

PERCORSO FORMATIVO — ESPERTO IN ACQUISIZIONI AZIENDALI (M&A)

Dispensa 13

Caso Integrato: un'Acquisizione Completa Passo Dopo Passo

Applicare in modo integrato l'intero percorso, dalla strategia all'integrazione, seguendo un'operazione realistica dall'inizio alla fine.

A cura di Marco Consiglio

Formatore e Course Director — Contenuti aggiornati al 2026

Indice

1. Introduzione e obiettivi didattici	3
2. Il contesto del caso: presentazione dell'operazione	4
3. Fase 1 — Strategia e investment thesis.....	6
4. Fase 2 — Sourcing e primo contatto.....	8
5. Fase 3 — Due diligence integrata.....	10
6. Fase 4 — Valutazione e strutturazione del deal.....	13
7. Fase 5 — Il contratto e le clausole di tutela.....	15
8. Fase 6 — Closing e post-merger integration.....	17
9. Una riflessione conclusiva sul caso.....	19
10. Glossario dei termini chiave.....	20
11. Checklist finale e autoverifica.....	21
12. Riferimenti e risorse aggiornate al 2026	22

1. Introduzione e obiettivi didattici

Questa dispensa penultima del percorso Esperto in Acquisizioni Aziendali si differenzia dalle precedenti per la propria struttura: anziché introdurre nuovi concetti teorici, si propone come un caso integrato esteso, che ripercorre un'operazione di acquisizione completa, dalla strategia iniziale fino all'integrazione post-closing, applicando in sequenza gli strumenti già presentati nelle dodici dispense precedenti di questo percorso.

Applicando lo stesso approccio già utilizzato nel caso integrato conclusivo del percorso Sales Manager di questa collana, questa dispensa mostra concretamente come i diversi strumenti tecnici — spesso presentati separatamente nelle dispense precedenti per esigenze didattiche — si integrino in un processo reale, con tutte le interconnessioni e le implicazioni reciproche tra le diverse fasi.

A chi si rivolge questa dispensa

Si rivolge a chi ha seguito l'intero percorso Esperto in Acquisizioni Aziendali fin qui presentato, e desidera consolidare quanto appreso attraverso un caso pratico esteso, che mostra come i diversi strumenti si integrino concretamente nella gestione di un'operazione di acquisizione completa.

Come è strutturata questa dispensa

Il caso segue sei fasi sequenziali, corrispondenti alle macro-fasi del processo già presentate nella Dispensa 2 di questo percorso, ciascuna delle quali richiama esplicitamente gli strumenti specifici già presentati nelle dispense corrispondenti, mostrandone l'applicazione concreta a una situazione realistica.

Obiettivi di apprendimento

1. Comprendere come i diversi strumenti presentati nel percorso si integrano in un'operazione completa;
2. Saper riconoscere quale strumento specifico applicare in ciascuna fase di un'acquisizione;
3. Consolidare, attraverso un caso esteso, la padronanza pratica degli strumenti già acquisiti nelle dispense precedenti;
4. Comprendere le interconnessioni tra le diverse fasi di un'operazione di M&A reale.

2. Il contesto del caso: presentazione dell'operazione

Presentiamo ora il caso aziendale che accompagnerà l'intera dispensa, costruito in modo realistico ma semplificato per finalità didattiche.

L'acquirente: Gruppo Bordini Manifatture

Il Gruppo Bordini Manifatture, già incontrato nel caso integrato conclusivo del percorso Business Manager di questa collana, è un gruppo industriale attivo nella produzione di componenti meccanici, con un fatturato consolidato di 45 milioni di euro, che ha recentemente definito, nel proprio piano strategico triennale, l'obiettivo di espandere la propria offerta verso componenti a maggior contenuto tecnologico, un segmento con marginalità superiori ma non ancora presidiato internamente.

Il protagonista del caso

Il caso segue la prospettiva della responsabile Corporate Development del gruppo, una figura già presentata nella Dispensa 1 di questo percorso come canale di ingresso particolarmente accessibile per profili maturi con solida esperienza industriale pregressa, incaricata di identificare e gestire l'intera operazione.

Il target: Elettromeccanica Ferretti

Elettromeccanica Ferretti è un'azienda familiare con un fatturato di 9 milioni di euro, specializzata in componenti elettromeccanici a elevato contenuto tecnologico, fondata quarant'anni fa e oggi guidata dal fondatore, prossimo alla pensione, senza eredi interessati a proseguire l'attività, secondo la motivazione di vendita già presentata nella Dispensa 1 di questo percorso a proposito del passaggio generazionale.

Questo caso, pur semplificato per finalità didattiche, ripercorre un'operazione realistica di crescita esterna in un contesto industriale italiano, con le caratteristiche tipiche già presentate in questo percorso: un acquirente di dimensioni consolidate con una chiara strategia di espansione, e un target familiare con una motivazione di vendita legata al passaggio generazionale. Seguiremo, attraverso le sei fasi presentate nei prossimi capitoli, come la responsabile Corporate Development applica sistematicamente gli strumenti acquisiti nell'intero percorso per condurre questa operazione dall'inizio alla sua conclusione.

Perché questo profilo professionale è stato scelto per il caso

La scelta di seguire la prospettiva di una responsabile Corporate Development, piuttosto che quella di un advisor esterno o di un fondo di private equity, non è casuale: applicando quanto già presentato nella Dispensa 1 di questo percorso a proposito dei canali di ingresso più accessibili per profili maturi, questo ruolo rappresenta uno degli sbocchi professionali più concreti per chi si avvicina al mondo M&A in una fase di riqualificazione professionale, portando con sé

un'esperienza pregressa nel settore industriale specifico dell'azienda per cui opera, un vantaggio spesso più prezioso della sola competenza tecnico-finanziaria per operazioni di questa natura e dimensione.

3. Fase 1 — Strategia e investment thesis

Applicando gli strumenti già presentati nella Dispensa 3 di questo percorso, la prima fase del lavoro consiste nella costruzione di un solido razionale strategico e nella formalizzazione di un'investment thesis.

La verifica del collegamento strategico

Applicando gli strumenti del capitolo 2 della Dispensa 3, la responsabile Corporate Development verifica esplicitamente il collegamento tra l'obiettivo di espansione verso componenti a maggior contenuto tecnologico, già presente nel piano strategico triennale del gruppo, e la tipologia di acquisizione da ricercare, classificando l'operazione come un'acquisizione orizzontale con elementi di diversificazione tecnologica, secondo la classificazione già presentata nel capitolo 3 di quella dispensa.

L'analisi buy vs build

Applicando gli strumenti del capitolo 5 della Dispensa 3, viene condotta un'analisi comparativa che conferma la preferenza per l'acquisizione: lo sviluppo interno delle competenze tecnologiche necessarie richiederebbe, secondo una stima preliminare, almeno tre-quattro anni, con un rischio di esecuzione elevato data la distanza dalle competenze meccaniche tradizionali del gruppo, mentre un'acquisizione permetterebbe di acquisire immediatamente team, brevetti e relazioni commerciali già consolidate.

La costruzione dell'investment thesis

Investment thesis del caso

Obiettivo strategico: espandere l'offerta verso componenti elettromeccanici a elevato contenuto tecnologico.

Tipo di strategia: acquisizione orizzontale con diversificazione tecnologica.

Criteri del target: azienda con fatturato tra 5 e 15 milioni di euro, marginalità EBITDA superiore all'8%, portafoglio brevetti o competenze tecniche distintive, localizzazione preferibilmente nel Nord Italia per facilitare l'integrazione logistica.

Sinergie attese: cross-selling della gamma tecnologica sulla clientela industriale già consolidata del gruppo, stimato in una crescita del 20% sul fatturato della target entro tre anni.

L'approvazione del board

Applicando gli strumenti del capitolo 7 della Dispensa 3, l'investment thesis viene presentata al consiglio di amministrazione del gruppo, che approva l'avvio del processo di ricerca, richiedendo una verifica particolarmente approfondita della sostenibilità tecnologica di lungo periodo di qualunque target identificato, dato il carattere ancora relativamente nuovo di questo segmento per il gruppo.

La comunicazione interna della decisione strategica

Applicando gli strumenti del capitolo 8 della Dispensa 3 a proposito della comunicazione della strategia di acquisizione, la responsabile Corporate Development informa, con il necessario livello di riservatezza secondo il principio dei cerchi concentrici già presentato in quel capitolo, un ristretto nucleo di dirigenti del gruppo direttamente coinvolti nella valutazione tecnologica, senza ancora estendere la comunicazione all'intera organizzazione, in coerenza con la fase ancora puramente esplorativa del processo.

4. Fase 2 — Sourcing e primo contatto

Applicando gli strumenti già presentati nella Dispensa 4 di questo percorso, la seconda fase riguarda la ricerca concreta di potenziali target coerenti con l'investment thesis già costruita, e la gestione del primo contatto.

Costruzione della long list e short list

Applicando gli strumenti del capitolo 2 della Dispensa 4, viene costruita una long list di 38 aziende attraverso banche dati settoriali specializzate, ridotta a una short list di 7 aziende dopo una prima verifica di coerenza con i criteri dell'investment thesis, incluso un controllo preliminare della solidità economico-finanziaria attraverso bilanci pubblicamente disponibili.

Il coinvolgimento di un advisor specializzato

Applicando gli strumenti del capitolo 3 della Dispensa 4, viene coinvolto un M&A advisor con solida esperienza nel settore elettromeccanico, il cui network permette di identificare, tra le aziende della short list, Elettromeccanica Ferretti come opportunità particolarmente promettente, non ancora attivamente sul mercato ma con un fondatore potenzialmente disponibile a una prima conversazione esplorativa.

Il primo contatto e l'accordo di riservatezza

Applicando gli strumenti del capitolo 4 della Dispensa 4, l'advisor gestisce un primo contatto graduale e riservato con il fondatore, che dopo alcune settimane manifesta un interesse concreto, portando alla sottoscrizione di un accordo di riservatezza prima della condivisione dell'information memorandum, secondo gli strumenti già presentati nel capitolo 5 di quella dispensa.

Verso la lettera di intenti

Applicando gli strumenti del capitolo 7 della Dispensa 4, dopo un primo incontro diretto tra la responsabile Corporate Development e il fondatore, curato con particolare attenzione secondo i principi già presentati in quel capitolo, viene sottoscritta una lettera di intenti che formalizza una valutazione preliminare indicativa (espressa come intervallo, secondo quanto già presentato nella Dispensa 2 di questo percorso) e un periodo di esclusiva di novanta giorni.

5. Fase 3 — Due diligence integrata

Applicando gli strumenti già presentati nelle Dispense 5 e 6 di questo percorso, la terza fase riguarda la due diligence completa, condotta in tutte le sue dimensioni tecniche.

Pianificazione e coordinamento

Applicando gli strumenti del capitolo 2 della Dispensa 5, viene costituito un team di due diligence con uno studio legale specializzato, un commercialista, un revisore contabile, e, data la specificità tecnologica dell'operazione, un consulente tecnico esterno per la verifica della proprietà intellettuale e della maturità tecnologica del portafoglio prodotti della target.

Gli esiti della due diligence legale, fiscale e contabile

Applicando gli strumenti delle Dispense 5, la due diligence legale conferma la solidità della situazione societaria, con un unico elemento da approfondire: un contratto di licenza tecnologica con un partner estero che include una clausola di change of control, già presentata nella Dispensa 5 di questo percorso. La due diligence fiscale non rivela criticità significative. La due diligence contabile normalizza l'EBITDA storico, escludendo un contributo pubblico straordinario percepito due anni prima, riducendo l'EBITDA normalizzato da 950.000 a 820.000 euro.

Gli esiti della due diligence commerciale e industriale

Applicando gli strumenti della Dispensa 6, la due diligence commerciale rivela una concentrazione della clientela moderata (i primi tre clienti rappresentano il 45% del fatturato, con contratti pluriennali formalizzati con due di essi), mentre la due diligence industriale identifica la necessità di un investimento stimato in 400.000 euro nei prossimi due anni per l'aggiornamento di un macchinario di collaudo prossimo all'obsolescenza.

La due diligence sulle persone chiave

Applicando gli strumenti del capitolo 7 della Dispensa 6, viene identificato il responsabile tecnico della target, depositario di gran parte della conoscenza brevettuale distintiva dell'azienda, come persona chiave la cui uscita comprometterebbe significativamente il valore dell'operazione, un elemento che orienterà direttamente le clausole contrattuali presentate nel capitolo 7 di questa dispensa.

Sintesi nel red flag report

Criticità	Livello	Azione conseguente
Clausola change of control su licenza	Rilevante	Contatto preventivo con il partner estero

Criticità	Livello	Azione conseguente
EBITDA normalizzato al ribasso	Rilevante	Aggiustamento della valutazione
Investimento macchinario necessario	Rilevante	Considerazione nel fabbisogno finanziario complessivo
Responsabile tecnico come persona chiave	Critico	Piano di retention dedicato

6. Fase 4 — Valutazione e strutturazione del deal

Applicando gli strumenti già presentati nelle Dispense 7 e 8 di questo percorso, la quarta fase riguarda la costruzione della valutazione definitiva e la strutturazione tecnica dell'operazione.

La costruzione della valutazione

Applicando gli strumenti della Dispensa 7, viene costruito un DCF basato sull'EBITDA normalizzato di 820.000 euro, integrando le sinergie di cross-selling già presentate nell'investment thesis, che produce un enterprise value stimato tra 5.200.000 e 5.800.000 euro. In parallelo, l'applicazione di multipli di transazioni comparabili nel settore elettromeccanico (5,8x-6,5x EBITDA normalizzato) produce un intervallo di 4.760.000-5.330.000 euro, un football field con un'area di sovrapposizione tra 5.200.000 e 5.330.000 euro.

L'aggiustamento per le criticità identificate

Applicando quanto già presentato nella Dispensa 2 di questo percorso a proposito del price chip, la valutazione finale viene ulteriormente calibrata considerando l'investimento necessario per il macchinario obsoleto già identificato nella due diligence, portando a una valutazione negoziata di 5.100.000 euro.

La struttura del corrispettivo

Applicando gli strumenti della Dispensa 8, il corrispettivo viene strutturato con una componente fissa di 4.300.000 euro al closing e un earn-out fino a 800.000 euro legato al successo del cross-selling nei primi due anni, progettato secondo gli strumenti che saranno approfonditi con maggiore dettaglio nella Dispensa 10 di questo percorso, per allineare gli interessi sulla realizzazione delle sinergie attese.

La struttura giuridica e il finanziamento

Applicando gli strumenti della Dispensa 8, viene scelta una struttura di share deal, coerente con la solidità generale della situazione della target emersa dalla due diligence, finanziata attraverso una combinazione di risorse proprie del gruppo (60%) e un finanziamento bancario dedicato (40%), con una lettera di impegno ottenuta prima della negoziazione finale per rafforzare la credibilità dell'offerta presso il fondatore venditore.

La presentazione al board per l'approvazione finale

Applicando gli strumenti del capitolo 7 della Dispensa 3, la responsabile Corporate Development presenta al consiglio di amministrazione del gruppo un dossier completo che integra tutti gli elementi fin qui costruiti: il football field di valutazione, la struttura del corrispettivo con la componente di earn-out, il piano di finanziamento con la lettera di impegno bancaria già ottenuta, e un confronto esplicito con l'analisi buy vs build già condotta nella fase strategica, confermando

che l'operazione, nei termini economici così negoziati, resta coerente con il razionale che ne aveva giustificato l'avvio. Il board approva l'operazione, richiedendo unicamente una rassicurazione aggiuntiva sulla effettiva disponibilità del partner tecnologico estero a rinunciare alla clausola di change of control già identificata nella due diligence, un elemento che verrà definitivamente risolto nella fase contrattuale successiva.

7. Fase 5 — Il contratto e le clausole di tutela

Applicando gli strumenti già presentati nelle Dispense 9 e 10 di questo percorso, la quinta fase riguarda la costruzione del contratto di compravendita definitivo e delle relative clausole di tutela.

Le dichiarazioni e garanzie

Applicando gli strumenti della Dispensa 9, il contratto include dichiarazioni e garanzie generali su tutte le aree già verificate dalla due diligence, con un cap negoziato al 20% del prezzo e un basket strutturato come tipping basket con soglia contenuta, coerente con le prassi di mercato per operazioni di dimensione comparabile.

La garanzia specifica per la clausola di change of control

Applicando gli strumenti del capitolo 4 della Dispensa 10, viene negoziata una garanzia specifica relativa al contratto di licenza tecnologica con il partner estero, con un impegno del venditore a supportare attivamente la negoziazione di una rinuncia formale alla clausola di change of control prima del closing.

L'esito della negoziazione con il partner tecnologico estero

Applicando gli strumenti del capitolo 3 della Dispensa 5 a proposito della gestione preventiva delle clausole di change of control identificate in due diligence, il fondatore, coinvolto secondo l'impegno assunto nella garanzia specifica appena presentata, ottiene dal partner tecnologico estero una rinuncia formale alla clausola, condizionando favorevolmente il soddisfacimento delle condizioni sospensive già presentate nella Dispensa 2 di questo percorso, e permettendo così di procedere verso il closing senza il rischio residuo che questa specifica criticità avrebbe altrimenti comportato.

Il piano di retention per il responsabile tecnico

Applicando gli strumenti già presentati nella Dispensa 6 di questo percorso a proposito del piano di retention, e approfonditi nella Dispensa 11, viene negoziato un accordo specifico con il responsabile tecnico identificato come persona chiave, che prevede un bonus di permanenza per i primi due anni successivi al closing e un coinvolgimento diretto nella pianificazione dell'integrazione tecnologica.

Il ruolo del fondatore durante la transizione

Applicando gli strumenti della Dispensa 9 e della Dispensa 11, il contratto prevede un periodo di affiancamento del fondatore di dodici mesi, con un ruolo chiaramente definito di supporto alla transizione commerciale e al trasferimento delle relazioni chiave con i clienti storici, senza responsabilità gestionali dirette dopo il closing.

La scelta degli strumenti di tutela patrimoniale

Applicando gli strumenti della Dispensa 10, considerando che il fondatore manterrà un ruolo di affiancamento per dodici mesi (riducendo, rispetto al caso di un'uscita immediata, il rischio di futura insolvibilità già presentato in quella dispensa), viene scelto un escrow del 10% del corrispettivo fisso, vincolato per diciotto mesi, allineato al survival period delle garanzie generali.

8. Fase 6 — Closing e post-merger integration

Applicando gli strumenti già presentati nella Dispensa 11 di questo percorso, l'ultima fase del caso riguarda il closing effettivo e l'avvio della post-merger integration.

Il closing

Applicando gli strumenti già presentati nella Dispensa 2 di questo percorso, dopo il soddisfacimento delle condizioni sospensive (inclusa la conferma della rinuncia alla clausola di change of control già negoziata nella fase precedente), l'operazione si perfeziona al closing, con il trasferimento delle quote e il pagamento della componente fissa del corrispettivo.

La pianificazione anticipata dell'integrazione

Applicando gli strumenti del capitolo 2 della Dispensa 11, il piano di integrazione era già stato abbozzato durante la due diligence, identificando il responsabile tecnico come priorità assoluta di retention, e la necessità di un investimento nel macchinario di collaudo già presentato nella fase 3 come priorità operativa dei primi mesi.

I primi cento giorni

Applicando gli strumenti del capitolo 3 della Dispensa 11, nella prima settimana viene comunicata a tutto il personale della target la visione dell'integrazione, con un incontro individuale dedicato al responsabile tecnico per confermare formalmente il piano di retention già negoziato, e viene avviata immediatamente la pianificazione dell'investimento nel macchinario di collaudo.

La gestione dell'integrazione culturale

Applicando gli strumenti del capitolo 6 della Dispensa 11 a proposito dell'integrazione culturale, la responsabile Corporate Development riconosce fin dai primi incontri una differenza culturale significativa tra la cultura informale e fortemente personalizzata di Elettromeccanica Ferretti, tipica di una piccola azienda familiare, e i processi più strutturati del Gruppo Bordini Manifatture: anziché imporre immediatamente gli standard procedurali del gruppo, viene organizzato un percorso di integrazione culturale graduale, con momenti di scambio strutturato tra i team tecnici delle due organizzazioni, per preservare la vicinanza al cliente e la rapidità decisionale che avevano storicamente contraddistinto la target, elementi riconosciuti come parte del valore stesso dell'azienda acquisita.

L'integrazione organizzativa e commerciale

Applicando gli strumenti del capitolo 4 della Dispensa 11, la divisione acquisita viene mantenuta come unità semi-autonoma per il primo anno, con il fondatore che, secondo il proprio ruolo di affiancamento già definito nel contratto, accompagna la responsabile Corporate Development

nei primi incontri con i clienti storici, favorendo un trasferimento graduale e curato delle relazioni commerciali chiave.

Il monitoraggio delle sinergie

Applicando gli strumenti del capitolo 7 della Dispensa 11, viene costruito un tracking specifico delle sinergie di cross-selling già presentate nell'investment thesis, con una prima revisione a sei mesi che conferma un avvio promettente, coerente con le proiezioni utilizzate nella struttura dell'earn-out già presentata nella fase 4 di questo caso.

Il completamento dell'investimento industriale pianificato

Applicando gli strumenti del capitolo 6 della Dispensa 11 a proposito dell'integrazione dei sistemi e dei processi, e coerentemente con quanto già identificato nella due diligence industriale presentata nella fase 3 di questo caso, l'investimento nel macchinario di collaudo obsoleto viene completato entro il nono mese successivo al closing, in linea con il fabbisogno finanziario complessivo già considerato nella struttura del deal presentata nella fase 4, confermando come una pianificazione accurata fin dalle fasi iniziali dell'operazione abbia permesso di affrontare questa priorità operativa senza tensioni finanziarie impreviste per la divisione acquisita.

Un primo bilancio a dodici mesi

Al termine del periodo di affiancamento del fondatore, coincidente con il primo anniversario del closing, viene condotto un bilancio complessivo dell'operazione: le sinergie di cross-selling procedono in linea con le proiezioni utilizzate per la struttura dell'earn-out, il responsabile tecnico ha confermato la propria permanenza superando la prima soglia temporale del piano di retention, e l'investimento nel macchinario di collaudo è stato completato nei tempi previsti. Applicando lo stesso principio già presentato nella Dispensa 11 di questo percorso a proposito del momento di transizione verso la gestione ordinaria, il gruppo decide di procedere, a partire dal secondo anno, verso una più piena integrazione organizzativa della divisione acquisita, un passaggio reso possibile proprio dalla solidità con cui la fase di integrazione iniziale è stata gestita.

Un principio conclusivo per questa fase

Il caso mostra come ciascuna decisione presa nelle fasi iniziali dell'operazione — dalla scelta della struttura di corrispettivo alla progettazione del piano di retention — trovi la propria piena realizzazione solo nella fase finale di integrazione, confermando il principio già presentato nella Dispensa 11 di questo percorso secondo cui il closing non rappresenta la fine del lavoro, ma l'inizio della fase in cui si verifica concretamente la qualità di tutte le decisioni prese lungo l'intero processo.

9. Una riflessione conclusiva sul caso

Concludiamo questa dispensa con una riflessione di sintesi sull'intero caso presentato, utile a consolidare la visione d'insieme degli strumenti applicati.

Il filo conduttore attraverso le sei fasi

Ripercorrendo le sei fasi presentate — strategia e investment thesis, sourcing e primo contatto, due diligence integrata, valutazione e strutturazione, contratto e clausole di tutela, closing e integrazione — emerge con chiarezza come ciascuna decisione tecnica specifica (la scelta della struttura del corrispettivo, il piano di retention per il responsabile tecnico, il ruolo di affiancamento del fondatore) trovi la propria origine in un'informazione emersa in una fase precedente, secondo un principio di continuità informativa che ha attraversato l'intero caso.

Una sintesi grafica delle interconnessioni principali

Informazione emersa in una fase	Decisione conseguente in una fase successiva
Responsabile tecnico come persona chiave (fase 3)	Garanzia di retention nel contratto (fase 5)
Clausola change of control su licenza (fase 3)	Garanzia specifica e azione preventiva pre-closing (fase 5)
Necessità di investimento nel macchinario (fase 3)	Considerazione nel fabbisogno finanziario (fase 4) e priorità operativa (fase 6)
Sinergie di cross-selling nell'investment thesis (fase 1)	Struttura dell'earn-out (fase 4) e tracking delle sinergie (fase 6)

Il valore della sequenza e dell'integrazione tra le fasi

Questo caso integrato ha voluto mostrare concretamente come le competenze presentate separatamente nelle dodici dispense precedenti di questo percorso — dalla costruzione della strategia al sourcing, dalla due diligence multidimensionale alla valutazione, dalla strutturazione del deal alle clausole contrattuali di tutela, fino alla post-merger integration — non siano compartimenti stagni di conoscenza tecnica, ma strumenti che un Esperto in Acquisizioni Aziendali competente integra in un processo coerente, in cui ogni fase costruisce sulle informazioni e sulle decisioni già maturate in quelle precedenti.

Un collegamento con la dispensa conclusiva del percorso

La dispensa conclusiva di questo percorso affronterà un ultimo tema, distinto ma necessario per completare la formazione di un Esperto in Acquisizioni Aziendali: gli aspetti normativi e antitrust delle operazioni straordinarie, un quadro regolatorio che, specie per operazioni di dimensione

maggiore rispetto a quella qui presentata, richiede una considerazione esplicita fin dalle fasi iniziali del processo.

Che cosa questo caso non ha potuto mostrare

Onestà metodologica richiede di segnalare anche i limiti di un caso didattico come quello qui presentato: la realtà di un'operazione di acquisizione comporta tipicamente imprevisti, battute d'arresto temporanee, e negoziazioni più articolate di quanto la sintesi didattica di questa dispensa abbia potuto rappresentare. Applicando lo stesso principio già presentato nella Dispensa 12 di questo percorso a proposito della natura multifattoriale dei fallimenti, un Esperto in Acquisizioni Aziendali alle prime esperienze dovrebbe attendersi che la propria prima operazione reale si discosti, in molti dettagli pratici, dalla linearità di questo caso esemplificativo, senza per questo interpretare le inevitabili difficoltà incontrate come un segnale di inadeguatezza personale, ma come una componente fisiologica dell'apprendimento pratico in un settore professionale di questa complessità.

Un augurio conclusivo per questa dispensa

Chi ha seguito con attenzione l'intero percorso, dalla Dispensa 1 fino a questo caso integrato, dispone ora degli strumenti concettuali fondamentali per affrontare, con la dovuta cautela e il necessario supporto di consulenti specialistici nelle aree tecniche più specifiche, una propria prima esperienza diretta nel mondo delle acquisizioni aziendali, un settore che, come già sottolineato nella Dispensa 1 di questo percorso, offre spazi significativi anche per chi vi si avvicina in una fase di riqualificazione professionale, portando con sé un patrimonio di esperienza industriale o commerciale spesso più prezioso della sola competenza tecnico-finanziaria.

10. Glossario dei termini chiave

Come per le dispense precedenti di questo percorso, riportiamo un breve glossario relativo ai termini specifici introdotti in questa dispensa conclusiva del caso integrato.

Caso integrato	Applicazione sequenziale e coordinata di tutti gli strumenti di un percorso formativo a un'operazione realistica completa.
Continuità informativa	Principio secondo cui le decisioni tecniche in ciascuna fase di un'operazione M&A derivano da informazioni emerse nelle fasi precedenti.

11. Checklist finale e autoverifica

Come per le dispense precedenti, dedichiamo un momento all'autoverifica personale, questa volta orientata a verificare la capacità di integrare gli strumenti dell'intero percorso.

Domande di autoverifica

1. Sapresti ripercorrere le sei fasi dell'operazione presentata in questo caso?
2. Per ciascuna fase, sapresti indicare quale dispensa precedente del percorso ha fornito gli strumenti concettuali applicati?
3. Sapresti spiegare come la due diligence sulle persone chiave abbia orientato direttamente le clausole contrattuali negoziate nella fase 5?
4. Ricordi come la struttura del corrispettivo (earn-out) sia stata collegata alle sinergie identificate fin dalla fase strategica?
5. Sapresti spiegare perché la scelta degli strumenti di tutela patrimoniale è stata influenzata dal ruolo di affiancamento del fondatore?

Come procedere

Se questo caso integrato è risultato comprensibile e le connessioni con le dispense precedenti sono chiare, si può proseguire con la Dispensa 14, l'ultima del percorso, dedicata agli aspetti normativi e antitrust. In caso di incertezza su specifici strumenti richiamati in questo caso, si consiglia di tornare alla dispensa specifica corrispondente per un ripasso mirato.

12. Riferimenti e risorse aggiornate al 2026

Per approfondimenti autonomi, si segnalano alcune categorie di risorse utili:

- Pubblicazioni di riferimento su casi di studio completi di operazioni di M&A nel settore industriale italiano;
- Il caso integrato conclusivo del percorso Sales Manager di questa collana, per un confronto tra i due approcci di caso integrato;
- Consulenti specializzati in operazioni di crescita esterna per il settore industriale, per situazioni di particolare complessità tecnologica;
- Le singole dispense precedenti di questo percorso, richiamate esplicitamente in ciascuna fase di questo caso, per un ripasso mirato degli strumenti specifici.

Chiusura della Dispensa 13

Con questa dispensa si chiude il caso integrato del percorso Esperto in Acquisizioni Aziendali, mostrando concretamente come gli strumenti presentati nelle dodici dispense precedenti si integrino nella gestione di un'operazione di acquisizione completa. L'ultima dispensa del percorso affronterà gli aspetti normativi e antitrust delle operazioni straordinarie, completando la formazione con un quadro regolatorio essenziale per chi opera professionalmente in questo settore.

Marco Consiglio

Formatore e Course Director — 2026