

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

Dispensa 2

Le Fasi di un'Operazione di M&A

Una visione d'insieme del processo completo, dalla prima idea alla chiusura, propedeutica agli approfondimenti delle dispense successive.

A cura di Marco Consiglio

Formatore e Course Director — Contenuti aggiornati al 2026

Indice

1. Introduzione e obiettivi didattici	3
2. Una visione d'insieme del processo	4
3. La fase preliminare: strategia e preparazione	6
4. La fase di origination: ricerca e primo contatto	9
5. La fase di negoziazione preliminare e la lettera di intenti	11
6. La fase di due diligence	13
7. La fase di negoziazione finale e chiusura (closing)	15
8. La fase post-closing: l'integrazione	17
9. Caso pratico guidato	18
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 prosegue il percorso Esperto in Acquisizioni Aziendali, presentando una visione d'insieme delle fasi che compongono un'operazione di M&A completa, dalla prima idea strategica fino all'integrazione post-acquisizione. Se la Dispensa 1 ha definito il fenomeno e i suoi attori, questa dispensa fornisce la mappa complessiva del processo, propedeutica agli approfondimenti tecnici che le dispense successive dedicheranno a ciascuna fase specifica.

Comprendere la sequenza logica dell'intero processo, prima di approfondirne i singoli passaggi, aiuta a orientarsi con maggiore sicurezza quando si affronteranno, nelle dispense successive, i dettagli tecnici di ciascuna fase: il sourcing dei target, la due diligence, la valutazione d'azienda, la strutturazione del deal, il contratto di compravendita, la post-merger integration.

A chi si rivolge questa dispensa

Si rivolge a chi ha seguito la Dispensa 1 di questo percorso e desidera acquisire, partendo da zero, una comprensione strutturata dell'intero processo di un'operazione di acquisizione, come base per gli approfondimenti tecnici successivi.

Obiettivi di apprendimento

1. Avere una visione d'insieme delle fasi tipiche di un'operazione di M&A;
2. Comprendere gli obiettivi e le attività della fase preliminare di strategia e preparazione;
3. Comprendere la fase di origination, ricerca e primo contatto con potenziali controparti;
4. Conoscere la logica della negoziazione preliminare e il ruolo della lettera di intenti;
5. Avere una prima visione della due diligence e della negoziazione finale;
6. Comprendere l'importanza della fase post-closing di integrazione.

2. Una visione d'insieme del processo

Un'operazione di M&A, per quanto ciascuna situazione specifica presenti caratteristiche proprie, segue tipicamente una sequenza di fasi riconoscibile, che presentiamo qui in forma sintetica prima di approfondirle singolarmente nei capitoli successivi di questa dispensa.

Le sei fasi principali

7. Fase preliminare: definizione della strategia di acquisizione (o di vendita) e preparazione interna;
8. Origination: ricerca di potenziali controparti e primo contatto;
9. Negoziazione preliminare: valutazione iniziale reciproca e sottoscrizione di una lettera di intenti;
10. Due diligence: verifica approfondita della situazione della target;
11. Negoziazione finale e chiusura (closing): definizione dei termini definitivi e perfezionamento dell'operazione;
12. Post-closing: integrazione delle due organizzazioni e realizzazione delle sinergie attese.

Un processo non sempre lineare

Sebbene presentate come una sequenza ordinata, nella pratica reale queste fasi possono sovrapporsi parzialmente, e talvolta un'operazione può interrompersi e riprendere, o addirittura fallire in una fase avanzata (un fenomeno indicato come deal break), se emergono elementi che ne compromettono la fattibilità o la convenienza economica, secondo quanto sarà approfondito nella Dispensa 12 di questo percorso a proposito dei fallimenti tipici nelle acquisizioni.

La durata tipica di un'operazione

Un'operazione di M&A richiede tipicamente, dalla fase di origination al closing, un periodo che varia da alcuni mesi a oltre un anno, in funzione della complessità della target, del settore di appartenenza, e della fluidità della negoziazione tra le parti. Un errore frequente, specie in chi si avvicina per la prima volta a questo settore, è sottostimare significativamente i tempi necessari, generando aspettative irrealistiche sia nell'acquirente sia nel venditore.

Il valore di una visione d'insieme

Applicando lo stesso principio già presentato in altri percorsi di questa collana a proposito della visione sistemica, comprendere fin dall'inizio l'intero processo, anche prima di padroneggiarne i dettagli tecnici di ciascuna fase, permette a un Esperto in Acquisizioni Aziendali di anticipare le esigenze delle fasi successive già durante quelle iniziali (ad esempio, raccogliere informazioni nella fase di origination che risulteranno utili nella successiva due diligence), evitando un approccio puramente sequenziale e frammentato.

3. La fase preliminare: strategia e preparazione

Approfondiamo ora la prima fase del processo, spesso sottovalutata rispetto alle fasi più visibili e tecniche successive, ma determinante per il successo complessivo dell'operazione.

Per l'acquirente: definire la strategia di acquisizione

Applicando gli strumenti di pianificazione strategica già presentati nella Dispensa 2 del percorso Business Manager di questa collana, un'azienda che intende crescere per acquisizione dovrebbe definire con chiarezza, prima di iniziare la ricerca di potenziali target, quali criteri strategici guideranno la selezione: settore, dimensione, area geografica, e le motivazioni strategiche specifiche già presentate nella Dispensa 1 di questo percorso.

Il profilo del target ideale (investment thesis)

Un elemento pratico particolarmente utile è la costruzione di un profilo esplicito del target ideale (spesso indicato come investment thesis o acquisition criteria), che specifichi caratteristiche quali il fatturato, la marginalità, la localizzazione geografica, e gli elementi strategici specifici ricercati, fornendo un criterio oggettivo per valutare rapidamente l'aderenza di ciascuna opportunità che emergerà nella fase di origination.

Per il venditore: la preparazione alla vendita

Applicando quanto già presentato nella Dispensa 1 di questo percorso a proposito delle motivazioni di vendita, anche il venditore beneficia di una fase di preparazione strutturata: mettere in ordine la documentazione societaria, economico-finanziaria e contrattuale, risolvere eventuali criticità note (contenziosi pendenti, situazioni non pienamente formalizzate) prima di avviare il processo, e talvolta condurre una vendor due diligence preventiva, un'analisi condotta dallo stesso venditore per anticipare le criticità che l'acquirente riscontrerebbe altrimenti nella propria due diligence.

La composizione del team interno

Sia per l'acquirente sia per il venditore, questa fase preliminare comporta tipicamente l'identificazione di un responsabile interno del processo (spesso una figura di Corporate Development già presentata nella Dispensa 1 di questo percorso, o lo stesso imprenditore per una PMI) e la valutazione di quali competenze esterne (advisor, consulenti legali e fiscali già presentati nella Dispensa 1) coinvolgere fin da questa fase iniziale.

Un principio pratico

Un errore frequente, specie in acquirenti alle prime esperienze in questo ambito, consiste nell'avviare la ricerca di potenziali target senza aver prima definito con sufficiente chiarezza i propri criteri strategici, generando un processo dispersivo che valuta numerose opportunità non realmente coerenti con la strategia complessiva. Investire tempo in questa fase preliminare, per quanto meno

visibile e stimolante delle fasi successive, riduce significativamente il rischio di dispersione nelle fasi seguenti.

Il coinvolgimento anticipato degli advisor

Un'ultima considerazione pratica riguarda il momento in cui coinvolgere gli advisor esterni già presentati nella Dispensa 1 di questo percorso: sebbene sia possibile avviare autonomamente le prime riflessioni strategiche, un coinvolgimento anticipato di un advisor esperto, già in questa fase preliminare, permette spesso di beneficiare della sua conoscenza del mercato e di una prima validazione realistica dei criteri di ricerca definiti, evitando di investire tempo significativo in una direzione che un professionista esperto riconoscerebbe rapidamente come poco promettente.

4. La fase di origination: ricerca e primo contatto

Applicando gli strumenti di prospezione già presentati nella Dispensa 3 del percorso Sales Manager di questa collana, ma adattati alla specifica materia M&A, presentiamo ora la fase di origination, dedicata alla ricerca di potenziali controparti coerenti con la strategia già definita nella fase preliminare, che sarà approfondita con maggiore dettaglio tecnico nella Dispensa 4 di questo percorso.

I canali tipici di origination

- Il network diretto dell'acquirente o dei propri advisor, spesso il canale più efficace per operazioni di dimensione contenuta, secondo relazioni professionali costruite nel tempo;
- Gli M&A advisor specializzati, già presentati nella Dispensa 1 di questo percorso, che dispongono tipicamente di un ampio portafoglio di contatti e opportunità;
- Le piattaforme digitali dedicate al mercato M&A, che pubblicano opportunità di acquisizione o cessione, particolarmente diffuse per operazioni di dimensione più contenuta;
- L'approccio diretto e non sollecitato (cold outreach) a specifiche aziende identificate come target ideali, coerente con il profilo definito nella fase preliminare, anche in assenza di una manifestazione di interesse esplicita da parte del potenziale venditore.

Il primo contatto e la riservatezza

Applicando quanto già presentato nella Dispensa 1 di questo percorso a proposito della sensibilità richiesta nelle PMI familiari, il primo contatto con un potenziale target richiede particolare cura nella gestione della riservatezza: un imprenditore contattato prematuramente, o con modalità poco professionali, può reagire negativamente anche a un'opportunità potenzialmente vantaggiosa, temendo ripercussioni su dipendenti, clienti o fornitori qualora la notizia di una possibile cessione si diffondesse prematuramente.

Il teaser: un primo documento di presentazione

Un elemento tecnico specifico di questa fase, che sarà approfondito nella Dispensa 4 di questo percorso, è il teaser: un documento sintetico e in forma anonima (che non rivela l'identità della target) utilizzato per un primo sondaggio dell'interesse di potenziali acquirenti, prima di rivelare informazioni più dettagliate a soggetti che abbiano manifestato un interesse concreto e sottoscritto un accordo di riservatezza.

Un principio pratico specifico di questa fase: il tasso di conversione tra contatti iniziali e operazioni effettivamente concluse è tipicamente molto basso, analogamente al funnel commerciale già presentato nella Dispensa 4 del percorso Sales Manager di questa collana. Un Esperto in Acquisizioni Aziendali dovrebbe quindi mantenere un pipeline

sufficientemente ampio di opportunità in fase di valutazione, senza concentrare eccessive aspettative su una singola trattativa nelle fasi iniziali del processo.

La costruzione di un pipeline strutturato

Applicando gli stessi strumenti di gestione del pipeline già presentati nella Dispensa 6 del percorso Sales Manager di questa collana a proposito del CRM commerciale, un Esperto in Acquisizioni Aziendali dovrebbe tracciare sistematicamente tutte le opportunità in fase di valutazione, con il relativo stato di avanzamento e le prossime azioni pianificate, applicando alla materia M&A la stessa disciplina di monitoraggio già acquisita in altri contesti di questa collana. Questo strumento, apparentemente semplice, permette di mantenere visibilità su un numero significativo di opportunità parallele, evitando che l'attenzione si concentri esclusivamente sulla trattativa più recente o più avanzata, a scapito di altre opportunità potenzialmente altrettanto valide.

5. La fase di negoziazione preliminare e la lettera di intenti

Una volta stabilito un primo contatto con esito positivo, applicando quanto già presentato nella Dispensa 1 di questo percorso a proposito della fase preliminare, le parti procedono a una negoziazione preliminare, il cui esito tipico è la sottoscrizione di una lettera di intenti.

Gli obiettivi di questa fase

- Verificare un allineamento di massima su valutazione, struttura dell'operazione e tempistiche, prima di investire risorse significative nella due diligence approfondita;
- Definire un periodo di esclusiva, durante il quale il venditore si impegna a non negoziare con altri potenziali acquirenti, garantendo all'acquirente la certezza di poter completare la propria analisi senza il rischio di una competizione parallela;
- Stabilire un primo accordo su elementi strutturali dell'operazione (struttura del deal, condizioni sospensive, tempistiche indicative).

La lettera di intenti (Letter of Intent, LOI)

La lettera di intenti (talvolta indicata anche come memorandum of understanding o term sheet) è il documento che formalizza gli elementi essenziali già concordati in questa fase preliminare, con un livello di dettaglio variabile a seconda della complessità dell'operazione, ma tipicamente comprensiva di: valutazione indicativa (spesso espressa come un intervallo, non un valore puntuale definitivo), struttura dell'operazione, periodo di esclusiva, e principali condizioni sospensive.

Vincolante o non vincolante: una distinzione cruciale

Un elemento tecnico fondamentale, spesso frainteso da chi si avvicina per la prima volta a questo processo, riguarda la natura giuridica della lettera di intenti: la gran parte del contenuto è tipicamente non vincolante (le parti restano libere di non concludere l'operazione se la due diligence rivela elementi problematici), mentre alcune clausole specifiche, in particolare l'impegno di esclusiva e di riservatezza, sono generalmente vincolanti fin dalla loro sottoscrizione. Comprendere questa distinzione, che sarà approfondita con maggiore dettaglio tecnico nella Dispensa 9 di questo percorso, è essenziale per gestire correttamente le aspettative di entrambe le parti.

Un momento di verifica reciproca, non solo tecnica

Applicando i principi di costruzione della relazione già presentati nella Dispensa 5 del percorso Sales Manager di questa collana, questa fase preliminare rappresenta anche un momento di reciproca conoscenza tra le parti, particolarmente rilevante quando l'acquirente prevede di mantenere l'imprenditore venditore in un ruolo operativo per un periodo di transizione, secondo modalità che saranno approfondite nella Dispensa 11 di questo percorso a proposito della post-merger integration.

6. La fase di due diligence

Presentiamo ora, in forma introduttiva e propedeutica agli approfondimenti tecnici delle Dispense 5 e 6 di questo percorso, la fase di due diligence: l'attività di verifica approfondita della situazione della target, condotta dall'acquirente (o dai propri advisor) dopo la sottoscrizione della lettera di intenti.

Perché la due diligence è così centrale

Applicando lo stesso principio di evidenza oggettiva già più volte richiamato in questa collana, la due diligence permette all'acquirente di verificare concretamente che la situazione della target corrisponda a quanto rappresentato nelle fasi precedenti, identificando eventuali rischi, passività non evidenti, o criticità che potrebbero influire sulla valutazione finale o sulla stessa decisione di procedere con l'operazione.

Le principali aree di due diligence

- Due diligence legale: verifica della situazione societaria, contrattuale, e di eventuali contenziosi in corso o potenziali, approfondita nella Dispensa 5 di questo percorso;
- Due diligence fiscale e contabile: verifica della correttezza dei bilanci storici e della posizione fiscale, approfondita nella Dispensa 5 di questo percorso;
- Due diligence commerciale e industriale: verifica della solidità del portafoglio clienti, del posizionamento competitivo, e degli aspetti operativi e produttivi, approfondita nella Dispensa 6 di questo percorso.

Il rapporto tra due diligence e valutazione

Applicando quanto sarà approfondito nella Dispensa 7 di questo percorso a proposito della valutazione d'azienda, gli esiti della due diligence possono comportare un aggiustamento della valutazione indicativa già concordata nella lettera di intenti, se emergono elementi non pienamente noti in quella fase preliminare: una pratica comune, sebbene talvolta fonte di tensione negoziale, indicata come price chip (riduzione del prezzo) quando la due diligence rivela criticità significative.

Un principio fondamentale da tenere presente lungo l'intero percorso: la due diligence non è un esercizio puramente formale o burocratico, ma il momento in cui la teoria dell'operazione, costruita nelle fasi precedenti sulla base di informazioni fornite dal venditore, viene verificata concretamente attraverso un'analisi indipendente e approfondita. Un acquirente che affronta questa fase con superficialità, per accelerare la conclusione dell'operazione, si espone a rischi significativi che potrebbero manifestarsi solo dopo il closing, quando le possibilità di rimedio sono molto più limitate.

La distinzione tra red flag e criticità gestibili

Nel condurre e interpretare i risultati di una due diligence, è utile distinguere tra elementi che costituiscono un vero e proprio segnale di allarme (red flag), tale da mettere in discussione la stessa opportunità di proseguire l'operazione, e criticità più circoscritte, gestibili attraverso un aggiustamento della valutazione o specifiche clausole contrattuali di tutela, secondo quanto sarà approfondito nella Dispensa 10 di questo percorso. Un Esperto in Acquisizioni Aziendali maturo sviluppa, con l'esperienza, la capacità di calibrare correttamente questa distinzione, evitando sia un allarmismo eccessivo di fronte a criticità gestibili, sia una sottovalutazione di segnali che meriterebbero invece un approfondimento più cauto prima di procedere.

7. La fase di negoziazione finale e chiusura (closing)

Completata la due diligence, applicando gli strumenti di negoziazione già presentati nella Dispensa 10 del percorso Business Manager di questa collana e nella Dispensa 8 del percorso Sales Manager di questa collana, le parti procedono alla negoziazione finale, che porta alla definizione dei termini definitivi dell'operazione e al closing.

Gli elementi tipici della negoziazione finale

- La valutazione definitiva, eventualmente rivista rispetto all'indicazione preliminare alla luce degli esiti della due diligence;
- La struttura definitiva del corrispettivo (pagamento immediato, dilazionato, earn-out legato a risultati futuri), approfondita nella Dispensa 10 di questo percorso;
- Le garanzie e le tutele contrattuali (representations and warranties, indennizzi), approfondite nella Dispensa 10 di questo percorso;
- Gli aspetti relativi al personale chiave, incluso l'eventuale ruolo futuro dell'imprenditore venditore, approfonditi nella Dispensa 11 di questo percorso a proposito della post-merger integration.

Il contratto di compravendita (SPA)

L'esito di questa negoziazione si formalizza tipicamente nel contratto di compravendita (Sale and Purchase Agreement, SPA), il documento legale che disciplina in dettaglio tutti gli aspetti dell'operazione, approfondito con maggiore dettaglio tecnico nella Dispensa 9 di questo percorso.

Il closing: il momento del perfezionamento

Il closing è il momento in cui l'operazione si perfeziona giuridicamente ed economicamente: si trasferisce formalmente la proprietà (delle azioni o degli asset, secondo la struttura già presentata nella Dispensa 1 di questo percorso), avviene il pagamento del corrispettivo, e si producono tutti gli effetti giuridici dell'operazione.

Le condizioni sospensive

Molte operazioni prevedono, tra la sottoscrizione del contratto definitivo (signing) e il closing effettivo, un periodo durante il quale devono verificarsi specifiche condizioni sospensive (ad esempio l'ottenimento di autorizzazioni antitrust, approfondite nella Dispensa 14 di questo percorso, o il consenso di specifici finanziatori), che devono essere soddisfatte prima che l'operazione possa perfezionarsi definitivamente.

Un principio pratico

La distinzione tra signing (sottoscrizione del contratto) e closing (perfezionamento effettivo dell'operazione) è un elemento tecnico importante che un Esperto in Acquisizioni Aziendali

dovrebbe padroneggiare fin da questa fase introduttiva: in molte operazioni i due momenti coincidono, ma in presenza di condizioni sospensive rilevanti possono essere separati da settimane o mesi, un periodo durante il quale permangono incertezze sulla effettiva conclusione dell'operazione.

8. La fase post-closing: l'integrazione

Concludiamo la panoramica sulle fasi del processo con un momento spesso sottovalutato rispetto alla fase negoziale, ma determinante per il reale successo dell'operazione: la fase di integrazione post-closing, approfondita con maggiore dettaglio tecnico nella Dispensa 11 di questo percorso.

Perché il closing non è la fine del lavoro

Un errore frequente, specie in chi si avvicina per la prima volta al mondo M&A, consiste nel percepire il closing come il traguardo finale dell'operazione, quando in realtà rappresenta solo l'inizio della fase più delicata: la reale creazione di valore attesa dall'operazione, secondo il concetto di sinergia già presentato nella Dispensa 1 di questo percorso, si realizza (o non si realizza) proprio nella fase di integrazione successiva, non nel momento della sola transazione giuridica.

Gli elementi tipici dell'integrazione

- L'integrazione organizzativa: come si combinano le strutture, i ruoli e le persone delle due organizzazioni, applicando i principi di gestione del cambiamento già presentati nella Dispensa 12 del percorso Business Manager di questa collana;
- L'integrazione dei sistemi e dei processi operativi, spesso una delle sfide tecniche più complesse e sottovalutate;
- L'integrazione culturale, particolarmente delicata quando le due organizzazioni provengono da contesti molto diversi (ad esempio una PMI familiare acquisita da un grande gruppo strutturato);
- La realizzazione concreta delle sinergie identificate nella fase strategica, monitorata nel tempo per verificare l'effettivo raggiungimento degli obiettivi che avevano giustificato l'operazione.

Il primo anno: un periodo critico

Il primo anno successivo al closing è tipicamente il periodo più critico per il successo dell'integrazione, durante il quale si consolidano (o si perdono irrimediabilmente) le sinergie attese e si stabilizza la nuova configurazione organizzativa, un tema che sarà approfondito con un intero capitolo dedicato nella Dispensa 11 di questo percorso.

Un principio di sintesi per l'intera dispensa

Le sei fasi presentate in questa dispensa — preparazione strategica, origination, negoziazione preliminare, due diligence, negoziazione finale e closing, integrazione — costituiscono il filo conduttore dell'intero percorso formativo: ciascuna dispensa successiva approfondirà con

maggiore dettaglio tecnico una o più di queste fasi, mantenendo sempre la visione d'insieme del processo complessivo già presentata in questa dispensa.

Il ruolo del tempo lungo l'intero processo

Un ultimo elemento trasversale, valido per tutte le fasi presentate in questa dispensa, riguarda la gestione del tempo: applicando lo stesso principio già presentato nel capitolo 2 di questa dispensa a proposito della durata tipica di un'operazione, ciascuna fase ha un proprio ritmo naturale che non dovrebbe essere forzato artificialmente. Una fase preliminare condotta troppo rapidamente rischia di produrre una strategia poco solida; una due diligence accelerata eccessivamente rischia di non individuare criticità rilevanti; un'integrazione affrettata rischia di compromettere le sinergie attese. Un Esperto in Acquisizioni Aziendali maturo sviluppa, con l'esperienza, la sensibilità per riconoscere quando è opportuno accelerare il processo e quando, al contrario, è necessario rallentare per non compromettere la qualità del lavoro svolto in ciascuna fase.

9. Caso pratico guidato

Concludiamo la parte teorica con un caso pratico semplificato, che applica in sequenza gli strumenti presentati in questa dispensa.

Il contesto

Un gruppo industriale attivo nel settore dell'imballaggio alimentare decide di avviare una strategia di crescita per acquisizione, con l'obiettivo di ampliare la propria gamma di prodotti attraverso l'acquisizione di un'azienda specializzata in imballaggi sostenibili, un segmento in forte crescita non ancora presidiato internamente.

Passo 1 — Fase preliminare

Applicando gli strumenti del capitolo 3, il gruppo definisce un profilo di target ideale (aziende con fatturato tra i tre e i dieci milioni di euro, specializzate in imballaggi sostenibili, con una clientela consolidata nel settore alimentare) e costituisce un piccolo team interno di Corporate Development per gestire il processo.

Passo 2 — Origination

Applicando gli strumenti del capitolo 4, viene incaricato un M&A advisor specializzato nel settore, che identifica tre potenziali target coerenti con il profilo definito, avviando un primo contatto riservato con l'azienda ritenuta più promettente, un'impresa familiare con un fondatore prossimo alla pensione.

Passo 3 — Negoziazione preliminare

Applicando gli strumenti del capitolo 5, dopo alcuni incontri preliminari viene sottoscritta una lettera di intenti, con una valutazione indicativa espressa come intervallo, un periodo di esclusiva di novanta giorni, e l'impegno reciproco alla riservatezza durante l'intero processo.

Passo 4 — Due diligence

Applicando gli strumenti del capitolo 6, viene condotta una due diligence completa nelle tre aree principali, che conferma sostanzialmente la solidità dell'azienda target ma rivela un contenzioso commerciale minore non precedentemente comunicato, che viene affrontato nella negoziazione finale attraverso una specifica clausola di indennizzo, secondo quanto sarà approfondito nella Dispensa 10 di questo percorso.

Passo 5 — Chiusura e avvio dell'integrazione

Applicando gli strumenti dei capitoli 7 e 8, l'operazione si perfeziona al closing con un contratto che prevede anche un periodo di affiancamento di dodici mesi da parte del fondatore uscente, per facilitare il trasferimento delle relazioni commerciali chiave, e viene avviato un piano di

integrazione strutturato secondo la logica che sarà approfondita nella Dispensa 11 di questo percorso.

Che cosa insegna questo caso

Il caso mostra come le sei fasi presentate in questa dispensa si susseguano concretamente in un'operazione reale, ciascuna con i propri obiettivi specifici e i propri strumenti tecnici, che saranno approfonditi singolarmente nelle dispense successive di questo percorso, mantenendo sempre la coerenza con la visione d'insieme qui presentata.

10. Glossario dei termini chiave

Come per la dispensa precedente di questo percorso, riportiamo un glossario di sintesi dei principali termini introdotti.

Origination	Fase di ricerca di potenziali controparti coerenti con la strategia di acquisizione già definita.
Teaser	Documento sintetico e in forma anonima utilizzato per un primo sondaggio dell'interesse di potenziali acquirenti.
Lettera di intenti (LOI)	Documento che formalizza gli elementi essenziali concordati nella negoziazione preliminare, in parte vincolante e in parte non vincolante.
Vendor due diligence	Analisi condotta dallo stesso venditore per anticipare le criticità che l'acquirente riscontrerebbe altrimenti.
Signing	Momento della sottoscrizione del contratto definitivo, talvolta distinto dal closing per la presenza di condizioni sospensive.
Closing	Momento del perfezionamento giuridico ed economico dell'operazione, con trasferimento della proprietà e pagamento del corrispettivo.
Condizione sospensiva	Evento che deve verificarsi prima che l'operazione possa perfezionarsi definitivamente.
Deal break	Interruzione o fallimento di un'operazione di M&A prima della sua conclusione.

11. Checklist finale e autoverifica

Come per la dispensa precedente, dedichiamo un momento all'autoverifica personale prima di proseguire.

Domande di autoverifica

1. Sapresti elencare le sei fasi principali di un'operazione di M&A?
2. Ricordi gli obiettivi principali della fase preliminare di strategia e preparazione?
3. Sapresti spiegare che cos'è un teaser e a che cosa serve?
4. Ricordi la differenza tra contenuto vincolante e non vincolante di una lettera di intenti?
5. Sapresti indicare le tre principali aree di due diligence?
6. Ricordi perché la fase di integrazione post-closing è così importante per il successo dell'operazione?

Come procedere

Se le risposte sono arrivate con sicurezza, si può proseguire con la Dispensa 3, dedicata alla strategia di acquisizione e al perché si acquisisce un'azienda, che approfondisce con maggiore dettaglio la fase strategica già introdotta in questa dispensa. In caso di incertezza, si consiglia di rileggere i capitoli corrispondenti.

12. Riferimenti e risorse aggiornate al 2026

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

- Pubblicazioni di riferimento sul processo M&A e sulla gestione del deal;
- Guide pratiche pubblicate da associazioni di categoria del settore M&A e private equity;
- Corsi introduttivi di corporate finance, per un approfondimento sistematico degli strumenti tecnici che saranno presentati nelle dispense successive;
- Il confronto diretto con professionisti del settore (advisor, consulenti legali specializzati), risorsa preziosa per comprendere le specificità pratiche del processo nel contesto italiano.

Chiusura della Dispensa 2

Con questa dispensa prosegue il percorso Esperto in Acquisizioni Aziendali, fornendo la mappa completa del processo di un'operazione di M&A. La dispensa successiva approfondirà la strategia di acquisizione, esplorando con maggiore dettaglio le motivazioni e i criteri che guidano la decisione di acquisire un'azienda.

Marco Consiglio

Formatore e Course Director — 2026