arriva dal cliente, sempre più sensibile alla tematica ambientale e attento alla sostenibilità del prodotto acquistato. Secondo un approfondimento condotto da Nomisma nel 2025 per conto di GIFCO (Gruppo Italiano Fabbricanti Cartone Ondulato), il packaging, risulta essere uno dei fattori determinanti nelle scelte di consumo con un'attenzione particolare alla sua funzionalità, praticità e all'utilizzo di materiali eco-friendly che promuovano un'economia circolare.

In controtendenza rispetto ad altri settori che hanno subito significative perdite a causa della pandemia, l'industria del packaging è stata trainata dallo sviluppo della ristorazione da asporto e consegna e dall'aumento strutturale delle vendite online. In particolare, nel segmento e-commerce, il mercato sta ricercando soluzioni progettate per garantire maggiore durata e resistenza alla compressione, all'umidità e alle sollecitazioni durante la movimentazione intensiva. Fausto Ferretti, presidente di GIFCO, ne sottolinea l'importanza nel settore del food che detiene una quota di mercato del 60,5%, valore crescente negli ultimi 15 anni viste le variazioni delle preferenze dei consumatori. In particolare nel mercato alimentare, inoltre, ha valore come veicolo di comunicazione verso un consumatore attratto da design tecnologici e accattivanti che trasmettano

l'immagine di un'organizzazione attenta al dettaglio, rafforzando l'efficacia della strategia aziendale sia nel mercato B2B sia in quello B2C.

Analisi SWOT aziendale

Valutare la posizione aziendale, sia internamente che esternamente, risulta altresì cardine nell'analisi del palcoscenico economico in cui questa opera per poter evidenziare quei tratti che Albert Humphrey, negli anni '60 presso lo Stanford Research Institute, definì sotto l'acronimo SWOT: Strengths, Weaknesses, Opportunities, and Threats. Mentre, i primi due riflettono le risorse e competenze interne all'impresa; i secondi due si concentrano su fattori esterni legati al mercato in cui si opera e dipendenti dal contesto competitivo, contribuendo a generale un quadro complessivo.

STRENGTHS	**WEAKNESSES**
- Esperienza data dalla storicità e relazioni industriali consolidate - Integrazione verticale - Impegno in sostenibilità - Supply Chain Management strutturato e flessibile - Forte presenza nel mercato domestico (85% fatturato)	- Elevata dipendenza dal mercato domestico - Limitata internazionalizzazione - Forte esposizione ai costi energetici e della materia prima che influenzano sulla marginalità
OPPORTUNITIES	**THREATS**
- Crescita dell'e-commerce e domanda di packaging sostenibile - Possibilità di espansione nei mercati esteri - Adozione di nuove tecnologie digitali e data-driven management - Partnership strategiche o acquisizioni mirate - Accesso a incentivi per transizione green (Industria 4.0)	- Aumento dei costi di energia e materie prime - Concorrenza internazionale più competitiva - Pressione sui prezzi da parte di clienti e distributori - Rischi normativi e ambientali - Oscillazioni della domanda interna

La SIFA, grazie ai suoi oltre 50 anni di operatività, ha potuto sviluppare un bagaglio di abilità tecniche e relazioni industriali uniche e di difficile replica. Questo, oltre a

rappresentare un indicatore di stabilità, aumenta la fiducia negli stakeholders ed è una risorsa distintiva che funge da protezione nei confronti dell'imitazione da parte dei concorrenti. L'azienda, inoltre, promuove la sostenibilità ambientale, tema cardine nella società attuale, non solo per quanto riguarda la scelta dei materiali usati nella fase produttiva ma anche attraverso progetto di relamping con soluzioni a basso impatto ambientale, investimenti nel fotovoltaico presso la sede di Mogliano e istallazione di colonnine di ricarica per veicoli elettrici.

Punto di svolta è stato l'investimento nell'ondulatrice Mitsubishi, che ha permesso di intraprendere la strategia di integrazione verticale ascendente che, dal 2000, le consente di presidiare l'intera filiera, dalla creazione del cartone ondulato fino alla produzione degli imballaggi finiti, internalizzando l'attività svolta precedentemente dai propri fornitori e allineandosi alla teoria dei costi di transazione di Williamson (1981). Coordinando i flussi di produzione e le relazioni a monte e a valle mediante il Supply Chain Management e una struttura organizzativa funzionale, si assicura, così, flessibilità, qualità e continuità nel lavoro.
Grazie ai solidi legami costruiti, SIFA può gestire in modo efficace anche piccole quantità di produzione esternalizzate, evitando inefficienze e costi che risulterebbero dall'autoproduzione. Questo riflette il principio del *make or buy* secondo cui sono la convenienza economica e i rischi a fare da criteri discriminante nelle scelte.

L'intera industria cartaria risente del crescente aumento dei costi della materia prima e dei servizi energetici che incidono crucialmente sul margine operativo. Ad esempio, il kraftliner, derivante da fibre vergini non trattate, versatile, resistente e ampiamente utilizzato per imballaggi dell'e-commerce, ha registrato un aumento annuale (maggio 2024-maggio 2025) di 0,49 €/kg (SIFA, 2025) sul prezzo. Sorte simile per quanto riguarda i costi di gas e energia elettrica che, dopo i ridimensionamenti di fine 2023, continuano a salire, impattando in queste realtà in cui la produzione prevede l'utilizzo di macchinari energivori.

L'azienda conta su una consolidata presenza nel mercato domestico dove realizza l'85% del volume di affari. Al contempo, la ridotta penetrazione dei mercati esteri aumenta i rischi dovuti alle oscillazioni della domanda interna e limita le opportunità legate ad altri contesti competitivi (Kotler and Keller, 2016). Intraprendere processi di internazionalizzazione, sebbene la presenza di concorrenti già affermati e la pressione dei

prezzi potrebbero richiedere investimenti notevoli per il marketing, la logistica e le normative, potrebbe rappresentare una scelta strategica determinante per mantenere un flusso di crescita. Lo sfruttamento delle competenze distintive acquisite in terra domestica e la puntuale analisi della nuova frontiera mediante le forze descritte dal Diamante di Porter, consentirebbero di individuare la posizione competitiva migliore, minimizzando i rischi e ampliando le possibilità.

Descrizione dello stage

Lo stage svolto presso SIFA S.p.A. mi ha vista affiancare gli uffici dell'area Amministrazione e Controllo di Gestione, con un confronto diretto con il Responsabile Amministrativo e il Controller. La trasversalità del ruolo mi ha garantito un'interazione costante con diverse figure aziendali quali il reparto acquisti, il back office, l'ufficio IT e l'HR che mi hanno permesso di osservare la relazione tra decisioni strategiche e operative e dati economico-finanziari, e di comprendere il sistema di dialogo tra i diversi reparti, garantendomi una visione totale del funzionamento aziendale.
L'obiettivo principale dello stage era acquisire una comprensione completa dei processi contabili e delle attività di controllo di gestione, sviluppando competenze pratiche nell'elaborazione dei dati finanziari a supporto delle decisioni aziendali.

Le attività svolte hanno incluso l'aggiornamento dello scadenziario e la registrazione delle fatture italiane ed estere, assicurando la corretta imputazione nei centri di costo previsti, il rispetto della normativa sull'IVA e la capitalizzazione di beni materiali e immateriali.
Parallelamente, affiancata al *Controller*, ho preso parte all'analisi degli scostamenti tra budget e dati effettivi, identificando le ragioni delle variazioni e suggerendo possibili misure correttive. In aggiunta, ho supportato l'analisi post-acquisizione, esaminando l'impatto economico-finanziario, con occhio di riguardo ai dati relativi ai clienti. Ho individuato opportunità di ottimizzazione, contribuendo con proposte strategiche, grazie all'utilizzo di dati numerici proveniente dal sistema gestionale, rielaborato in seguito con Excel.
Ho avuto, inoltre, l'opportunità di essere coinvolta in attività inerenti ad un progetto di formazione aziendale che ha stimolato interessi esterni all'ambito accademico del mio corso di laurea, quali fotografia e video-making.

Questa esperienza mi ha permesso di sviluppare competenze professionali sia tecniche legate al campo dei miei studi che trasversali indispensabili per il lavoro in team e la gestione dei progetti.
Se a livello nozionistico ho acquisito informazioni sulla contabilità nazionale e internazionale, sulla gestione IVA e pagamenti, sulla lettura e interpretazione di report di controllo di gestione, e sull'uso di strumenti informatici per l'analisi dei dati, a livello umano l'esperienza è stata uno stimolo sul piano relazionale e comunicativo, rafforzando

lo spirito di adattamento, le capacità di problem solving, il rispetto delle responsabilità affidate e la collaborazione all'interno del team. Ho assicurato puntualità nella consegna e approfondimento nei report settimanali previsti, supportando, così, il flusso di informazioni interne.

Il contesto di collaborazione ha favorito la mia crescita e mi ha permesso di comprendere le dinamiche aziendali, consolidando la capacità di contribuire proattivamente al miglioramento dei processi e performance aziendali, con proposte e condivisione di opinioni.

Approfondimento tematico

Strategie di crescita aziendale

Il raggiungimento degli obiettivi economico-finanziari a lungo termine e il consolidamento del proprio vantaggio competitivo impongono alle organizzazioni di tracciare linee guida strategiche coerenti e stimolanti. Investire costantemente nella crescita è, infatti, segnale di un ciclo vitale aziendale attivo all'interno del quale le sfide si trasformano in opportunità e un approccio proattivo permette di rispondere efficacemente alle dinamiche di mercato, garantendo sostenibilità aziendale e successo nel tempo.

Come dimostrato da Ansoff (1957), è possibile racchiudere all'interno di una matrice le principali strategie di crescita, strutturate sfruttando risorse e competenze a disposizione: penetrazione del mercato, sviluppo del prodotto, sviluppo del mercato e diversificazione.

Nonostante l'obiettivo comune sia la creazione di valore e lo sfruttamento di opportunità strategiche, tali sentieri possono essere distinti in due grandi categorie: crescita interna (o organica) e crescita esterna, che comprende operazioni di natura eccezionale di *gestione speciale* (Petrocchi, 1992). Reinvestire capacità e competenze interne mediante, ad esempio, assunzione di nuovo personale di vendita, l'ampliamento della gamma prodotti o l'espansione geografica è l'elemento caratterizzante della prima categoria (Sherman, 2011). Tuttavia, pur garantendo uno sviluppo graduale e controllato, questa modalità presenta dei limiti nei tempi di raggiungimento degli obiettivi e difficoltà nel presidiare mercati in forte dinamica competitiva. Analizzando ciò, Penrose (1959) sottolinea che la sola crescita organica non è spesso sufficiente, soprattutto in contesti più ampi e in settori più maturi: risulta fondamentale ricorrere alle attività di finanza straordinaria, notoriamente più rapide ma, al contempo, più rischiose. All'interno di queste, oltre alle

alleanze e alle joint ventures, rientrano le *Merger and Acquisition (M&A).* L'acronimo anglosassone associa e, spesso, omologa operazioni che, nel contesto italiano, date differenze sul piano giuridico, vengono, invece, distinte in *fusioni* e *acquisizioni.*

L'approfondimento tematico in questione si sofferma sulla seconda tipologia, le acquisizioni e, posta enfasi su settori storicamente caratterizzati da tali modelli di crescita, sottolinea l'importanza della *Post-Merger Integration* e dell'uso dell'analisi dati nella gestione.

Theoretical Framework: fusioni e acquisizioni

Fusioni e acquisizioni consentono alle aziende coinvolte di riconfigurare le proprie attività, ovvero aggiungere, ridistribuire o cedere beni e risorse con l'obiettivo di rafforzare la base di risorse (Karim and Capron, 2016). Tuttavia*,* la fusione si verifica quando due o più società decidono di unire le proprie forze o affinché una (incorporante) assorba globalmente l'altra (incorporata) o per costituire un nuovo organismo sociale che eredita gli elementi distintivi di entrambe. Alternativamente, l'acquisizione implica che una società ottenga il controllo, totale o parziale, su un'altra mediante l'acquisto di quote societarie *(share deal)* o di specifici asset aziendali *(asset deal)* (Sherman, 2011).

Nei casi in cui l'obiettivo è espandere la quota di mercato, riducendo la concorrenza e sfruttando le economie di scala, la scelta ricade in acquisizioni di tipo *orizzontale* tra aziende spesso concorrenti diretti, che operano nello stesso settore o linea di business. Quando, invece, il fine è migliorare il controllo sulla filiera produttiva ottenendo vantaggi in termini di costo, si ricorre ad acquisizioni *verticali* tra imprese a diversi livelli della stessa catena del valore mediante acquisizione di un fornitore (integrazione a monte) o di un cliente (integrazione a valle). Qualora coinvolgano aziende operanti in settori tra loro non correlati, si parla di acquisizioni conglomerali, il cui scopo è la diversificazione del rischio, alla ricerca di una riduzione del rischio di impresa, e che storicamente hanno caratterizzato le acquisizioni negli USA negli anni '60.

Le acquisizioni in differenti settori

Storicamente, il mondo della moda è palcoscenico di tali dinamiche: il gruppo del lusso Kering, con il suo approccio ibrido alle operazioni di M&A e oltre 15 marchi al suo interno, ne rappresenta l'emblema. Con l'obiettivo di diversificare il portafoglio marchi

e beneficiare di strategie commerciali, produttive e distributive, realizza acquisizioni orizzontali come la maison fiorentina Gucci nel 1999. Ad esse affianca acquisizioni verticali che rafforzano il controllo della filiera e ne aumentano l'efficienza produttiva come nel recente caso di Lenti, produttore *Made in Italy* di lenti, precedentemente parte del gruppo Safilo.

Anche il settore cartario e del packaging risulta contraddistinto da forte vivacità strategica, registrando un ricorso crescente alle M&A con l'obiettivo di accrescere la scala e l'efficienza competitiva, rispondendo ai cambiamenti globali legati alla domanda e alla supply chain. Coerentemente con quanto evidenziato da Ansoff (1957), il consolidamento della posizione di mercato è, infatti, l'obiettivo di multinazionali come Mondi che, acquisendo Schumacher Packaging per €634 milioni (Mondi Group, 2025), ha ampliato la rete di impianti in Germania, paese leader del mercato degli imballaggi, Regno Unito e Benelux, e, grazie ai nuovi impianti, ha risposto alla richiesta di soluzioni sostenibili da parte dei clienti

Seppure in dimensioni più contenute, l'azienda marchigiana SIFA S.p.A., durante il suo sviluppo, ha intrapreso simili strategie di crescita esterna tramite acquisizioni. Iniziata a partire dal 2010 con l'integrazione di un'azienda di Morrovalle appartenente alla multinazionale Sca (oggi DS Smith), è successivamente continuata in Toscana (La Fustella, 2016; Empoli, 2021) e a Narni, con Aliabox nel 2022, consolidando la sua presenza geografica. Nonostante l'apparente semplicità di tali operazioni, la capacità di osservare e trasferire innovazioni tecnologiche da fornitori e clienti è cruciale per ottimizzare i processi e introdurre soluzioni più efficienti.

Post-Merger Integration

L'elevata percentuale di fallimento, emersa da studi empirici quali quello di Bodner e Capron (2018) e attestata intorno al 70% (Rottig, 2017), è sempre più legata ad un mancato supporto di valutazioni del target e integrazione di processi, clienti e cultura aziendale, piuttosto che a carenze di opportunità strategiche

Nel contesto della SIFA S.p.A., questa tematica si è rivelata particolarmente significativa in seguito all'acquisizione di Aliabox che ha comportato l'ingresso di un nuovo pacchetto clienti e la necessità di riallocare risorse interne e processi organizzativi.

Spesso, infatti, le operazioni di M&A sono valutate esclusivamente in termini di valore strategico e finanziario ex-ante ma, ad avere successo non è l'acquisizione in sé, quanto lo sviluppo di una strategia adeguata che la guidi (Haspeslagh and Jemison, 1987) e che permetta di integrare le nuove risorse e clienti acquisiti. È, dunque, evidente come la PMI *(Post-Merger Integration)* rappresenti una delle fasi più complesse di una tale decisione di crescita aziendale. Nonostante la chiusura dell'accordo possa suggerire una conclusione, il lavoro per l'acquirente perdura, attraverso questa fase, generalmente per 7-10 anni, alla fine dei quali è possibile avere un quadro completo dell'acquisizione (Christensen et al., 2011).

La letteratura non fornisce una definizione univoca di quello che rappresenta il processo finale in cui due *companies* si uniscono in un'unica entità. Shrivastava (1986) lo considera "il processo mediante il quale si realizza il coordinamento delle aziende e si raggiunge un pieno controllo dei sistemi e di altri elementi utili a permettere alle due imprese di operare all'unisono", includendo al suo interno "tutte quelle attività volte al raggiungimento dell'integrazione in ambito procedurale, strutturale, manageriale e socio-culturale che una fusione e un'acquisizione comportano". Per Haspeslagh and Jemison (1992) è la "chiave per far funzionare le acquisizioni". Per Bodner e Capron (2018) è, invece, "il processo che si svolge a seguito della conclusione dell'accordo per riconfigurare le società attraverso la ridistribuzione, l'aggiunta o la cessione di risorse, linee di prodotti o intere attività, al fine di ottenere i benefici attesi dalla combinazione".

Pensiero condiviso è che tale fase rappresenti uno dei momenti più delicati, da guidare parallelamente mediante la cultura aziendale e un approccio processuale. L'interazione, la costante analisi e il graduale trasferimento di competenze tecniche e strategiche garantiscono il perdurare del rapporto tra le due organizzazioni e la creazione di valore attraverso lo sfruttamento delle sinergie operative, finanziarie e intangibili. Queste, derivanti dall'unione delle aziende, rendono i risultati complessivi superiori alla somma degli asset individuali.

Analisi dei dati: Customer Profitability Analysis (CPA) e Balanced Scorecard

Integrare sistemi informativi e di reporting nel processo acquisizionale, consente la raccolta e l'interpretazione di dati provenienti dalla nuova realtà aziendale, facilitando la comprensione dei punti di forza e delle criticità. Un approccio data-driven è orientato ad analizzare quantitativamente le informazioni relative a clienti, fatturato, marginalità e

rischi, rendendo le decisioni più rapide e fondate e misurando in maniera rigorosa l'impatto delle scelte organizzative.
A questo scopo, i sistemi di Activity-Based Costing (ABC), come proposti da Kaplan e Cooper (1998), permettono di attribuire in maniera precisa i costi indiretti alle attività effettivamente necessarie per servire ciascun cliente, identificando così i clienti più profittevoli e quelli che, al contrario, comportano un assorbimento di risorse superiore ai ricavi generati. Integrando l'ABC con la *Customer Profitability Analysis (CPA),* è possibile ottenere una misura accurata della redditività del portafoglio clienti, fornendo informazioni critiche per la pianificazione strategica e per la gestione operativa dei nuovi segmenti acquisiti (Peppers & Rogers, 2017).

A livello teorico, l'approccio adottato si collega al concetto di *Customer Portfolio Analysis* e di *data-driven performance management* (Kaplan & Norton, 1996), strumenti fondamentali per trasformare l'integrazione post-acquisizione da un'attività meramente operativa a un processo strategico. L'analisi dei dati permette la valorizzazione del capitale relazionale acquisito, minimizzando il rischio di perdita di clienti o di disallineamento organizzativo, spesso dovuto a *cultural clash* (Sherman, 2011) nello stile di gestione, nei valori e nelle routine operative.
Le misure finanziarie tradizionali *(Key Performance Indicators)* sono indicatori ritardati che raccontano la storia di eventi passati. Parametri come EBITDA *(Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization)*, EBIT *(Earnings Before Interest, Taxes),* ROI *(Return on Investment),* ROS *(Return on Sales)* e Cash Flow operativo, riflettono la sola performance economico-finanziaria complessiva e non sono sufficienti per guidare e valutare il percorso che le aziende devono intraprendere per creare valore futuro attraverso investimenti in clienti, fornitori, dipendenti, processi, tecnologia e innovazione. È chiaro, dunque, che anche nella PMI, l'utilizzo della *Balanced Scorecard (BSC),* un sistema di misurazione sviluppato da Kaplan and Norton, garantisca l'integrazione di indicatori consuntivi *(lagging indicators)* e driver di performance *(leading indicators),* che sono essenziali per la gestione strategica. La visione multidimensionale delle quattro prospettive classiche (Kaplan & Norton, 1992) consente di monitorare la performance in modo completo:

- Performance finanziaria attraverso ricavi, marginalità, ROI.
- Performance di clienti valutando la soddisfazione, retention e profittabilità del portafoglio.
- Processi interni misurando efficienza, tempi di consegna, qualità.

- Apprendimento e crescita attraverso sviluppo competenze, innovazione, capitale umano.

Dopo un'acquisizione, la *BSC* permette di bilanciare il monitoraggio e, non solo capire quanto fatturano i nuovi clienti e se tali segmenti sono le fonti che genereranno la componente di ricavo degli obiettivi finanziari dell'azienda, ma anche se l'integrazione sta rafforzando i processi, la soddisfazione dei clienti e la cultura aziendale.

Il caso SIFA

Durante lo stage, la mia attività si è concentrata sull'analisi, attraverso dati commerciali, degli oltre 400 clienti acquisiti con Aliabox. La valutazione della marginalità di questi ha permesso la redazione di report che evidenziassero l'incidenza percentuale del fatturato da loro generato sul totale SIFA, la distribuzione geografica dei clienti acquisiti e il potenziale di cross-selling rispetto ai prodotti già presenti nell'offerta SIFA. Questi resoconti hanno consentito alla direzione di adottare logiche di *portfolio analysis*, classificando i clienti in base al valore *(Customer Lifetime Value – CLV),* presidiando con maggiore attenzione i più redditizi, ascoltando le loro esigenze e gestendo con politiche più standardizzate quelli con minore contributo.
Il controllo di gestione, supportato da sistemi di reporting periodico, risulta, dunque, essere un meccanismo di apprendimento organizzativo (Epstein and Manzoni, 1997) favorendo la trasformazione di un'acquisizione complessa in un'opportunità di consolidamento del vantaggio competitivo.

Conclusioni

Il mio percorso di laurea in Economia mi ha garantito l'acquisizione di conoscenze teoriche fondamentali nello svolgimento del tirocinio quali l'analisi dei costi, sistemi di reporting e nozioni di contabilità generale. Senza tale background formativo non avrei avuto la padronanza necessaria per leggere e interpretare indicatori finanziari, strutturare analisi di marginalità o comprendere appieno la rilevanza di concetti quali le sinergie operative, la creazione di valore e la gestione del capitale relazionale.
Parallelamente agli aspetti tecnici, questa esperienza, però, mi ha fatto comprendere quanto il fattore umano sia centrale in ogni processo che preveda il coinvolgimento di più soggetti, come quello di integrazione aziendale. Dietro i dati, i modelli e le metriche ci sono sempre persone: clienti che esprimono bisogni, colleghi che condividono competenze e valori aziendali da preservare. La capacità di instaurare relazioni di fiducia,

di ascoltare attivamente e di comunicare in modo chiaro si è rivelata tanto importante quanto l'applicazione degli strumenti di analisi. Un approccio realmente data-driven non deve ridursi a un esercizio puramente numerico, ma deve servire a supportare decisioni che sviluppino valore, oltre che economico, andando a creare ponti tra funzioni diverse e facilitando la collaborazione.

Bibliografia e sitografia

Addington, B. (2025). Packaging M&A: A Look at First-Half 2025 and Beyond. [online] Packagingstrategies.com. Available at: https://www.packagingstrategies.com/articles/105865-packaging-m-and-a-a-look-at-first-half-2025-and-beyond?.

Ansoff, H.I. (1957). Strategies for diversification. Boston: Harvard Business Review.
Assocarta (2025). Nota congiunturale 2024. [online] Assocarta.it. Available at: https://www.assocarta.it/it/dati-di-settore/nota-congiunturale.html.

Assografici (2023). Packaging in cartone ondulato: Italia ai vertici in Europa per produzione e impegno green - ASSOGRAFICI. [online] ASSOGRAFICI. Available at: https://assografici.it/packaging-in-cartone-ondulato-italia-ai-vertici-in-europa-per-produzione-e-impegno-green/

Beitrage, A. (2025). Direttive sugli imballaggi in prospettiva PPWR, EUDR e GPSR. [online] Professionals-academy.de. Available at: https://www.professionals-academy.de/post/direttive-sugli-imballaggi-in-prospettiva-ppwr-eudr-e-gpsr?lang=it.

Bodner, J. and Capron, L. (2018). Post-merger integration. Journal of Organization Design, [online] 7(1). doi:https://doi.org/10.1186/s41469-018-0027-4.

Carves Packaging (2025). [online] Carvespackaging.it. Available at: https://carvespackaging.it/packaging-in-cartone-ondulato-italia-ai-vertici-in-europa/

Christensen, C., Alton, R., Rising, C. and Waldeck, A. (2011). The big idea: The new M&A playbook. [online] Harvard Business Review. Available at: https://hbr.org/2011/03/the-big-idea-the-new-ma-playbook.

Compass Lexecon (2025). Mondi expands with €634 million acquisition of… | Compass Lexecon. [online] Compass Lexecon. Available at: https://www.compasslexecon.com/cases/mondi-expands-with-634-million-acquisition-of-schumacher-packagings-western-europe-assets.

Conai (2021). Home - Etichettatura Ambientale degli Imballaggi. [online] Etichettatura Ambientale degli Imballaggi. Available at: https://www.etichetta-conai.com/.
Corò, G. (2007). La questione dimensionale nel nuovo contesto competitivo. [online] Available at: https://iris.unive.it/bitstream/10278/17480/1/CAP%201-IRES%20STRATEGIE.pdf.

De Pamphilis, D.M. (2018). Mergers, acquisitions, and other restructuring activities : an integrated approach to process, tools, cases, and solutions. Amsterdam; Academic Press An Imprint Of Elsevier.

Epstein, M.J. and Manzoni, J.-F. (1997). The balanced scorecard and Tableau de Bord. INSEAD.
EU (2025). Regulation - EU - 2025/40 - EN - EUR-Lex. [online] Europa.eu. Available at: https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2025/40/oj/eng?.

Fontana, F. and Boccardelli, P. (2015). Corporate strategy. Una prospettiva organizzativa e finanziaria per la crescita.

Haspeslagh, P.C. and Jemison, D.B. (1987). Acquisitions: myths and reality. Sloan Management, 2(82).

Haspeslagh, P.C. and Jemison, D.B. (1992). Making acquisitions work. Fontainebleau: Insead.

Il Sole 24 Ore (2024). M&A - Operazioni di M&A, quello che non si dice. [online] Available at: https://minisiti.ilsole24ore.com/TMCADVISORY_gennaio_febbraio_2024/3%20TMC_GENNAIO_%20FEBBRAIO_2024.pdf.

Joshi, M., Sanchez, C. and Mudde, P. (2020). Improving the M&A success rate: identity may be the key. Journal of Business Strategy, 41(1), pp.50–57. doi:https://doi.org/10.1108/jbs-08-2017-0115.

Kaplan, R.S. and Norton, D.P. (1996). The Balanced Scorecard: Translating Strategy into Action. Harvard: Harvard Business Review Press.

Karim, S. and Capron, L. (2016). Reconfiguration: Adding, redeploying, recombining and divesting resources and business units. Strategic Management Journal, 37(13), pp.E54–E62. doi:https://doi.org/10.1002/smj.2537.

Kering (2023). La storia del Gruppo. [online] www.kering.com. Available at: https://www.kering.com/it/il-gruppo/cultura-e-patrimonio/la-nostra-storia/.

Kotler, P. and Keller, K.L. (2016). Marketing Management. 15th ed. Pearson.

KPMG (2025). M&A e crescita dimensionale. [online] KPMG. Available at: https://kpmg.com/it/it/insights/mergers-and-acquisitions-MA.html.

Maria Rosaria Marcone (2017). Le strategie delle imprese italiane di media dimensione. G Giappichelli Editore.

Marzano, P. (2025). Dinamica in aumento per il prezzo del kraftliner - PricePedia. [online] PricePedia. Available at: https://www.pricepedia.it/it/magazine/article/2025/01/20/dinamica-in-aumento-per-il-prezzo-del-kraftliner/.

Mondi Group (2025). Mondi to acquire Western Europe Packaging Assets of Schumacher Packaging. [online] Mondi Group. Available at: https://www.mondigroup.com/news-and-insight/2024/mondi-to-acquire-western-europe-packaging-assets-of-schumacher-packaging/.

Mordor Intelligence (2025). Italy Paper Packaging Market Size & Share Analysis - Industry Research Report - Growth Trends. [online] Mordorintelligence.com. Available at: https://www.mordorintelligence.com/industry-reports/italy-paper-packaging-market.

Nomisma (2025). Osservatorio Packaging di Nomisma: cresce l'attenzione verso la sostenibilità | Nomisma. [online] Nomisma. Available at: https://www.nomisma.it/news/osservatorio-packaging-di-nomisma-cresce-lattenzione-verso-la-sostenibilita/.

Nuova Sifa S.r.l. (2008). Sifa, una storia italiana

Packaging Speak Green (2023). Mondi completa l'acquisto di una cartiera. [online] Packagingspeaksgreen.com. Available at: https://packagingspeaksgreen.com/it/trend-e-statistiche/mondi-completa-lacquisto-di-una-cartiera.

Petrocchi, M. (1992). Le fusioni di società - Disciplina civilistica, tributaria, adempimenti e prassi contabile. Milano: EBC, p.2.

Rottig, D. (2017). Meta-analyses of culture's consequences for acquisition performance. International Journal of Emerging Markets, 12(1), pp.8–37. doi:https://doi.org/10.1108/ijoem-01-2015-0003.

Sammut-Bonnici, T. and Galea, D. (2015). SWOT Analysis. Wiley Encyclopedia of Management, [online] 12(1), pp.1–8. doi:https://doi.org/10.1002/9781118785317.weom120103.

Sifa S.p.A. (2023). SIFA, Insieme

Sherman, A.J. (2011). Mergers & acquisitions from A to Z. New York: Amacom, American Management Association.

Shrivastava, P. (1986). Post Merger Integration. Journal of Business Strategy, 7(1), pp.65–76. doi:https://doi.org/10.1108/eb039143.

Sui, Y. and Peculea, A.D. (2016). Financial risk identification and control of cross border merger and acquisition enterprises. Audit Financiar, 14(144), p.1368. doi:https://doi.org/10.20869/auditf/2016/144/1368.

The Wall Street Journal (2025). Kering Buys Italian Manufacturer Lenti in Eyewear Push. [online] The Wall Street Journal. Available at: https://www.wsj.com/business/deals/kering-buys-italian-manufacturer-lenti-in-eyewear-push-90906daa?.

Ufficio Camerale (2025). Dati societari SIFA S.p.A. [online] Available at: https://www.ufficiocamerale.it/4045/sifa-spa?srsltid=AfmBOorTSu0WLE8SWzrYympBrNEPU5KwKxRktpStYAplmaZF2hl8Htph.

UniIndustria. (2021). Smurfit Kappa sigla accordo per l'acquisizione di una cartiera all'avanguardia con capacità produttiva pari a 600.000 tonnellate di carta a base di fibra di riciclo. - UNINDUSTRIA. [online] Available at: https://www.un-industria.it/canale/comunicazione/notizia/105274/smurfit-kappa-sigla-accordo-per-lacquisizione-di/.

Williamson, O.E. (1981). The economics of organization : the transaction cost approach. Philadelphia, Pa.: University Of Pennsylvania, Center For The Study Of Organizational Innovation.