

## M&A crossborder per l'internazionalizzazione

### Parere dell'esperto

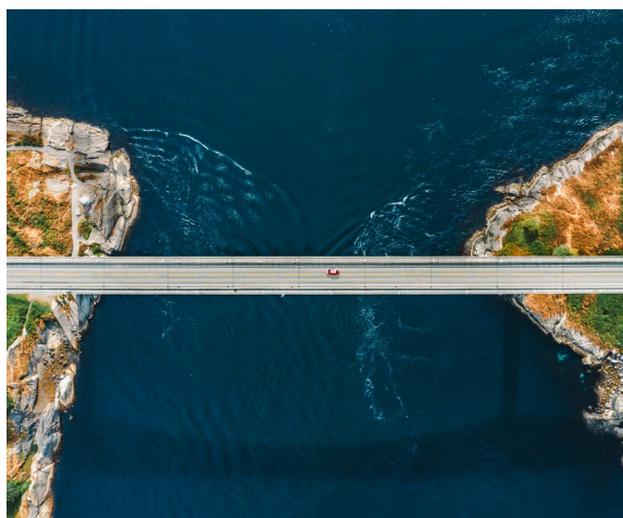
#### Il ruolo del Private Equity nella internazionalizzazione

di **Giovanni Marino**

Associate Partner Grant Thornton FAS

Lo scenario competitivo mondiale sta portando evidenti cambiamenti trasformando le tradizionali catene del valore di ogni settore: il contatto diretto con i fornitori, la rete distributiva e il consumatore finale diventano indispensabili in un contesto senza più barriere geografiche. Le imprese che vogliono crescere dimensionalmente o anche solo mantenere la propria dimensione devono avere la capacità di conquistare questi nuovi mercati perché oggi la redditività di una impresa è dettata dalla sua presenza internazionale nelle aree che registrano tassi di crescita elevati. Bisogna quindi sfruttare le opportunità di mercato offerte dall'apertura internazionale, permettendo così alle imprese italiane operanti in settori di nicchia di poter allargare la loro presenza a livello globale entrando in un contesto di nicchie globali...

*continua all'interno*



### Overview

#### L'internazionalizzazione delle PMI attraverso le operazioni di M&A

di **Sante Maiolica**

Partner - CEO of Grant Thornton FAS & Head of Advisory

Il processo di globalizzazione, la scomparsa delle frontiere e l'aumento del potenziale di sfruttamento delle opportunità commerciali create dalla rivoluzione digitale hanno radicalmente trasformato il panorama del mercato italiano. In un contesto competitivo sempre più dinamico e internazionale, le imprese italiane - tradizionalmente più conservative - al fine di preservare le proprie quote di mercato si trovano ad affrontare sempre più nuove sfide, a dover acquisire nuove competenze e capacità di adattamento alle mutevoli richieste del mercato globale. Mentre il fenomeno pandemico COVID-19 imperversava nel 2020 e poneva freni a interi mercati e catene di approvvigionamento, molte aziende del *mid market* sceglievano di...

*continua all'interno*

### Approfondimento

#### Statistics Italia 2023 - focus su geografie e settori prevalenti

di **Giovanni Menna**, Senior Manager Grant Thornton FAS in collaborazione con **Enrico Bovio**

Le ragioni che spingono un'azienda a intraprendere l'internazionalizzazione, un processo che comporta una significativa trasformazione della strategia e della cultura aziendale, sono varie, ma tutte sono influenzate dal crescente fenomeno dell'interconnesso mercato globale e dalle opportunità di crescita che esso offre. Un'azienda può trovare vantaggioso perseguire la crescita internazionale grazie alle sue caratteristiche specifiche, come la disponibilità di risorse distintive che possono essere sfruttate efficacemente in nuovi mercati o per superare svantaggi locali. Come argomentato da Demattè in suo articolo del 2003...

*continua all'interno*



## Overview

### L'internazionalizzazione delle PMI attraverso le operazioni di M&A

di **Sante Maiolica**

Partner - CEO of Grant Thornton FAS & Head of Advisory

Il processo di globalizzazione, la scomparsa delle frontiere e l'aumento del potenziale di sfruttamento delle opportunità commerciali create dalla rivoluzione digitale hanno radicalmente trasformato il panorama del mercato italiano. In un contesto competitivo sempre più dinamico e internazionale, le imprese italiane – tradizionalmente più conservative – al fine di preservare le proprie quote di mercato si trovano ad affrontare sempre più nuove sfide, a dover acquisire nuove competenze e capacità di adattamento alle mutevoli richieste del mercato globale. Mentre il fenomeno pandemico COVID-19 imperversava nel 2020 e poneva freni a interi mercati e catene di approvvigionamento, molte aziende del *mid market* sceglievano di ridimensionare le loro ambizioni internazionali e di concentrarsi maggiormente sul mercato domestico. A quattro anni di distanza, questa tendenza si è ormai considerevolmente invertita. Un numero sempre maggiore di aziende di qualsivoglia settore e dimensione sta valutando o intraprendendo un processo di internazionalizzazione.

L'internazionalizzazione è il processo graduale attraverso il quale aziende di un determinato Paese iniziano a sviluppare attività al di fuori del proprio Paese di origine.

Tali attività possono inizialmente consistere in modalità più semplici e con bassa domanda di risorse, come esportazioni - dirette o attraverso intermediari, relazioni con fornitori, accordi commerciali, per poi culminare con aperture di unità produttive all'estero e infine operazioni di M&A cross-border, modalità caratterizzate da un maggiore grado di rischio e complessità.

Tramite le operazioni di M&A cross-border, le imprese possono penetrare nuovi mercati e canali distributivi, nonché ampliare e diversificare l'offerta di prodotti o servizi beneficiando delle sinergie operative instaurate con l'impresa estera controparte. Seppur da un lato presentando gli elementi di criticità tipici delle operazioni di M&A come l'elevata difficoltà nel selezionare il partner e intraprendere le relative negoziazioni, la condivisione del proprio *know-how* e la complessità del processo di integrazione, d'altro canto approcciare un nuovo mercato in autonomia potrebbe risultare ancor più rischioso, a causa della difficoltà di radicarsi e affermare la propria presenza soprattutto in Paesi molto distanti dal proprio.

Ponderate le ragioni che spingono un'impresa a intraprendere tale processo, elementi chiave nella formulazione della conseguente strategia saranno la scelta dei Paesi, le modalità di ingresso – pocanzi elencate - e le future strategie competitive e di approccio al nuovo mercato che si vorranno implementare.

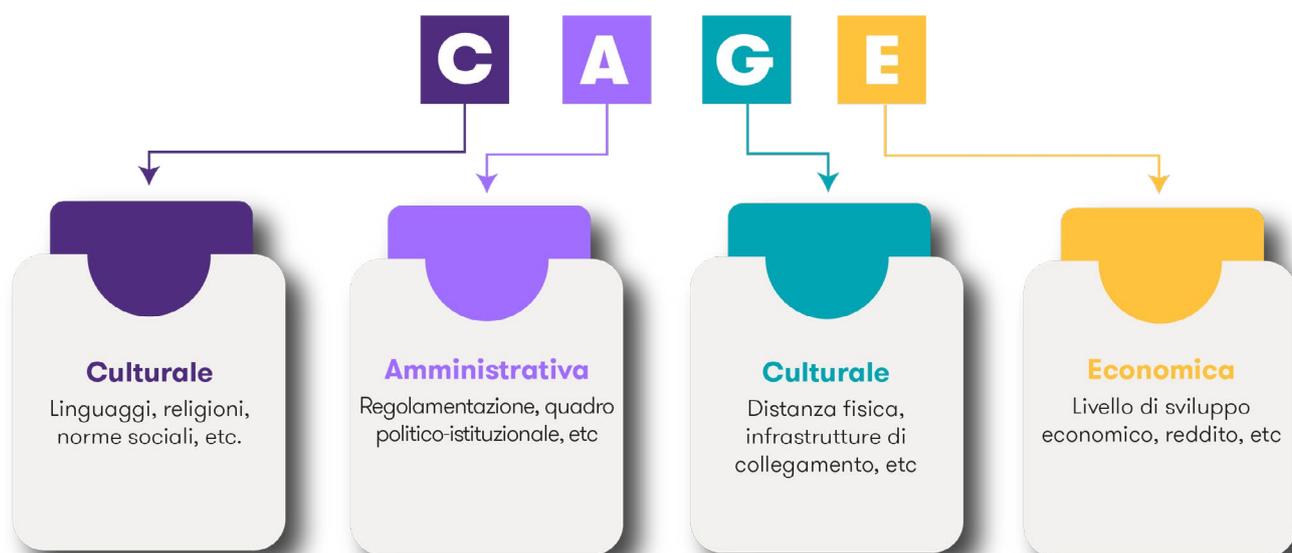
Per quanto riguarda la scelta dei Paesi di destinazione, si osserva che spesso le imprese, soprattutto se di piccole dimensioni, non svolgono alcuna analisi di mercato, ma fondano le proprie valutazioni su contatti e informazioni in loro possesso, sulla distanza geografica e culturale e sulle azioni intraprese dai *competitor*.



Tuttavia, una decisione più ponderata, presupporrebbe innanzitutto un'attenta analisi di due elementi chiave: l'attrattività e l'accessibilità del paese.

L'attrattività prende in esame una serie di variabili macro-ambientali, di tipo economico, geografico, demografico, culturale e tecnologico, nonché variabili legate al contesto competitivo come dimensione della domanda, caratteristiche dei segmenti di mercato e fattori critici di successo.

L'accessibilità è invece intesa come presenza di barriere all'ingresso che possono essere di tipo naturale, concorrenziale o artificiale, come ad esempio provvedimenti governativi atti a limitare l'ingresso di imprese straniere e/o dei loro prodotti nel territorio doganale del proprio Stato.



Elementi di valutazione della distanza tra Paesi: "CAGE" FRAMEWORK (Ghemawat, 2001)



## Il parere dell'esperto

### Il ruolo del Private Equity nell'internazionalizzazione

di **Giovanni Marino**

Associate Partner Grant Thornton FAS

Lo scenario competitivo mondiale sta portando evidenti cambiamenti trasformando le tradizionali catene del valore di ogni settore: il contatto diretto con i fornitori, la rete distributiva e il consumatore finale diventano indispensabili in un contesto senza più barriere geografiche. Le imprese che vogliono crescere dimensionalmente o anche solo mantenere la propria dimensione devono avere la capacità di conquistare questi nuovi mercati perché oggi la redditività di una impresa è dettata dalla sua presenza internazionale nelle aree che registrano tassi di crescita elevati. Bisogna quindi sfruttare le opportunità di mercato offerte dall'apertura internazionale, permettendo così alle imprese italiane operanti in settori di nicchia di poter allargare la loro presenza a livello globale entrando in un contesto di nicchie globali.

#### **Quali sono le difficoltà per un'impresa che si avvia verso un processo di internazionalizzazione?**

Molte imprese italiane non hanno la capacità di internazionalizzarsi principalmente per le loro dimensioni ridotte, la scarsa managerialità, e la presenza in settori maturi.



Spesso però l'elemento che blocca un piano di sviluppo oltreconfine è la mancanza di competenze e conoscenze adeguate nel gestire, guidare ed organizzare l'impresa all'interno di uno scenario globale. Non basta infatti avere una figura di vertice che sappia gestire le attività secondo una prospettiva locale ma serve una figura di vertice in grado di utilizzare competenze e strumenti a disposizione secondo una visione globale del business.

#### **Come si inserisce il private equity in questo processo?**

Il *private equity* costituisce lo strumento più adatto per accompagnare l'evoluzione della struttura produttiva italiana di oggi, perché permette da un lato una patrimonializzazione delle imprese e dall'altro di avviare quel processo di managerializzazione indispensabile per una crescita sostenibile in un ambiente globalizzato.



L'ingresso del *private equity* nel capitale inoltre porta ad una maggior capacità competitiva perché in grado di compensare le dimensioni ridotte attraverso un'elevata capacità relazionale con altre imprese avviando un percorso di filiera produttiva sinergica. Il contributo del *private equity*, infatti, è proprio quello di favorire la penetrazione in aree geografiche lontane e la creazione di collegamenti tra partner industriali, fornitori, distributori.

### Quali sono gli interventi principali di un *private equity*?

Oltre all'attività finanziaria attraverso l'ingresso nel capitale di rischio, gli interventi del *private equity* si focalizzano su 3 aree principali: **innovazione, governance, strategia.**

Il *private equity* contribuisce al rilancio del sistema in termini di **innovazione** e di individuazione di nuove applicazioni, proprio i fondi di *private equity* rappresentano lo strumento migliore per ottenere risorse da investire nell'attività di ricerca e sviluppo, le imprese che si avvicinano sul mercato globale indipendentemente dalle loro dimensioni devono pensare all'innovazione come un investimento continuativo nel tempo. Gli imprenditori che guidano le nostre imprese di solito si rivelano molto bravi in fatto di intuizioni di prodotto, ma spesso mancano di una adeguata cultura finanziaria e non si accorgono di tanti aspetti della gestione.

La presenza di un fondo di *private equity* nel capitale contribuisce al miglioramento della **governance** rendendo l'impresa più strutturata sotto questo aspetto e conseguentemente più attrattiva per l'ingresso di manager qualificati che sono la chiave per lo sviluppo e per raggiungere più facilmente gli obiettivi. Per definire in maniera completa il ruolo del *private equity* bisogna inquadrare la natura strategica del suo intervento, gli operatori di *private equity* creano valore perchè definiscono una **strategia** di medio lungo termine che risulti operativamente chiara permettendo in tal modo di orientare tutti gli sforzi organizzativi, di capitale umano e finanziari per il raggiungimento della stessa. Apportano inoltre una serie di regole all'interno investendo anche nello sviluppo di sistemi informativi e di reporting per rendere il piano strategico internazionale misurabile e allineare gli interessi dei diversi attori aziendali al tavolo (proprietà, investitori e manager). In conclusione, la presenza di un fondo di *private equity* nel capitale di un'impresa rappresenta una forte motivazione a disegnare e raggiungere un piano strategico di sviluppo, favorendo una spinta a sostenere il rischio di intraprendere un processo di crescita internazionale. È quindi importante che lo sviluppo del *private equity* continui a diffondersi, perché la sua funzione è indispensabile per l'unione tra imprese nuove, di dimensioni ridotte e il mercato dei capitali e per rendere le imprese più propense ad alleanze strategiche e commerciali al di fuori del loro distretto e dell'Italia consentendo uno sviluppo tecnologico ed una evoluzione del nostro tessuto produttivo.



## Approfondimento

### Statistics Italia 2023 – focus su geografie e settori prevalenti

di **Giovanni Menna**, Senior Manager Grant Thornton FAS - in collaborazione con **Enrico Bovio**

Le ragioni che spingono un'azienda a intraprendere l'internazionalizzazione, un processo che comporta una significativa trasformazione della strategia e della cultura aziendale, sono varie, ma tutte sono influenzate dal crescente fenomeno dell'interconnesso mercato globale e dalle opportunità di crescita che esso offre. Un'azienda può trovare vantaggioso perseguire la crescita internazionale grazie alle sue caratteristiche specifiche, come la disponibilità di risorse distintive che possono essere sfruttate efficacemente in nuovi mercati o per superare svantaggi locali.

Come argomentato da Demattè in suo articolo del 2003, l'internazionalizzazione va intesa come quel processo attraverso il quale le imprese non solo collocano le proprie vendite su più mercati esteri, ma attingono anche dagli stessi mercati esteri o da altri ancora le materie prime per il loro approvvigionamento, così come le tecnologie, gli impianti, le attrezzature, i vari componenti per la produzione dei beni, le risorse finanziarie e, infine, la forza lavoro.

Non va interpretata come la semplice attività di esportazione, ma essa piuttosto costituisce un processo di dispiegamento geografico dell'intera filiera produttiva dell'impresa al fine di cogliere le migliori condizioni nei mercati target, sia quelli di approvvigionamento dei fattori, sia quelli di sbocco dei prodotti, sia quelli dove meglio si realizza la produzione.

Le strategie annesse risultano di norma un processo graduale che culminano negli investimenti diretti esteri. Tra questi, la crescita per acquisizioni risulta la più rapida ma, allo stesso, quella che presenta rischi maggiori.

Tra i principali vantaggi del M&A come leva dell'internazionalizzazione ritroviamo:

- Accesso rapido a nuovi mercati e clienti, evitando il processo di costruzione da zero di una presenza internazionale;
- Incremento delle risorse e delle competenze a livello finanziario, tecnologico e umano che altrimenti non sarebbero disponibili o sarebbero troppo costose da sviluppare internamente;
- Consolidamento del proprio potere di mercato e acquisizione di concorrenti.

Tra i principali svantaggi:

- Le operazioni possono essere costose, sia in termini di premio di acquisizione che di costi operativi futuri per il buyer o per la target;
- Integrare due culture aziendali diverse e gestire le differenze può essere un processo complesso e lungo, con il rischio di perdere talenti chiave o disturbare il funzionamento dell'azienda;



- Possono essere viste negativamente dai mercati finanziari e dai clienti, causando una diminuzione del valore e la perdita di fiducia da parte degli investitori e dei consumatori.

**“Le strategie di penetrazione delle PMI nei mercati internazionali attraverso le operazioni di M&A: analisi delle operazioni Italia su estero”** è un lavoro presentato nel corso del webinar M&A 2024 organizzato da AIFI e condotto da Sante Maiolica ed il tesista dell’Università Cattolica del Sacro Cuore di Piacenza Enrico Bovio.

Al centro della tesi di Enrico vi è il panorama imprenditoriale italiano alla luce delle recenti dinamiche e nuove logiche di mercato.

La crescente popolarità delle operazioni di M&A volte all’internazionalizzazione tra le PMI, nonostante le criticità del periodo di riferimento dell’analisi, viene quindi declinata in particolare sotto gli aspetti geografici e settoriali oltre che per la dimensione e la propensione innovativa del buyer.

Il campione costruito analizza il triennio 2019-2020-2021 e parte dalla classificazione ministeriale delle PMI italiane, concentrandosi quindi su aziende italiane con numero di dipendenti inferiore a 250 e un fatturato annuo non superiore a 50 milioni di euro, che hanno deciso di investire all’estero.

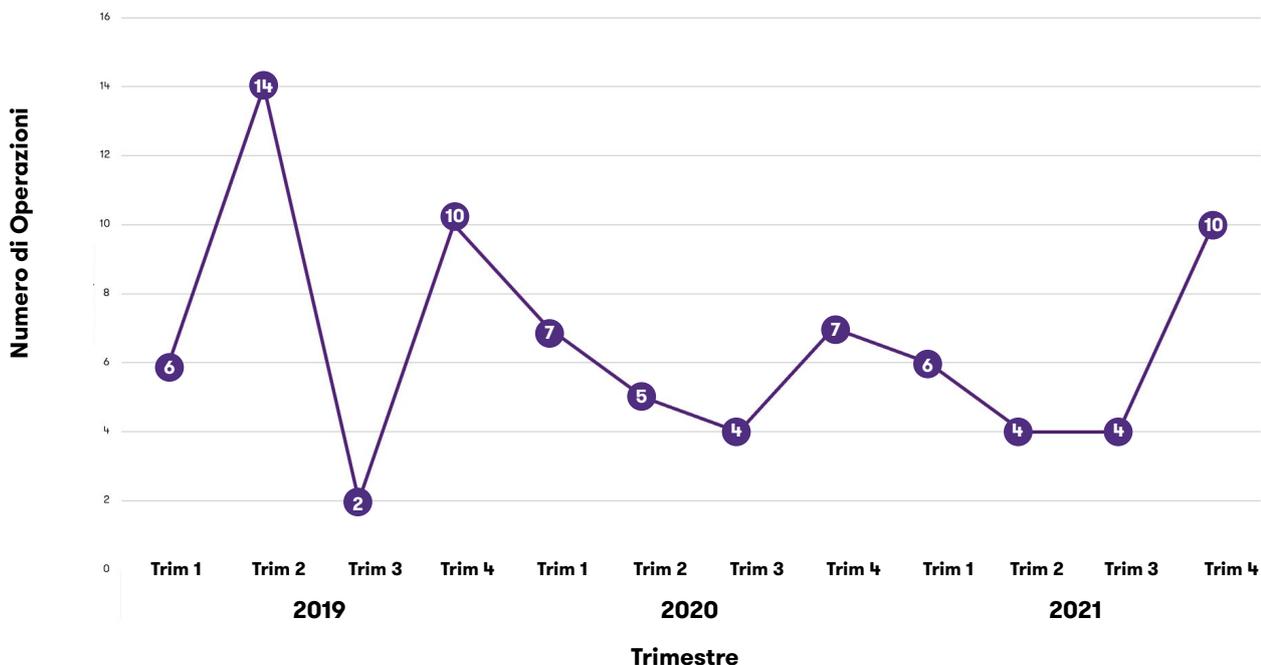


Grafico 1 - Le operazioni di M&A all'estero realizzate da PMI italiane nel triennio 2019-2020-2021 (fonte: tesi Enrico Bovio)



Le prime analisi, non possono che essere legate alle conseguenze della pandemia COVID-19, che tra il 2020 e il 2021 ha condizionato fortemente le dinamiche del mercato dell'M&A, e in generale alle dinamiche geopolitiche internazionali. Oltre alla crisi pandemica, il triennio è stato infatti sicuramente influenzato dal fenomeno del post Brexit. Nonostante il contesto e una flessione media del numero di operazioni nel periodo Covid più intenso, risulta che le PMI italiane hanno comunque intrapreso un percorso di espansione internazionale importante, che nella maggior parte dei

casi si è concretizzato in un'acquisizione di maggioranza. Sorprendentemente proprio il Regno Unito è la meta più ambita per l'internazionalizzazione delle PMI italiane mentre da un punto di vista qualitativo, le operazioni analizzate mostrano come le decisioni di internazionalizzazione sono basate principalmente sulla ricerca di un mercato orientato alla tecnologia, con agevolazioni fiscali, sbocchi commerciali e mercati ricchi di *network* aziendale, ma anche sulla ricerca di un'espansione del proprio *core business*.

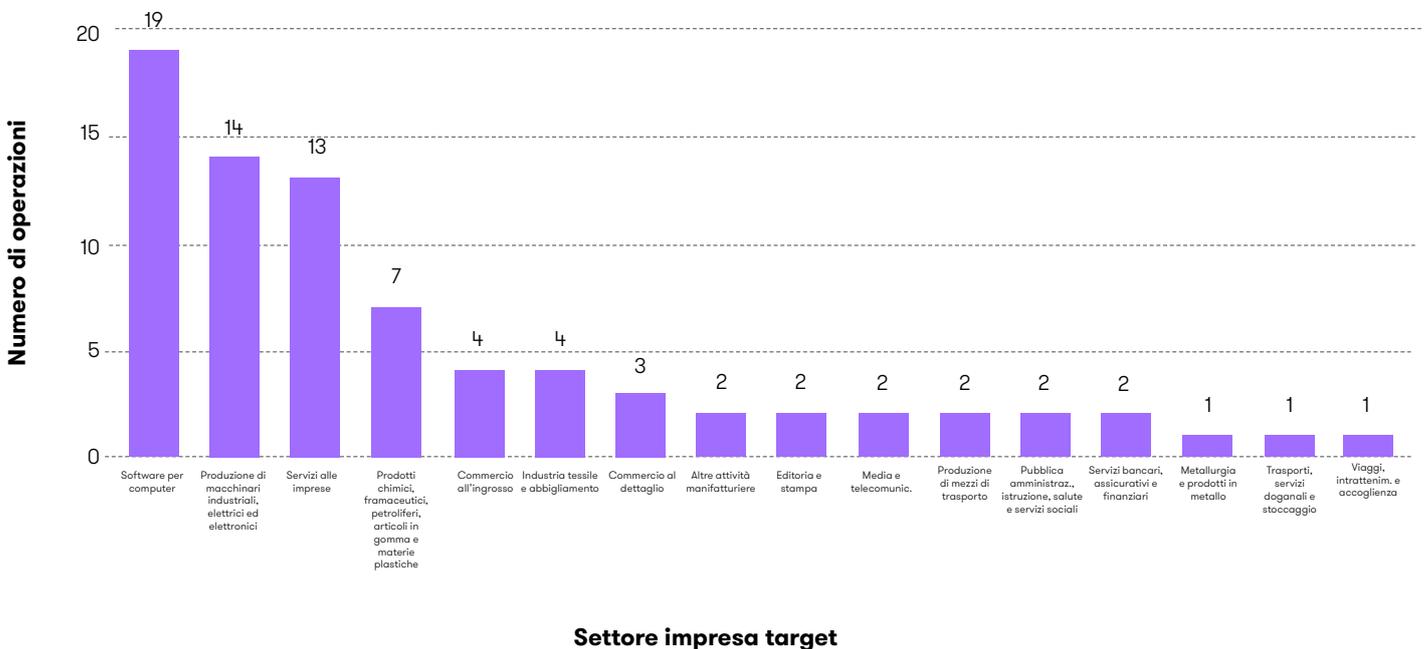


Grafico 2 - Numero di operazioni suddivise per settore target (fonte: tesi Enrico Bovio)



Si distinguono i settori di “Software”, “Servizi alle imprese” e “Produzione di macchinari elettrici ed elettronici”, con acquisizione spesso in coerenza con il settore di appartenenza del Buyer.

L’accesso a nuovi mercati esteri attraverso acquisizioni sembrerebbe dunque un passaggio intrinseco del percorso delle aziende del settore terziario e tecnologico.

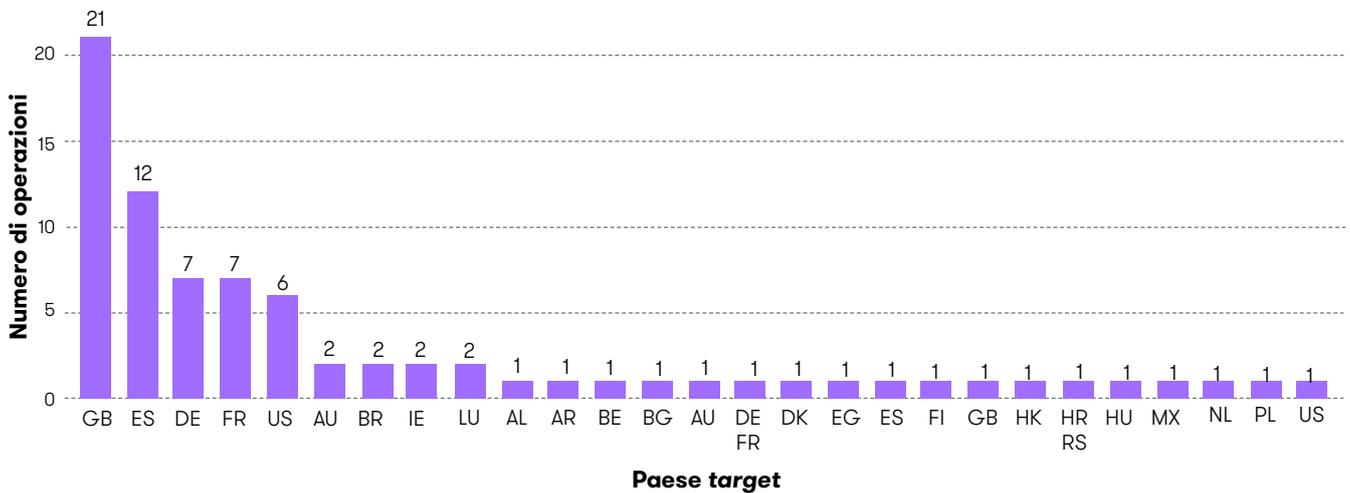


Grafico 3 - Numero di operazioni suddivise per paese target (fonte: tesi Enrico Bovio)

L’analisi del grafico permette di comprendere quali siano i Paesi in cui le PMI italiane hanno effettuato più operazioni di M&A nel triennio 2019-2020-2021. Nonostante le complicazioni politiche legate all’uscita del Regno Unito dall’Unione Europea, il mercato UK si conferma come il più attrattivo per le PMI italiane.

Tra gli altri paesi con maggior numero di operazioni di M&A risultano Spagna, Germania e Francia, i principali partner commerciali italiani. Sembrerebbe dunque che le PMI italiane decidono di espandersi all’estero approdando, almeno in una fase iniziale, in mercati geograficamente e culturalmente vicini anche al fine di minimizzare i citati rischi operativi di integrazione e controllo.



**Make your  
future bolder**