



Università
degli Studi
del Sannio

Università degli Studi del Sannio

**Angelo Riviezzo,
Maria Rosaria Napolitano,
Giulio Maggiore**

Acquisizioni nei settori ad alta intensità di conoscenza

**Un'analisi interpretativa basata
su casi di successo**

Prefazione di Maurizio Zollo

FrancoAngeli

Collana DASES

*Dipartimento di Analisi dei Sistemi
Economici e Sociali – 60*

Ambito economico-aziendale – 27

Collana DASES

Dipartimento di Analisi dei sistemi economici e sociali dell'Università degli Studi del Sannio

La collana si propone di divulgare i risultati di studi e ricerche promosse nell'ambito delle finalità scientifiche del Dipartimento di Analisi dei sistemi economici e sociali, accogliendo monografie, opere collettive ed atti di convegni e seminari. La collana consente a studiosi, anche giovani, di contribuire al dibattito scientifico nelle discipline economico-sociali e a diffondere l'attività di ricerca condotta nell'Ateneo del Sannio.

Dal settembre 2010, la collana è articolata in quattro diversi ambiti:

Ambito economico generale – Coordinatori proff. Filippo Bencardino, Ennio De Simone, Riccardo Realfonzo.

Ambito economico aziendale – Coordinatori proff. Arturo Capasso, Giuseppe Marotta, Maria Rosaria Napolitano, Paolo Ricci.

Ambito matematico-statistico – Coordinatore prof. Massimo Squillante.

Ambito giuridico – Coordinatore prof. Rosario Santucci.

I coordinatori dei quattro ambiti costituiscono il Comitato scientifico della Collana, eventualmente integrato ove necessario.

Dalla stessa data si è introdotto un **processo di validazione** degli scritti che li sottopone a diversi giudizi interni ed esterni al Dipartimento.

Fasi interne (uguali e obbligatorie per tutti gli scritti)

Prima fase: validazione del Docente ordinario (in mancanza Docente associato) del settore scientifico al quale si riferisce la monografia.

Seconda fase: validazione dei coordinatori di ambito che costituiscono il suo Comitato scientifico (salvo eccezionali integrazioni).

Terza fase: valutazione del Comitato scientifico della collana (salvo eccezionali integrazioni).

Fasi esterne (diverse in relazione alle tipicità del volume)

Le modalità di referaggio potranno mutare in relazione a caratteristiche e contenuti della monografia, alla prassi seguita nell'ambito al quale gli scritti si scrivono, ecc. Il procedimento di validazione esterno degli scritti viene esplicitamente indicato nelle prime pagine del volume.

L'elenco dei libri in collana è nelle ultime pagine di questo volume.

**Angelo Riviezzo,
Maria Rosaria Napolitano,
Giulio Maggiore**

Acquisizioni nei settori ad alta intensità di conoscenza

**Un'analisi interpretativa basata
su casi di successo**

Prefazione di Maurizio Zollo

FrancoAngeli

**Monografia sottoposta al referaggio anonimo di due professori ordinari
di diversi Atenei.**

Copyright © 2011 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy

L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore. L'Utente nel momento in cui effettua il download dell'opera accetta tutte le condizioni della licenza d'uso dell'opera previste e comunicate sul sito www.francoangeli.it.

**Angelo Riviezzo, Maria Rosaria Napolitano,
Giulio Maggiore**

Acquisitions in knowledge-intensive industries
A theoretical framework based on multiple cases

Preface by Maurizio Zollo

ABSTRACT: In order to provide a contribution to the literature on the acquisitions in knowledge-intensive industries, this volume aims to develop a theoretical framework moving from the in-depth analysis of significant cases. The focus is on the acquirer firms' characteristics that determine their ability to manage the acquisition process. To this aim, multiple cases have been developed, selecting "frequent acquirers" and analysing the dynamics of acquisitions implementation. Then, cross cases analysis allowed the identification of key factors. Such analysis let us to identify the common organizational features between the examined firms that seem to have a significant impact on their capability to realize acquisitions with superior performance. Characteristics like the strategic orientation, the organization model and the dynamic capabilities are therefore proposed as common traits among effective acquirers.

KEYWORDS: Acquisition process; Acquirer characteristics; Multiple case-studies research.

ANGELO RIVIEZZO is an assistant professor of business strategy at University of Sannio; his main areas of interest are strategic management, marketing and entrepreneurship.

MARIA ROSARIA NAPOLITANO is a full professor of marketing and business strategy at University of Sannio; her main areas of interest are business, corporate strategy and marketing.

GIULIO MAGGIORE is an assistant professor of business and management at University Unitelma Sapienza; his main areas of interest are strategic management, innovation processes and marketing.

University of Sannio

Series of Dases books

Department of Analysis of Economic and Social Systems – 60

Business sector – 27

INDICE

Prefazione	pag.	9
Introduzione	»	13
1. Processi acquisitivi e creazione di valore , di <i>Maria Rosa Napolitano</i>	»	19
1.1. Introduzione	»	21
1.2. La creazione di valore attraverso i processi acquisitivi	»	23
1.3. Le principali motivazioni e le fonti di creazione del valore	»	26
1.4. Il processo acquisitivo e la valutazione del potenziale generativo di valore	»	29
1.5. La gestione dell'integrazione post-acquisizione	»	33
1.6. Esperienza acquisitiva e competenze organizzative per la creazione di valore	»	36
2. L'analisi dei processi acquisitivi nei settori ad alta intensità di conoscenza , di <i>Angelo Riviezzo</i>	»	41
2.1. Introduzione	»	43
2.2. La rilevanza dei processi acquisitivi nei settori ad alta intensità di conoscenza	»	45
2.3. L'analisi dei processi acquisitivi ad alta intensità di conoscenza	»	51
2.4. La metodologia di analisi proposta	»	56
3. Lo scenario dei processi acquisitivi nel sistema competitivo delle ICT , di <i>Giulio Maggiore</i>	»	61
3.1. Introduzione	»	63
3.2. Le dinamiche competitive del sistema ICT	»	64
3.3. Orientamenti strategici per le acquisizioni	»	70
3.4. Il contesto italiano	»	88

4. La valorizzazione delle competenze organizzative: il caso Value Partners , di <i>Angelo Riviezzo</i>	pag.	95
4.1. Introduzione	»	97
4.2. La strategia acquisitiva	»	99
4.3. La gestione del processo di acquisizione	»	104
4.4. Conclusioni	»	118
5. L'innovazione attraverso la continuità: il caso Engineering , di <i>Giulio Maggiore ed Emanuela Rossi</i>	»	121
5.1. Introduzione	»	123
5.2. La strategia acquisitiva	»	128
5.3. La gestione del processo di acquisizione	»	136
5.4. L'acquisizione di Atos Origin Italia	»	140
5.5. Conclusioni	»	147
6. Rifocalizzazione strategica e processi acquisitivi: il caso Visiant , di <i>Angelo Riviezzo e Antonella Garofano</i>	»	149
6.1. Introduzione	»	151
6.2. La strategia acquisitiva	»	156
6.3. La gestione del processo di acquisizione	»	161
6.4. Conclusioni	»	169
7. I processi di acquisizione per la riconfigurazione: il caso Exprivia , di <i>Giulio Maggiore e Giuliano Bascetta</i>	»	171
7.1. Introduzione	»	173
7.2. La strategia acquisitiva	»	178
7.3. La gestione del processo di acquisizione	»	186
7.4. Conclusioni	»	194
8. Processi acquisitivi nei settori ad alta intensità di conoscenza: un'analisi interpretativa , di <i>Angelo Riviezzo</i>	»	197
8.1. Introduzione	»	199
8.2. Il processo acquisitivo: i fattori critici dall'analisi incrociata dei casi	»	200
8.3. Gli elementi di affinità tra le imprese: i tratti distintivi dell'acquirer efficace	»	225
8.4. Considerazioni conclusive sul framework interpretativo sviluppato	»	232
Bibliografia	»	235

PREFAZIONE

La crescita tramite acquisizioni rappresenta un'opzione strategica sempre più diffusa, indipendentemente dalla realtà settoriale o geografica presa in considerazione. Le motivazioni sono diverse. Alcune del tutto valide, a priori, dal punto di vista sia strategico che economico, tra la possibilità per l'impresa acquirente di promuovere l'accesso rapido a risorse, capacità e competenze indispensabili per fronteggiare l'intensificarsi della pressione competitiva e le continue sfide tecnologiche. Altre molto meno, tipicamente riconducibili alla ricerca della crescita dimensionale fine a se stessa o per interessi personali, spesso a scapito della solidità di lungo periodo dell'impresa.

I settori a più elevata intensità di conoscenza rappresentano un contesto particolarmente interessante ed indicato per affrontare l'analisi dei fattori che possono spiegare la varianza nella qualità dei risultati dei processi acquisitivi. Essi sono infatti caratterizzati di complessità distintive, collegate in particolare alle dinamiche di ritenzione e motivazione del capitale umano e sociale, notoriamente complesse e imprevedibili.

È questo il primo elemento distintivo di questo lavoro che va, a mio avviso, sottolineato e apprezzato. Lo studio dei processi di acquisizione viene tipicamente posizionato in settori dove dinamiche di questo tipo sono spesso mischiate a quelle relative alle strutture di governance, di allineamento dei processi produttivi, delle linee di prodotto, degli impianti e dei sistemi di supporto, e così via. In questi settori, invece, le dinamiche di integrazione del personale, a cui fanno capo le competenze e le relazioni critiche per il successo di ogni impresa, diventano addirittura oggetto stesso della creazione di valore. Una società di consulenza, infatti, non solo usa le proprie competenze per fornire i servizi richiesti, ma queste competenze sono proprio i prodotti stessi oggetto dell'accordo commerciale. La possibilità di concentrare l'analisi su questi aspetti, ancora poco analizzati e compresi nella letteratura scientifica e manageriale, va sicuramente a credito di questo lavoro.

Un secondo aspetto importante consiste nella focalizzazione dell'analisi sui processi di integrazione post-acquisizione, compiendo un passo avanti oramai fondamentale rispetto all'analisi strategica e finanziaria dell'iniziativa acquisitiva. Sebbene la letteratura ha già da tempo accettato, in principio, la necessità di prioritizzare gli aspetti di processo, e in particolare del processo integrativo, rimangono ancora moltissime zone d'ombra nella nostra comprensione dei fattori di successo nella gestione di queste fasi delicatissime dell'acquisizione. Le evidenze empiriche su grandi campioni sono di fatto molto rare, proprio per la difficoltà di raccolta di informazioni su queste componenti interne – e tipicamente confidenziali – del processo acquisitivo. Risulta quindi a maggior ragione importante potere osservare la ricchezza informativa di casi di studio omogenei e confrontabili per settore e per realtà geografica, cosa che questo lavoro fa in maniera egregia, soffermandosi sugli aspetti più opachi e complessi del problema.

Infine, vorrei sottolineare il terzo aspetto distintivo di questa opera, a me particolarmente caro: la focalizzazione sul ruolo delle caratteristiche e delle competenze dell'impresa acquirente nella spiegazione dei fattori di successo del processo acquisitivo. Ad un primo livello di analisi, sembra assolutamente ovvio che tali aspetti vadano valutati in maniera attenta e precisa per capire perché alcune imprese riescano a creare valore in maniera ricorrente e sistematica dalle loro acquisizioni, mentre altre molto meno. Purtroppo, però, l'attenzione degli studiosi e degli specialisti in materia (consulenti, manager ecc.) si posa quasi inesorabilmente sull'analisi delle caratteristiche della controparte, dell'impresa acquisita o da valutare ai fini di un'eventuale acquisizione. Ad oggi, i fattori esplicativi teorizzati e studiati empiricamente per capire il successo delle acquisizioni si basano quasi esclusivamente sulle caratteristiche (magari di confronto con l'acquirente) dell'impresa acquisita, o delle condizioni di contesto nelle quali l'operazione avviene. Nonostante una crescente attenzione ai processi di sviluppo delle competenze di gestione della crescita acquisitiva, siamo ancora oggi praticamente all'oscuro sulla rilevanza di fattori organizzativi, culturali e di leadership relativi all'acquirente che, intuitivamente, potrebbero avere un ruolo determinante nella spiegazione della varianza nella performance¹. Ed è proprio questa la chiave di lettura che vorrei invitarvi ad apprezzare in questo lavoro, sia per la rarità della scelta di focalizzazione sull'acquirente, che per la qualità dell'analisi svolta attraverso lo studio longitudinale di casi aziendali caratterizzati da numerose esperienze acquisitive. È noto, infatti, che le ricerche basate sul metodo dei casi nella

¹ Si veda, tra le rare eccezioni: Fubini D., Price C., Zollo M. (2007), *Fusioni e acquisizioni: il ruolo della leadership*, Egea, Milano.

letteratura sulle acquisizioni si propongono di far fronte all'assenza di modelli concettuali integrativi in grado di contemplare le molteplici variabili che possono influenzare l'esito della concentrazione. L'analisi proposta da Angelo Riviezzo, Maria Rosaria Napolitano e Giulio Maggiore costituisce un notevole contributo in questo senso, pur con tutti limiti che gli autori hanno apertamente riconosciuto, al dibattito in corso nella letteratura internazionale su queste tematiche.

Vorrei quindi complimentarmi sia con gli autori per la qualità del lavoro, sia con voi, i lettori che hanno scelto di investire le loro limitate risorse di tempo e attenzione nella comprensione del notevole lavoro svolto dagli autori. Un investimento che, ne sono sicuro, sarà ripagato da notevoli miglioramenti nella comprensione di questi processi manageriali così complessi e, per questo, affascinanti.

Maurizio Zollo

Presidente eletto della European Academy of Management

INTRODUZIONE

I settori ad alta intensità di conoscenza sono stati interessati, negli ultimi decenni, da un profondo sviluppo aggregativo, realizzato prevalentemente attraverso concentrazioni finalizzate a promuovere l'integrazione degli asset tecnologici, l'affermazione di nuovi mercati e il miglioramento dei processi innovativi. Il progresso tecnologico e l'aumento della pressione competitiva, alimentati dalla deregolamentazione e dall'accresciuta flessibilità nella circolazione delle risorse a livello internazionale, hanno accelerato la spinta alla concentrazione in particolare nei settori delle telecomunicazioni, dell'elettronica, del software e dei servizi IT, promuovendo significativi mutamenti strutturali che hanno interessato i mercati e le organizzazioni ed hanno generato considerevoli e repentini processi di consolidamento e ribilanciamento degli assetti proprietari delle imprese.

Le evidenze empiriche mostrano in tutta evidenza come, in tali settori, le strategie di sviluppo vengono realizzate in misura assai ampia attraverso acquisizioni di imprese o gruppi operanti con sistemi-prodotti analoghi, poiché la prevalente finalità della crescita esterna è la possibilità per le imprese acquirenti di accedere a risorse, competenze e tecnologie distintive – spesso volte di difficile appropriabilità e/o imitabilità – indispensabili per fronteggiare la complessità e la rapidità dei cambiamenti tecnologici.

Tra i diversi approcci allo studio del fenomeno della concentrazione nei settori ad alta intensità di conoscenza assume particolare rilievo la prospettiva processuale, che conferisce centralità al processo decisionale e alle motivazioni strategiche delle acquisizioni, rivolge l'interesse non solo all'analisi della compatibilità strategica tra le imprese ma soprattutto all'integrazione che segue l'operazione e che dovrebbe consentire il trasferimento di risorse e competenze per la creazione di valore. Privilegiando siffatta prospettiva, la letteratura esistente tende, come si avrà modo di

approfondire nel prosieguo, a ricondurre il successo delle operazioni di concentrazione alla capacità di gestione del processo acquisitivo – e integrativo in particolare – e alla affermazione di una competenza organizzativa per effetto dell’esperienza passata. Sull’analisi delle molteplici difficoltà insite nella gestione del processo e sui meccanismi adoperabili per promuovere l’affermazione di una competenza organizzativa si concentra pertanto la maggioranza degli studi esistenti. Meno frequente, invece, è l’analisi delle caratteristiche dell’impresa acquirer che, determinandone l’approccio all’integrazione e la capacità di apprendimento, possano aiutare a comprendere il perché dell’abilità mostrata nel ricorso alla crescita esterna come strategia vincente di consolidamento e rinnovamento del patrimonio di risorse su cui si fonda il vantaggio competitivo. Siffatta analisi può aiutare a comprendere perché talune imprese risultano essere più efficaci di altre nella gestione dei processi acquisitivi nei settori ad alta intensità di conoscenza.

Obiettivi e struttura del lavoro

L’obiettivo del presente lavoro è di contribuire – almeno parzialmente – a colmare un gap individuato nella letteratura, riconducibile all’analisi delle caratteristiche distintive delle imprese che più frequentemente e con successo fanno ricorso alle acquisizioni per accedere a risorse competitive essenziali. Partendo dall’analisi in profondità di alcuni significativi casi di *frequent acquirer*, realizzati secondo la prospettiva processuale, si propone una interpretazione delle operazioni di concentrazione nei settori ad alta intensità di conoscenza che guarda alle caratteristiche delle imprese acquirer come a fattori in grado di aiutare a comprendere il successo delle operazioni stesse.

Il lavoro è organizzato in otto capitoli. Nel primo capitolo è presentata la prospettiva del processo che, come si è detto, consente di rileggere i percorsi di crescita esterna delle imprese alla luce della creazione di valore. Il processo acquisitivo, la valutazione del potenziale generativo di valore e la gestione dell’integrazione post-acquisizione sono i temi approfonditi nella prospettiva processuale. La creazione di valore dipende dalla corretta gestione dell’intero processo acquisitivo che va dall’identificazione delle esigenze di integrazione dell’impresa acquirente alla scelta del management che gestirà l’impresa una volta conclusa l’operazione, fino ad arrivare all’integrazione effettiva tra le organizzazioni. L’analisi del processo acquisitivo promuove la comprensione delle opportunità di creazione di valore indotte dalle concentrazioni e facilita l’identificazione delle modalità per realizzare con successo l’integrazione post-

acquisizione; quest'ultima rappresenta il cuore del processo acquisitivo e costituisce uno strumento eccellente per promuovere la condivisione di conoscenza e il trasferimento di capacità e, dunque, promuovere la creazione di valore.

Nel secondo capitolo viene innanzitutto evidenziato il peso che le operazioni di concentrazione rivestono negli attuali scenari competitivi per gli operatori dei settori a più elevata intensità di conoscenza. A partire da dati secondari, viene evidenziato come in tali settori – e in particolare nel macrocomparto delle ICT – si siano concentrate la maggior parte delle acquisizioni realizzate negli ultimi anni, sia a livello internazionale che a livello nazionale. Viene quindi proposta una sintesi delle tematiche affrontate dalla letteratura specifica sul tema, prevalentemente sviluppata secondo la prospettiva processuale innanzi richiamata. Infine viene presentata in maniera più approfondita la metodologia adottata nel lavoro, che, come detto, si inserisce in questo filone di studi proponendo una prospettiva d'analisi sinora poco considerata. In particolare, l'obiettivo di sviluppare un modello teorico-interpretativo viene perseguito a partire dall'analisi in profondità di alcuni, significativi casi. La metodologia di ricerca prescelta è infatti quella della *multiple case study research*, particolarmente indicata allorché i costrutti teorici e le relazioni tra gli stessi non sono stati ancora sufficientemente indagati in letteratura e maggiori approfondimenti si rendono possibili proprio attraverso l'analisi in profondità di più casi empirici.

Nel terzo capitolo il focus viene concentrato sul sistema competitivo delle ICT, che, come detto, rappresenta quello maggiormente interessato da processi di concentrazione. L'analisi delle dinamiche tipiche del contesto competitivo consente di far emergere le ragioni di un ricorso così frequente all'opzione della crescita esterna, un vero e proprio passaggio obbligato per alimentare le capacità dinamiche e rispondere alle sfide imposte dalla turbolenza ambientale. Partendo dall'analisi delle motivazioni di fondo delle scelte di acquisizione, si definisce una tassonomia articolata in cinque categorie che consente di analizzare e interpretare le condotte strategiche delle imprese del settore. Per ciascuna delle categorie individuate vengono proposti riferimenti ad operazioni realizzate negli ultimi anni a livello internazionale, che rispondano alle logiche strategiche individuate. L'attenzione si focalizza successivamente sul contesto italiano, oggetto specifico della presente analisi. Dopo avere presentato le caratteristiche dei processi di acquisizione realizzati negli ultimi anni, si descrive il percorso che ha condotto ad identificare i quattro player oggetto dei casi realizzati, vale a dire: Value Partners; Engineering; Visiant; Exprivia. Gli approcci assunti per gestire l'integrazione post-acquisizione e la capacità sviluppata dal management nel gestire tale fase del processo acquisitivo costituiscono il focus delle strategie di acquisizione ana-

lizzate nei casi, che hanno in comune l'obiettivo di creare valore attraverso la crescita esterna. Si tratta sostanzialmente di imprese che hanno prescelto percorsi di crescita finalizzati ad accedere a risorse, competenze e tecnologie distintive difficilmente appropriabili e imitabili. Le imprese indagate hanno svolto una funzione di catalizzatori di competenze nel settore, assorbendo organizzazioni che in passato erano state, a loro volta, protagoniste attive di altri processi acquisitivi. Alle quattro imprese possono essere infatti ricondotte complessivamente le storie di oltre 40 organizzazioni.

Nel quarto capitolo viene presentato il caso Value Partners, con l'obiettivo di evidenziare l'approccio adottato nella gestione delle numerose operazioni di acquisizione realizzate negli ultimi anni. Il gruppo Value Partners opera nel settore della consulenza strategica e dell'IT e, soprattutto grazie ad una intensa campagna di acquisizioni, ha fatto registrare tassi di crescita considerevoli, configurandosi oggi come uno dei maggiori player. Fondata nel 1993, Value Partners è inizialmente focalizzata sul management consulting; ben presto però l'offerta viene estesa ai servizi IT, considerati il complemento "naturale" della consulenza strategica. La crescita in questo campo, per alcuni anni organica, viene poi accelerata attraverso acquisizioni nazionali e cross-border, che conducono alla nascita e alla rapida affermazione di Value Team, il branch tecnologico del gruppo. Il know-how specifico nella gestione dei processi acquisitivi, maturato in anni di affiancamento e supporto ai clienti, ha agevolato e accelerato il processo. Value Partners può essere considerato come un "mosaico" di competenze, creato mettendo insieme "pezzi" scelti in base ai gap che il team di professionisti mostrava rispetto alle opportunità di mercato. Il caso analizza il percorso di sviluppo di Value Team e l'approccio adottato nella gestione dei numerosi processi acquisitivi realizzati.

Nel quinto capitolo viene presentato il caso Engineering, uno dei principali operatori del settore IT in Italia. Il gruppo, che opera attraverso un'ampia rete territoriale, è notevolmente e velocemente cresciuto grazie ad una serie di acquisizioni, soprattutto a partire dal 2000, anno della sua quotazione in Borsa. Dopo avere gestito molte operazioni nell'ultima decade, l'impresa ha acquistato nel 2008 Atos Origin Italia, il ramo nazionale di uno dei principali operatori multinazionali, che ha consentito all'azienda di raggiungere il terzo posto per ricavi nel settore dei servizi IT, alle spalle di IBM e Accenture. Il caso analizza le condizioni strategiche e le soluzioni organizzative che hanno permesso una simile storia di successo, dove la lunga sequenza di acquisizioni ha portato nuove competenze senza toccare la cultura e l'identità dell'azienda.

Nel sesto capitolo viene illustrato il percorso di crescita esterna realizzato da Visiant, un gruppo italiano nato nel 2000 e diventato in breve leader nell'offerta di consulenza, soluzioni e servizi innovativi nell'ambito dell'IT.

Nei suoi primi dieci anni di attività, il gruppo ha ampliato il proprio sistema d'offerta e integrato costantemente know-how e competenze per rispondere prontamente alle esigenze di un mercato in continua evoluzione. In questa strategia di sviluppo le operazioni di concentrazione rappresentano un elemento centrale. Sin dalla nascita Visiant ha infatti condotto una campagna di acquisizioni mirate intensificatasi negli ultimi anni, con la realizzazione di diverse operazioni di notevole importanza. Il processo di rifocalizzazione strategica avviato nel 2007, che ha condotto ad una profonda revisione della struttura organizzativa e del sistema d'offerta, ha dato nuovo impulso all'espansione aziendale e ha promosso una serie di acquisizioni finalizzate ad aumentare la propria presenza in alcuni settori strategici attraverso il trasferimento e la condivisione di capacità e competenze altamente specifiche. Il caso analizza appunto il ruolo che i processi acquisitivi hanno avuto e l'approccio adottato per la gestione degli stessi.

Nel settimo capitolo viene presentato il caso di Exprivia, un gruppo specializzato nello sviluppo di piattaforme software innovative e nell'offerta di servizi IT sul mercato italiano. L'impresa basa il suo successo su un vasto patrimonio di competenze, conoscenze tecnologiche di alto livello ed esperienze accumulato in oltre 20 anni di attività. Exprivia è nata dalla fusione di due importanti aziende del settore IT, che vantavano una buona combinazione di risorse strategiche complementari: AISoftw@re and Abaco Information Services, entrambe con significative esperienze di crescita esterna. Questa propensione è stata consolidata negli anni successivi alla fusione con alcune importanti operazioni, che hanno portato risorse e competenze fondamentali per sviluppare il sistema d'offerta dell'impresa. Il caso mette in luce la storia di Exprivia come un percorso di innovazione basato su una straordinaria capacità di identificare, esplorare e sfruttare opportunità di natura tecnologica e commerciale. Questa capacità dipende soprattutto da un'attitudine ad una continua riconfigurazione organizzativa che abilita l'impresa a fronteggiare le sfide competitive di un ambiente caratterizzato da notevole incertezza.

Nell'ottavo e ultimo capitolo viene presentato e discusso il framework interpretativo scaturito dall'analisi incrociata dei casi. I casi elaborati, infatti, sono stati analizzati con l'obiettivo di individuare i fattori critici emergenti nell'approccio alla gestione del processo acquisitivo. A partire dai trascritti delle audio-registrazioni delle interviste in profondità realizzate con gli interlocutori nelle imprese e dai documenti interni che sono stati messi a disposizione, sono stati isolati, per ciascuno dei casi esaminati, alcuni elementi che emergono come rilevanti. In una seconda fase, l'analisi incrociata e comparativa ha consentito di individuare i fattori che ricorrono in tutti i casi e che, pertanto, sembrano essere maggiormente significativi. Nel capitolo vengono

discussi i fattori critici così identificati e ne vengono fornite alcune evidenze empiriche. Quindi viene discussa la matrice organizzativa che sembra accomunare le imprese esaminate e che potrebbe “giustificare” la presenza di questi numerosi punti di contatto nell’approccio adottato per la gestione dei processi acquisitivi. Infine vengono sinteticamente discusse potenzialità e limiti del framework interpretativo sviluppato.

Ringraziamenti

A conclusione di questa introduzione è doveroso esternare il nostro più sentito ringraziamento a coloro i quali ci hanno “aperto le porte” e ci hanno consentito di conoscere da vicino quattro, incredibili realtà di successo del panorama competitivo italiano. Senza la loro sensibilità e disponibilità la realizzazione della ricerca non si sarebbe resa possibile. In particolare, si ringraziano Riccardo Monti, Tina Guiducci e Cosimo Santoro per averci guidato alla scoperta della dinamica realtà di Value Partners. Si ringraziano Armando Iorio e Claudio Brandolino per averci consentito di toccare con mano e ricostruire la storia del successo di Engineering. Si ringraziano Stefania Piccapietra, Giulio De Amici, Maria Pia Centaro e il Presidente Luciano Marini per le testimonianze sul ragguardevole percorso di sviluppo realizzato da Visiant. Si ringrazia, ancora, Stefano Ferrara per averci illustrato le strategie e le sfide che hanno caratterizzato l’affermazione di Exprivia nel panorama competitivo italiano.

Ci preme, inoltre, ringraziare tre collaboratori per il prezioso supporto fornito alla realizzazione della ricerca. In particolare, il nostro più sentito ed affettuoso ringraziamento va ad Antonella Garofano, Giuliano Bascetta ed Emanuela Rossi, che hanno fattivamente cooperato al reperimento di materiale originale e ci hanno supportato nel lavoro di ricerca empirica con le imprese, essendo rispettivamente co-autori di tre delle case history realizzate.

Meritano, infine, un particolare e speciale ringraziamento i colleghi che hanno accettato e hanno svolto con dedizione il ruolo di *referee* anonimi del volume e il collega Maurizio Zollo per la disponibilità e l’affetto mostrato nei nostri confronti. La sua profonda conoscenza del tema e la sua riconosciuta competenza, che ne hanno fatto per noi un punto di riferimento imprescindibile, arricchiscono il presente lavoro con una presentazione di cui siamo particolarmente gratificati.

*Angelo Riviezzo
Maria Rosaria Napolitano
Giulio Maggiore*

MARIA ROSARIA NAPOLITANO

1. PROCESSI ACQUISITIVI E CREAZIONE DI VALORE

Sommario. 1.1. Introduzione – 1.2. La creazione di valore attraverso i processi acquisitivi – 1.3. Le principali motivazioni e le fonti di creazione del valore – 1.4. Il processo acquisitivo e la valutazione del potenziale generativo di valore – 1.5. La gestione dell'integrazione post-acquisizione – 1.6. Esperienza acquisitiva e competenze organizzative per la creazione di valore.

Abstract. Gli ultimi decenni sono stati caratterizzati da una crescita esponenziale delle acquisizioni e fusioni, che rappresentano una modalità di sviluppo dimensionale in grado di promuovere l'accesso rapido a risorse, capacità e competenze utili a fronteggiare l'intensificarsi della pressione competitiva e le sfide imposte dal progresso tecnologico. Tra i diversi approcci allo studio del fenomeno assume particolare rilievo la prospettiva del processo, che considera le strategie di concentrazione quali scelte finalizzate alla creazione di valore ed evidenzia la rilevanza che la capacità del management assume nella gestione dell'integrazione post-acquisizione. La prospettiva teorica del processo, adottata per l'analisi di alcuni casi studio, viene presentata in questo capitolo, che ha l'obiettivo prioritario di analizzare i processi manageriali in grado di promuovere l'acquisizione, la condivisione e il trasferimento di risorse e competenze e l'integrazione post-acquisizione.

Parole chiave. Acquisizioni e fusioni; analisi processuale; creazione del valore; integrazione post-acquisizione.