

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

Dispensa 4

Il Sourcing dei Target e i Primi Contatti

Teaser, accordi di riservatezza e lettera di intenti: gli strumenti tecnici della fase di avvicinamento.

A cura di Marco Consiglio

Formatore e Course Director — Contenuti aggiornati al 2026

Indice

1. Introduzione e obiettivi didattici	3
2. Costruire una long list e una short list di target.....	4
3. Il ruolo dell'M&A advisor nel sourcing	7
4. Il primo contatto e l'accordo di riservatezza (NDA)	9
5. Il teaser e l'information memorandum	12
6. La gestione di un processo competitivo (auction)	14
7. Dalla manifestazione di interesse alla lettera di intenti.....	16
8. Gestire un rifiuto e mantenere la relazione nel tempo	18
9. Caso pratico guidato.....	19
10. Glossario dei termini chiave.....	21
11. Checklist finale e autoverifica.....	22
12. Riferimenti e risorse aggiornate al 2026	23

1. Introduzione e obiettivi didattici

Questa dispensa prosegue il percorso Esperto in Acquisizioni Aziendali, approfondendo con maggiore dettaglio tecnico la fase di origination già introdotta nella Dispensa 2 di questo percorso: come si identificano concretamente i potenziali target, come si gestisce il primo contatto, e quali strumenti documentali (teaser, accordo di riservatezza, lettera di intenti) scandiscono questa fase iniziale del processo.

Applicando l'investment thesis già costruita secondo gli strumenti presentati nella Dispensa 3 di questo percorso, questa dispensa fornisce gli strumenti pratici per tradurre quella strategia in un pipeline concreto di opportunità, gestite con il rigore metodologico e la sensibilità relazionale necessari in questa fase particolarmente delicata del processo.

A chi si rivolge questa dispensa

Si rivolge a chi ha seguito le prime tre dispense di questo percorso e desidera acquisire, partendo da zero, gli strumenti pratici per gestire la ricerca dei target e i primi contatti in un'operazione di acquisizione.

Obiettivi di apprendimento

1. Saper costruire una long list e una short list di potenziali target;
2. Comprendere il ruolo dell'M&A advisor nella fase di sourcing;
3. Conoscere le modalità corrette di gestione del primo contatto e dell'accordo di riservatezza;
4. Comprendere la funzione del teaser e dell'information memorandum;
5. Conoscere le dinamiche di un processo competitivo (auction);
6. Saper gestire correttamente un rifiuto e mantenere la relazione nel tempo per opportunità future.

2. Costruire una long list e una short list di target

Applicando l'investment thesis già costruita secondo gli strumenti presentati nella Dispensa 3 di questo percorso, il primo passo operativo della fase di sourcing consiste nella costruzione di un elenco strutturato di potenziali target, un processo che si articola tipicamente in due fasi successive.

La long list: un primo elenco ampio

La long list è un elenco relativamente ampio (tipicamente da alcune decine a oltre un centinaio di nomi, in funzione della dimensione del mercato di riferimento) di aziende che rispondono, almeno in prima approssimazione, ai criteri generali dell'investment thesis già presentata nella Dispensa 3 di questo percorso: settore, area geografica, dimensione indicativa.

Le fonti per costruire la long list

- Banche dati specializzate (camerali, settoriali) che permettono di filtrare le aziende per settore, fatturato e area geografica;
- La conoscenza diretta del mercato da parte del management e degli advisor coinvolti, particolarmente preziosa per settori di nicchia o mercati locali meno coperti dalle banche dati generaliste;
- Fiere di settore, associazioni di categoria, e pubblicazioni specializzate, fonti utili per identificare aziende rilevanti non sempre immediatamente visibili attraverso le sole banche dati.

Dalla long list alla short list: i criteri di scrematura

Applicando un processo di scrematura progressiva, la long list viene ridotta a una short list più contenuta (tipicamente cinque–quindici nomi) attraverso criteri più selettivi: verifica preliminare di informazioni pubblicamente disponibili (bilanci depositati, presenza sul mercato, eventuali segnali di disponibilità a operazioni straordinarie), e una prima valutazione qualitativa della coerenza con i criteri più specifici dell'investment thesis, inclusi i criteri di esclusione già presentati nella Dispensa 3 di questo percorso.

Un esempio di processo di scrematura

Fase	Numero indicativo	Criterio prevalente
Long list	80–120 aziende	Settore, area geografica, fascia dimensionale
Short list	8–15 aziende	Coerenza qualitativa con l'investment thesis

Fase	Numero indicativo	Criterio prevalente
Contattati	5-10 aziende	Priorità e disponibilità di risorse per il primo contatto

Un principio pratico: costruire una long list eccessivamente ristretta fin dall'inizio rischia di escludere prematuramente opportunità valide, mentre una short list finale eccessivamente ampia disperde le risorse disponibili per una gestione realmente curata di ciascun primo contatto, secondo lo stesso principio di selettività già più volte richiamato in questa collana. Un buon equilibrio, per la maggior parte delle situazioni, prevede un primo contatto attivo su un numero di aziende gestibile con attenzione personalizzata, tipicamente non superiore a dieci-quindici nomi in parallelo.

Il monitoraggio nel tempo della long list

Un elemento pratico spesso trascurato riguarda l'aggiornamento periodico della long list nel tempo: aziende inizialmente escluse per non idoneità ai criteri possono diventare rilevanti in un secondo momento (ad esempio a seguito di una crescita che le porta nella fascia dimensionale di interesse), mentre aziende inizialmente incluse possono uscire dal perimetro di interesse (ad esempio a seguito di un'acquisizione già realizzata da un concorrente). Un Esperto in Acquisizioni Aziendali che gestisce attivamente più investment thesis nel tempo dovrebbe mantenere questo elenco come uno strumento vivo e periodicamente aggiornato, non come un documento statico prodotto una tantum all'avvio del processo.

3. Il ruolo dell'M&A advisor nel sourcing

Applicando quanto già presentato nella Dispensa 1 di questo percorso a proposito degli attori coinvolti in un'operazione di M&A, approfondiamo ora specificamente il ruolo dell'M&A advisor nella fase di sourcing, spesso determinante per l'efficacia complessiva di questa fase.

Il valore aggiunto di un advisor esperto

- Un network di relazioni consolidato nel tempo, che spesso permette di identificare opportunità non ancora pubblicamente disponibili sul mercato (off-market deal), particolarmente preziose poiché non soggette alla competizione di un processo aperto;
- Una conoscenza approfondita delle dinamiche specifiche del settore di riferimento, utile sia per la costruzione della long list sia per una prima valutazione qualitativa delle opportunità identificate;
- La capacità di gestire il primo contatto con maggiore efficacia, mantenendo un livello di riservatezza che un contatto diretto tra le aziende coinvolte potrebbe più difficilmente garantire, secondo quanto già presentato nella Dispensa 2 di questo percorso a proposito della gestione della riservatezza.

Le diverse modalità di incarico

Un M&A advisor può essere incaricato con diverse modalità: un mandato di ricerca (buy-side mandate) per un acquirente che intende identificare attivamente opportunità coerenti con la propria investment thesis, o un mandato di vendita (sell-side mandate) per un venditore che intende cedere la propria azienda, gestendo l'intero processo di ricerca di potenziali acquirenti secondo quanto sarà approfondito nel capitolo 6 di questa dispensa a proposito dei processi competitivi.

La struttura tipica dei compensi

Applicando gli stessi principi di incentivazione già presentati nella Dispensa 9 del percorso Sales Manager di questa collana, un M&A advisor viene tipicamente compensato attraverso una combinazione di un compenso fisso (retainer), a copertura del lavoro svolto indipendentemente dall'esito, e un compenso variabile (success fee) legato al buon esito dell'operazione, spesso calcolato come percentuale del valore della transazione, secondo una struttura che allinea l'interesse dell'advisor al successo effettivo del processo.

Come scegliere l'advisor più adatto

Un principio pratico importante: la scelta dell'advisor dovrebbe considerare non solo la reputazione generale della boutique o della banca d'affari, ma la specifica competenza settoriale e il network effettivamente rilevante per l'operazione considerata. Un advisor con solida reputazione generalista ma priva di relazioni specifiche nel settore di interesse può

risultare meno efficace, per la fase di sourcing in particolare, di un advisor più piccolo ma con una rete di relazioni realmente consolidata proprio in quel settore specifico.

4. Il primo contatto e l'accordo di riservatezza (NDA)

Applicando e sviluppando quanto già presentato nella Dispensa 2 di questo percorso a proposito della gestione della riservatezza, approfondiamo ora concretamente come si gestisce il primo contatto con un potenziale target, e il ruolo tecnico dell'accordo di riservatezza.

Le modalità del primo contatto

Applicando i principi di vendita consulenziale già presentati nella Dispensa 5 del percorso Sales Manager di questa collana, un primo contatto efficace non presenta immediatamente una proposta di acquisizione esplicita, ma sonda con cautela l'eventuale disponibilità dell'imprenditore o del management a esplorare l'argomento, secondo un approccio graduale che rispetta la delicatezza della materia trattata.

L'accordo di riservatezza (Non-Disclosure Agreement, NDA)

Prima di condividere informazioni sensibili sulla target (dati economico-finanziari dettagliati, informazioni commerciali riservate), le parti sottoscrivono tipicamente un accordo di riservatezza (NDA, Non-Disclosure Agreement), un documento legale che vincola il potenziale acquirente a non divulgare a terzi le informazioni ricevute, e a utilizzarle esclusivamente ai fini della valutazione dell'operazione in corso.

Gli elementi tipici di un NDA

- La definizione di che cosa costituisce informazione confidenziale, tipicamente formulata in modo ampio per coprire ogni informazione condivisa nel corso del processo;
- Gli obblighi specifici del ricevente: non divulgazione a terzi, utilizzo limitato alla sola valutazione dell'operazione, restituzione o distruzione delle informazioni in caso di mancata conclusione;
- La durata dell'obbligo di riservatezza, tipicamente estesa oltre la conclusione o l'interruzione del processo negoziale (spesso due-cinque anni);
- Talvolta, una clausola di non sollecitazione (non-solicit), che vieta al potenziale acquirente di contattare direttamente dipendenti chiave della target durante il processo, indipendentemente dall'esito dell'operazione.

Un principio pratico sulla gestione dell'NDA

Applicando quanto già presentato nella Dispensa 10 del percorso Business Manager di questa collana a proposito della documentazione degli accordi, un Esperto in Acquisizioni Aziendali dovrebbe assicurarsi che l'NDA sia sottoscritto prima della condivisione di qualunque informazione realmente sensibile, anche quando la relazione con la controparte appare già solida e di fiducia: questo non è un segnale di sfiducia verso la controparte, ma una prassi professionale standard che tutela entrambe le parti, e la cui assenza, se

richiesta esplicitamente da una delle parti, dovrebbe destare una legittima cautela sulla serietà del processo.

5. Il teaser e l'information memorandum

Approfondiamo ora, con maggiore dettaglio tecnico rispetto a quanto già accennato nella Dispensa 2 di questo percorso, i due documenti principali attraverso cui le informazioni sulla target vengono progressivamente condivise con i potenziali acquirenti.

Il teaser: una prima presentazione anonima

Il teaser, già introdotto nella Dispensa 2 di questo percorso, è un documento sintetico (tipicamente una o due pagine) che presenta l'opportunità in forma anonima, senza rivelare l'identità della target, includendo tipicamente: il settore di attività, la localizzazione geografica generica, alcuni indicatori economico-finanziari sintetici (fascia di fatturato, marginalità), e gli elementi distintivi principali dell'opportunità, sufficienti a suscitare l'interesse di potenziali acquirenti senza comprometterne la riservatezza.

L'information memorandum (IM): un documento più approfondito

Una volta che un potenziale acquirente ha manifestato un interesse concreto e sottoscritto l'NDA già presentato nel capitolo 4, riceve tipicamente l'information memorandum (IM, talvolta indicato anche come confidential information memorandum, CIM): un documento molto più dettagliato, che presenta l'identità della target, la sua storia, il modello di business, i dati economico-finanziari storici, il posizionamento competitivo, e le prospettive future.

Gli elementi tipici di un buon information memorandum

1. Una descrizione dell'azienda: storia, struttura societaria, sede e organizzazione;
2. Il modello di business e il posizionamento competitivo, applicando quanto già presentato nella Dispensa 7 del percorso Business Manager di questa collana a proposito del marketing strategico;
3. I dati economico-finanziari storici (tipicamente gli ultimi tre esercizi), presentati con la struttura per margini intermedi già presentata nella Dispensa 3 del percorso Business Manager di questa collana;
4. Le informazioni sul management e sull'organizzazione;
5. Le prospettive future e le opportunità di crescita identificate, un elemento particolarmente rilevante per giustificare la valutazione attesa, che sarà approfondita nella Dispensa 7 di questo percorso.

Un equilibrio tra completezza e credibilità

Un information memorandum efficace dovrebbe essere completo e informativo, ma evitare un'eccessiva enfasi promozionale che rischierebbe di minare la propria credibilità agli occhi di un potenziale acquirente esperto: applicando lo stesso principio di onestà e trasparenza già più volte richiamato in questa collana, un documento che presenta in modo

equilibrato sia i punti di forza sia le aree di miglioramento della target costruisce una maggiore fiducia rispetto a un documento percepito come eccessivamente promozionale, che un acquirente esperto tenderebbe comunque a verificare criticamente nella successiva due diligence.

6. La gestione di un processo competitivo (auction)

Approfondiamo ora una modalità specifica, particolarmente diffusa per operazioni di dimensione significativa o per venditori con una posizione negoziale forte: il processo competitivo, o auction, in cui il venditore (tipicamente attraverso il proprio advisor, secondo il mandato di vendita già presentato nel capitolo 3) coinvolge simultaneamente più potenziali acquirenti in competizione tra loro.

Le fasi tipiche di un processo competitivo

6. Il contatto iniziale con un numero ampio di potenziali acquirenti, tipicamente attraverso il teaser già presentato nel capitolo 5;
7. La raccolta di manifestazioni di interesse non vincolanti (indicative offer) da parte degli acquirenti interessati, sulla base delle informazioni contenute nell'information memorandum;
8. La selezione di un numero più ristretto di acquirenti (short list) ammessi a una fase successiva di approfondimento, tipicamente comprensiva di un accesso limitato alla due diligence e di incontri diretti con il management della target;
9. La raccolta di offerte vincolanti (binding offer) da parte degli acquirenti rimasti in gara, sulla base di un contratto di compravendita già predisposto dal venditore, secondo quanto sarà approfondito nella Dispensa 9 di questo percorso;
10. La selezione finale e la negoziazione esclusiva con l'acquirente prescelto, fino al closing.

I vantaggi e gli svantaggi per il venditore

- Vantaggio: la competizione tra più acquirenti tende a generare una valutazione più elevata rispetto a una negoziazione bilaterale, secondo le stesse dinamiche competitive già presentate nella Dispensa 10 del percorso Business Manager di questa collana a proposito della negoziazione;
- Svantaggio: il processo richiede un impegno organizzativo significativo (predisposizione della documentazione, gestione simultanea di più interlocutori) e comporta un rischio maggiore di dispersione di informazioni riservate tra un numero più ampio di soggetti coinvolti.

Le implicazioni per l'acquirente

Un acquirente che partecipa a un processo competitivo dovrebbe essere consapevole delle dinamiche specifiche di questa modalità: applicando i principi di negoziazione già presentati nella Dispensa 8 del percorso Sales Manager di questa collana a proposito della negoziazione con procurement professionale, un venditore che gestisce un'auction ben strutturata dispone tipicamente di un BATNA più solido (la presenza di altri acquirenti interessati), il che richiede all'acquirente una preparazione particolarmente accurata e una

valutazione realistica del proprio limite massimo, per evitare di lasciarsi coinvolgere in una rincorsa competitiva che comprometterebbe la razionalità economica dell'operazione.

7. Dalla manifestazione di interesse alla lettera di intenti

Applicando e sviluppando quanto già presentato nella Dispensa 2 di questo percorso a proposito della lettera di intenti, approfondiamo ora il percorso che porta dalla prima manifestazione di interesse, presentata dall'acquirente dopo la revisione dell'information memorandum, alla sottoscrizione della lettera di intenti.

La manifestazione di interesse non vincolante (indicative offer)

Applicando quanto già presentato nel capitolo 6 a proposito dei processi competitivi, ma valido anche in negoziazioni bilaterali dirette, la manifestazione di interesse è un documento con cui l'acquirente esprime la propria disponibilità a procedere, indicando tipicamente una valutazione preliminare (spesso espressa come intervallo), la struttura ipotizzata dell'operazione, e le principali condizioni che l'acquirente ritiene necessarie per procedere.

Dalla manifestazione di interesse alla lettera di intenti

Se la manifestazione di interesse viene accolta favorevolmente dal venditore, le parti procedono a una negoziazione più diretta, che porta tipicamente alla sottoscrizione della lettera di intenti già presentata nella Dispensa 2 di questo percorso, con un livello di dettaglio maggiore rispetto alla sola manifestazione di interesse iniziale.

Un momento di verifica reciproca più approfondita

Applicando i principi di costruzione della relazione già presentati nella Dispensa 5 del percorso Sales Manager di questa collana, questa fase comporta tipicamente i primi incontri diretti tra i vertici delle due organizzazioni, un momento cruciale non solo per gli aspetti tecnici della trattativa, ma per costruire quella relazione di fiducia reciproca che, specie nelle acquisizioni di PMI familiari già presentate nella Dispensa 1 di questo percorso, influenza significativamente sia l'esito della negoziazione sia la qualità della successiva integrazione.

La preparazione del primo incontro diretto

Un consiglio pratico

Applicando gli strumenti di preparazione negoziale già presentati nella Dispensa 10 del percorso Business Manager di questa collana, un Esperto in Acquisizioni Aziendali dovrebbe preparare con cura il primo incontro diretto con l'imprenditore o il management della target, informandosi il più possibile sulla storia dell'azienda e sulle motivazioni personali del venditore già presentate nella Dispensa 1 di questo percorso, per costruire fin da subito una conversazione autentica e rispettosa, non percepita come un puro esercizio tecnico-finanziario.

Il ruolo di chi partecipa al primo incontro diretto

Un'ultima considerazione pratica riguarda la composizione del team che partecipa al primo incontro diretto: applicando quanto già presentato nella Dispensa 8 di questo percorso a proposito di quando il Sales Manager interviene direttamente in una trattativa complessa, è spesso opportuno che, fin da questo primo incontro, sia presente una figura di adeguato livello gerarchico dell'organizzazione acquirente, non solo l'advisor o l'analista che ha condotto il processo di sourcing: un imprenditore che cede l'azienda costruita in una vita desidera tipicamente percepire un reale interesse e coinvolgimento personale da parte dei vertici dell'organizzazione che ne acquisirà il controllo, non solo un rapporto mediato interamente da consulenti esterni.

8. Gestire un rifiuto e mantenere la relazione nel tempo

Concludiamo la parte teorica di questa dispensa con un tema spesso trascurato ma di grande rilevanza pratica: come gestire professionalmente una situazione in cui il primo contatto, o le fasi successive di negoziazione preliminare, non portano a un esito positivo immediato.

Le ragioni tipiche di un rifiuto iniziale

- Il momento non è quello giusto per l'imprenditore, che potrebbe essere disponibile a valutare una cessione solo in un momento futuro (ad esempio dopo il raggiungimento di un determinato traguardo personale o aziendale);
- Una valutazione preliminare percepita come troppo bassa rispetto alle aspettative del venditore;
- Una preferenza per un altro potenziale acquirente, o per una struttura di operazione diversa da quella proposta.

L'importanza di una gestione professionale del rifiuto

Applicando quanto già presentato nella Dispensa 5 del percorso Sales Manager di questa collana a proposito della gestione del rifiuto commerciale, un rifiuto nella fase iniziale di un'operazione di M&A non dovrebbe mai essere interpretato come una porta definitivamente chiusa, ma gestito con la stessa professionalità e rispetto riservati a un esito positivo: molte operazioni di successo nascono da relazioni coltivate nel tempo, in cui un primo contatto non andato a buon fine si è successivamente trasformato in un'opportunità concreta, quando le circostanze del venditore sono cambiate.

Mantenere la relazione nel tempo

Applicando quanto già presentato nella Dispensa 4 del percorso Sales Manager di questa collana a proposito del valore del cliente nel tempo, un Esperto in Acquisizioni Aziendali maturo mantiene un contatto periodico e non invasivo con imprenditori che hanno inizialmente declinato una proposta, attraverso comunicazioni occasionali di valore (un articolo rilevante per il loro settore, gli auguri per un anniversario aziendale), senza forzare una nuova proposta commerciale prima che le circostanze lo giustifichino realmente.

Un principio di sintesi per l'intera dispensa

Un principio di sintesi per l'intera dispensa

La fase di sourcing e primo contatto, in tutte le dimensioni presentate in questa dispensa — costruzione della long list e short list, ruolo dell'advisor, gestione della riservatezza, documentazione tecnica (teaser, information memorandum), processi competitivi, gestione del rifiuto — richiede una combinazione di metodo sistematico e sensibilità relazionale: proprio le competenze di ascolto, pazienza e costruzione di relazioni di fiducia nel tempo, spesso più sviluppate in professionisti con

una lunga esperienza pregressa, rappresentano un vantaggio distintivo in questa fase cruciale del processo M&A.

Un ultimo collegamento con le fasi successive

Le informazioni raccolte e le relazioni costruite durante la fase di sourcing e primo contatto presentata in questa dispensa non esauriscono la propria utilità con la sottoscrizione della lettera di intenti, ma continuano a essere rilevanti per tutto il prosieguo del processo: la qualità della relazione costruita con l'imprenditore venditore fin da questa fase iniziale, secondo quanto già presentato nel capitolo 7, influenzerà significativamente la fluidità della successiva due diligence, approfondita nelle Dispense 5 e 6 di questo percorso, e la stessa qualità dell'integrazione post-closing, approfondita nella Dispensa 11. Un Esperto in Acquisizioni Aziendali che tratta questa fase iniziale come un mero passaggio tecnico, anziché come un investimento relazionale di lungo periodo, rischia di compromettere silenziosamente il successo delle fasi successive dell'intero processo.

9. Caso pratico guidato

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

Il contesto

Un Esperto in Acquisizioni Aziendali, incaricato da un gruppo industriale del settore chimico di identificare opportunità di acquisizione coerenti con l'investment thesis già costruita nella Dispensa 3 di questo percorso (espansione in un segmento di specialità chimiche a maggiore marginalità), avvia il processo di sourcing.

Passo 1 — Costruzione della long list e short list

Applicando gli strumenti del capitolo 2, viene costruita una long list di 45 aziende attraverso banche dati settoriali, ridotta successivamente a una short list di 9 aziende sulla base di criteri più selettivi, inclusa una verifica preliminare sulla solidità economico-finanziaria attraverso bilanci pubblicamente disponibili.

Passo 2 — Coinvolgimento di un advisor specializzato

Applicando gli strumenti del capitolo 3, viene coinvolto un advisor con solida esperienza specifica nel settore chimico, il cui network permette di identificare, tra le aziende della short list, un'opportunità particolarmente promettente non ancora pubblicamente sul mercato (un'azienda familiare il cui fondatore, settantenne, non aveva ancora reso pubblica la propria disponibilità a valutare una cessione).

Passo 3 — Primo contatto e sottoscrizione dell'NDA

Applicando gli strumenti del capitolo 4, l'advisor gestisce un primo contatto riservato e graduale con il fondatore, che dopo alcune settimane di dialogo informale manifesta un interesse concreto a esplorare l'opportunità, portando alla sottoscrizione di un accordo di riservatezza prima della condivisione dell'information memorandum.

Passo 4 — Condivisione dell'information memorandum

Applicando gli strumenti del capitolo 5, viene predisposto e condiviso un information memorandum dettagliato, che presenta con equilibrio sia i punti di forza dell'azienda (portafoglio clienti solido, competenza tecnica specialistica) sia alcune aree di miglioramento (una struttura amministrativa ancora poco strutturata), costruendo fin da questa fase una relazione basata sulla trasparenza reciproca.

Passo 5 — Verso la lettera di intenti

Applicando gli strumenti del capitolo 7, dopo un primo incontro diretto tra il management del gruppo acquirente e il fondatore, particolarmente curato nella sua preparazione secondo i principi già presentati in quel capitolo, viene sottoscritta una lettera di intenti che avvia formalmente le fasi successive del processo, approfondite nelle dispense seguenti di questo percorso.

Che cosa insegna questo caso

Il caso mostra come un processo di sourcing ben condotto, che integra metodo sistematico (long list, short list) e competenza relazionale (il network dell'advisor, la gestione graduale del primo contatto), possa identificare opportunità particolarmente valide, non ancora accessibili attraverso i soli canali pubblici del mercato, un risultato difficilmente ottenibile attraverso un approccio puramente meccanico e privo di sensibilità relazionale.

10. Glossario dei termini chiave

Come per le dispense precedenti di questo percorso, riportiamo un glossario di sintesi dei principali termini introdotti.

Long list	Elenco ampio di potenziali target coerenti, in prima approssimazione, con i criteri generali dell'investment thesis.
Short list	Elenco più selettivo di potenziali target, risultato di un processo di scrematura della long list.
NDA (Non-Disclosure Agreement)	Accordo di riservatezza che vincola il ricevente a non divulgare le informazioni condivise nel corso del processo.
Information memorandum (IM)	Documento dettagliato che presenta la target dopo la sottoscrizione dell'NDA, con dati storici e prospettive future.
Auction (processo competitivo)	Processo di vendita in cui il venditore coinvolge simultaneamente più potenziali acquirenti in competizione tra loro.
Indicative offer	Manifestazione di interesse non vincolante, con una valutazione preliminare, presentata dall'acquirente.
Binding offer	Offerta vincolante presentata dagli acquirenti rimasti in gara in un processo competitivo.

11. Checklist finale e autoverifica

Come per le dispense precedenti, dedichiamo un momento all'autoverifica personale prima di proseguire.

Domande di autoverifica

11. Sapresti spiegare la differenza tra long list e short list, con i relativi criteri di costruzione?
12. Ricordi il valore aggiunto specifico di un M&A advisor nella fase di sourcing?
13. Sapresti spiegare a che cosa serve un accordo di riservatezza (NDA) e quando andrebbe sottoscritto?
14. Ricordi la differenza tra teaser e information memorandum?
15. Sapresti descrivere le fasi tipiche di un processo competitivo (auction)?
16. Ricordi perché un rifiuto iniziale non va gestito come una porta definitivamente chiusa?

Come procedere

Se le risposte sono arrivate con sicurezza, si può proseguire con la Dispensa 5, dedicata alla due diligence legale, fiscale e contabile. In caso di incertezza, si consiglia di rileggere i capitoli corrispondenti, in particolare quelli relativi all'NDA e all'information memorandum.

12. Riferimenti e risorse aggiornate al 2026

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

- Pubblicazioni di riferimento sul processo di origination e sulla gestione dei processi competitivi in ambito M&A;
- Modelli standard di accordo di riservatezza (NDA), disponibili presso studi legali specializzati o associazioni di categoria;
- Banche dati camerali e settoriali per la costruzione di long list di potenziali target;
- Il confronto diretto con M&A advisor specializzati nel proprio settore di interesse, risorsa preziosa per comprendere le specificità pratiche del sourcing in quel contesto specifico.

Chiusura della Dispensa 4

Con questa dispensa prosegue il percorso Esperto in Acquisizioni Aziendali, fornendo gli strumenti pratici per la fase di sourcing e primo contatto. La dispensa successiva affronterà la due diligence legale, fiscale e contabile, il primo dei due approfondimenti dedicati alla verifica approfondita della situazione della target.

Marco Consiglio

Formatore e Course Director — 2026