





La collana di quaderni di economia aziendale che qui presentiamo si offre quale opportunità per gli studiosi della disciplina di presentare alla comunità scientifica i risultati della propria attività di ricerca secondo una prospettiva — *lato sensu* — metodologica che in via complementare affianchi alla riflessione teorica, l'evidenza empirica di specifici casi di studio. Le pagine dei quaderni, ancorché testimoni dello sforzo di ricerca degli autori, non offriranno necessariamente considerazioni compiute, piuttosto potranno anche presentarsi come prime conclusioni, o comunque come asserzioni meritevoli di ulteriore riflessione. Nella direzione di arricchire lo studio condotto e auspicabilmente di migliorarne i risultati, si è ritenuto opportuno concepire la collana secondo la logica del “canale aperto”, cioè di una possibile interlocuzione scientifica degli autori con i lettori del testo, i quali potranno con gli stessi confrontarsi utilizzando l'indirizzo di posta elettronica che verrà messo a loro disposizione.

Il nostro auspicio è quello che la collana possa rappresentare davvero un'occasione, soprattutto per i giovani studiosi, di sistematizzare i propri sforzi di ricerca avendo a disposizione un supporto che superi i limiti imposti dall'economia di spazio che una rivista o un volume di *proceeding* congressuali inevitabilmente comportano.

Nel ricordare che la responsabilità ultima dei contenuti di ogni lavoro ricade eminentemente sugli autori delle ricerche, si vuole manifestare la volontà di accogliere anche volumi collettanei, con contributi molteplici elaborati e proposti intorno ad un tema (atti di convegni, seminari e *workshop*), ad ogni modo sempre sviluppati secondo il sinergico connubio di speculazione teorica ed osservazione di campo.

*Ad maiora!*

*Marcantonio Ruisi*

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI PALERMO

# UN'ANALISI PRELIMINARE DELLE OPERAZIONI DI ACQUISIZIONE, FUSIONE E FINANZIAMENTO DEL CAPITALE DI RISCHIO IN SICILIA

I CASI ENI/SICILIANA GAS  
E CAPE REGIONE SICILIA/T-LINK

*a cura di*  
Vincenzo Fasone

*contributi di*  
Mario Barbarotto  
Vincenzo Fasone  
Carlo Margiotta



Copyright © MMX  
ARACNE editrice S.r.l.

[www.aracneeditrice.it](http://www.aracneeditrice.it)  
[info@aracneeditrice.it](mailto:info@aracneeditrice.it)

via Raffaele Garofalo, 133 / A-B  
00173 Roma  
(06) 93781065

ISBN 978-88-548-3885-7

*I diritti di traduzione, di memorizzazione elettronica,  
di riproduzione e di adattamento anche parziale,  
con qualsiasi mezzo, sono riservati per tutti i Paesi.*

*Non sono assolutamente consentite le fotocopie  
senza il permesso scritto dell'Editore.*

I edizione: novembre 2010

# Indice

- 9 *Introduzione*
- 13 Le operazioni di acquisizione e fusione quali strumenti di sviluppo aziendale: caratteristiche ed evoluzione nel mercato italiano  
di *Vincenzo Fasone e Mario Barbarotto*
1. Le operazioni di acquisizione e fusione in un'ottica di sviluppo aziendale – 2. Le principali caratteristiche del mercato italiano delle acquisizioni e fusioni
- 33 Le caratteristiche delle operazioni di acquisizioni e fusioni in Sicilia e il loro impatto sullo sviluppo dell'isola  
di *Mario Barbarotto*
1. Le caratteristiche delle operazioni in Sicilia – 2. I settori interessati – 3. Gli attori siciliani delle operazioni – 4. L'impatto delle operazioni sullo sviluppo isolano
- 59 Il private equity e il finanziamento del capitale di rischio nel Meridione d'Italia  
di *Mario Barbarotto*

1. L'evoluzione del mercato del *private equity* – 2. Il finanziamento del capitale di rischio e la struttura finanziaria nelle imprese meridionali – 3. Le caratteristiche della finanza straordinaria per le imprese meridionali – 4. I *deal* realizzati nelle regioni meridionali dal 2001 al 2008

91 Il finanziamento del capitale di rischio in Sicilia  
di *Mario Barbarotto*

1. Il *private equity* in Sicilia – 2. La finanza straordinaria e gli investimenti diretti esteri – 3. La natura fiduciaria del mercato siciliano della finanza straordinaria

109 Il Caso “Eni–Siciliana Gas”  
di *Mario Barbarotto*

1. Il quadro di riferimento relativo all'acquisizione di Siciliana Gas da parte di Eni – 2. La società acquirente – 3. La società acquisita e le motivazioni sottostanti l'operazione – 4. L'impatto dell'acquisizione sull'operatività di Siciliana Gas e la fusione con Italgas – 5. Il recente approdo a Snam Rete Gas

125 Il caso “CAPE Regione Sicilia–T–Link”  
di *Carlo Margiotta*

1. Il quadro di riferimento: le autostrade del mare – 2. La società CAPE Regione Sicilia – 3. La *new company* e il suo andamento nel primo esercizio sociale – 4. Note di chiusura

135 *Conclusioni*

139 *Bibliografia e testi consultati*



## Introduzione

Vincenzo Fasone

Il sistema produttivo siciliano è caratterizzato, prevalentemente, dalla presenza di imprese di piccola dimensione specializzate in settori a medio-bassa tecnologia. Allo stesso tempo, però, operano in Sicilia imprese di medie-grandi dimensioni le cui *performance* finanziarie e la cui propensione all'innovazione potrebbe rappresentare un *target* per operazioni di finanza straordinaria e di rischio.

Ad oggi, nella regione, l'attenzione per questa tipologia di operazioni è stata molto circoscritta ed, in particolare, i fondi di *private equity*, protagonisti nelle regioni del nord Italia di molti progetti di acquisizione, hanno mostrato una scarsa propensione ad investire nelle imprese siciliane.

Tra i principali motivi di tale scarsa propensione vi sono ragioni:

- psicologiche;
- strategiche;
- di contesto.

Se da un lato gli imprenditori siciliani preferiscono i canali di finanziamento tradizionali, i fondi ritengono troppo contenuta la dimensione delle imprese dell'isola per poter sviluppare azioni di potenziale successo.

Ciò è ulteriormente testimoniato, ad esempio, dal fatto che il ricorso a strumenti quali il *venture capital* sia ancora molto contenuto se non del tutto inesistente nel contesto regionale, mentre al contrario vada assumendo un ruolo crescente in generale in Italia.

Come indicato nel rapporto AIFI<sup>1</sup>, in Italia nel 2008 il mercato del *private equity* ha fatto registrare non solo una tenuta generale, ma anche un incremento tendenziale sia in termini di numero che di operazioni realizzate.

In questo contesto il mercato siciliano continua ad avere una presenza marginale, dal 2001 al 2008 infatti le operazioni effettuate in Sicilia sono state in tutto soltanto cinque.

Protagonisti sono stati sia gli operatori locali specializzati sia quelli nazionali. Inoltre, l'analisi dei settori d'investimento mette in evidenza un'estrema concentrazione degli ambiti di intervento. I settori delle costruzioni, della grande distribuzione e degli alimentari rappresentano l'ambito prevalente. L'origine del *deal*, ossia la ragione in base alla quale è stata realizzata l'operazione, vede prevalere la motivazione *family and private* (3 operazioni), seguita da quella del *secondary buy out* (1 operazione) e dall'*internal growth* (1 operazione).

Tra le difficoltà di rilievo per l'implementazione di operazioni di tal genere le caratteristiche del sistema imprenditoriale assumono assoluta preminenza (ci si riferisce al numero limitato di imprese e alla dimensione aziendale mediamente molto piccola) innalzando notevolmente i costi di gestione degli operatori finanziari che vedono ridurre notevolmente le proprie potenzialità reddituali.

Tale circostanza ad oggi, priva di fatto la regione Sicilia di quell'innesto di nuova imprenditorialità che potrebbe apportare al sistema differenti vantaggi tra i quali:

1. AIFI, "Il mercato italiano del *private equity* e del *venture capital* nel 2008", Survey AIFI — PricewaterhouseCoopers, 2009.

- l'individuazione di una strategia di sviluppo imprenditoriale adeguata allo sviluppo dell'isola;
- il miglioramento del livello professionale del management locale attraverso l'attrazione di nuovi manager di elevata competenza;
- il miglioramento dell'equilibrio nei rapporti impresa-famiglia;
- il miglioramento dell'immagine aziendale nei confronti dei vari *stakeholder* tra cui le banche;
- il generale innalzamento del potere contrattuale dell'impresa.

In questo lavoro, si cercherà alla luce di quanto in premessa di analizzare il mercato delle operazioni di acquisizione e fusione e il finanziamento del capitale di rischio in Sicilia.

Il primo capitolo si propone di inquadrare le operazioni di acquisizione e fusione nell'ottica degli strumenti per lo sviluppo aziendale presentando le principali caratteristiche delle operazioni poste in essere nel mercato italiano, evidenziandone sinteticamente anche i profili evolutivi.

Il capitolo secondo del lavoro prende in considerazione le caratteristiche delle operazioni di acquisizioni e fusioni in Sicilia e l'impatto sullo sviluppo dell'isola, analizzando il *database* dell'"Autorità garante per la concorrenza ed il mercato (AGCM)".

Nel terzo capitolo, si affronta il tema delle fonti di finanziamento nel meridione d'Italia con specifica attenzione alle dimensioni reali e potenziali del *private equity* in tale contesto, nonché sulla valutazione delle caratteristiche dei *deal* realizzati nell'isola dal 2001 al 2008.

Nel quarto capitolo l'analisi si focalizza sul contesto regionale siciliano.

Nel capitolo quinto, si presenta un caso di studio tratto dall'esperienza maturata nell'ambito dell'acquisizione di "Siciliana Gas" da parte di ENI.

Nel capitolo conclusivo, si presenta il caso di studio relativo all'operazione realizzata da "CAPE Regione Sicilia" (fondo di *private equity*) nei confronti della società di navigazione "T-Link".

Nel concludere la presente breve introduzione, si vuole esprimere apprezzamento e sincera stima al lavoro svolto in modo encomiabile dal dott. Mario Barbarotto al quale va attribuito il merito del lavoro ad eccezione delle parti del testo in cui è indicato diversamente. Nello specifico l'introduzione, il paragrafo 1.1. e le conclusioni sono state elaborate dal sottoscritto, invece, il capitolo 6 relativo al caso "CAPE Regione Sicilia" – "T-Link" è frutto del lavoro del dott. Carlo Margiotta.

Si vuole esprimere, inoltre, riconoscenza e gratitudine al prof. Carlo Sorci e al prof. Marcantonio Ruisi, per il rigore scientifico e l'affetto personale con il quale hanno seguito, incoraggiato e stimolato nel corso di questi anni la personale formazione alla ricerca e l'orientamento verso il tema dello sviluppo aziendale.

In ultimo, non certamente per importanza, un infinito grazie alla mia famiglia, che con amore riesce ad apprezzare il mio sacrificio nonostante i miei limiti e le mie imperfezioni.

Tali ringraziamenti non comportano, ovviamente, alcuna corresponsabilità con quanto di seguito riportato.

Il Curatore

Università Kore di Enna, 11 novembre 2010

# Le operazioni di acquisizione e fusione quali strumenti di sviluppo aziendale: caratteristiche ed evoluzione nel mercato italiano

Vincenzo Fasone, Mario Barbarotto

1. Le operazioni di acquisizione e fusione in un'ottica di sviluppo aziendale – 2. Le principali caratteristiche del mercato italiano delle acquisizioni e fusioni

## **1. Le operazioni di acquisizione e fusione in un'ottica di sviluppo aziendale<sup>1</sup>**

Negli ultimi decenni, così come è stato evidenziato sia negli studi di matrice economico-aziendale<sup>2</sup> condotti in

1. Il presente paragrafo è stato elaborato dal dott. V. Fasone

2. Si cfr. tra gli altri: Cavalieri E., *Sul tema della dimensione d'impresa*, Kappa, Roma 1971. Corticelli R., *La crescita dell'azienda*, Giuffrè Editore, Milano 1984. Coda V., *Creatività e sviluppo dell'impresa*, Giuffrè Editore, Milano 1991. Boldizzoni D., *Strategie di sviluppo dell'impresa minore*, Guerini e associati, Milano 1993. Sorci C., *Dall'assistenzialismo allo sviluppo. Il riorientamento dell'azienda pubblica*, Giappichelli, Torino 1995. Ferraris Franceschi R., *Modello di crescita esterna e fattori di sviluppo della piccola azienda*, in Aa.Vv., *Validità del capitale di rischio e fattori di sviluppo delle piccole e medie aziende*, CLUEB, Bologna 1997, pp. 55-78., Confalonieri M., *Lo sviluppo e la dimensione dell'impresa*, Giappichelli, Torino 1998. Ruisi M., *Lo sviluppo dei «sistemi di produzione locale» in ottica economico-aziendale. Ruolo, modelli di governo e cultura imprenditoriale per la piccola impresa*, Giuffrè, Milano 2001. Vitale M., *Sviluppo e spirito d'impresa*, Il Veltro editrice, Roma 2001. Aa.Vv., *Lo sviluppo integrale delle aziende*, Giuffrè Editore, Milano 2007. Catturi G. (a cura di), *L'armonia della complessità della crescita allo sviluppo aziendale*, CEDAM, Padova 2010.

Italia, sia in quelli di *management*<sup>3</sup> in ambito anglosassone, temi di ricerca di primaria rilevanza, nell'analisi delle condizioni di vita e di esistenza delle aziende, sono stati quelli della crescita e dello sviluppo.

A tal riguardo, differenti contributi sono stati prodotti, nel corso degli anni, nel tentativo di chiarire il significato dei due concetti.

In ambito scientifico e culturale in genere, ma anche nello specifico in ambito aziendale, si conviene, oramai, senza troppe ritrosie ed eccezioni, nel distinguere il concetto di crescita da quello di sviluppo.

Il concetto di crescita, infatti, si caratterizza prevalentemente, per la possibilità di misurazione, nel tempo, dell'aumento dimensionale di un dato oggetto o fenomeno sottoposto ad analisi.

La crescita riferibile ad un qualunque oggetto o fenomeno, quindi, rimanda — anche in ambito aziendale — ad un qualcosa che viene apprezzato e misurato in termini quantitativi.

Il concetto di sviluppo, invece, è ben più complesso, coinvolgente ed unitario di quello della crescita, poiché

3. Si cfr. tra gli altri: Penrose E. T., *The theory of the growth of the firm*, Blackwell, Oxford 1959. Greiner L., *Evolution and Revolution as Organizations Grow*, «Harvard Business Review», July–August, pp. 37–46, 1974. Churchill N. e Lewis V., *The Five Stages of Small Business Growth*, «Harvard Business Review», May–June, pp. 30–39, 1983. Normann R., *Le condizioni di sviluppo dell'impresa*, Etas libri, Milano 1985. Turok K., *Which Small Firms Grow?*, in: Davies L.G. and Gibb A. (eds.), *Recent Research in Entrepreneurship*, Avebury, pp. 29–44, 1991. Chandler A.D. jr., *Dimensione e diversificazione*, Il Mulino, Bologna 1994. Soderling R., *Factors Limiting Growth in Different Phases of Firm Development. A Systems Theory Approach*, 10<sup>th</sup> Nordic Conference on Small Business Research, Vaxjo, pp. 1–15, 1998. Gray C., *Entrepreneurship, Resistance to Change and Growth in Small Firms*, «Journal of Small Business and Enterprise Development», n. 1, vol. 9, pp. 61–72, 2002. Hess E.D., *Smart Growth: Building an Enduring Business by Managing the Risks of Growth*, Columbia Business School Publishing, 2010.

oltre ad includere aspetti meramente quantitativi considera anche aspetti di natura qualitativa.

Oltre a tale differenza, che si può scorgere in prima battuta, se ne può apprezzare un'ulteriore.

In effetti, considerando che la crescita può interessare anche una sola grandezza rappresentativa del fenomeno analizzato, o un solo componente o una sola parte del sistema oggetto di indagine, mentre il concetto di sviluppo attiene, al fenomeno nella sua interezza o al sistema nella sua complessità ed unitarietà, si può affermare con Catturi<sup>4</sup> che, «lo sviluppo richiama l'armonia, [...] guarda alla totalità ed alla unitarietà del fenomeno analizzato mentre la crescita, è percepita e constatata in una determinata ottica, in uno specifico aspetto o grandezza».

Guardando all'azienda, le precedenti considerazioni — chiosa l'Autore — conducono ad «osservare l'organismo aziendale nella sua interezza»<sup>5</sup>.

Per tale motivo si può convenire e ribadire il fatto che lo sviluppo dell'azienda è premessa della sua crescita, mentre non è sempre vero il contrario.

Eventi e situazioni di crescita, dunque, si possono manifestare anche solo in via momentanea o per un limitato periodo di tempo, mentre il fenomeno dello sviluppo ha carattere strutturale e, pertanto, duraturo nel tempo.

Per giungere ad una visione di sintesi, sulla distinzione presente in letteratura tra la nozione di crescita e di sviluppo, si può dunque affermare che tale differenziazione può essere apprezzata valutando di volta in volta se il fenomeno fa riferimento a:

4. Si cfr. Catturi G., Introduzione al convegno su: "Lo sviluppo integrale delle aziende", tenutosi a Palermo il 10 novembre 2006.

5. *Ibidem*.

- aspetti meramente quantitativi e/o apprezzabili anche qualitativamente;
- specifiche e singole grandezze gestionali/patrimoniali o l'azienda nella sua interezza e complessità strutturale ed operativa;
- singoli portatori di interesse o ad una molteplicità di essi.

La nozione di sviluppo aziendale, quindi, inevitabilmente supera incorporando quella di crescita, che come detto in precedenza è unidimensionale al contrario della prima che si caratterizza per la pluridimensionalità.

Diversi autori, in effetti, concepiscono lo sviluppo dell'azienda in modo pluridimensionale. A tal proposito, un esempio, di particolare rilievo, in ambito economico aziendale, è fornito dal modello della formula imprenditoriale proposto da Coda<sup>6</sup> nel 1984, dove all'aspetto economico-reddituale si affiancano la dimensione competitiva e sociale.

Per comprendere a fondo la realtà aziendale e valutarne il grado di successo (e di conseguenza l'eventuale sviluppo), suggerisce l'Autore occorre percepire ed indagare non soltanto la sua dimensione economica, ma anche quella sociale e competitiva: economica, per i processi di produzione che essa attiva; competitiva, perché inserita all'interno di un dato sistema competitivo; sociale, perché ogni azienda è una comunità di persone inserita in un dato ambiente sociale<sup>7</sup>.

6. Si cfr. tra tutti Coda V., *La valutazione della formula imprenditoriale*, in *Sviluppo e Organizzazione*, marzo-aprile, 1984.

7. Catturi (2006) ragionando sulla dimensione sociale constata che l'azienda «è creatura e prodotto dell'intuizione dell'uomo e in quanto tale provoca sensazioni e trascendenze che la rendono preziosa ed universale» e per analogia afferma «che è necessario e doveroso mantenere l'armonia nella vita della singola azienda, poiché questa contribuisce all'armonia della vita sociale».



Continuando su questa linea, Sorci, afferma che affinché, si possa parlare di sviluppo in azienda (essendo quest'ultima costituita e formata da uomini e donne), si deve più correttamente considerare il concetto di sviluppo alla luce di alcune considerazioni sulla natura stessa dell'uomo<sup>8</sup>.

Tali riflessioni conducono ad intendere lo sviluppo nel senso di uno *sviluppo integrale*<sup>9</sup>. Traslando il ragionamento all'azienda si può dire che lo sviluppo non deve riguardare soltanto le cose (cioè la struttura aziendale materiale) ma anche le persone (proprietari, lavoratori, ecc.) che compongono l'azienda.

In accordo, a tale impostazione Sorci<sup>10</sup> afferma che «nell'ambito della concezione italiana dell'azienda si aprono gli scenari che conducono ad un'accezione corretta dello sviluppo economico in tutte le sue dimensioni e che denominiamo *sviluppo integrale*».

Poiché, con riguardo all'uomo lo sviluppo integrale avviene lungo tutte le sue dimensioni, «la relazione tra i vari atti che l'uomo compie verso il raggiungimento dello sviluppo integrale può rappresentarsi come una pi-

8. Si cfr. tra gli altri: Sorci C., *Responsabilità sociale e sviluppo integrale delle aziende, Contabilità e Cultura Aziendale*, vol. V, n. 2, pp. 109-117, 2005. Sorci C., *Lezioni di economia aziendale*, Giuffrè Editore, Milano 2002, pp. 9-11 e 69-80; Giovanni Paolo II, *Centesimus Annus. Lettera enciclica nel centenario della Rerum Novarum*, Centro Editoriale Dehoniano, Bologna 1991. Sorci C., *On the roots of team-based learning in business management*, relazione in occasione de 11<sup>th</sup> *International Symposium on Ethics, Business and Society — Ethical Challenges in the Age of Globalization — The message of the Encyclical "Centesimus annus" on its 10<sup>th</sup> anniversary*, IESE, Barcellona 4-6 luglio 2001.

9. Come chiarito da Paolo VI in una delle sue lettere encicliche «per essere sviluppo autentico non si deve ridurre il tutto alla semplice crescita economica ma lo sviluppo deve essere integrale, cioè volto alla promozione di ogni uomo e di tutto l'uomo». Paolo VI, *Populorum progressio. Lettera enciclica sullo sviluppo dei popoli*, Paoline Editoriale Libri, Milano, 1967.

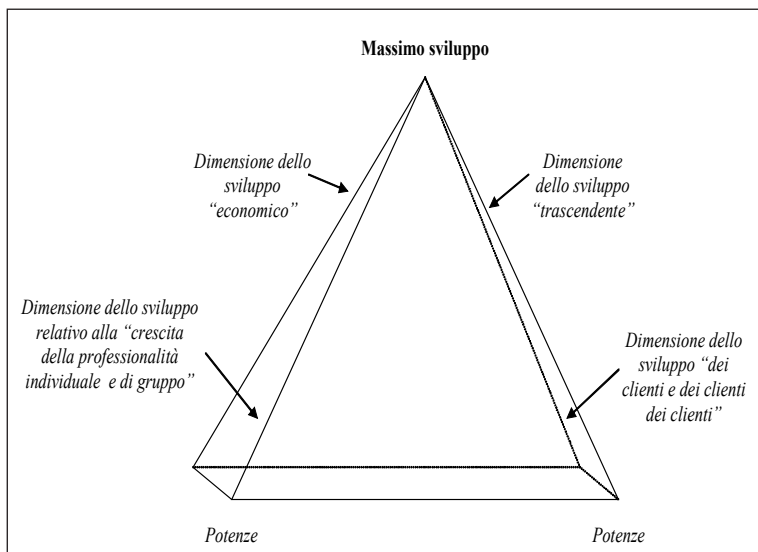
10. Sorci C., *op. cit.*, 2005.

ramide dove gli angoli alla base rappresentano le potenze insite in ogni dimensione dell'atto e il vertice indica il massimo sviluppo integrale". Passando alle aziende, in via analogica si può affermare la stessa cosa, perché «anch'esse non perseguono il loro sviluppo se operano contro le direzioni di sviluppo integrale dell'uomo».

Così come per l'uomo anche per le organizzazioni, dunque, lo sviluppo non può essere di tipo unidimensionale, in particolare nel modello prospettato ogni decisione e azione deve passare al vaglio di un quadruplici orientamento volto:

- al raggiungimento di un risultato economico (da definire a seconda della natura dell'azienda e dei suoi fini);
- al riflesso che tale risultato anche nel modo con cui si produce può avere sulla capacità dell'azienda di accrescere il suo valore tanto in termini di miglioramento della professionalità ed efficienza del lavoro professionale individuale e di coesione nel lavoro di gruppo;
- al riflesso sui soggetti destinatari dell'attività aziendale, in primo luogo i clienti, nei cui confronti l'azienda deve essere risorsa generatrice di valore, contribuendo alla loro crescita non solo soddisfacendo le loro esigenze, ma addirittura ponendosi nella prospettiva del miglioramento del servizio dei clienti;
- al riflesso dell'attività aziendale nei confronti del sistema socio-economico e ambientale in cui si svolge.

Sorci, infine, conclude affermando che «l'azienda non può avere come unica preoccupazione quella di "far soldi" ma ha anche una dimensione sociale non trascurabile



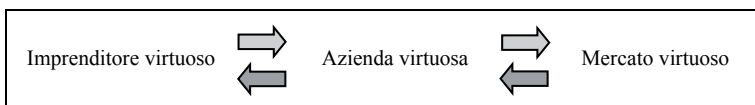
**Figura 1.** La piramide dello sviluppo integrale dell'azienda. Fonte: Sorci C., 2005

e deve operare in modo da creare valore non solo per sé e per i propri clienti, ma anche per la collettività nel suo complesso, dandosi delle regole perché il lavoro al suo interno e la sua azione esterna si svolga nel migliore dei modi, avendo sempre presente il proprio ruolo di promotrice di sviluppo integrale a beneficio di tutta la società».

In tal senso sembra opportuno richiamare con Ruisi<sup>11</sup> l'inderogabilità dell'assunzione di un comportamento virtuoso da parte dell'imprenditore al fine di poter contribuire alla definizione di aziende e mercati virtuosi a sostegno della creazione di un processo di sviluppo integrale.

Oggi, sempre più, le aziende si trovano a dover fronteggiare e gestire ambienti in cui le pressanti spinte della

11. Ruisi M., *Measure entrepreneurial virtues*, in *EBEN Annual Conference*, Trento 2010.



**Figura 2.** La relazione della virtuosità imprenditore–azienda–mercato. *Fonte:* Ruisi M., 2010.

globalizzazione richiedono ulteriori e nuovi sforzi al fine di mantenere la propria posizione nei mercati. Sotto tali condizioni lo sviluppo a volte è visto più che come una possibilità come una necessità.

In tale prospettiva è da interpretare il contributo che le operazioni straordinarie d'azienda possono apportare al tema dello sviluppo aziendale.

## 2. Le principali caratteristiche del mercato italiano delle acquisizioni e fusioni<sup>12</sup>

Negli anni '80 e '90 le operazioni straordinarie di crescita esterna si sono imposte come strumenti di concorrenza fondamentali per rilanciare la competitività.

Va peraltro rilevato che, se negli Stati Uniti lo strumento delle fusioni e acquisizioni (*Merger & Acquisition* o *M&A*) si può ormai considerare una prassi strategica di comune utilizzo e se nell'ambito europeo il fenomeno si sta progressivamente consolidando, solo a metà degli anni '90 esso ha assunto in Italia dimensioni significative<sup>13</sup>.

Negli anni novanta si è assistito, a livello mondiale, ad una vera e propria ondata di fusioni e acquisizioni, che si è però ridimensionata a partire dal 2000. Tali operazioni si sono maggiormente concentrate nei Paesi più avanzati.

12. Il presente paragrafo è stato elaborato dal dott. M. Barbarotto.

13. Conca V., *Il mercato delle acquisizioni e delle fusioni in Italia*, in *Economia & management*, n. 6, 2000.