



*Roberto Micera*  
*roberto.micera@unibas.it*



***Corso di Strategia d'impresa***  
***– Capitolo 14:***  
***Le strategie di crescita esterna***

# Fusioni e acquisizioni: l'attività di fusione e acquisizione

## **ACQUISIZIONE**

Acquisto di un'azienda da parte di un'altra: richiede che l'acquirente formuli una proposta di acquisto sulle azioni dell'impresa-obiettivo

Amichevole

Non-Amichevole

## **FUSIONE**

Due aziende che si amalgamano per costituire una nuova impresa: è necessario l'accordo tra gli azionisti delle due società che dovranno scambiare le quote in loro possesso con quelle della nuova azienda



# Fusioni e acquisizioni: Quanto hanno successo le fusioni?

**Il principale fattore di attrattiva delle fusioni e delle acquisizioni è la velocità con cui possono permettere grandi trasformazioni strategiche**

## Rendimenti per gli azionisti

1. L'effetto complessivo delle fusioni e delle acquisizioni è un piccolo guadagno in termini di valore di mercato delle azioni: circa il 2% del valore di mercato delle aziende coinvolte
2. I guadagni da acquisizione riguardano esclusivamente gli azionisti delle imprese acquisite.

## Profitti contabili

Le conseguenze effettive di queste operazioni sono generate sui risultati postfusione nel corso di molti anni. Questi risultati vanno paragonati ai risultati delle aziende precedenti alla fusione.



# Fusioni e acquisizioni: Le diversità

Obiettivi differenti  
Circostanze diverse  
Prevedono interazioni complesse  
Competenze differenti  
Risultati poco chiari

Le fusioni orizzontali dovrebbero assicurare maggiore successo rispetto a quelle per diversificazione

Le fusioni per diversificazione in aree collegate dovrebbero dare migliori risultati rispetto a quella non collegata

# Fusioni e acquisizioni: le motivazioni

Motivazioni del management

Le acquisizioni sono attrattive per gli amministratori delegati. Sono modalità di crescita rapida, in linea con la ricerca di status di celebrità dell'a.d.

Fusioni motivate dal punto di vista finanziario

Le valutazioni del mercato azionario sono determinate dalle aspettative di profitti e rischi futuri a loro volta influenzate da fattori psicologici

Possono permettere all'impresa di ridurre il carico fiscale

Possono ridurre il costo del proprio capitale, creando quindi valore

Fusioni motivate dal punto di vista strategico

Orizzontali

D'estensione geografica

Verticali

Di diversificazione

# Fusioni e acquisizioni: la gestione di operazioni di fusione e acquisizione

Le decisioni relative alle fusioni ed acquisizioni devono basarsi sulla consapevolezza da parte delle imprese coinvolte circa le strategie e il modo in cui queste contribuiranno al successo



Valutazione dettagliata e realistica dei probabili effetti della fusione e delle acquisizioni



## Approccio dei flussi di cassa scontati

1. Dato il costo del capitale azionario dell'azienda-obiettivo dell'acquisizione, quali sono le aspettative del mercato riguardo ai flussi di cassa netti futuri?
2. Quanto sono ragionevoli queste aspettative? Vi è una ragione per credere che il mercato stia sottostimando questi flussi di cassa futuri?
3. Qual è il potenziale di ristrutturazione?
4. Quale è il potenziale per l'attivazione di sinergie? Se l'azienda-obiettivo venisse fusa con l'azienda acquirente, quali fonti di sinergia si potrebbero sfruttare?



# Fusioni e acquisizioni: Integrazione dopo la fusione

I rischi ed i costi inerenti le operazioni di fusione ed acquisizione sono proporzionali alla grandezza delle operazioni



La gestione di queste operazioni viene sempre più riconosciuta come una competenza organizzativa complessa e rara il cui sviluppo deve essere effettuato attraverso un processo di apprendimento esplicito e basato sull'esperienza diretta

## Le alleanze strategiche: forme

**Partecipazione o non partecipazione nel capitale**

La maggior parte delle alleanze è costituita da accordi per condurre attività specifiche e non prevede alcuna implicazione sul piano della proprietà

**Joint venture**

Alleanze equity dove i partner formano una nuova azienda di cui sono coproprietari

**Alleanze di scopo**

Sono strette per perseguire determinati scopi

**Rete di imprese**

Sono reti complesse supportate da rete di fornitori molto numerose.





# Le motivazioni delle alleanze strategiche

Opportunità di accedere direttamente a risorse e competenze del partner

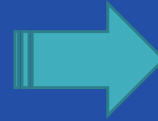
Consentono all'impresa di specializzarsi in un raggio di competenze limitato mentre rendono possibile lo sfruttamento di specifiche opportunità che richiedono uno spettro di competenze

Flessibilità

Condivisione del rischio

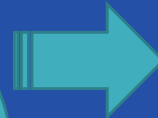
# La gestione delle alleanze strategiche

La gestione della relazione strategica è una competenza organizzativa



- Fiducia
- Sviluppo di routine per condividere conoscenza
- Creazione meccanismi di coordinamento

Le alleanze strategiche tra imprese di paesi diversi svolgono un ruolo importante per l'internazionalizzazione



- Modalità di entrata apprezzabile
- Economie sull'investimento
- Per il partner locale è vantaggioso per ottenere risorse e competenze

# La scelta del percorso di crescita giusto

