

Dipartimento  
di Impresa e Management

Cattedra **Economia e Gestione delle Imprese**

# Le operazioni di M&A per la creazione del vantaggio competitivo nel mercato dell'auto: il caso Fiat Chrysler Automobiles

Prof. Matteo Giuliano Caroli

---

RELATORE

Luigi Buonincontro - 222781

---

CANDIDATO

Anno Accademico **2019/2020**



## ***Ringraziamenti***

*Prima di tutto vorrei ringraziare la mia famiglia, in particolare mia madre, donna forte e capace di navigare impetuosa anche durante le peggiori tempeste. Ringrazio, dunque, mia sorella, ormai sempre più donna e meno bambina, capace di essere la mia voce fuori dal coro in ogni istante di questo percorso. E ringrazio mio padre, uomo che mi ha insegnato la vita, sempre più presente in ogni giorno della sua assenza.*

*Un particolare ringraziamento va al mio relatore, il Professore Matteo Caroli, il quale si è mostrato sempre criticamente e costruttivamente presente nella stesura dell'elaborato, insieme alla Dottoressa Claudia Pongelli.*

*Questo lavoro va poi a me stesso, a chi ero tre anni fa e a chi sono oggi, a chi diventerò e a chi, con ogni probabilità, non diventerò.*

*Per ultimo dedico questo lavoro a chiunque, a suo modo, sia stato al mio fianco, a chi è tutt'oggi punto fermo della mia esistenza e a chi, pur contro voglia, è andato via troppo presto, ma son certo non mi abbandonerà mai.*

# INDICE

<b>INTRODUZIONE.....</b>	<b>8</b>
<b>CAPITOLO I .....</b>	<b>10</b>
<b>Il settore automobilistico e la gestione strategica.....</b>	<b>10</b>
<b>1.1 Il mercato dell'automobile: trend e prospettive future.....</b>	<b>10</b>
1.1.1 Il mercato dell'automobile nel 2019 .....	10
1.1.2 I fattori influenzanti lo scenario automobilistico .....	13
1.1.3 Il futuro dell'auto e i relativi limiti .....	14
<b>1.2 Il modello competitivo dell'industria automobilistica .....</b>	<b>18</b>
1.2.1 Il modello di Porter: le cinque forze dell'ambiente competitivo .....	18
1.2.2 L'ambiente competitivo dell'industria automobilistica .....	20
<b>1.3 Il vantaggio competitivo e la crescita nel settore automobilistico .....</b>	<b>26</b>
1.3.1 Il vantaggio competitivo: definizioni.....	26
1.3.2 Il vantaggio competitivo per il mercato automobilistico nel lungo termine.....	26
1.3.3 La gestione strategica per il settore automobilistico.....	29
1.3.4 Le strategie di crescita per le case automobilistiche .....	30
<b>1.4 Le operazioni di M&amp;A per il vantaggio competitivo: il caso dell'industria dell'auto .....</b>	<b>34</b>
1.4.1 Le operazioni di M&A per il vantaggio competitivo .....	34
1.4.2 Il caso dell'industria dell'auto .....	37
<b>CAPITOLO II.....</b>	<b>40</b>
<b>Le operazioni di fusione e acquisizione.....</b>	<b>40</b>
<b>2.1 La struttura delle operazioni di fusione ed acquisizione.....</b>	<b>40</b>
2.1.1 Le operazioni di fusione .....	40
2.1.2 Le operazioni di acquisizione: modalità e struttura.....	40
<b>2.2 SWOT Analysis delle operazioni di M&amp;A: la creazione del valore .....</b>	<b>42</b>
2.2.1 La SWOT Analysis .....	42
2.2.2 M&A: punti di forza, debolezza, opportunità e minacce .....	42
<b>2.3 Fattori critici di successo di un'operazione di M&amp;A.....</b>	<b>46</b>
2.3.1 Il fallimento strategico della "fusione del secolo": il caso Daimler-Chrysler.....	47
2.3.2 I fattori critici di successo .....	48
<b>2.4 Cross-border M&amp;A: il loro ruolo nell'industria globalizzata e l'impatto culturale .....</b>	<b>50</b>
2.4.1 Le motivazioni strategiche: operazioni transfrontaliere nel caso dell'automobile.....	53
2.4.2 Le operazioni transfrontaliere e la rilevanza della gestione culturale .....	54
<b>2.5 M&amp;A waves: le operazioni nel tempo, il mercato attuale e le prospettive future.....</b>	<b>58</b>
2.5.1 Le operazioni di M&A nel tempo.....	58
2.5.2 Il mercato M&A nel 2019 .....	60
2.5.3 Le prospettive future e l'impatto della recente pandemia globale.....	61
<b>CAPITOLO III .....</b>	<b>63</b>
<b>Il caso Fiat Chrysler Automobili.....</b>	<b>63</b>
<b>3.1 La storia di Fiat: gli inizi, la crisi e la rinascita.....</b>	<b>63</b>
<b>3.2 "Cambiare o morire": il valore della leadership di Sergio Marchionne .....</b>	<b>65</b>
3.2.1 Sergio Marchionne: alcuni cenni biografici .....	65

3.2.2 Il modello Marchionne: la leadership fautrice dell'integrazione post-acquisizione.....	66
3.3 Il gruppo FCA oggi e le prospettive future .....	69
3.3.1 La strategia del gruppo FCA: obiettivi passati e futuri .....	70
3.3.2 Il gruppo FCA: PESTEL Analysis .....	73
3.4 Le acquisizioni e il vantaggio competitivo: da Autobianchi a FCA .....	79
3.4.1 La crescita dimensionale: le operazioni di Fiat in Italia .....	80
3.4.2 La strategia di internazionalizzazione: l'accordo con Chrysler e la nascita di FCA .....	81
3.4.3 L'accordo di fusione con il gruppo PSA: SWOT Analysis .....	83
CONCLUSIONI.....	88
BIBLIOGRAFIA .....	90
SITOGRAFIA .....	92

# Indice grafici, tabelle e figure

## Grafici

<b>Grafico 1.</b> Andamento storico del mercato italiano – UNRAE .....	10
<b>Grafico 2.</b> Percentuale di mercato di nuovi veicoli a guida autonoma - McKinsey&Company .....	28
<b>Grafico 3.</b> Andamento storico delle operazioni di M&A per il settore automotive - IMAA Institute .....	38
<b>Grafico 4.</b> Andamento storico M&A nel mondo - IMAA Institute .....	47
<b>Grafico 5.</b> Andamento storico cross-border M&A - IMAA Institute .....	51
<b>Grafico 6.</b> Andamento storico in valore e numero delle operazioni di cross border M&A - UNCTAD.....	51
<b>Grafico 7.</b> Operazioni di fusione e acquisizione nei paesi in crisi tra il 1995 e il 2000 - International Monetary Fund.....	52
<b>Grafico 8.</b> M&A su scala globale per volume rispetto alle diverse regioni geografiche - JPMorgan Chase & Co. – 2020 Global M&A Outlook .....	60
<b>Grafico 9.</b> Relazione tra MSCI World Index e volume delle operazioni di M&A - Boston Consulting Group – COVID-19’s impact on Global M&A .....	62
<b>Grafico 10.</b> Andamento storico dello share price FCA - How Sergio Marchionne saved Fiat and Chrysler – Breakingnews 2018 .....	65
<b>Grafico 11.</b> Ricavi in milioni di euro nel 2008 e confronto con il 2007 - Fiat Chrysler Automobiles – Bilancio Consolidato e d’Esercizio 2008 .....	81
<b>Grafico 12.</b> Risultati complessivi della fusione - la Repubblica.....	84

## Tabelle

<b>Tabella 1.</b> Distribuzione geografica nuove immatricolazioni – UNRAE.....	11
<b>Tabella 2.</b> Distribuzione geografica nuove immatricolazioni in Europa - ACEA.....	12
<b>Tabella 3.</b> Vendite su scala mondiale - best-selling-cars.com.....	12
<b>Tabella 4.</b> Perdite relative alla produzione in Europa a causa del Coronavirus - ACEA .....	17
<b>Tabella 5.</b> Distribuzione geografica auto prodotte e vendute nel 2019 - OICA .....	21
<b>Tabella 6.</b> Principali produttori nel 2019 - Focus2move .....	21
<b>Tabella 7.</b> Principali produttori nel 2019 per fatturato .....	22
<b>Tabella 8.</b> Distribuzione percentuale degli spostamenti degli italiani nel 2019 - ISFORT .....	25
<b>Tabella 9.</b> Rapporto dei parametri macroeconomici e quote di mercato nel settore automotive nei paesi sviluppati nel 2017 – “The role of the automobile industry in the developed countries” – International Robotics & Automation Journal .....	75
<b>Tabella 10.</b> Confronto tra il 2019 e il 2014 in rapporto allo share di mercato - Fiat Chrysler Automobiles – Bilancio Consolidato e d’Esercizio 2019 e 2014.....	83

## Figure

<b>Figura 1.</b> Piattaforme hardware e software dell'auto del futuro - McKinsey&Company .....	15
<b>Figura 2.</b> Modello di Porter (1982).....	18
<b>Figura 3.</b> Indice di Concentrazione delle Quattro Imprese.....	22
<b>Figura 4.</b> Variazioni delle esigenze dei consumatori entro il 2030 .....	27
<b>Figura 5.</b> Matrice di Ansoff (1957) .....	32
<b>Figura 6.</b> Catena del Valore di Porter (1985) .....	36
<b>Figura 7.</b> Analisi SWOT di un’operazione di M&A – “M&A and value creation: a swot analysis”.....	43

<b>Figura 8.</b> <i>Fattori critici di successo di un'operazione di M&amp;A – “15 success factors for merger and acquisition processes”</i> .....	48
<b>Figura 9.</b> Fattori critici di successo di un'operazione di M&A – Fonte: “15 success factors for merger and acquisition processes” .....	50
<b>Figura 10.</b> Illustrazione degli effetti della distanza culturale - Knowledge transfer and cross-border acquisition performance: the impact of culture science and employee retention (University of Reading) .....	55
<b>Figura 11.</b> Confronto rispetto alle variabili culturali tra Germania e Polonia - Principles of Management – lumenlearning.com .....	57
<b>Figura 12.</b> Assetto organizzativo Chrysler nel 2009 – “Sergio Marchionne at Chrysler” – Harvard Business School .....	67
<b>Figura 13.</b> Livelli di guida autonoma - Fiat Chrysler Automobiles .....	71
<b>Figura 14.</b> Obiettivi di impatto sulla sostenibilità - Fiat Chrysler Automobiles – Sustainability Report 2019 .....	72
<b>Figura 15.</b> SWOT Analysis rielaborata secondo i dati pervenuti dalle referenze .....	84

# INTRODUZIONE

La ricerca del vantaggio competitivo rappresenta da sempre per le imprese di qualsivoglia tipologia di settore tra i principali obiettivi nello svolgimento dell'attività d'impresa. L'obiettivo principale di tale elaborato è mostrare la correlazione che intercorre tra la capacità di porre in essere adeguate operazioni di acquisizione e fusione e il raggiungimento di tale vantaggio. L'analisi è corredata dal focus sul caso Fiat Chrysler Automobiles e su come per tale casistica concreta le operazioni di M&A abbiano rappresentato un vero e proprio strumento di sviluppo, rinascita e definitiva consacrazione.

La trattazione è divisa in tre capitoli: il primo capitolo è incentrato su un'analisi approfondita del mercato dell'automobile in Italia, in Europa e nel Mondo, considerando le diverse variabili rilevanti ai fini dell'analisi. Nello specifico si fa riferimento al mercato dell'automobile negli ultimi anni e a quelli che saranno gli scenari futuri con i quali i principali players del mercato dovranno inevitabilmente confrontarsi ai fini della creazione di valore per i diversi soggetti portatori d'interesse. L'aspetto rilevante considerato è quindi quello delle strategie di crescita per le case automobilistiche per la determinazione del vantaggio competitivo, tra le quali rientrano appunto le operazioni di fusione ed acquisizione che, in molti casi, rappresentano propriamente una strategia rilevante per il raggiungimento dei fattori critici di successo che caratterizzano l'industria automotive. L'analisi, dunque, è portata avanti volendo determinare un vero e proprio modello competitivo del mercato automobilistico rispetto ai fattori passati, presenti e futuri, con l'inevitabile riferimento al concetto di vantaggio competitivo e all'utilizzo del noto Modello delle Cinque Forze Competitive di Michael Porter. L'ultima parte del primo capitolo è dedicata alla correlazione che intercorre tra il raggiungimento del vantaggio competitivo e le operazioni di fusione ed acquisizione, a come dunque quest'ultime possano essere rilevanti per la creazione di benefici finanziari, operativi e sinergici per le imprese coinvolte.

Nel secondo capitolo l'analisi verte poi sulle operazioni di M&A nello specifico, dicitura sintetica di fusioni e acquisizioni, che sono analizzate dal punto di vista fattuale, esaminando processi, caratteristiche, strategie e facendo riferimento agli elementi chiave per cui tali tipologie di operazioni possano considerarsi di successo. Tra le tipologie di operazioni considerate si pone rilevanza alle cosiddette cross-border M&A, ovvero operazioni di fusione e acquisizione di tipo transfrontaliero, con particolare attenzione rivolta alle cause di fallimento di tali operazioni derivanti prevalentemente da problematiche di tipo culturale. È quindi effettuato un breve excursus sulle differenti ondate storiche di M&A che hanno attraversato le differenti epoche storiche condizionandole inevitabilmente, con attenzione rivolta anche al mercato attuale e futuro.

L'ultimo capitolo dell'elaborato è dedicato allo studio del caso Fiat Chrysler Automobiles. In prima istanza è effettuato un breve riassunto dello sviluppo storico del gruppo dagli inizi sino ad oggi, per poi far riferimento alla figura di Sergio Marchionne, leader del cambiamento, con l'obiettivo di dimostrare come la presenza di una leadership di valore sia da considerarsi rilevante ai fini dell'integrazione post-merger, soprattutto in riferimento alla gestione della componente culturale. L'ultima parte del capitolo è incentrata sulla rilevanza delle operazioni di fusione ed acquisizione per la gestione strategica del gruppo nel raggiungimento degli



obiettivi preposti. L'obiettivo è dimostrare quanto tali operazioni siano state rilevanti nella determinazione di quel percorso che ha portato il gruppo a divenire oggi uno dei primi dieci gruppi automobilistici a livello mondiale. L'intera analisi, sia rispetto alle prospettive di crescita, sia rispetto al mercato dell'M&A e in riferimento all'analisi empirica, è filtrata dall'impatto che il Covid-19 avrà sul tessuto economico, industriale e finanziario in Italia, in Europa e nel Mondo.

# CAPITOLO I

## Il settore automobilistico e la gestione strategica

### 1.1 Il mercato dell'automobile: trend e prospettive future

Il mercato dell'auto risulta essere ormai da tempo parametro rilevante da analizzare per la comprensione dell'andamento dei trend economici italiani, europei e globali. Sussiste di fatti una forte correlazione tra il settore automobilistico e l'andamento generale relativo al mercato dei capitali, ai comportamenti di consumo e all'economia reale. Risulta interessante, dunque, capire quali siano le principali caratteristiche, quali i trend più recenti e dove il mondo delle quattro ruote si stia dirigendo, dovendosi inevitabilmente confrontare con l'impatto che la recente pandemia globale avrà sul tessuto industriale italiano e del resto del Mondo.

#### 1.1.1 Il mercato dell'automobile nel 2019

Effettuando una prima analisi riferita al 2019 e a ciò che è accaduto in Italia, il mercato dell'auto è stato caratterizzato da un lieve rialzo dello 0,29 % rispetto al 2018 con 1.916.222 nuovi veicoli registrati.

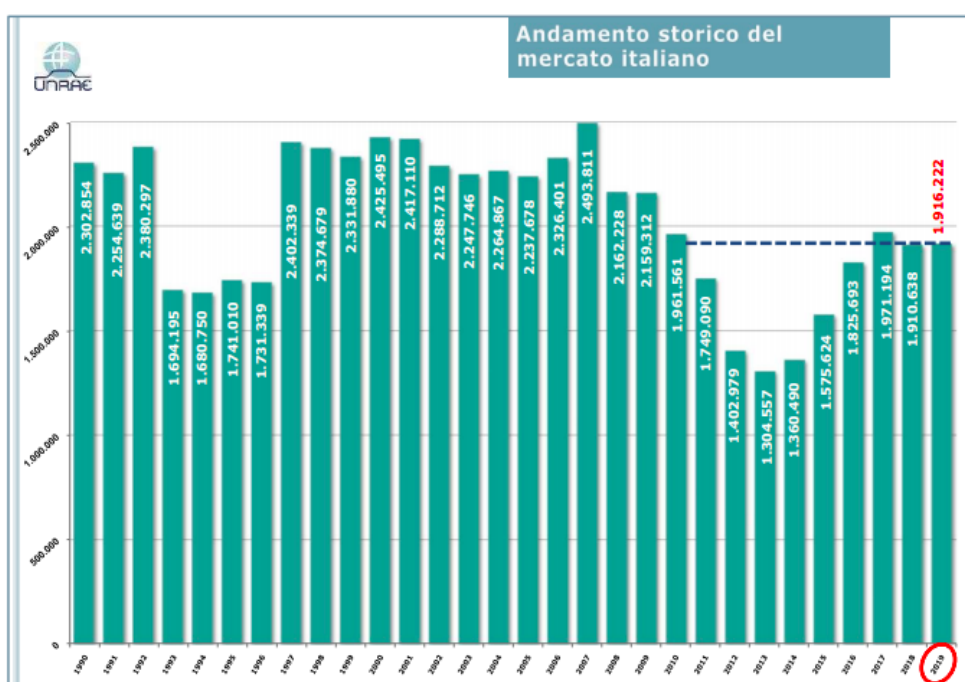


Grafico 1. Andamento storico del mercato italiano – UNRAE

Il 2019 ha segnato anche il definitivo arretramento del diesel (-22,1 %) e un incremento delle immatricolazioni a benzina (+25,6 %). Ma la crescita più sostanziale ha riguardato il mercato dell'auto ibrida ed elettrica. Per il primo si parla di un incremento delle immatricolazioni pari al 34 %, mentre per il secondo l'incremento è stato

di oltre il 100 %, più che raddoppiando il suo valore. Analizzando poi il mercato dei diversi segmenti, il 2019 ha visto un aumento delle immatricolazioni per le Citycar<sup>1</sup>, per le auto di gamma media e per le auto di lusso. Meno bene gli altri segmenti con decrementi in ciascuno di essi rispetto al 2018. I due canali fautori della crescita del mercato automobilistico nel 2019 sono stati, rispettivamente, le auto-immatricolazioni e il noleggio. I privati, al contrario, sono stati ancora in territorio negativo rispetto all'anno precedente. In Italia la distribuzione geografica delle nuove immatricolazioni, secondo l'ultimo report dell'UNRAE<sup>2</sup> disponibile, è riportata di seguito.

Regione	2018	%	2019	%	var.%
PIEMONTE	178.036	9,3	150.931	7,9	-15,2
VALLE D'AOSTA	59.623	3,1	75.643	3,9	+26,9
LOMBARDIA	317.369	16,6	328.217	17,1	+3,4
TRENTINO ALTO ADIGE	292.481	15,3	297.671	15,5	+1,8
VENETO	147.722	7,7	150.375	7,8	+1,8
FRIULI VENEZIA GIULIA	35.681	1,9	33.601	1,8	-5,8
LIGURIA	33.810	1,8	34.300	1,8	+1,4
EMILIA ROMAGNA	150.968	7,9	148.547	7,8	-1,6
TOSCANA	175.461	9,2	176.482	9,2	+0,6
UMBRIA	25.607	1,3	24.681	1,3	-3,6
MARCHE	41.788	2,2	40.326	2,1	-3,5
LAZIO	150.354	7,9	159.769	8,3	+6,3
ABRUZZO	30.204	1,6	29.009	1,5	-4,0
MOLISE	3.821	0,2	3.678	0,2	-3,7
CAMPANIA	66.159	3,5	66.902	3,5	+1,1
PUGLIA	59.910	3,1	58.445	3,1	-2,4
BASILICATA	9.036	0,5	8.569	0,4	-5,2
CALABRIA	31.094	1,6	28.684	1,5	-7,8
SICILIA	68.800	3,6	67.976	3,5	-1,2
SARDEGNA	32.714	1,7	32.416	1,7	-0,9
<b>TOTALE</b>	<b>1.910.638</b>	<b>100,0</b>	<b>1.916.222</b>	<b>100,0</b>	<b>+0,3</b>

*Tabella 1. Distribuzione geografica nuove immatricolazioni – UNRAE*

Le regioni più performanti sono state, nel 2019, la Valle D'Aosta, il Lazio e la Lombardia.

Dato rilevante da considerare è anche quello relativo alle emissioni, in cui si possono distinguere tre fasce che sono state più o meno colpite dall'*Ecotassa*<sup>3</sup>. La prima fascia è stata quella agevolata dagli incentivi, la seconda per cui gli incentivi sono stati indifferenti e la terza, che è stata drasticamente penalizzata.

La prima classe di emissione<sup>4</sup> ha presentato, quindi, un netto miglioramento, con immatricolazioni cresciute del 160 % distribuite su tutti i canali in modo uniforme. La fascia intermedia ha visto crescere le vendite del 13 %. Mentre la categoria di auto che emettono sopra i 160 g/km di CO<sub>2</sub> è stata quella ovviamente più colpita con una diminuzione dei veicoli targati pari al 23,6 %.

<sup>1</sup> Per Citycar si intende un'auto di modeste dimensioni che rientra nella generica categoria delle utilitarie.

<sup>2</sup> UNRAE – Unione Nazionale Rappresentanti Autoveicoli Esteri

<sup>3</sup> L'Ecotassa è una tassa applicata a chi, dal 1° marzo 2019 al 31 dicembre 2021, acquista un'automobile da considerarsi particolarmente inquinante.

<sup>4</sup> La classe ambientale dell'auto permette di determinare quanto un'automobile sia inquinante, determinando di conseguenza i vincoli a cui è sottoposta. Per approfondimenti si rimanda all'ultimo capitolo dell'elaborato.

Rispetto a quanto accaduto in Europa, invece, secondo i dati diffusi dall'ACEA<sup>5</sup> (Associazione dei Costruttori Europei), rispetto al 2018 c'è stato nel 2019 un rialzo del 1,2 % con 15.805.752 autovetture rispetto alle 15.624.948 del 2018. Di seguito sono elencati i principali attori del territorio Europeo.

**Tabella 2.** Distribuzione geografica nuove immatricolazioni in Europa - ACEA

Paese	Nuove immatricolazioni 2019	Nuove immatricolazioni 2018	Var %
Germania	3.607.200	3.435.778	+5 %
Regno Unito	2.311.140	2.367.147	-2,4 %
Francia	2.214.279	2.173.481	+2 %
Spagna	1.258.260	1.321.437	-4,8 %

La Germania nel 2019 ha avuto la sua migliore performance dal 2009, con una contrazione delle auto a benzina, una quota stabile delle auto a diesel e un incremento sostanziale rispetto alle alimentazioni alternative. Il Regno Unito si è confrontato con un forte calo dovuto alla preoccupazione politica. L'industria automobilistica inglese, infatti, in calo per il terzo anno consecutivo, ha visto una forte riduzione della fiducia dei consumatori nel mercato, che ha portato la domanda di autovetture ad essere in contrazione da ormai sei anni. Sul fronte alimentazione, nel Regno Unito vi è stata una contrazione delle immatricolazioni in riferimento alle auto a diesel e una modesta crescita delle auto a benzina, mentre l'alimentazione alternativa inglese ha segnato un +144 % per le auto elettriche. La Francia è stata caratterizzata da un incremento del 2 %, mentre la Spagna è andata in contro ad una forte contrazione che la rende la peggiore tra le industrie nazionali considerate. Gli altri paesi rispetto ai trend dell'alimentazione si sono mantenuti sulla stessa scia dei primi due.

Su scala mondiale invece, il livello delle vendite totali risulta diminuito, considerando i principali paesi produttori a livello mondiale.

**Tabella 3.** Vendite su scala mondiale - best-selling-cars.com

Region	2019	2018	18/19%
Europe (EU+EFTA)	15,805,800	15,624,500	1.2
Russia*	1,759,500	1,800,600	-2.3
USA*	16,965,200	17,215,200	-1.4
Japan	4,301,100	4,391,200	-2.1
Brazil*	2,665,600	2,475,400	7.7
India	2,962,100	3,394,700	-12.7
China	21,045,000	23,256,300	-9.5
*Light vehicles			
Combined:	65,504,300	68,157,900	-3.9
Source: VDA			

<sup>5</sup> <https://www.acea.be/>

Vi è stato un decremento del 3,9 % su scala globale, registrando segni negativi praticamente in ogni parte del globo fatta esclusa l'Europa e il Brasile. Anche se per buona parte dei paesi, nella statistica riportata, si fa riferimento solo ai veicoli leggeri<sup>6</sup>, a differenza di ciò che è accaduto per il territorio europeo.

### **1.1.2 I fattori influenzanti lo scenario automobilistico**

Diversi sono i fattori che influenzano lo scenario di mercato del mondo automobilistico. Considerando il mercato dell'auto come una delle principali industrie dei paesi più sviluppati, esso presenta una forte correlazione con l'andamento dell'economia reale. Nel 2018 il PIL italiano ha recuperato il 50 % del calo registrato rispetto al livello ante-crisi ed anche le immatricolazioni di autovetture si sono mantenute sugli stessi livelli rispetto a quanto accadeva nel periodo antecedente alla crisi. In linea generale, dunque, si può dire che il mercato automobilistico è influenzato dai seguenti argomenti rilevanti:

- Il PIL (Prodotto Interno Lordo) e andamento macroeconomico;
- I tassi di interesse e il credito al consumo;
- Le dinamiche demografiche.

Rispetto alla prima variabile considerata è facile notare quanto essa sia rilevante. Si noti cosa è accaduto rispetto al PIL in Europa nel 2019: esso è cresciuto nell'Unione Europea per un valore che è del 1,5 % e parallelamente il mercato dell'auto in Europa è cresciuto dell'1,2 %. In Italia l'Istat ha fatto riferimento ad una crescita del PIL dello 0,2 % nell'anno 2019, e la crescita del mercato automobilistico italiano è stata dello 0,29 %. È possibile mostrare la correlazione anche rispetto alla crescita economica mondiale se si considera il rallentamento previsto dal Fondo Monetario Internazionale. L'incertezza politica ed economica, in generale, quindi, rallenta lo sviluppo di tale mercato. Risultano chiaramente rilevanti da tale punto di vista anche altri parametri, tra questi vi sono il tasso di disoccupazione e il livello delle esportazioni. L'acquisto di un'auto risulta, in ogni caso, una spesa non irrilevante per un nucleo familiare e dunque il livello e la qualità occupazionale influenzano inevitabilmente tale aspetto. A ciò si aggiunge ovviamente il livello protezionistico delle politiche commerciali. I dazi previsti inizialmente sul settore dall'attuale presidente degli Stati Uniti Donald Trump avrebbero portato ad una maggiorazione tariffaria del 25 % che avrebbe fatto conseguire non poche problematiche.

Altro aspetto importante da considerare è quello relativo ai tassi d'interesse e al livello del credito al consumo. Come detto, l'acquisto di un'auto rappresenta un costo comunque importante da sostenere per un privato o per un nucleo familiare, risulta quindi spesso necessario accedere ad apposite linee di credito concesse dalle banche o dalle stesse case automobilistiche in partnership con gli istituti bancari e finanziari al fine da rendere

<sup>6</sup> Rientrano nella categoria di veicoli leggeri, secondo l'ACI, ciclomotori, motoveicoli, autovetture e camper purché entro e non oltre la massa complessiva di 3.500 kg.

più agevole l'acquisto del prodotto. Un articolo di di Prachi Juneja mostra come si espliciti tale relazione rispetto al mercato dell'automobile americano. I concessionari hanno per lungo tempo sfruttato i tassi d'interesse più bassi relativi al post-crisi 2008, cercando di diffondere l'idea che valesse la pena acquistare un'auto più grande perché il beneficio derivante sarebbe stato maggiore rispetto al costo mensile sostenuto in termini di rate da corrispondere per il rimborso del finanziamento. Questo ha portato ad un aumento sostanziale delle vendite. Negli ultimi anni, tuttavia, le case automobilistiche hanno avuto difficoltà a mantenere costanti le vendite, ciò ha portato i concessionari a concedere prestiti a soggetti con poche garanzie. Tale strategia se inizialmente ha innalzato le vendite, nel lungo termine ha portato a problematiche non irrilevanti derivanti dall'insolvenza dei soggetti.

L'aspetto risulta rilevante anche rispetto all'industria manifatturiera dell'auto che è storicamente molto indebitata, ma tali debiti hanno un costo derivante dai tassi di mercato. In una condizione di aumento dei tassi, dunque, le case automobilistiche si trovano a vedere aumentati i propri costi e diminuite quelle che sono le vendite, generando effetti negativi in termini di profitti.

Le ragioni demografiche risiedono, invece, in diverse componenti. In prima istanza sempre un numero maggiore di giovani vive nelle grandi città, la generazione Millennials è quella urbanizzata e tecnologica che usa i mezzi di trasporto pubblici o, nel caso, si affida a Uber. A ciò si aggiunge il fatto che sempre meno persone decidono nel breve termine di mettere su famiglia, dunque le esigenze in termini di auto più grandi e costose sono sempre spesso rimandate. C'è da considerare, poi, che la generazione più anziana è ormai quasi del tutto pensionata e piuttosto che investire in auto grandi e costose, preferisce gestire in modo più oculato il risparmio per garantirsi un maggiore e migliore sostentamento nel lungo termine. Bisogna, infine, considerare che il reddito medio statunitense è stagnante da oltre vent'anni, e dunque i consumatori semplicemente non hanno adeguati fondi per potersi permettere una nuova automobile.

In linea generale, però, se è vero che l'acquisto di auto è praticamente anch'esso stagnante, è anche vero che la popolazione sta aumentando, ciò vuol dire che le vendite pro-capite di auto stanno di fatto diminuendo. Questo non è chiaramente un aspetto positivo per l'industria dell'automobile. Tale situazione è stata palese durante la crisi del 2008, durante la quale, General Motors ha dovuto chiedere un aiuto statale per il suo salvataggio.

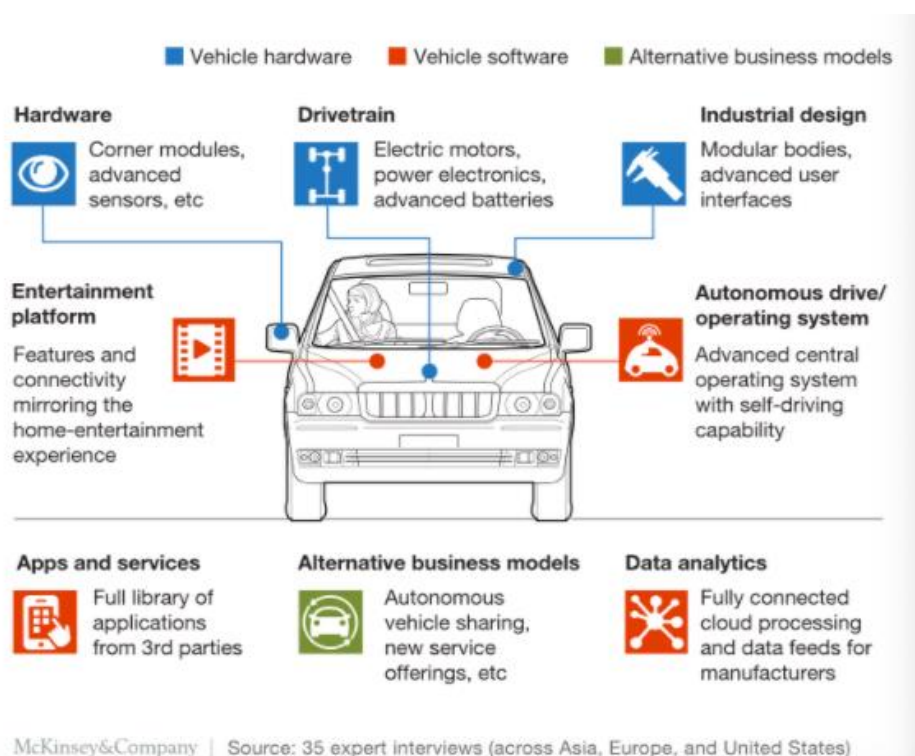
L'impatto della normativa sulla riduzione delle emissioni è più relativo a come gli acquisti delle auto sono distribuiti e in misura minore al numero. Il futuro dell'auto e della mobilità in generale è da molti definito come elettrico, come dimostrano anche i dati precedentemente citati rispetto alle nuove immatricolazioni in Italia, in Europa e nel Mondo.

### **1.1.3 Il futuro dell'auto e i relativi limiti**

Se quella analizzata sino ad ora risulta essere la situazione attuale, è interessante capire dove il mondo dell'automobile si stia effettivamente dirigendo e quali siano i trend del settore.

Il futuro dell'auto, secondo un'analisi del settore automobilistico effettuata da McKinsey<sup>7</sup>, è tracciato da quattro tendenze fondamentali che possono riassumersi in: connettività, condivisione, guida autonoma e conversione all'elettrico.

Prima di tutto si può dire che l'evoluzione tecnologica più recente è quella dell'Internet of Things<sup>8</sup>, che ha inevitabilmente riguardato anche il mondo dell'auto. L'auto dialogherà con i semafori, con la rete di trasporti urbani, gestirà l'agenda del guidatore e passeggero e, probabilmente, consiglierà quest'ultimo sui posti dove è più probabile trovare parcheggio. Nel futuro, l'auto sarà un vero e proprio computer su quattro ruote.



*Figura 1. Piattaforme hardware e software dell'auto del futuro - McKinsey&Company*

Il futuro dell'auto è, poi, nella condivisione. Negli ultimi anni lo sviluppo della Sharing Economy<sup>9</sup> è dilagante, impattando sull'automobile con il famoso car sharing. I dati dell'ANIASA (Associazione Nazionale Industria dell'Autonoleggio e Servizi Automobilistici) sono la conferma di quanto sostenuto, con crescite in termini di utenti attivi sulle diverse piattaforme e noleggi effettivi dell'ordine della doppia cifra percentuale, con il numero di noleggi nel 2018 salito di quasi il 30 %. Le principali città coinvolte, in Italia, sono risultate essere Roma, Milano, Torino e Firenze. Il profilo degli utilizzatori fa riferimento, invece, ad un target d'età che va dai 18 ai 25 anni con una prevalenza degli uomini.

<sup>7</sup> <https://www.missionline.it/mission-fleet-post/i-4-trend-che-cambieranno-lauto-del-futuro-secondo-mckinsey/>

<sup>8</sup> L'Internet of Things (IoT) è una tecnologia che massimizza la capacità di raccolta e utilizzo di dati provenienti da diverse sorgenti.

<sup>9</sup> La Sharing Economy è l'economia della condivisione, finita sotto i riflettori grazie a realtà innovative per il settore auto come Uber o BlaBlaCar.

Vi è, inoltre, la dinamica della guida autonoma che rappresenta patrimonio competitivo già per molte case automobilistiche, come Tesla, ad esempio. L'alleanza con molte Big Tech<sup>10</sup> dovrebbe essere fautrice di ulteriore sviluppo da questo punto di vista. Anche se risulterà rilevante l'intervento del regolatore da questo punto di vista, che tarda ad arrivare in modo penetrante.

In ultima analisi, non per importanza, vi è il progressivo passaggio all'alimentazione alternativa dell'automobile che si sta sostanziando e si sostanzierà nelle auto ibride e completamente elettriche. Si è visto come, solo in Italia, nel 2019, vi sia stato un incremento di settore di oltre il 100 % in termini di immatricolazioni di auto elettriche. Questo risulta un processo inevitabile viste le recenti dinamiche normative e sociali riferite all'eccessivo inquinamento ambientale. Dal tale punto di vista risulteranno fondamentali due aspetti:

- Legislazione antiinquinamento;
- Innovazioni tecnologiche.

Ma la direzione, per i dati descritti anche in precedenza, risulta essere proprio quella.

Tali trend presentano, però, anche dei limiti riguardanti diversi aspetti di natura finanziaria, legislativa e relativi alla percezione del cliente. C'è da considerare, dunque, che il settore automobilistico è scarsamente flessibile dal punto di vista finanziario, presentando un ritorno sugli investimenti basso con investimenti, tra l'altro, che sono su un orizzonte temporale di lungo termine. In più si aggiungono stringenti vincoli normativi in termini di sicurezza, inquinamento e gestione della produzione che rendono tali processi particolarmente lunghi e complessi. E, infine, l'aspetto rilevante da considerare è relativo anche alla percezione del cliente, il quale pur essendo storicamente attratto dal mondo dell'auto, è allo stesso tempo non eccessivamente propenso a reinventare la propria percezione di esso. Sebbene le prospettive siano, dunque, di un mercato all'avanguardia, esso è e sarà caratterizzato da un percorso certamente non lineare.

In tale contesto va considerato un ulteriore aspetto, purtroppo, rilevante ai fini del futuro del settore automobilistico europeo e mondiale. Il Mondo si troverà a confrontarsi con le conseguenze derivanti dalla recente pandemia globale che ha colpito gli uomini prima e il tessuto economico e industriale di conseguenza. Il comparto industriale dell'automobile è da molti ritenuto il vero grande malato dal punto di vista economico. Questo anche perché, come è stato visto, i dati non sono stati confortanti nel 2019 e il 2020, a causa della variabile pandemica, potrebbe portare a una vera e propria debacle del mercato dell'auto.

Si parla di una vera e propria crisi industriale che ha colpito praticamente ogni territorio: Asia, Europa e America. Sono state chiuse tutte le fabbriche dove si producono automobili congelando la produzione e paralizzando il mercato. Circa 14 milioni di persone hanno perso il lavoro, le previsioni parlano di mesi affinché le catene di montaggio possano tornare alla normalità. In Italia, nel marzo 2020, il mercato dell'auto

<sup>10</sup> Le BigTech companies sono imprese caratterizzate da un alto valore tecnologico, ovvero le più grandi e importanti imprese dell'industria IT. Esempi classici rientranti in tale categoria sono Amazon, Apple, Google e Facebook.



ha fatto segnare -85,6 %, mentre in Europa c'è stata una riduzione del 56 % e le prospettive numeriche parlano di una riduzione che va dalle 300.000 alle 600.000 auto vendute in meno rispetto al 2019.

**Tabella 4. Perdite relative alla produzione in Europa a causa del Coronavirus**  
- ACEA

Country	Production lost	Downtime (working days)
Austria	26,480	30
Belgium	32,623	24
Croatia	-	29
Czech Republic	143,981	25
Finland	16,327	33
France	255,674	32
Germany	602,973	29
Hungary	51,552	22
Italy	122,442	32
Netherlands	30,819	25
Poland	52,894	28
Portugal	39,822	31
Romania	68,673	31
Slovakia	108,777	23
Slovenia	19,399	27
Spain	410,796	31
Sweden	23,304	15
United Kingdom	188,894	32
<b>TOTAL (EU + UK)</b>	<b>2,195,430</b>	<b>28</b>

Created with LocalFocus

Source: ACEA

In un contesto del genere vi sarà certamente nei prossimi mesi la necessità di intervenire, prendendo decisioni che siano impattanti nel breve termine e costruttive nel lungo. Come è stato detto, il settore dell'auto è un comparto economico trainante per numerose nazioni, si pensi all'Italia o alla Germania. Diverse potrebbero essere le misure attuabili, si potrebbe intervenire attraverso incentivi di natura fiscale che vadano a favore dei privati e a favore delle aziende. I consumatori dovranno essere, in un periodo di ristrettezze economiche che certamente succederà alla crisi pandemica, maggiormente incentivati a rinnovare il parco auto. L'industria manifatturiera automobilistica, inoltre, deve necessariamente ripartire, potendo riassumere la forza lavoro licenziata o in cassa integrazione. Si è parlato recentemente di una sospensione temporanea del recente *Ecomalus*, dell'introduzione di un bonus stock aggiuntivo rispetto all'Ecobonus<sup>11</sup> già presente e, infine, di un riallineamento fiscale rispetto agli standard degli altri paesi UE per le vetture aziendali, aumentandone la detraibilità<sup>12</sup>.

<sup>11</sup> L'Ecobonus è la misura promossa dal Ministero dello Sviluppo Economico che offre contributi per l'acquisto di veicoli a ridotte emissioni, così come previsto dalla Legge di Bilancio del 2019.

<sup>12</sup> Per la detraibilità dell'IVA sugli acquisti dei veicoli stradali si fa ad oggi riferimento all'art. 19-bis1 del D.P.R. 633/72.

Se si pensa al mercato dell'auto, oggi, vi è necessità di fare un discorso che sia ambivalente o comunque parallelo rispetto all'evoluzione di quest'ultimo. Questo perché se da una parte il settore auto dovrebbe essere vero e proprio catalizzatore d'innovazione nel rispetto dei trend tecnologici, d'altra parte proviene da trend economici recenti non eccellenti che rischiano di peggiorare per le recenti dinamiche di natura pandemica e conseguentemente economica. Si tratta certamente di una sfida alla quale i diretti interessati non dovranno farsi trovare impreparati, onde evitare conseguenze permanenti a uno dei settori con maggiore incidenza a livello economico ed industriale.

## 1.2 Il modello competitivo dell'industria automobilistica

### 1.2.1 Il modello di Porter: le cinque forze dell'ambiente competitivo

L'analisi di qualsivoglia tipologia di ambiente competitivo parte ovviamente dal Modello di Porter, il cui fautore fu appunto Michael Porter, accademico ed economista statunitense. Tale modello si pone l'obiettivo di far riferimento alle forze che operano all'interno dell'ambiente, quindi le cosiddette cinque forze competitive.

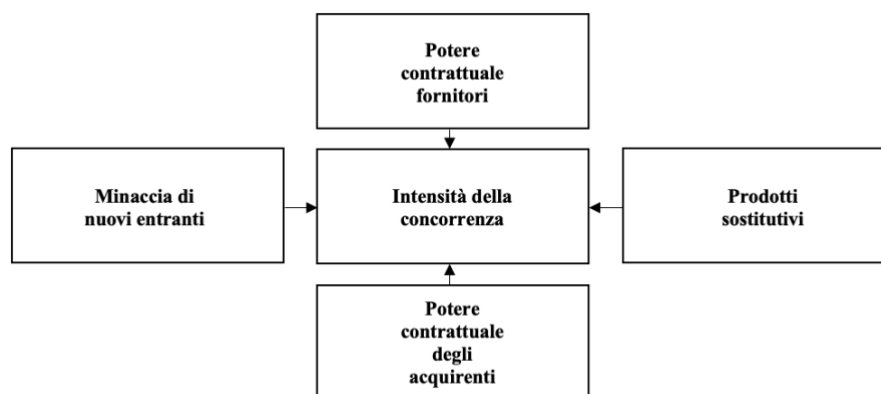


Figura 2. Modello di Porter (1982)

A queste è possibile aggiungere ulteriori due forze che fungono da integrazione al modello stesso, ovvero quindi l'intervento di stakeholders non imprese e il grado di integrazione tra imprese complementari sul mercato.

Volendo analizzare ciascuna di tali forze è certamente possibile in prima battuta soffermarsi sull'intensità della concorrenza che tiene conto di diversi fattori, quali ad esempio il livello di concentrazione del settore in termini di concentrazione assoluta e concentrazione relativa. Esso spiega la percentuale sul totale del mercato detenuta da ogni singola impresa, in termini assoluti facendo riferimento al numero di imprese che nel loro insieme e a partire da quelle più grandi spiegano una determinata percentuale del valore totale, nonché a livello relativo facendo riferimento alla distribuzione delle quote di mercato rispetto al valore medio. Altri elementi da poter

considerare rispetto all'intensità della concorrenza sono le dinamiche di domanda e offerta, se la domanda eccede l'offerta ovviamente è necessario adeguarsi di conseguenza. È possibile citare poi le strategie di prodotto associate al grado di differenziazione del prodotto o del servizio, la struttura dei costi delle imprese in termini di leva operativa, gli aspetti associati alla determinazione dei prezzi e infine le barriere all'uscita, ovvero ostacoli di natura strutturale che impediscono o rallentano l'uscita dal settore anche alle imprese disposte ad uscirne.

Un'altra forza competitiva da dover necessariamente analizzare è la minaccia di nuovi entranti, la cosiddetta pressione competitiva. Tale tipologia di aspetto viene analizzata considerando diverse fasi. Una prima fase è costituita dagli incumbents, ovvero le imprese già operanti all'interno del settore che alterano e modificano le strategie che adotterebbero se non vi fossero concorrenti potenziali. La seconda fase riguarda l'entrata effettiva che può avvenire attraverso tre modalità differenti: creazione di una nuova unità produttiva, acquisizione di un'azienda già operante nel settore e collaborazione strategica con un'azienda operante nel settore già da tempo. Ostacolo all'entrata rappresentano, chiaramente, le barriere all'entrata, definibili come una sorta di svantaggio da sostenere in capo alle imprese esterne qualora queste ultime decidano di entrare. È possibile far riferimento a differenti tre tipologie di barriere all'entrata, quali:

- Barriere istituzionali: esse impediscono in modo assoluto l'entrata e vincolano a condizioni e procedure l'entrata di un nuovo attore all'interno di un mercato;
- Barriere strutturali: si fa riferimento dunque a quegli elementi che caratterizzano un determinato settore e l'equilibrio che ne consegue. Si possono citare le economie di scala, di esperienza e di scopo, nonché un livello di costi da sostenere elevato per l'entrata o condizioni di accesso agli input critici di successo per il processo produttivo;
- Barriere strategiche: comportamenti posti in essere dagli incumbents per scoraggiare l'entrata.

Le ultime tre forze da poter analizzare sono costituite dalla competizione indiretta tramite beni sostituti, il potere contrattuale dei fornitori e infine il potere contrattuale degli acquirenti. Rispetto alla prima si fa riferimento, dunque, a tutte quelle imprese che hanno come core product un bene o servizio che può considerarsi sostitutivo del bene o servizio prodotto dall'impresa. Con tali soggetti è comunque possibile collaborare affinché possa essere ridotta la pressione competitiva.

Il potere contrattuale di fornitori ed acquirenti costituisce la cosiddetta pressione competitiva verticale che è influenzata dall'intensità con cui le imprese controllano le transazioni. Il potere contrattuale è ovviamente influenzato dal rilievo dell'oggetto della transazione, dall'esistenza di effettive alternative e dal livello dei costi sostenuti dalle parti per rinunciare alla transazione.

Come detto, il modello può essere integrato con ulteriori due forze competitive, da considerarsi rilevanti ai fini dell'analisi. Nel considerare l'intervento di stakeholders non imprese consideriamo l'intervento di autorità politiche e di regolamentazione, nonché attività di tipo associativo e lobbying che influenzano l'ambiente e di

conseguenza l'impresa. In riferimento al grado di integrazione e complementarietà tra imprese sul mercato si fa riferimento, invece, al livello e valore della collaborazione tra imprese, che influenza la posizione competitiva delle stesse differenziandole da quelle che non hanno stesse opportunità e capacità.

## **1.2.2 L'ambiente competitivo dell'industria automobilistica**

A partire dall'exkursus preliminare effettuato, è possibile far riferimento al settore automobilistico, in riferimento agli aspetti caratteristici che lo contraddistinguono, cercando di derivarne una vera e propria analisi di tipo competitivo.

Il mercato automobilistico rappresenta storicamente uno dei settori trainanti delle economie moderne, essendo parte integrante di qualsivoglia ragionamento fattibile in termini di PIL. E questo accade in Italia, ma anche nella restante parte dei paesi maggiormente sviluppati. Ciò perché la filiera produttiva automobilistica trascina ed è strettamente collegata a molteplici altri settori industriali. Questo aspetto permette, alcune volte, di effettuare vere e proprie analisi di insieme. Si pensi a ciò che accade per la componentistica, ad esempio, a come quindi una crisi del settore automotive abbia implicazioni inevitabili nel settore metallurgico, magnetico e tecnologico. Oppure in altra istanza è possibile analizzare come tale settore sia fortemente condizionato da dinamiche ambientali di natura normativa, il tema dell'eco-sostenibilità è oggi ampiamente discusso sui tavoli consultivi italiani, europei e mondiali. L'industria automobilistica rappresenta, dunque, un esempio di ambiente fortemente competitivo, caratterizzato da pressioni di natura orizzontale e verticale notevoli.

Storicamente il mercato delle auto ha rappresentato spesso melting pot d'innovazioni. Si pensi a Henry Ford e alla Lean Production<sup>13</sup>, che ha modificato sostanzialmente il modo di intendere la produzione automobilistica, passando poi per il TQC<sup>14</sup> (Total Quality Control) di matrice giapponese. A partire dagli ultimi anni del XIX secolo, dunque, il settore automobilistico ha conosciuto un costante incremento delle tecniche produttive, fino alla definitiva consacrazione del settore nel secolo successivo che ha riguardato sostanzialmente tutti i paesi maggiormente sviluppati, quindi Stati Uniti prima, per poi far riferimento all'invasione del mercato europeo con le famose National Champions in Germania, quali Audi, Mercedes Benz, BMW e Volkswagen. O anche con Alfa Romeo e Fiat in Italia e Renault, Citroen e Peugeot in Francia. Solo l'Asia ha conosciuto sviluppi di settore più recenti o comunque ha conosciuto uno sviluppo ritardato rispetto a ciò che stava accadendo nel resto del Mondo, questo per motivazioni di natura regolamentare e politica. Nonostante ciò, oggi tra i principali brand automobilistici per auto vendute, spiccano proprio quelli asiatici, si guardi a Toyota, Nissan o Hyundai.

Il mercato automobilistico è oggi così geograficamente distribuito, considerando come variabili rilevanti le auto prodotte e il numero di auto vendute, nella tabella di seguito.

<sup>13</sup> La Lean Production è una modalità produttiva che punta alla minimizzazione degli sprechi fino al relativo annullamento.

<sup>14</sup> Rientra nella definizione di Total Quality Management, approccio manageriale basato sulla qualità.

*Tabella 5. Distribuzione geografica auto prodotte e vendute nel 2019 - OICA*

<b>Territorio</b>	<b>Auto prodotte nel 2019</b>	<b>Auto vendute nel 2019</b>
Asia-Oceania	49.266.873	44.003.150
America	20.102.759	25.309.176
Europa	21.312.082	20.807.165
Africa	1.105.147	1.177.247

Il mercato dunque vede come leader di produzione e di vendita i paesi asiatici, Giappone su tutti. Mentre la restante parte delle quote di produzione e vendita rilevanti sul totale sono distribuite tra il Continente Europeo e le Americhe.

Per quanto riguarda invece i dieci principali soggetti che operano all'interno del settore, considerando le vendite nel 2019, essi sono: Volkswagen Group, Toyota, Renault, GM, Hyundai, Ford, Honda, FCA, PSA e Mercedes Daimler.

*Tabella 6. Principali produttori nel 2019 - Focus2move*

<b>Produttori</b>	<b>Vendite (unità)</b>
Volkswagen Group	10.336.495
Toyota Group	9.698.609
Renault Nissan Alliance	9.222.665
General Motors	7.744.714
Hyundai-Kia	7.203.538
Ford Group	4.901.247
Honda Motor	4.826.223
<b>FCA</b>	<b>4.360.186</b>
PSA	3.176.473
Mercedes Daimler	2.623.037

Il dominio asiatico si scorge anche dai dati relativi alle vendite riferiti ai principali gruppi mondiali. Sui dieci produttori considerati Toyota, Hyundai, Honda e Nissan (in alleanza strategica con Renault<sup>15</sup>) costituiscono gran parte delle vendite totali, per un totale di oltre venti milioni di unità vendute.

Il modello competitivo del settore, dopo averne individuato i players principali, passa per una considerazione di quelle variabili determinanti per la definizione dell'ambiente competitivo, descritte in linea generale in precedenza.

<sup>15</sup> <https://www.ilsole24ore.com/art/renault-nissan-mitsubishi-niente-fusione-ma-cambia-l-alleanza-ADNgRZT>

La natura competitiva del settore automobilistico deriva, dunque, certamente dalle caratteristiche concorrenziali dello stesso. Se si ragiona in termini nazionali, la natura del mercato risulta essere quasi monopolistica, si pensi al fatturato e alla produzione di Fiat e dunque del gruppo FCA in Italia. Ma se chiaramente l'analisi si sposta su base mondiale, il discorso cambia. Per la misurazione del grado di concentrazione del settore automobilistico è possibile far riferimento ad uno dei più importanti indici di concentrazione utilizzato, ovvero l'Indice di Concentrazione delle Quattro Imprese<sup>16</sup> che tiene conto dei ricavi delle quattro aziende più grandi rispetto a quelli di settore.

$$CR4 = \frac{\text{Ricavi 1} + \text{Ricavi 2} + \text{Ricavi 3} + \text{Ricavi 4}}{\text{Totale ricavi di settore}}$$

*Figura 3. Indice di Concentrazione delle Quattro Imprese*

Da tale punto di vista si può procedere per stime, ovvero assumendo per ipotesi che il mercato automobilistico mondiale sia costituito dai dieci principali gruppi per auto vendute nel 2019, che risultano tra l'altro anche equamente distribuiti, se viene considerata la distribuzione geografica. Il fatturato di ciascuno di essi è enunciato di seguito.

*Tabella 7. Principali produttori nel 2019 per fatturato*

<b>Gruppo</b>	<b>Fatturato 2019 (mld di €)</b>
Volkswagen Group	<b>252,6</b>
Toyota Group	<b>236</b>
Renault Nissan Alliance	<b>160</b>
General Motors	126
Hyundai-Kia	84
Ford Group	143
Honda Motor	132
<b>F.C.A</b>	108
P.S.A	75
Mercedes Daimler	<b>173</b>
<b>Totale</b>	<b>1489,6</b>

<sup>16</sup> <https://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/indici-concentrazione-settore.htm#:~:text=L'%20indice%20di%20concentrazione%20delle%20quattro%20imprese%20%C3%A8%20uguale%20alla,delle%20quattro%20aziende%20pi%C3%B9%20grandi.>

Quindi dividendo la somma dei quattro maggiori fatturati per il totale, si ottiene un indice di concentrazione di circa il 55 %. Considerando che più tale valore è basso, più ci si avvicina alla condizione di concorrenza perfetta, si può dire che il settore automobilistico presenta un assetto concorrenziale rilevante in cui la concentrazione non risulta essere eccessiva e in cui, quindi, anche la competizione dei soggetti già presenti ha livelli adeguati.

Tra gli elementi da poter considerare vi sono poi le barriere all'entrata. Esse condizionano il mercato automotive, rendendo l'entrata di nuovi players non semplice. Ciò accade perché tale settore risulta essere caratterizzato in prima istanza da barriere di natura strutturale. Un'impresa che abbia intenzione di entrare in tale mercato si troverebbe certamente nella condizione di sostenere dei costi molto elevati in termini di impiantistica, assetto distributivo e innovazione. Senza contare che per godere di un'adeguata efficienza produttiva, vi è la necessità che le aziende produttive di automobili operino su larga scala godendo di economie di scala e di scopo. È difficile che un nuovo entrante possa godere, almeno in prima battuta, di tali caratteristiche, che dunque scoraggiano l'entrata. A questo si aggiungono poi le barriere di natura istituzionale e strategica. Le prime riguardano la normativa dell'industria automobilistica che risulta particolarmente penetrante in materia di: sicurezza, inquinamento e, quindi, omologazione. Le barriere strategiche trovano chiaramente espressione, invece, nel comportamento degli incumbents e nelle strategie che questi ultimi adottano nel diminuire la minaccia di nuovi entranti. Strategie che possono far riferimento, ad esempio, a specifiche politiche di gestione dei prezzi in rapporto ai costi sostenuti, nonché di Brand Awareness<sup>17</sup> su cui, soggetti già presenti all'interno del settore da tempo, possono contare.

Facendo poi riferimento agli ultimi aspetti di natura competitiva da poter citare, vi sono certamente il potere contrattuale di fornitori ed acquirenti, i prodotti sostitutivi e, certamente, infine, si deve far riferimento alla natura, alcune volte, collaborativa di tale settore.

Rispetto al potere contrattuale dei fornitori è possibile dire che quest'ultimo è particolarmente elevato. Si è già accennato, ad esempio, a come la componentistica risulti fondamentale per il settore automotive. Tale settore in Italia, ad esempio, vale circa 46,5 miliardi di euro. Se il mercato della componentistica auto va male, di conseguenza il settore automobilistico ne sarà pesantemente condizionato. Le autovetture, soprattutto quelle prodotte negli ultimi anni, sono poi caratterizzate da un rilievo dell'innovazione tecnologica che richiede sempre una maggiore specificità, la cui assenza sarebbe conseguenza di un'inevitabile debacle competitiva. Non a caso, FCA, fino a qualche anno fa, deteneva Magneti Marelli, azienda leader della produzione di sistemi ad alta tecnologia per l'industria automobilistica e tutt'oggi possiede Teksid, Comau e Mopar, tutte aziende produttrici di componentistica auto, dagli impianti alla robotica, passando per le tecnologie di fusione dei materiali.

<sup>17</sup> Quando si parla di Brand Awareness si fa riferimento alla notorietà di una marca, ovvero al suo essere famosa e riconoscibile per i fruitori principali.

Questo dimostra quanto e come anche un processo di internalizzazione dei fattori produttivi sia rilevante ai fini di obiettivi profittabili.

In riguardo al potere contrattuale degli acquirenti, possiamo distinguere questi ultimi tra i concessionari e gli acquirenti finali. I primi chiaramente sono legati all'azienda di riferimento attraverso veri e propri vincoli di natura contrattuale che ne limitano l'operato e i diritti, dunque il potere contrattuale di questi risulta essere irrisorio rispetto a quello della casa madre. D'altra parte, però, il potere contrattuale degli acquirenti finali risulta essere particolarmente elevato, proprio come conseguenza alla grande concorrenza che caratterizza il settore. Il cliente che oggi vuole acquistare un'auto, a differenza di ciò che accadeva magari un secolo fa, ha un'ampia possibilità di scelta. Può scegliere un'auto nuova, un'auto usata o addirittura rivolgersi ad un soggetto terzo non acquistandola e noleggiandola a lungo termine. Può scegliere poi tra un'infinità di segmenti e target di costo, distribuiti tra diversi brand. Risulta chiaro, quindi, che è più l'impresa a dover inseguire il cliente, come in molti casi accade, che il contrario. Il potere contrattuale dei clienti finali risulta dunque particolarmente elevato.

Con ciò che riguarda, invece, la pressione competitiva di natura verticale e dunque i prodotti sostitutivi, l'analisi può essere impostata in modo ambivalente, considerando, relativamente all'industria automobilistica, come prodotti sostitutivi, le auto usate e le forme alternative di trasporto, come i mezzi pubblici o la rete ferroviaria ad alta velocità. Considerando il primo aspetto, è chiaro che se c'è un potenziale acquirente, quest'ultimo può scegliere tra comprare un'auto nuova e un'auto usata. La differenza sostanziale è che acquistando un'auto nuova, essa viene acquistata, generalmente, tramite un concessionario autorizzato facente direttamente parte della rete distributiva del gruppo automobilistico. Al contrario, l'acquisto di un'auto usata, come spesso accade, è frutto di una negoziazione tra privati, in cui il produttore iniziale non è coinvolto e di conseguenza non genera profitti. Il mercato del second-hand risulta, oggi, particolarmente fiorente, gli ultimi dati disponibili dell'ACI<sup>18</sup> dimostrano come per ogni cento auto nuove vendute in un concessionario, ce ne siano almeno centosessanta usate. Si potrebbe pensare sostanzialmente a due mercati separati, l'uno sostituto dell'altro o anche, volendo, l'uno la conseguenza dell'altro. Metaforicamente il mercato delle auto potrebbe essere comparato, nella bipartizione tra il mercato delle auto nuove e delle auto usate, con il mercato dei titoli, nella distinzione tra mercato primario, di prima emissione, e mercato secondario, dove sono negoziati titoli già in circolazione.

In più si può far riferimento ai trasporti. Risulta chiaro che un territorio che prevede uno sviluppo all'avanguardia dei mezzi di trasporto pubblici rende l'esigenza di un'automobile di minore entità, rispetto ad un luogo in cui non c'è la metropolitana e gli autobus sono perennemente in ritardo.

<sup>18</sup> <https://www.ilgiornaledivicenza.it/home/altri/redazionali/auto-usate-perche-e-br-un-mercato-fiorente-br-e-una-scelta-che-conviene-1.8047190>



Tabella 8. Distribuzione percentuale degli spostamenti degli italiani nel 2019 - ISFORT

Distribuzione % degli SPOSTAMENTI per modo di trasporto utilizzato			
	2016	2017	2018
Piedi	17,1	22,3	22,9
Bicicletta	3,3	5,2	-1,0 → 4,2
Moto	3,0	3,0	3,1
Auto	65,3	58,6	+0,5 → 59,1
<i>di cui come passeggero</i>	8,5	12,3	-2,4 → 9,9
Mezzo pubblico	6,6	7,0	7,0
Combinazione di mezzi	4,6	3,9	-0,9 → 3,7
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Lo studio dell'ISFORT<sup>19</sup> sulla mobilità degli italiani del 2019, ad esempio, mostra come i mezzi pubblici presentino una variabilità minore in termini di utilizzo, rispetto all'auto, seppure in valori molto inferiori.

Se a ciò si aggiunge il grande sviluppo degli ultimi decenni dei treni ad alta velocità, in alcuni casi anche low-cost, risulta evidente come i trasporti di tipo alternativo possano esercitare una pressione competitiva non indifferente sul mercato delle auto. Senza dimenticare lo sviluppo, come è stato visto, del car sharing<sup>20</sup> negli ultimi anni. Tale pressione, tuttavia, anche perché frutto di molte variabili, risulta essere quasi trascurabile ai fini dell'analisi effettuata.

Per quanto riguarda, in ultima istanza, la natura anche collaborativa del settore, esso risulta essere caratterizzato da numerose opportunità di crescita e sviluppo insite nelle alleanze di natura strategica. Si pensi alla collaborazione su larga scala tra Renault e Nissan che prevede entro il 2022 una crescita costante dei ricavi fino a toccare le cifre di circa 240 miliardi di euro. O si pensi, inoltre, al recente accordo di fusione tra PSA e FCA, analizzato nello specifico successivamente.

In estrema sintesi, dunque, il settore automobilistico risulta essere caratterizzato da una struttura competitiva molto variegata che lo rende un mercato fortemente concorrenziale in cui vi sono molti soggetti operanti su larga scala, influenzati dalle condizioni strutturali del mercato, e che influenzano a loro volta i potenziali nuovi entranti. Le caratteristiche che lo permeano lo rendono un settore competitivo in prima istanza, ma con opportunità collaborative intrinseche.

<sup>19</sup> ISFORT – Istituto Superiore di Formazione e Ricerca per i Trasporti

<sup>20</sup> Insieme di attività legate all'utilizzo di un'auto da più soggetti.

## **1.3 Il vantaggio competitivo e la crescita nel settore automobilistico**

### **1.3.1 Il vantaggio competitivo: definizioni**

Il vantaggio competitivo è il risultato di una strategia che conduce l'impresa a occupare e mantenere una posizione favorevole nel mercato in cui opera. Esso esprime una posizione migliore in relazione ai rivali nello stesso raggruppamento strategico. L'impresa occupa tale posizione di vantaggio quando raggiunge l'eccellenza per ciò che è concerne i fattori critici di successo, ovvero i fattori rispetto ai quali l'impresa può agire con le sue decisioni e che possono incidere sulla posizione competitiva dell'impresa stessa. Il vantaggio competitivo, nello specifico, può derivare da tre condizioni di base distinte o congiunte:

- Capacità dell'impresa di commercializzare un prodotto o un servizio analogo a quello dei concorrenti, ma a un costo più basso;
- Capacità di offrire un prodotto o un servizio con caratteristiche che lo distinguono da quello dei rivali, e a tale diversità il cliente attribuisce un valore per cui è disposto a pagare;
- Capacità di applicare le strategie di cui sopra in un'area molto circoscritta del mercato.

### **1.3.2 Il vantaggio competitivo per il mercato automobilistico nel lungo termine**

Il mercato dell'auto è uno di quei settori il cui vantaggio competitivo varia in rapporto ai diversi aspetti congiunturali e rispetto a diversi drivers che sono collegati ai trend dal punto di vista sociale, economico, tecnologico e culturale. Il futuro vantaggio competitivo nel settore auto su un orizzonte temporale di circa 10 anni e la conseguente variazione nella proposta di valore saranno basati sull'analisi di tali drivers di mercato fondamentali:

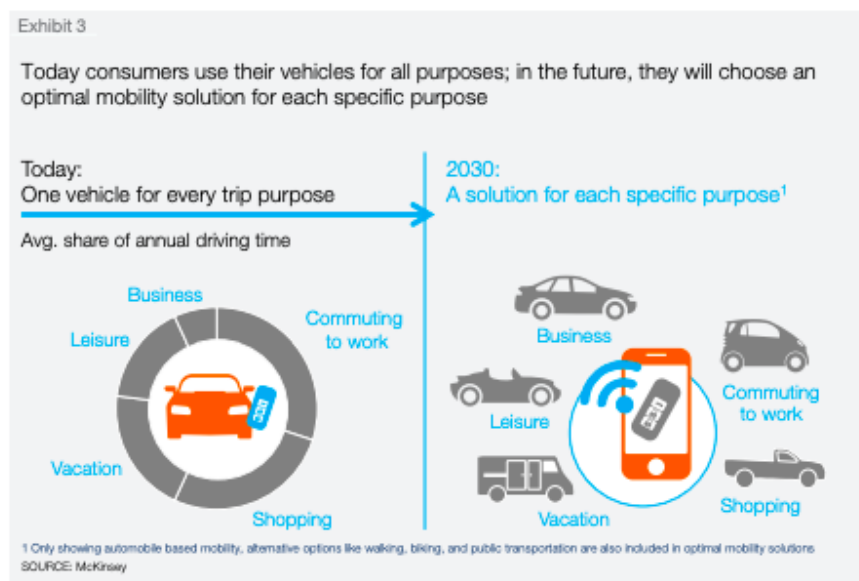
- Diversificazione della mobilità basata sui Big Data;<sup>21</sup>
- Mobility sharing;
- Cambiamento nel comportamento della mobilità dei consumatori;
- Segmentazione maggiormente settoriale;
- Guida autonoma;
- Veicoli elettrici;
- Incremento della cooperazione e competizione su più fronti.

In prima battuta, dunque, si prevede che i ricavi di lungo termine aumenteranno e tale aumento proverrà da diversi fonti, nello specifico in modo rilevante da investimenti basati sui Big Data. La gestione di quest'ultimi

<sup>21</sup> Per Big Data si fa riferimento ad un enorme volume di dati che diventerà sempre più rilevante ai fini dello sviluppo del settore automobilistico.

rispetto alla gestione della catena di produzione e vendita e assistenza post-vendita saranno veri e propri fattori core dell'industria dell'auto. L'offerta dell'auto non sarà solo nell'auto, quindi, ma nei servizi che verranno offerti associati al prodotto stesso. Come già detto, l'auto non sarà un semplice veicolo di trasporto, ma una vera e propria esperienza computerizzata.

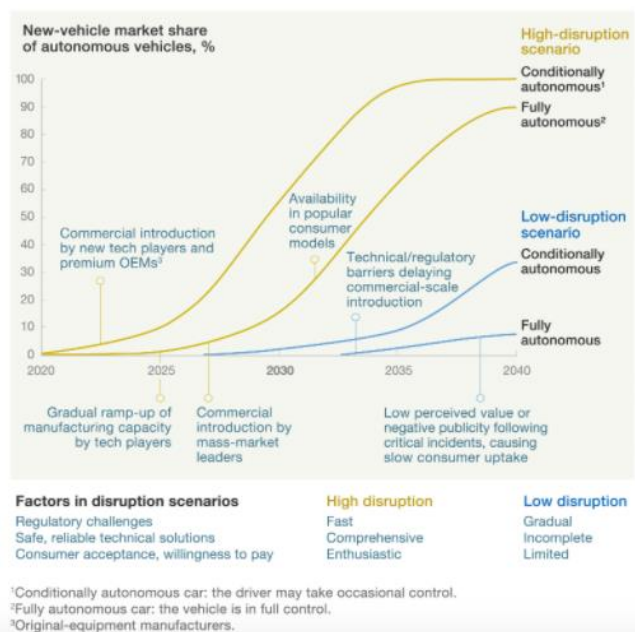
Gli attori del mercato dell'auto non potranno non considerare la crescente rilevanza della mobilità condivisa, che anno dopo anno vede un costante incremento in termini di piattaforme nascenti e utilizzo. Rispetto a ciò risulta rilevante che il comportamento dei consumatori cambierà, vi saranno un inasprimento della regolamentazione e nuove scoperte tecnologiche che cambieranno radicalmente il comportamento riferito alla mobilità. Viviamo nell'epoca in cui piuttosto che acquistare un oggetto di consumo direttamente, esso viene ordinato su Amazon vedendolo recapitato direttamente presso la propria abitazione. Le esigenze in termini di mobilità stanno cambiando e cambieranno ancor più, dunque vi è la necessità di integrare la propria offerta con elementi aggiuntivi. Secondo un recente report di McKinsey sull'industria dell'auto, questo accadrà perché i consumatori cambieranno i propri comportamenti e non saranno più alla ricerca di un unico mezzo di trasporto che soddisfi più esigenze, ma saranno alla ricerca di un mezzo di trasporto specifico in rapporto alle diverse esigenze che si presenteranno.



**Figura 4.** Variazioni delle esigenze dei consumatori entro il 2030

Sarà poi importante divenire più flessibili rispetto alla segmentazione del mercato. Sarà impensabile da qui a dieci anni poter guardare alle esigenze del mercato come a quelle di un'intera nazione o regione territoriale. I luoghi sono e saranno diversi, così come le caratteristiche di consumo, le esigenze e lo sviluppo. Un piccolo paese dell'hinterland milanese non avrà le stesse esigenze di mobilità di una metropoli come Milano o come Londra. Basti pensare che in alcune città come Roma, ad esempio, l'acquisto di un'auto sta diventando un vero e proprio peso non solo dal punto di vista economico, ma anche per la poca comodità nel trovare parcheggio, per gli atti vandalici o per quelli che sono gli ingorghi.

La guida autonoma sarà anch'essa, molto probabilmente parte integrante della futura proposta di valore per il comparto auto, come è stato già visto.



**Grafico 2.** Percentuale di mercato di nuovi veicoli a guida autonoma - McKinsey&Company

Si prospetta che, una volta ridotte le problematiche dal punto di vista tecnologico e normativo, circa il 15 % del totale delle auto vendute sarà a guida autonoma. Saranno rilevanti da questo punto di vista le politiche commerciali e il valore percepito per tale innovazione da parte dei consumatori. Da qui a dieci anni, ci sarà la possibilità di guardare un film o lavorare mentre si guida, superate le diverse sfide.

Un ulteriore aspetto da considerare è quello relativo all'elettrificazione dei veicoli, con la quale i best players del mercato e i nuovi entranti dovranno necessariamente confrontarsi. Da qui a 10 anni la quota di veicoli elettrici rappresenterà tra il 10 % e il 50 % del totale delle auto vendute. Chiaramente il tasso d'adozione dei veicoli elettrici varierà in rapporto alle differenti aree dei diversi territori geografici. Tale forbice sarà ridotta con le nuove innovazioni tecnologiche e una maggiore efficienza della produzione che renderà l'auto elettrica alla portata di più segmenti di mercato. Ruolo fondamentale sarà giocato dalle regolamentazioni sempre più stringenti sulle emissioni di cui si è già dato prova negli ultimi anni, che renderanno sempre più conveniente possedere un'auto ad alimentazione elettrica rispetto ad un'auto a combustione. Quest'ultima, tuttavia, non scomparirà del tutto.

Lo scenario descritto risulterà nei prossimi anni sempre più complesso. Oltre ai soggetti tradizionalmente operanti in tale settore stanno, sin da subito, entrando in scena nuovi soggetti come Tesla o giganti della tecnologia come Apple e Google. In tale contesto risulterà competitivamente rilevante saper competere su più fronti, lavorando a una riduzione dei costi, ad una riduzione delle emissioni e ad un miglioramento della tecnologia. In situazioni di competitive stress, come quella descritta, risulterà rilevante agire strategicamente attraverso operazioni di crescita, attuabili anche con partnership strategiche e operazioni di finanza straordinaria, come verrà analizzato.

Sarà quindi fondamentale rispetto alle diverse variabili rilevanti del mercato agire come first mover, guidando la trasformazione del settore, e allo stesso tempo sarà necessario rimodellare adeguatamente la value proposition. Ovvero l'inevitabile incertezza del settore porterà i principali attori di mercato e i potenziali nuovi entranti necessariamente ad agire in modo strategico, essendo la stessa adeguata elaborazione strategica alla base del vantaggio competitivo.

### **1.3.3 La gestione strategica per il settore automobilistico**

Storicamente, in riferimento al settore automotive, la situazione dal punto di vista strategico può differenziarsi in rapporto ai diversi contesti geografici. Come si è visto anche nel paragrafo precedente, sostanzialmente Stati Uniti, Europa e Giappone costituiscono circa il 70 % del volume totale di vendite e produzione, nonché in termini di ricavi prodotti. Ci si potrebbe chiedere, dunque, quali siano le motivazioni che hanno portato i produttori di tali aree geografiche a dominare il settore.

Tra il 1950 e il 1970 sono emerse diverse strategie attuate dai costruttori europei, americani e giapponesi che tenevano conto del livello di reddito medio della popolazione, del comportamento dei consumatori, delle caratteristiche del territorio e della politica delle autorità. In Europa inizialmente le auto erano acquistate dalla parte ricca della popolazione, solo successivamente l'automobile è divenuta un bene accessibile anche alla classe media. Sin da subito i costruttori europei hanno puntato sulla creazione di una forte identità d'impresa, con concept specifici e distinti dai concorrenti. Ciò permetteva una concorrenza che si basava sostanzialmente sul brand, in cui il consumatore poteva rivedersi o meno.

In America, invece, la domanda era molto elastica rispetto al prezzo. L'obiettivo sin da subito fu quello di costruire auto sostenendo bassi costi e riuscendo ad offrire prezzi competitivi. Ciò fu reso possibile dalle economie di scala. Inizialmente il leader di mercato era chiaramente Ford, successivamente divenne General Motors con una maggiore varietà dei prodotti. Il mercato in Giappone era invece fortemente instabile e puntò alla produzione di massa solo dopo la Seconda Guerra Mondiale. Vi era una forte rivalità all'interno del settore, dovuta a una concorrenza tra i prodotti dei diversi segmenti e a target di mercato instabili che non sostenevano in modo adeguato la domanda.

Ad oggi, possiamo distinguere in linea generale diverse tipologie di produttori in rapporto alla strategia adottata. Si può cioè far riferimento a:

- Strategie high-end;
- Strategie di volume;
- Strategie di nicchia.

La parola chiave per le strategie di high-end è l'esclusività. Facciamo riferimento, dunque, a prodotti che tendono all'eccellenza, caratterizzati da prezzi alti e tempi di consegna lunghi proprio a dimostrazione

dell'unicità stessa del prodotto. Il target di mercato, da questo punto di vista, è rappresentato dagli appassionati, coloro i quali sono disposti a pagare un prezzo superiore per quella specifica tipologia di offerta. È sostanzialmente una competizione basata sulla differenziazione. Possono essere citati diversi esempi, in Francia si può far riferimento a Bugatti, in Italia a Ferrari o in Gran Bretagna a Rolls-Royce. Si tratta di marche con una propria identità, un proprio design caratteristico e inseguitrici dell'innovazione.

Le strategie di volume fanno, invece, riferimento ad una competizione basata sul prezzo che ambisce ad un incremento della quota di mercato. Il target è costituito mediamente da tutti i potenziali compratori. La strategia di volume si biforca tra strategie che sfruttano modalità differenti per il raggiungimento del vantaggio competitivo. Da una parte vi sono quelle imprese automobilistiche che producono su grandi volumi per godere delle economie di scala, riducendo dunque i costi e competendo solo ed esclusivamente sulla riduzione dei prezzi che ne deriva. Mentre dall'altra vi sono altri brand che pure puntando sull'efficienza produttiva, sulle economie di scala e sulla riduzione dei costi, non rinunciano alla differenziazione, offrendo comunque un prodotto di fascia medio-alta. Nella prima categoria rientra, ad esempio, Dacia che offre segmenti abbastanza basici, senza fronzoli, ma a prezzi quasi da auto usata. Nella seconda, invece, si può far riferimento a BMW, Audi o Mercedes e in generale a tutti i premium brand che investono in innovazione, targeting dei clienti e efficienza organizzativa e produttiva, offrendo al cliente un prodotto che, pur presentando dei costi non bassi, questi ultimi vanno intesi in funzione di un'offerta comunque superiore alla fascia medio-bassa. Sono entrambe strategie di cost leadership, ma per motivazioni diverse.

L'ultima strategia alla quale si può far riferimento è la strategia di nicchia, ovvero una vera e propria strategia di focalizzazione. Tale strategia riguarda un'estremizzazione dell'high-end strategy offrendo prodotti in edizioni limitate, con prezzi molto elevati e competenze e lavoro altamente specializzati. Si fa, dunque, riferimento a costi elevati, ma che generalmente vengono ripagati da ottimi profitti, essendo il cliente particolarmente fidelizzato.

### **1.3.4 Le strategie di crescita per le case automobilistiche**

Il settore automotive, così come gli altri settori dell'industria, presenta un proprio orientamento alla crescita, anch'esso espressione delle diverse dinamiche congiunturali che ne condizionano lo svolgimento delle attività tipiche. Ciò accade perché il mondo con il quale ci confrontiamo oggi è fortemente globalizzato, e lo sviluppo che ha riguardato il nostro secolo è stato frutto prevalentemente dei grandi passi in avanti fatti rispetto all'innovazione tecnologica e rispetto alla grande mobilità transfrontaliera di persone e capitali. Il contesto con il quale oggi ci si confronta è un contesto fortemente dinamico, caratterizzato da processi evolutivi continui in cui il concetto di crescita assume valore assoluto per certi aspetti, relativo per altri. L'attività d'impresa è inserita in un ambiente fortemente competitivo che da una parte favorisce la crescita, offrendo molte più opportunità, dall'altra la minaccia essendo caratterizzato, ad esempio, da un livello di concorrenza superiore rispetto a qualche decennio fa. In un contesto che presenta tali caratteristiche il valore della strategia cresce in modo praticamente esponenziale, divenendo parte integrante della sopravvivenza stessa del business.

Essa migliora il posizionamento competitivo dell'impresa e ne determina inevitabilmente le performance, diventando punto di partenza fondamentale per la crescita dell'impresa.

L'impresa può essere caratterizzata da diverse tipologie di crescita, in generale Philip Kotler<sup>22</sup> definisce la crescita d'impresa come un modo attraverso cui l'impresa svolge l'attività che viene posta in essere in ottemperanza degli obiettivi preposti.

È possibile effettuare una prima distinzione che permette da una parte di considerare una crescita d'impresa di natura quantitativa concernente, dunque, gli output di produzione, i ricavi provenienti dalle vendite o l'accrescimento delle risorse. In altra istanza si può far riferimento a una crescita di natura qualitativa che invece fa riferimento alla qualità, appunto, degli elementi costituenti il business di riferimento. Si potrebbe dire che la crescita di natura quantitativa è il risultato di una crescita di natura qualitativa. Possono esservi diverse motivazioni che possono portare un'impresa ad investire nella crescita, queste possono avere natura:

- Competitiva;
- Evolutiva;
- Conservativa.

Un'impresa investe nella propria crescita in prima istanza per determinare un vantaggio competitivo, dunque per raggiungere una posizione favorevole all'interno del mercato in cui opera rispetto ai concorrenti, ma d'altra parte un'impresa cresce anche per adattarsi all'ambiente in cui opera. Se esso cambia, necessariamente l'impresa dovrà cambiare per sopravvivere, mirando dunque ad una conservazione di un vantaggio competitivo conseguito in precedenza e ora minacciato.

Il settore automobilistico non è estraneo a tali tipologie di osservazioni, al contrario è anch'esso caratterizzato da vere e proprie strategie di crescita che si differenziano tra strategie di concentrazione e strategie di diversificazione.

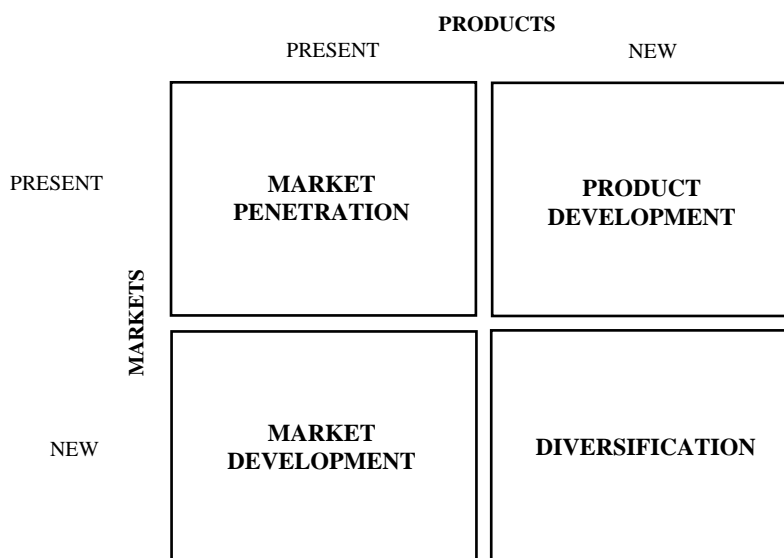
Le prime prevedono che l'impresa, forte di vantaggi competitivi magari già esistenti, concentri le risorse in attività che già svolge. Essa può scegliere tra una concentrazione attraverso l'integrazione verticale, a monte o a valle, oppure attraverso un'integrazione di natura orizzontale, estendendo l'attività ad altre aree geografiche o aumentando la gamma di prodotti.

La diversificazione prevede che l'impresa singola o in gruppo decida di entrare in settori diversi rispetto a quello d'origine. Essa può essere di tipo concentrico o conglomerato. La prima prevede che l'impresa inizi ad operare in settori correlati a quelli d'origine, mentre la seconda prevede che essa diversifichi in settori completamente differenti. In riferimento al settore automobilistico, FCA stessa è parte di un conglomerato, ad esempio. Generalmente le case automobilistiche sono restie alla diversificazione, a maggior ragione se conglomerata. Hanno effettuato tentativi di tal tipo precedentemente Volvo e Volkswagen, tornando poi al

<sup>22</sup> Philip Kotler è un accademico statunitense, autore di diverse pubblicazioni di rilievo internazionale e definito da Forbes come uno dei più grandi guru del management.

core business iniziale. Generalmente i produttori di auto sono orientati a strategie di concentrazione, attraverso l'integrazione orizzontale, sia per linee interne che per linee esterne. La strategia per linee interne fa riferimento alla nota Matrice di Ansoff.

*Figura 5. Matrice di Ansoff (1957)*



Essa descrive quattro strategie attuabili per la crescita del business, tenendo conto di due variabili fondamentali che sono il mercato di riferimento e il prodotto. La crescita può, dunque, avvenire attraverso un mercato esistente o un nuovo mercato oppure utilizzando prodotti esistenti o prodotti innovativi.

Tale strumento interviene in sede di scelta strategica, permettendo di prendere decisioni consci anche delle conseguenze in termini di risorse e competenze necessarie.

In riferimento a ciascuna delle strategie in esame è possibile definire la strategia di penetrazione del mercato, che avviene attraverso la proposta in un mercato già esistente di un prodotto già parte del portafoglio prodotti dell'impresa. Diverse sono le modalità attraverso cui tale strategia è attuabile. Si possono conquistare nuovi clienti ad esempio attraverso politiche di pricing oppure attraverso penetranti politiche promozionali.

Una strategia di product development prevede invece il riferirsi ad un mercato già esistente, attraverso un'innovazione in termini di prodotto. Si pensi alla stessa FIAT che recentemente ha annunciato un nuovo modello di 500, che mantiene il design tipico dell'autovettura, ma con un motore elettrico, allineandosi agli standard e gli indirizzi di mercato a livello europeo e mondiale.

Lo sviluppo di mercato riguarda, invece, la penetrazione di un nuovo mercato, attraverso un prodotto già esistente, magari agendo settorialmente o geograficamente. È questa una strategia facilmente attuabile dai premium brand (Audi, BMW, Mercedes) precedentemente citati, perché i loro prodotti hanno una dimensione già globale. Mentre in riferimento alle strategie di nicchia, il market development rappresenta un vero e proprio imperativo strategico.

È possibile, infine, soffermarsi sulla strategia di diversificazione, ovvero penetrare un nuovo mercato con un prodotto nuovo. Chiaramente essa rappresenta la strategia più rischiosa tra quelle analizzate anche perché



richiede enormi investimenti, ma d'altra parte se portata avanti con esiti positivi è quella che permette di ottenere i migliori risultati in termini di profitti.

Oltre agli strumenti e strategie di crescita di per linee interne è possibile, come detto, far riferimento a ciò che è concerne le strategie di crescita per linee esterne. Queste ultime sono le strategie nel settore automobilistico più utilizzate. Esse assumono tre forme:

1. Operazioni di fusione ed acquisizione con altre imprese (M&A);
2. Alleanze di natura strategica;
3. Accordi di licensing e franchising.

Alla base delle operazioni di M&A possono esservi diverse motivazioni, tra le quali è possibile far riferimento ad un accrescimento della quota di mercato, al superamento delle barriere che ostacolano l'entrata in nuovi settori geografici e, infine, all'unione delle forze in ottica strategica.

Il settore automobilistico è caratterizzato un'enorme quantità di tali tipologie di operazioni, alcune con buon esito, altre con esito negativo. Esempio classico di M&A di successo è stata l'operazione Nissan-Renault, che ha puntato alla creazione di vere e proprie sinergie di natura globale. Altri casi ai quali si può far riferimento, è ad esempio il passaggio di Land Rover a BMW prima e Ford poi. Senza dimenticare l'acquisto da parte di Daimler di Chrysler. Tutte operazioni caratterizzate da natura strategica, alcune volte di natura offensiva, altre di natura difensiva. Tutte però accomunate dalle motivazioni già citate, alle quali si può aggiungere l'acquisizione di know-how<sup>23</sup>, fondamentale per la crescita. Come tali operazioni siano state parte integrante nella strategia di Fiat prima e FCA poi, verrà analizzato nell'ultimo capitolo.

Oltre a vere e proprie acquisizioni e fusioni, il settore automotive negli ultimi anni è stato caratterizzato anche da alleanze di tipo competitivo volte alla ripartizione di rischi, costi e vantaggi derivanti dallo svolgimento dell'attività in comune. Le forme più diffuse sono le joint-venture<sup>24</sup> e le partecipazioni nel capitale. Nel primo caso viene creata un'entità distinta da quella dei partner strategici, nel secondo caso si sostanzia nella partecipazione nel capitale del partner di riferimento. Tra gli esempi nel settore della produzione delle auto a cui si può far riferimento vi è la partnership tra Alfa Romeo e Mazda per la costruzione di un roadster Alfa Romeo, oppure la partecipazione di Ford in Mazda per la sopravvivenza del produttore statunitense nel mercato giapponese.

Il licensing è il caso in cui un produttore cede i diritti su una proprietà intellettuale ad un altro produttore. Il licensor estende l'uso della proprietà intellettuale senza investire nuovi capitali in modo consistente. Il rischio è che il licensee acquisisca abbastanza competenze da divenire un autonomo concorrente alla fine del contratto.

<sup>23</sup> Il complesso delle cognizioni ed esperienze per il corretto impiego di una tecnologia o, più semplicemente, di una macchina o un impianto. In linea più generale può anche essere inteso come il possesso di competenze necessarie allo svolgimento ottimale di alcune attività.

<sup>24</sup> Una joint-venture è un contratto tra imprese che si accordano per il raggiungimento congiunto di un determinato scopo strategico o per l'esecuzione di uno specifico progetto.

Il franchising prevede, invece, che un'impresa ceda il diritto di distribuire i suoi prodotti. Nel settore auto il franchisor distribuisce i veicoli del franchisee.

L'impresa, e nello specifico quella automobilistica, deve dunque investire inevitabilmente nella propria crescita, adottando strategie che siano coerenti con la struttura interna e con l'ambiente di riferimento, creando un valore che è congiuntamente inteso. Ciò non solo perché l'imprenditore o in generale il responsabile di gestione dell'attività d'impresa, per propria natura, tende ad alternare fasi di spinta evolutiva con fasi di natura conservativa, ma anche perché è il settore stesso, nonché l'ambiente di riferimento, a richiedere che la crescita rappresenti, insieme ad un'adeguata pianificazione, strumento per la creazione del vantaggio competitivo. Quest'ultimo, come successivamente analizzato, può essere raggiunto anche attraverso le operazioni di finanza straordinaria.

## **1.4 Le operazioni di M&A per il vantaggio competitivo: il caso dell'industria dell'auto**

Per la trattazione precedente si può sostanzialmente dire che la crescita dimensionale rappresenta un vero e proprio obiettivo strategico, soprattutto facendo riferimento al tessuto industriale automobilistico. In tale casistica, come visto, divengono rilevanti, strategie di crescita dimensionale per linee esterne con particolare rilievo riferito alle operazioni di fusione ed acquisizione, come vero e proprio strumento per il raggiungimento e la conservazione del vantaggio competitivo.

### **1.4.1 Le operazioni di M&A per il vantaggio competitivo**

Nei processi di crescita e sviluppo diviene dunque rilevante considerare il cosiddetto trinomio di:

- Crescita;
- Diversificazione;
- Investimento in nuove risorse.

Tali obiettivi sono perseguibili attraverso le operazioni di finanza straordinaria.

Quando un manager si trova nella posizione di dover scegliere tra una crescita per linee interne o per linee esterne si trova sostanzialmente dinanzi ad una scelta di make or buy, ovvero di investimento in competenze e risorse già esistenti o investimento in nuovi assets organizzativi, strategici e quindi d'impresa. Le motivazioni derivanti dalla preferenza per operazioni di acquisizione sono associate al fatto che tali opportunità di crescita sono più immediate, essendo spesso presenti sul mercato imprese caratterizzate da enormi potenzialità non sfruttate che dunque risultano sottovalutate. E non si fa solo riferimento al valore

estrinseco di tali imprese, ovvero dunque il valore fattuale degli assets, ma anche al valore intrinseco, ovvero il cosiddetto going to concern value, ovvero il valore derivante dalla capacità di gestione che rende il valore degli assets anche di tanto superiore a quello meramente iscritto a bilancio. Ovviamente non bisogna sottovalutare gli aspetti negativi di tutto ciò, dunque le difficoltà che possono essere incontrate nella gestione di tali operazioni. Acquisire un macchinario in un'operazione di modernizzazione è molto più semplice perché esso viene negoziato in mercati in cui i prezzi sono generalmente definiti, in cui le negoziazioni sono caratterizzate da una minore complessità. Cosa diversa accade quando si vuole acquisire una nuova impresa, la cui determinazione del valore passa attraverso complesse analisi, che passano attraverso l'utilizzo di veri e propri modelli finanziari, quali ad esempio quello del NPV<sup>25</sup> (Net Present Value) o VAN (Valore attuale netto). Il management che si trova dunque a doversi confrontare con tali aspetti, deve assolutamente considerare gli aspetti positivi, ma anche quelli negativi. Solo attraverso un adeguato bilanciamento dei due è possibile perseguire obiettivi di carattere strategico, volti alla creazione di un vantaggio strategico di lungo periodo. I benefici derivanti da tali tipologie di operazioni sono differenti, tutti rilevanti ai fini di una crescita competitiva di lungo periodo. Tra i benefici considerabili abbiamo:

- Benefici di natura operativa;
- Benefici di natura finanziaria;
- Benefici di natura fiscale.

I benefici operativi si manifestano soprattutto in quelle operazioni di fusione ed acquisizione che riguardano in prevalenza imprese che svolgono attività di prodotti concorrenti, sostitutivi o comunque affini. Nulla esclude però che anche imprese operanti in settori diversi possano trarre beneficio da tale tipologia di operazioni. Un progetto di fusione ed acquisizione che sia caratterizzato da idonee valutazioni può apportare benefici concernenti le economie di scala, la combinazione di risorse, l'eliminazione di inefficienze e una razionalizzazione della struttura organizzativa che in parte prescindono dalla natura dell'impresa stessa.

Un'analisi strategica da tale punto di vista passa per l'analisi della Catena del valore, anch'essa di Michael Porter, delle due imprese oggetto dell'operazione:

<sup>25</sup> Il Net Present Value o Valore Attuale Netto di un progetto è il valore attuale dei flussi di cassa operativi che il progetto genera.

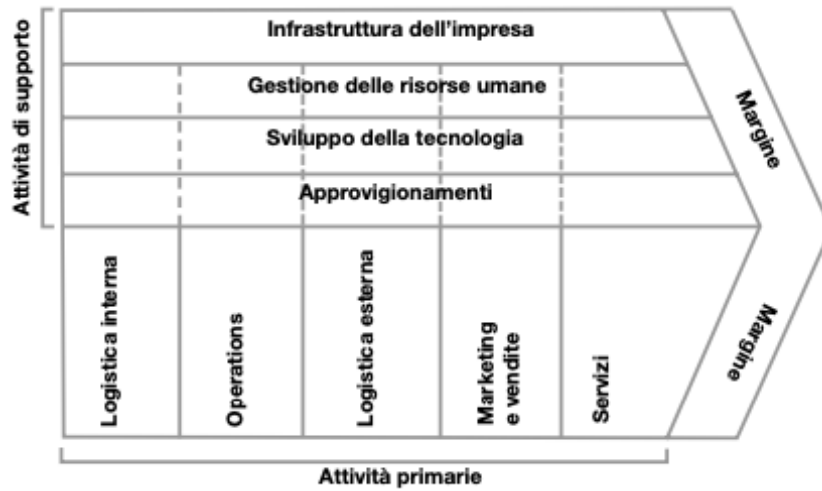


Figura 6. Catena del Valore di Porter (1985)

La Catena del valore di un'impresa è scomponibile in attività primarie e attività di supporto. Le prime sono quelle in cui si articola il processo di produzione e vendita in senso stretto. Le seconde sono finalizzate a rendere possibile il migliore svolgimento delle prime. Secondo Porter l'adeguato coordinamento delle attività che compongono la catena permette la creazione del cosiddetto margine di valore per l'impresa.

Nella necessità di dover derivare delle possibili sinergie di natura strategica derivanti da un'operazione di fusione o acquisizione appare evidente il dover scomporre le combinazioni produttive delle due imprese nelle singole attività della catena del valore. Confrontando le catene del valore possono essere individuate le sinergie possibili, ovvero possibilità che una gestione strategica congiunta possa portare a dei vantaggi in termini di creazione del valore e di vantaggio competitivo. In sostanza attività che appartengono a diverse catene del valore, ma che presentano elevate interrelazioni, rendono le imprese di riferimento dei veri e propri target ideali di operazioni di M&A.

Chiaramente a tutto ciò va aggiunto il valore del coordinamento, ciò perché il valore generato da una possibile operazione di aggregazione deriva non solo dalla gestione congiunta delle attività tangibili, ma anche dal coordinamento delle attività intangibili. In tali circostanze si fa riferimento dunque, ad esempio, a quello che può essere definito come il trasferimento delle conoscenze e spesso accade che tale trasferimento più che essere un mero trasferimento delle stesse parti alla creazione anche di una o più nuove conoscenze, in un vero e proprio processo di natura cognitiva.

In riferimento a quelli che sono i benefici di natura finanziaria, invece, si può far sicuramente riferimento alla riduzione del costo capitale derivante da un'aggregazione. Ciò generalmente accade per tre ragioni.

La prima a cui si può far certamente riferimento è associata all'upgrade del merito creditizio, presumibilmente un'impresa di piccole dimensioni che rientra in un'operazione di finanza straordinaria godrà ragionevolmente di garanzie maggiori rispetto alla situazione precedente, potrà dunque accedere ai finanziamenti sostenendo un costo minore. Altri benefici di natura finanziaria derivano dalla riduzione del rischio operativo<sup>26</sup> che offre

<sup>26</sup> Per rischio operativo si intende il rischio di perdite derivanti dalla inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Tale definizione ricomprende il rischio legale; non sono invece inclusi i rischi strategici e di reputazione.

la possibilità di accedere a tassi inferiori, remunerando anche ove possibile in misura minore quello che è il capitale di rischio. A ciò si aggiunge anche la componente derivante dal fatto che il buon esito di operazioni di questo genere è generalmente indice di un'ottima qualità degli assets coinvolti, di conseguenza anche agli occhi degli investitori il complesso d'impresa successivamente all'aggregazione avrà un valore percepito diverso e maggiore.

Si può, infine, certamente far riferimento ai benefici di natura fiscale. In Italia la normativa fiscale favorisce in enorme misura tali tipologie di operazioni, ciò avviene perché il legislatore italiano è intervenuto spesso proprio al fine di favorire la crescita dimensionale delle imprese italiane cercando di renderle più competitive sui mercati europei e globali. I ragionamenti che sono stati effettuati da questo punto di vista sono in un'ottica di sistema, favorendo la nascita delle cosiddette reti d'impresa che assumono la forma di unico soggetto giuridicamente inteso ai fini fiscali e amministrativi. Tale logica, ovviamente, si applica alla perfezione soprattutto a quelle operazioni di M&A che riguardano settori che presentano un grado di correlazione elevato, che permettono una condivisione di risorse sotto ogni punto di vista e di competenze distintive nei business di riferimento. Esempio classico di norma che incoraggia tale tipologia di operazioni è il noto "Bonus aggregazioni<sup>27</sup>", introdotto per la prima volta dalla Legge finanziaria 2007, rimasto in vigore fino al 31 dicembre 2008 e ripreso nuovamente dal recente DL n. 34/2019 (cd. "Decreto crescita<sup>28</sup>").

Esso sostanzialmente favorisce, a determinate condizioni, le operazioni di fusione, attraverso il riconoscimento sul piano fiscale di maggiori valori contabili che emergono in capo alla società risultante, ovvero del maggiore valore di concambio derivante. La società che risulta dall'aggregazione potrà beneficiare di maggiori ammortamenti deducibili e quindi versare meno imposte. La *ratio legis* è associata al garantire agevolazioni alle imprese che uniscono le proprie attività e competenze.

## 1.4.2 Il caso dell'industria dell'auto

Come è stato detto, tra le strategie di crescita per linee esterne maggiormente rilevanti per il settore auto vi sono proprio le operazioni di finanza straordinaria. Lo stesso presidente di Fiat Chrysler Automobiles nel settembre del 2019, in un incontro con gli studenti del Politecnico di Torino, definiva le operazioni di M&A come strategie di successo per il settore auto, permettendo un utilizzo più efficiente delle risorse.

In un'analisi maggiormente generica le operazioni di finanza straordinaria sono propriamente strategie rilevanti per il settore automobilistico, ancor più se si sposta il focus anche su considerazioni relative alla componentistica auto. Alla base del vantaggio competitivo raggiungibile nel settore auto vi è il concetto

<sup>27</sup> <https://fiscomania.com/bonus-aggregazioni/>

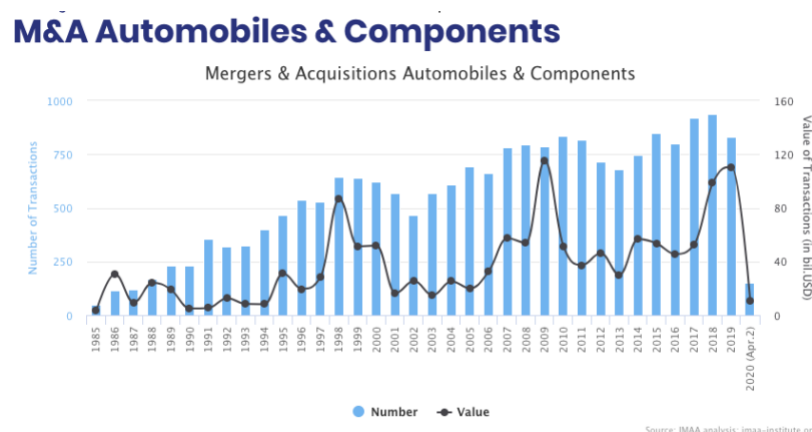
<sup>28</sup> <https://temi.camera.it/leg18/provvedimento/il-decreto-legge-n-34-2019-cd-decreto-crescita.html>

fondamentale per cui l'industria dell'auto sia ormai di tipo globale. Le aziende del settore auto avviano operazioni di M&A, per lo più di cross-border M&A<sup>29</sup> come verrà analizzato, per diversi motivi. Tra questi:

- Accedere a nuovi clienti in nuovi mercati;
- Acquisire nuove capacità o tecnologie di produzione;
- Crescere rispetto ai clienti nei mercati già esistenti e far sì che questi diventino parte dei nuovi.

Quando la domanda nel settore auto aumenta, le case automobilistiche acquisiscono nuove imprese per migliorare i propri prodotti, mentre quando la domanda rallenta, sono in ogni caso incentivate ad essere coinvolte in operazioni di finanza straordinaria per rendere più efficiente la produzione. Negli ultimi anni molti leader del settore si stanno rendendo conto che gli obiettivi atti al raggiungimento del vantaggio competitivo, precedentemente descritto, non possono essere solo ed esclusivamente frutto di un'evoluzione autonoma. In tale circostanza diviene dunque rilevante investire in alleanze strategiche ed operazioni di M&A. Se si guarda a ciò che è accaduto nel 2019, il numero di operazioni di finanza straordinaria risulta essere aumentato praticamente in modo costante dal 2017 nel mondo dell'auto.

**Grafico 3. Andamento storico delle operazioni di M&A per il settore automotive - IMAA Institute**



Ford Phillips, managing director di KPMG, fa riferimento a cinque aspetti chiave affinché un'operazione di tal tipo sia creatrice di valore per il settore auto:

- Definire la logica dell'affare e la visione strategica;
- Definire una proposta vincente;
- Organizzazione e leadership d'alto livello;
- Definizione delle metriche chiave della futura proposta di valore;
- Identificare lo scopo d'integrazione.

<sup>29</sup> Operazioni di fusione e acquisizione di natura transfrontaliera. Per ulteriori approfondimenti far riferimento al capitolo successivo.

Come verrà analizzato successivamente, essendo le operazioni di M&A dell'industria automobilistica prevalentemente di tipo transfrontaliero, rilevante risulterà la componente culturale ai fini della determinazione del vantaggio competitivo.

Le operazioni di merger and acquisition si inseriscono alla perfezione nel contesto strategico al quale ci si riferisce, divenendo un vero e proprio strumento di perseguimento degli obiettivi di vantaggio competitivo nelle mani del management qualora fosse necessario o se ne presentasse l'occasione. Tale ragionamento si rafforza se si considera la valenza strategica che tale tipologia di operazioni hanno per il settore automobilistico.

## CAPITOLO II

### Le operazioni di fusione e acquisizione

#### **2.1 La struttura delle operazioni di fusione ed acquisizione**

Se l'analisi di tali operazioni nella prima parte della trattazione è stata filtrata prevalentemente da un'ottica di natura strategica, adesso il focus si sposta su aspetti maggiormente concreti e fattuali in riferimento alla struttura delle operazioni, ai fattori di successo e ai relativi trend di mercato del settore M&A, con particolare rilievo alle acquisizioni e al settore dell'automobile.

##### **2.1.1 Le operazioni di fusione**

In linea generale è possibile effettuare una distinzione tra le operazioni di fusione e quelle di acquisizione. Le prime comportano l'integrazione del capitale delle società coinvolte con due modalità prevalenti:

- La fusione per incorporazione;
- La fusione per consolidamento.

La prima tipologia prevede la scomparsa dell'incorporata, ovvero l'incorporante provvede ad aumentare il capitale per effettuare il cosiddetto concambio dei titoli dell'incorporata. La seconda, invece, comporta la scomparsa di tutte le società coinvolte preesistenti e la successiva costituzione di una nuova società che è frutto dell'integrazione delle precedenti.

Un'operazione di fusione è costituita da tre fasi: la fase preliminare, la deliberazione di fusione e l'atto di fusione con i relativi adempimenti.

Nella prima fase l'aspetto rilevante è relativo al progetto di fusione e annessi documenti illustrativi di natura patrimoniale ed economica da depositare presso il registro delle imprese.

La fase intermedia è relativa alla congiunta delibera di fusione delle società coinvolte con la relativa approvazione del progetto precedentemente presentato.

E si fa infine riferimento all'atto di fusione, la cui iscrizione conferisce effetti alla fusione stessa.

##### **2.1.2 Le operazioni di acquisizione: modalità e struttura**

Oltre alle fusioni è poi possibile far riferimento alle acquisizioni. Esse sono un contratto di compravendita che ha per oggetto l'intero capitale di una società o una quota dello stesso. L'acquisizione può riguardare anche singole attività aziendali o rami d'azienda.



Le principali modalità tecniche attraverso cui un'acquisizione avviene sono diverse. Si può, a titolo di esempio, far riferimento a:

- Acquisizione diretta con trattativa privata;
- Offerta pubblica d'acquisto o scambio;
- Leveraged acquisitions;
- Acquisizioni in più tranche.

Nello specifico le operazioni di acquisizione sono genericamente costituite da quattro processi rilevanti:

- 1) L'analisi strategica preventiva;
- 2) La negoziazione;
- 3) Le procedure di due diligence e la stipula del contratto;
- 4) La fase post-acquisizione.

Durante la prima fase il progetto di acquisizione deve trovare una propria collocazione precisa e coerente. Le attività che riguardano tale prima fase sono riferite all'impostazione di natura strategica con particolare riferimento agli obiettivi dell'acquisizione e il profilo ideale dell'impresa target, attraverso vere e proprie operazioni di targeting che tengono conto di dimensione, settore di riferimento e area geografica. L'ultima parte di questo primo step fa riferimento alla ricerca delle alternative, ovvero l'individuazione di candidati ideali per ottenere una soluzione che permetta di poter effettuare un confronto tra più imprese. Tale prima parte dell'operazione richiede un'adeguata visione strategica e capacità di pianificazione.

La fase successiva è quella della negoziazione, essa procede a partire dalla definizione dell'impresa target e dall'inizio delle negoziazioni con quest'ultima. Vengono avviati i primi contatti, intavolando dunque un vero e proprio scambio di informazioni riservate che viene gestito attraverso una lettera di confidenzialità, con la quale le parti si tutelano rispetto all'utilizzo successivo e non distorto delle informazioni. Tale fase riguarda anche aspetti di natura strettamente finanziaria, rispetto dunque all'utilizzo delle diverse tecniche di valutazione d'azienda che permettono di determinare il valore oggettivo, soggettivo e il prezzo del target. Il primo rappresenta il valore di un'azienda in normali condizioni di domanda e offerta, mentre il secondo tiene conto anche delle funzioni utilità delle parti in causa. Il terzo rappresenta invece, chiaramente, il valore effettivo di mercato. In linea generale un'operazione di acquisizione è fattibile economicamente se il valore dell'impresa acquirente dopo l'acquisizione è maggiore del valore della stessa precedentemente all'operazione considerando prezzo, debito della società acquisita e costi associati all'operazione.

Ovvero:

$$W'_a > W_a + P + D + C$$

L'aspetto terminale di tale fase riguarda la stesura della lettera d'intenti che indica i criteri di determinazione del prezzo, le modalità eventuali di pagamento e un termine entro cui le parti si prefiggono di completare l'operazione, oltre a fissare i criteri per lo svolgimento della due diligence.

Essa costituisce la terza fase in cui sostanzialmente l'acquirente ha a disposizione ulteriori informazioni per capire se il prezzo offerto trova poi effettivi riscontri nelle caratteristiche storiche e presenti dell'azienda. Si possono distinguere diverse tipologie di analisi di due diligence, che possono riguardare l'aspetto legale, fiscale, finanziario-commerciale e ambientale. Tale parte dell'operazione generale termina con il contratto di acquisizione, che identifica oggetto, prezzo, condizioni e validità temporale dell'offerta nonché garanzie e tutele in capo alle controparti.

L'ultima fase è costituita dalla cosiddetta integrazione ex-post, ovvero il momento in cui concretamente avviene l'integrazione culturale ed organizzativa, il trasferimento delle risorse e delle competenze con i relativi tempi di adattamento e risposta. In tale fase risulta rilevante il profilo del manager per il raggiungimento di risultati positivi.

Le operazioni di fusione e acquisizione, dunque, presentano un'indiscutibile complessità che riguarda gli aspetti meramente strategici, ma anche relativi alla componente finanziaria, legale e genericamente procedurale.

## **2.2 SWOT Analysis delle operazioni di M&A: la creazione del valore**

### **2.2.1 La SWOT Analysis**

Uno strumento molto utilizzato in pianificazione strategica è quello dell'analisi SWOT, che mette in rilievo i punti di forza (Strengths), i punti di debolezza (Weaknesses), le opportunità (Opportunities) e le minacce (Threats) di un progetto strategico, o in qualsivoglia circostanza un'impresa sia nella posizione di dover prendere una decisione.

### **2.2.2 M&A: punti di forza, debolezza, opportunità e minacce**

Come è stato anche precedentemente analizzato, valutare un'operazione di M&A in ottica strategica e non puramente fattuale diviene fondamentale in rapporto alle prospettive e agli obiettivi di lungo termine. Così come il fattore tempistica è fondamentale, essendo necessario individuare il momento adatto per portare avanti tale tipologia di strategia in modo che sia coerente con l'ambiente di riferimento. Da questo punto di vista dunque, affinché un'operazione di acquisizione e fusione possa considerarsi di successo è necessario identificare un adeguato piano d'azione che prevenga possibili errori, identificando, dunque, gli aspetti

maggiormente rilevanti nella tipologia di operazione considerata. Un'analisi SWOT di un'operazione di merger o di acquisition si ritiene possibile e necessaria per effettuare una valutazione che non trascuri nulla. Necessariamente, dopo aver definito le motivazioni che potrebbero condurre a tale strategia, è possibile identificarne punti di forza, di debolezza, opportunità e minacce, attraverso un'analisi di natura strategica.

<p><b>Strengths</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Logica dell'operazione</li> <li>- Autovalutazione</li> <li>- Professionalità</li> <li>- Valutazione dell'operazione</li> <li>- Family control</li> </ul>	<p><b>Weaknessess</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Disparità culturale</li> <li>- Narcisismo del management</li> <li>- Family control</li> </ul>
<p><b>Opportunities</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Caratteristiche dell'ambiente</li> <li>- Normativa vigente</li> <li>- Mercati finanziari</li> </ul>	<p><b>Threats</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Caratteristiche dell'ambiente</li> <li>- Normativa vigente</li> <li>- Mercati finanziari</li> </ul>

*Figura 7. Analisi SWOT di un'operazione di M&A – “M&A and value creation: a swot analysis”*

È possibile analizzare ciascuna delle componenti dell'analisi SWOT, partendo dai punti di forza.

In prima battuta è possibile far riferimento alla logica sottostante all'operazione, valutando dunque le motivazioni sottostanti all'operazione stessa. In considerazione di ciò si potrebbe far riferimento a motivazioni attinenti le economie di scala o l'acuire il potere di mercato, d'altra parte si potrebbe far riferimento alla creazione del valore per gli shareholders. Altra idea sottostante potrebbe essere quella della riduzione del rischio attraverso una diversificazione. Un'operazione di M&A può divenire la strategia adatta per diverse motivazioni, siano esse di natura strettamente economica o di natura non economica. Analizzarle, però, permette di determinare se l'operazione in questione potrebbe risultare profittevole o meno.

Rispetto all'autovalutazione si deve tener conto che tali operazioni presentano dei rischi, ed è necessario un processo di autovalutazione in sede di planning dell'operazione che li consideri e non li sorvoli. Non esiste una formula magica per un'operazione di finanza straordinaria di successo, tuttavia, proprio perché tali tipologie di operazioni sono molto complesse è necessario valutarne ogni aspetto. Si nota spesso che operazioni di acquisizione che avrebbero dovuto inizialmente creare valore, in realtà non lo fanno. Si ritiene necessaria dunque la predisposizione di un M&A plan che caratterizzi l'operazione, essendo quest'ultima caratterizzata a sua volta da una molteplicità di fasi che la rendono enormemente complessa. Un buon piano, dunque, è uno strumento idoneo per condurre un'operazione di successo.

La professionalità rende l'idea che tali tipologie di operazioni devono essere portate avanti da soggetti che siano dotati di un'adeguata leadership, che sia predisposta al cambiamento, alla crescita e che sappia gestire le circostanze. A ciò chiaramente si aggiunge la forza lavoro di cui si dispone, la cui qualità rende più probabile chiaramente il successo dell'operazione.

È possibile considerare e analizzare gli ultimi due fattori del primo quadrante della SWOT analysis, in prima istanza si fa riferimento alla valutazione dell'operazione, poi al family control.

La valutazione dell'operazione riguarda la fase di valutazione finanziaria della stessa, in sostanza la cosiddetta valutazione economica della strategia posta in essere. Nel caso di un'operazione di acquisizione la formula generale, utilizzando il Discount Cash Flow Model<sup>30</sup>, alla quale si fa riferimento è:

$$VAN = W_{acq} - P - C_i - C_t$$

Dove;

$$VAN = W_{target} + W_s + W_{risk} + W_{op}$$

**$W_{target}$  = Valore dell'impresa target**

**$W_s$  = Valore delle sinergie rilevanti**

**$W_{risk}$  = Valore del risk spread**

**$P$  = prezzo dell'impresa target**

**$C_i$  = Costi relativi al processo di integrazione**

**$C_t$  = Costi di transazione**

È chiaro, dunque, che nella valutazione dell'operazione è necessario stimare il valore economico dell'impresa target, nonché il valore delle sinergie e della diversificazione del rischio. In più è necessario valutare il prezzo di mercato del target e i costi totali dell'operazione.

In riguardo ai processi di acquisizione e fusione in cui il family control risulta rilevante, alcuni studi dimostrano che tali operazioni sono espressione della tendenza delle imprese familiari a essere rivolte ad un orizzonte di lungo termine, nell'interesse del trasferimento del business alle future generazioni. Da tale punto di vista rappresenta un punto di forza, ma il family control può essere considerato anche in termini di debolezza considerando che per portare avanti un'operazione di fusione e acquisizione è necessario confrontarsi con costi talmente elevati da poter portare alla diluizione del patrimonio familiare.

È possibile poi soffermarsi sui punti di debolezza. Nello specifico si può far riferimento alla disparità culturale che può intercorrere tra le imprese che si prendono in considerazione per l'operazione, riguardante i valori

<sup>30</sup> Il metodo dei flussi di cassa attualizzati (DCF) è basato sulla determinazione del valore attuale dei flussi di cassa attesi da una specifica attività. Il flusso può essere rappresentato non solo dal cash flow, ma anche dai dividendi.

interni e la cultura organizzativa. Chiaramente se la cultura delle due organizzazioni è radicalmente differente, il processo di integrazione sarà molto complicato per entrambe le imprese coinvolte.

Il narcisismo del management fa riferimento all'idea per cui chi si occupa della componente gestionale dell'impresa tende ad essere troppo convinto delle proprie capacità, delle strategie poste in essere, reputandole idonee e corrette in ogni caso. Ciò può influire sul fallimento di un'operazione di tale tipo che richiede un livello adeguato di lungimiranza e apertura mentale che permettano di considerare e confrontare equamente fattori positivi e negativi.

L'analisi riferita alle opportunità e alle minacce può essere svolta in modo congiunto, essendo gli elementi considerati rilevanti sia in senso positivo che negativo. Si fa quindi riferimento alle caratteristiche dell'ambiente, alla normativa vigente e ai mercati finanziari.

Rispetto all'ambiente si può dire che quest'ultimo gioca un ruolo fondamentale in riferimento a tali operazioni, perché esso determina contestualmente le opportunità che il management deve essere capace di cogliere, nonché le minacce ambientali con le quali bisogna confrontarsi. L'ambiente considerato può dunque essere vero e proprio fautore delle strategie di crescita, offrendo opportunità strategiche in modo praticamente continuativo, anche in risposta ai mutamenti dell'ambiente stesso. In altra parte esso determina anche il rischio delle operazioni, che se non adeguatamente coerenti con l'ambiente di riferimento rischiano di portare alla distruzione di valore, piuttosto che alla creazione di quest'ultimo.

Riguardo alla normativa vigente essa può rappresentare un'opportunità in alcuni casi, e si pensi ad esempio agli incentivi fiscali precedentemente considerati, ma può contemporaneamente rappresentare una minaccia se si sposta il focus su tematiche diverse, quali quelle dell'eccessiva burocratizzazione, a maggior ragione se si considera l'Italia. Ciò assume rilievo, ad esempio, nelle operazioni di fusione ed acquisizione definite come cross-border, ovvero di tipo transfrontaliero. Un investitore straniero potrebbe essere spaventato dall'apparato burocratico italiano nel dover acquisire un'impresa italiana. In altri paesi, magari caratterizzati da una macchina burocratica più flessibile, questo potrebbe non accadere.

Ultimo elemento da dover considerare è quello riguardante i mercati finanziari. Molti studi dimostrano come vi sia una forte correlazione tra lo sviluppo dei mercati finanziari e le diverse ondate di M&A. La deregolamentazione dei mercati è stata vera e propria fautrice di tali tipologie di operazioni, non a caso nei paesi anglosassoni in cui i mercati finanziari sono più sviluppati, tali tipologie di operazioni trovano terreno più fertile, anche se il fenomeno sta assumendo sempre più dimensione globale considerando anche lo sviluppo del mercato finanziario europeo e il processo di integrazione finanziaria europea a partire dagli anni '70. Le strategie di M&A possono per l'appunto definirsi market driven, ovvero seguono gli orientamenti dei mercati finanziari. In fasi espansive il numero di tali operazioni cresce a sua volta, mentre in fasi depressive il numero di operazioni si contrae. Non a caso tali operazioni hanno incontrato una brusca frenata durante la crisi finanziaria internazionale del 2008.

I mercati, dunque rappresentano elemento di spinta da una parte ed elemento di contrazione dall'altra, ed essi nell'analisi strategica vanno necessariamente analizzati ambivalentemente. Si immagini, ad esempio, se dopo

l'acquisizione di una società e dopo aver acquisito gran parte del pacchetto azionario di quest'ultima vi sia un crollo del mercato azionario.

Si può affermare con certezza, dunque, che tali operazioni assumono un ruolo fondamentale nello strategic planning del settore autotomive e in generale di quelle imprese che puntano al perseguimento del vantaggio competitivo attraverso le strategie di crescita. L'aspetto rilevante da considerare però è che queste operazioni, seppur presentando un'ampia schiera di vantaggi e opportunità, sono caratterizzate da processi enormemente complessi che coinvolgono competenze sotto ogni punto di vista, da quelle strettamente manageriali a quelle più propriamente legali e finanziarie.

La loro complessità fa sì che solo un'analisi adeguata che non trascuri alcun fattore rilevante può effettivamente portare all'obiettivo di creazione del valore e di raggiungimento del vantaggio competitivo. In caso contrario tali operazioni più che considerarsi costruttive di valore, divengono distruttive di quest'ultimo.

## **2.3 Fattori critici di successo di un'operazione di M&A**

La tipologia di operazioni analizzate, dunque, è estremamente complessa e proprio in tale complessità consiste il rischio che esse non vadano a buon fine, come spesso accade, tra l'altro. Le motivazioni che possono portare al fallimento possono essere differenti, si può far riferimento a variabili di natura culturale, ad esempio. Lavorare ad un'integrazione ex-post, successiva alla conclusione di un'operazione, che ha coinvolto imprese dal punto di vista culturale e organizzativo totalmente diverse tra loro potrebbe creare non pochi problemi. Senza contare la molteplicità di errori che possono derivare da una pianificazione strategica non adeguata, da una valutazione finanziaria basata su ipotesi erranee o dati non corretti durante le procedure di due diligence. Il fallimento, in sostanza, può determinarsi sia ex-post, non raggiungendo gli obiettivi a cui si aspirava e sia ex-ante, non giungendo alla conclusione dell'operazione stessa. Chiaramente i due fallimenti hanno un peso diverso condizionato dalle diverse circostanze. Numericamente, secondo un report dell'Harvard Business Review, il tasso di fallimento per le operazioni di M&A si posiziona in un range tra il 70 % e il 90 %. Quindi, concretamente, nonostante il numero delle transazioni e l'alto valore economico complessivo, poche di queste possono considerarsi di successo.

Di seguito è riportato l'andamento di tali operazioni nel mondo dal 1985 al 2019, considerando come variabili rilevanti il numero delle stesse e il valore economico in miliardi di dollari.

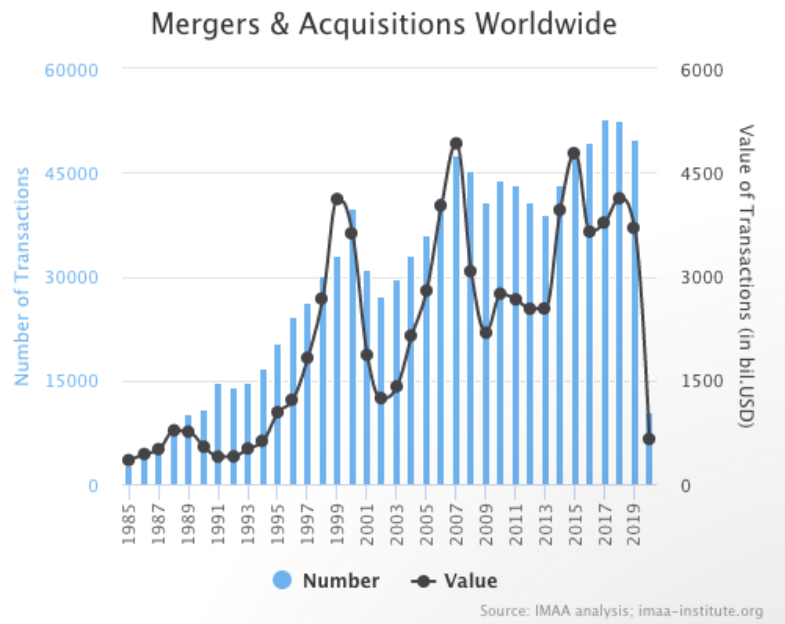


Grafico 4. Andamento storico M&A nel mondo - IMAA Institute

### 2.3.1 Il fallimento strategico della “fusione del secolo”: il caso Daimler-Chrysler

Il settore automobilistico, ad esempio, è caratterizzato da molteplici casi di operazioni di acquisizione e fusione che non si sono poi rivelate idonee al perseguimento degli obiettivi originari. Un esempio classico di debacle del settore è stata la strategia di Jurgen Schrempp, CEO di Daimler-Benz tra il 1995 e il 2005. Ci fu in prima battuta un piano di ristrutturazione<sup>31</sup> che fu caratterizzato da una fusione interna tra Daimler-Benz e la divisione Mercedes-Benz con l’obiettivo di creazione di valore per gli azionisti, risultato effettivamente raggiunto. Successivamente il CEO si unì a Chrysler, la più piccola delle Big Three<sup>32</sup> di Detroit, attuando una strategia di globalizzazione che lo portò ad acquistare anche una partecipazione in Mitsubishi Motors. L’intento era chiaramente quello di penetrazione del mercato globale, anche perché in quel periodo, come detto, Chrysler era finanziariamente una big del settore e il merger of equals<sup>33</sup> del 1998 portò alla creazione di un gruppo molto solido su scala globale. Si palesarono, però, non pochi problemi. In prima battuta l’obiettivo di creare una strategia comune che portasse alla creazione di una piattaforma automobilistica mondiale non venne mai raggiunto e, inoltre, molti fornitori furono spaventati dalla presunta solidità dell’impresa risultante dalla fusione arrivando ad allearsi per contrapporsi ai vantaggi creati da quest’ultima. A ciò si aggiunse il dover comunque competere con colossi come General Motors e Ford negli Stati Uniti e BMW e Volkswagen in Germania, dopo aver bruciato una consistente quantità di risorse nelle diverse operazioni. Nel 2004 fu chiaro che l’obiettivo di creare un premium brand, come precedentemente definito, su scala globale era miseramente

<sup>31</sup> Una ristrutturazione aziendale è un processo aziendale di organizzazione e gestione, che caratterizza tipicamente le fasi di acquisizione e fusione di aziende.

<sup>32</sup> Con l’espressione Big Three di Detroit si fa riferimento alle tre maggiori case automobilistiche che caratterizzano il territorio citato, in questo caso si fa riferimento a General Motors, Ford e Chrysler.

<sup>33</sup> Per merger of equals si intendono quelle operazioni di fusione che caratterizzano imprese che

fallito e il nuovo CEO che successe a Schrempp si trovò anche a dover confrontarsi con una situazione di crisi che riguardò la stessa Chrysler.

Il risultato di tutto ciò fu che Daimler uscì dal mercato di massa, mantenendo solo una piccola percentuale in Chrysler, e tornò a concentrarsi sulla produzione premium. Nonostante il fallimento strategico l'operazione fu a quei tempi considerata come *“la fusione del secolo”* che avrebbe dato inizio ad un riallineamento globale del settore automotive.

### 2.3.2 I fattori critici di successo

Si rende necessario, dunque, capire quali possano essere gli aspetti rilevanti da considerare e i fattori critici di successo che rendono le operazioni di finanza straordinaria effettive creatrici di valore per i soggetti coinvolti. In generale si possono suddividere gli aspetti rilevanti da poter considerare in riferimento alla fase dell'operazione. È dunque possibile suddividere i fattori di successo relativi alla fase antecedente all'avvenuta transazione e alla fase successiva. I fattori rilevanti da considerare sono riportati di seguito.

<b>Pre-transaction success factors</b>	<b>Post-transaction success factors</b>
Targeting	Qualità del piano
Fiducia tra le parti	Esecuzione del piano
Due diligence adeguata	Velocità d'integrazione
Esperienze precedenti	Strategic, organizational and cultural fit
Adeguate comunicazione	Adeguate comunicazione

*Figura 8. Fattori critici di successo di un'operazione di M&A – “15 success factors for merger and acquisition processes”*

Nella prima categoria rientra certamente lo svolgere adeguate operazioni di targeting e dunque, di conseguenza, scegliere una controparte adatta alla tipologia di strategia che vuole essere portata avanti. Tra i soggetti coinvolti deve esservi volontà di approfondimento, ma mai assenza di fiducia affinché le negoziazioni non siano caratterizzate da eccessivi ostacoli. Altro fattore da considerare nella fase precedente alla transazione è certamente l'effettuare idonee operazioni di due diligence al fine da rendere l'analisi valutativa dell'operazione fondata su basi solide, considerando gli aspetti maggiormente rilevanti, da quelli sinergici a quelli culturali. La qualità delle operazioni, inoltre, in tale fase aumenta se l'impresa o le controparti sono caratterizzate già da precedenti esperienze di M&A. Diviene poi di fondamentale importanza la presenza di un team preparato, capace di gestire lo stress e la parte comunicazionale delle diverse operazioni.

Nella seconda categoria, invece, assumono rilievo le variabili strategiche, dunque la qualità del piano predisposto e della sua attuazione, nonché la rapidità con cui l'integrazione successiva avviene. Tutto ciò è



reso possibile dalla presenza di strategic, organizational and cultural fit. Non è detto che il piano predisposto in sede di planning risulti necessariamente attinente in tutte le sue parti quando dovrà essere attuato e di conseguenza è importante avere la capacità di modificarlo, se richiesto, adattandolo alle diverse esigenze sopraggiunte.

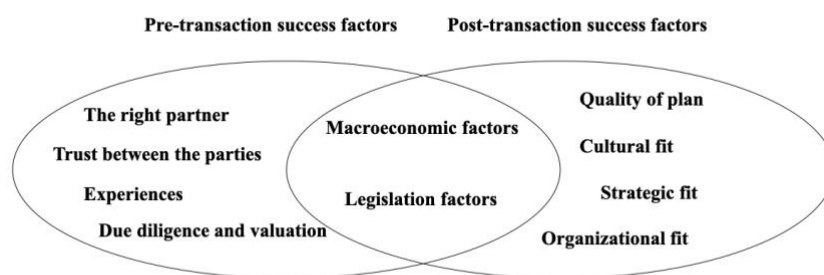
La flessibilità organizzativa riguarda l'idea che la creazione delle strutture parallele costituenti le due entità deve avvenire in modo efficiente, chiaramente questo sarà più semplice per quelle imprese che operano all'interno dello stesso settore e più difficile per quelle che, al contrario, operano in settori diametralmente opposti.

Il fattore culturale, inoltre, risulta rilevante, quasi fondamentale. Diverse ricerche dimostrano come la location geografica delle parti ha poco impatto, ciò che ha impatto è l'unire culture nazionali diverse o diversi modi di concepire determinate attività. Ciò non solo rispetto alle relazioni con l'ambiente, ma anche rispetto alla gestione interna dell'impresa.

A ciò che è stato descritto si aggiungono ulteriori due variabili rilevanti che impattano sul possibile successo dell'operazione, ovvero la variabile legislativa e macroeconomica. In prima analisi risulta chiaro che se la normativa e la conseguente burocrazia risultano favorevoli a tali operazioni, esse hanno maggiore probabilità di successo. In riferimento all'aspetto di natura macroeconomica, è possibile dire che i fattori congiunturali a livello sistemico dal punto di vista economico e finanziario creano un terreno più o meno fertile per le operazioni di M&A. A dimostrazione di ciò basta riprendere il grafico precedente che esprime il numero di operazioni e il loro valore economico per notare come, in corrispondenza di congiunture economiche poco favorevoli, tali operazioni diminuiscano sia numericamente che in termini di valore. I picchi più bassi a partire dal 1985 in poi, dopo la prima fase espansiva, sono a cavallo tra la fine degli anni '90 e l'inizio del nuovo millennio e in corrispondenza del 2008-09. La prima fase regressiva è espressione della crisi dei diversi paesi sud-americani come Messico, Brasile e Argentina nella fine degli anni '90, della crisi della Russia del 1997-98 e dello scoppio della bolla DOTCOM<sup>34</sup>, mentre la seconda fa riferimento alla crisi internazionale dei mutui sub-prime<sup>35</sup> del 2008. Viene dunque ancora fortemente messa in rilievo la forte correlazione tra l'entità numerica ed economica di tali operazioni e l'andamento generale dei mercati, aspetto analizzato anche in precedenza

<sup>34</sup> Si trattò di una bolla speculativa legata alle scoperte delle nuove tecnologie informatiche che scoppiò creando la crisi del Dot.com.

<sup>35</sup> Prestiti o mutui erogati a clienti definiti ad alto rischio che generarono la conseguente crisi finanziaria statunitense prima e mondiale poi.



*Figura 9. Fattori critici di successo di un'operazione di M&A – Fonte: "15 success factors for merger and acquisition processes"*

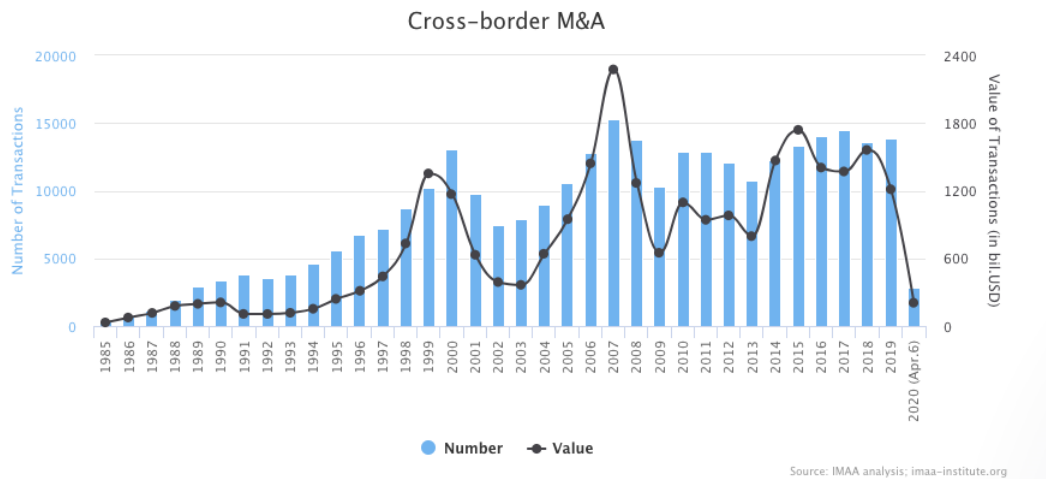
In conclusione, i fattori per il successo di tale tipologia di operazioni devono avere chiari gli obiettivi strategici nonché l'impresa target di riferimento. Il tutto deve essere, dunque, definito attraverso un apposito piano d'azione che deve indirizzare le forze di natura culturale, organizzativa e strategica verso la buona riuscita dell'operazione. Il successo è espressione della congiunta importanza conferita alle variabili rilevanti nelle fasi ex-ante ed ex-post dell'operazione nel suo complesso.

## **2.4 Cross-border M&A: il loro ruolo nell'industria globalizzata e l'impatto culturale**

Un particolare rilievo hanno, rispetto alla nostra analisi, le cosiddette cross-border M&A, ovvero operazioni di fusione e acquisizione di natura transfrontaliera che coinvolgono imprese di differenti nazioni o paesi d'origine. Questa tipologia di operazioni è cresciuta a dismisura negli ultimi anni. Secondo un report dell'OECD<sup>36</sup> esse rientrano di diritto tra i meccanismi fondamentali della globalizzazione industriale. Buona parte degli investimenti esteri consiste proprio in operazioni di fusione e acquisizione che stanno lentamente sostituendo gli investimenti greenfield, cioè investimenti di natura diretta che portano alla creazione di una società estera ex-novo. Chiaramente in tale processo di crescita gioca un ruolo fondamentale la creazione di nuovi canali commerciali e di capitale che assumono sempre più natura dematerializzata con lo sviluppo della tecnologia. Tali operazioni, per questo, riguardano un'enorme quantità di settori industriali coinvolgendo, al contempo, una grossa fetta del mondo industrializzato.

Il numero delle operazioni di M&A di natura transfrontaliera ha sostanzialmente seguito le fasi espansive e regressive dello sviluppo economico e finanziario, come di seguito è possibile notare.

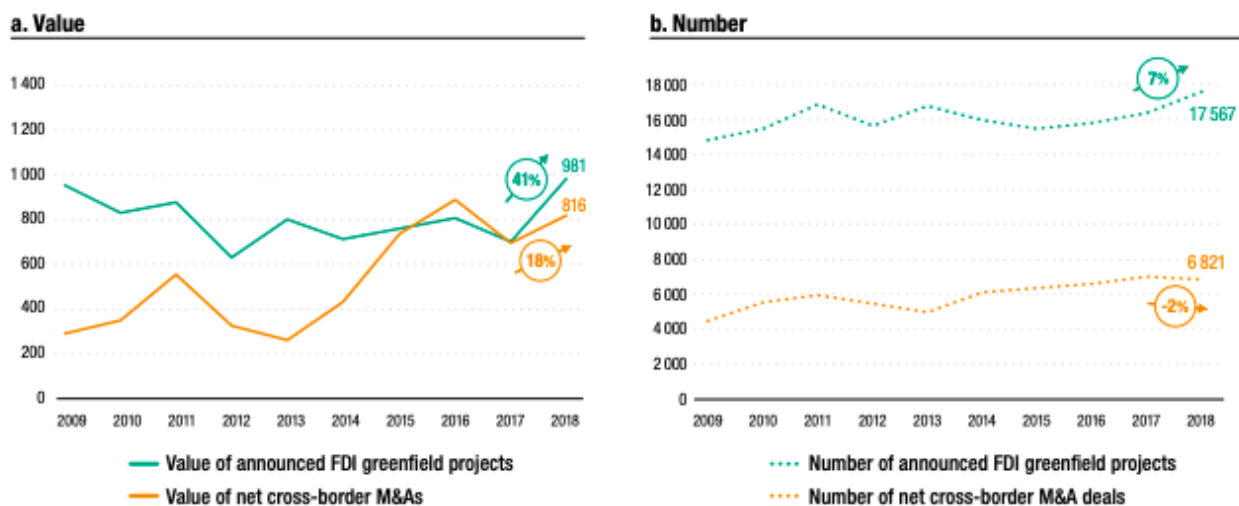
<sup>36</sup> OECD – Economic Co-operation and Development



**Grafico 5.** Andamento storico cross-border M&A - IMAA Insitute

Se viene considerato il totale delle operazioni di M&A nel mondo nel 2019, secondo i dati forniti dall'IMAA Institute, pari a 49.849 transazioni, 13.872 sono state operazioni di natura transfrontaliera, con un'incidenza quindi del 28 % sul totale.

In riferimento all'ultimo trend disponibile dal World Investment Report dell'UNCTAD (United Nations Conference On Trade And Development) che ha come periodo di riferimento l'intervallo temporale che va dal 2009 al 2018, il valore delle fusioni e acquisizioni ha avuto un andamento abbastanza irregolare alternando picchi di espansione a picchi diminuzione in termini di valore espresso in miliardi di dollari. Risulta interessante notare come, però, le operazioni di M&A costituiscano comunque una componente considerevole degli FDI<sup>37</sup> (Foreign direct investment) a livello globale, quindi del totale degli investimenti di natura estera.

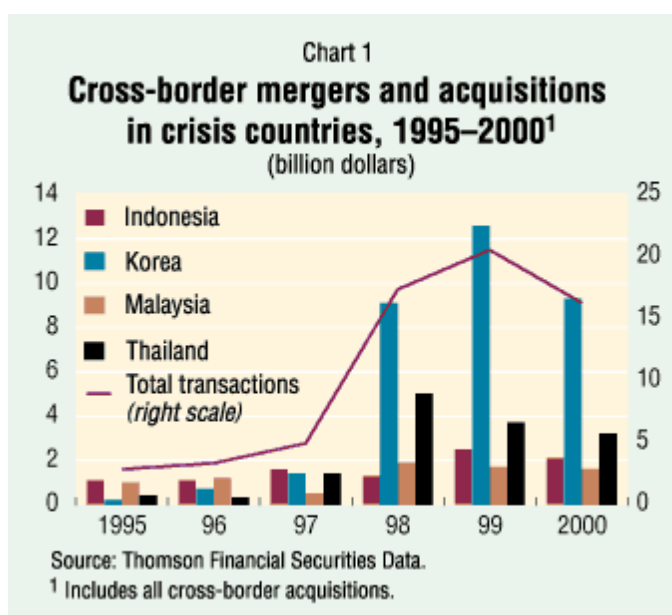


**Grafico 6.** Andamento storico in valore e numero delle operazioni di cross border M&A - UNCTAD

<sup>37</sup> Un Foreign Direct Investment (FDI) è un investimento portato avanti da un soggetto in un paese diverso da quello d'origine o in cui generalmente opera.

Il grafico mostra come, dopo la caduta del 2017, vi sia stato un incremento in termini di valore nel 2018 del 18 %. Considerando la totalità di investimenti esteri pari a 981 miliardi, 816 di questi sono da associare a cross-border M&A, con un'incidenza dell'83 % su valore totale degli FDI. Il valore di queste operazioni espresso come percentuale degli investimenti esteri diretti è cresciuto del 62 % dal livello più alto toccato con il boom DOTCOM nel 2000. La crescita ha diverse determinanti. Tra queste è possibile considerare il raddoppio delle acquisizioni da parte delle multinazionali statunitensi, rilevante rispetto a queste ultime risulta la legislazione fiscale favorevole relativa alla tassazione degli utili prodotti all'estero.

Riguardo alla distribuzione geografica di queste operazioni, i paesi più sviluppati sono quelli maggiormente coinvolti. Si fa riferimento, quindi, come detto, agli Stati Uniti, ma anche ai diversi paesi dell'Unione Europea. Anche se è possibile scorgere, negli ultimi anni, un maggior coinvolgimento anche dei paesi asiatici e dell'America Latina. In linea generale si può affermare che circa un terzo delle operazioni di M&A totali è di cross-border M&A considerando i dati del 2019, toccando quasi ogni territorio geografico anche se in misure diverse. A cavallo tra gli anni '90 e il nuovo millennio, uno dei periodi di maggiore sviluppo di tale segmento di operazioni, esse coinvolgevano geograficamente cinque paesi con predominanza, considerando il valore economico totale delle transazioni: Stati Uniti, Regno Unito, Germania, Francia e Canada. Ma si può notare dal grafico come sulla scala totale delle operazioni abbiano conosciuto un incremento quasi esponenziale in paesi anche meno conosciuti e sviluppati, come ad esempio Indonesia, Corea, Malesia e Thailandia.



*Grafico 7. Operazioni di fusione e acquisizione nei paesi in crisi tra il 1995 e il 2000 - International Monetary Fund*

Ciò a dimostrazione di come e quanto il processo di globalizzazione abbia praticamente fagocitato ogni territorio offrendo nuove opportunità di sviluppo e investimento, certamente con una maggiore incidenza per quei paesi che hanno dal punto di vista aggregato uno sviluppo più ampio e che hanno un maggiore orientamento alla libera circolazione dei capitali, non a caso Stati Uniti, Regno Unito ed Europa sono players principali di tale processo.

## 2.4.1 Le motivazioni strategiche: operazioni transfrontaliere nel caso dell'automobile

Le motivazioni di natura strategica alla base di tali operazioni transfrontaliere sono differenti, tra queste si possono considerare:

- Accesso a risorse estere ad alto valore strategico;
- Accrescimento del potere di mercato su scala globale;
- Raggiungimento di sinergie globali;
- Benefici di natura dimensionale in rapporto a concorrenza e costi;
- Innovazione tecnologica.

Il settore automobilistico è un attore principale in tale contesto economico e strategico. Se si guarda alle strategie perseguibili da un soggetto operante nell'automotive, come è stato precedentemente analizzato, le operazioni di finanza straordinaria sono tra le strategie principali attuabili per la crescita e la creazione di valore. Sono stati citati gli esempi di Daimler-Benz/Chrysler e di Nissan/Renault, ma si possono citare le operazioni che hanno riguardato Volkswagen e Bentley, coinvolgendo Germania e Regno Unito, così come è possibile citare il deal tra l'italiana Lamborghini e la tedesca Audi, queste tutte cross-border M&A. Tali ultime due operazioni dimostrano come tale modo di operare permetta ai premium brand di sperimentare, spesso con ottimi risultati, anche nei segmenti di produzione high-end.

Considerando i primi dieci gruppi automobilistici mondiali, elencati già in precedenza, notiamo come oltre ad essere le operazioni di M&A strategie predominanti a livello di pianificazione, queste ultime sono per lo più di natura non domestica e dunque cross-border. Facendo riferimento al primo gruppo automobilistico al mondo Volkswagen AG, quest'ultimo è stato controparte di numerose operazioni di tale tipo:

- Nel 1985 ha acquisito SEAT (Spagna);
- Nel 1991 ha acquisito Skoda Auto (Repubblica Ceca);
- Nel 1998 ha acquisito Bentley (Gran Bretagna), Bugatti (Francia) e Lamborghini (Italia);
- Nel 2010 ha acquisito il 19,9 % di Suzuki (Giappone), partnership terminata nel 2015.

Ovvero su un totale di circa dieci operazioni di M&A, il 50 % di quest'ultime sono di natura transfrontaliera in riferimento al gruppo tedesco. Ma questo modus operandi può essere allargato a gran parte del settore automobilistico che punta ad operare su larga scala, come FCA ad esempio, come verrà analizzato nello specifico.

In linea generale, in merito al settore di riferimento, ciò che risulta rilevante è che facendo riferimento alle principali acquisizioni del mercato dell'auto negli ultimi venti anni, queste sono tutte operazioni che coinvolgono nazioni differenti:

- Daimler-Chrysler (Germania – Stati Uniti) – 1998;
- Renault-Nissan (Francia – Giappone) – 1999;
- Ford-Volvo (Stati Uniti – Svezia) – 1999;
- Geely Group-Volvo (Cina – Svezia) – 2008;
- FCA-Chrysler (Olanda/Italia – Stati Uniti) – 2009;
- PSA-Opel e PSA-Vauxhall Motors (Francia-Germania) e (Francia-Inghilterra) – 2017.

Tali operazioni hanno coinvolto nel settore automobilistico praticamente gran parte del mondo industrializzato.

Nel 2019 il trend dell'M&A per il settore automobilistico è stato negativo con un calo del 19 % rispetto al 2018, per un valore transazionale di 70,27 miliardi di euro, secondo un rapporto della società di revisione PricewaterhouseCoopers (PwC). Nonostante il trend calante, le operazioni transfrontaliere per l'automotive spiccano in ogni caso, sia in riferimento alla componentistica automobilistica con l'acquisizione da parte della tedesca ZF Friedrichshafen AG della statunitense WABCO per quasi 7 miliardi, sia in riferimento al maxi-accordo tra FCA e PSA dal valore complessivo di 27,3 miliardi di euro, analizzato quest'ultimo nello specifico successivamente.

#### **2.4.2 Le operazioni transfrontaliere e la rilevanza della gestione culturale**

Chiaramente queste operazioni presentano non poche insidie rispetto alla gestione delle diverse componenti che le contraddistinguono. Le preoccupazioni da questo punto di vista risultano molteplici e, pur essendo in parte simili a quelle che contraddistinguono le operazioni di fusione e acquisizione tradizionali, nello specifico, con riferimento al mondo delle cross-border M&A, le problematiche assumono parametri dimensionali maggiori in termini di rilevanza ed impatto. Diversi studi hanno dimostrato che nonostante tale segmento di operazioni di finanza straordinaria presenti molti vantaggi, anche il tasso di fallimento risulta elevato per un valore pari circa al 50 %. Diversi sono i fattori che inducono al fallimento questa specifica tipologia di operazioni, tra questi vi sono problematiche di natura politica, legale, fiscale, ma soprattutto culturale.

Dal punto di vista politico risulta, ovviamente, rilevante tener conto della componente governativa che caratterizza il paese dell'impresa target, in alcuni potrebbe essere necessario avere delle vere e proprie consultazioni con i soggetti interessati all'operazione in questione. Sergio Marchionne, all'epoca dell'acquisizione di Chrysler, dovette confrontarsi in modo continuativo con esimi membri della Casa Bianca, non ultimo l'allora presidente degli Stati Uniti Barack Obama che benedì l'operazione. Ma di rilievo risultano



In linea generale, dunque, il trasferimento delle conoscenze è direttamente impattante sulla performance dell'operazione. A sua volta, però, tale trasferimento è influenzato da:

- 1) Differenze rispetto alla cultura organizzativa;
- 2) Distanza culturale tra la nazione dell'acquirente e quella dell'impresa target;
- 3) La gestione qualitativa delle assunzioni e delle risorse umane all'estero (Employee Retention).

In sostanza le differenze nella cultura organizzativa influiscono sul raggiungimento effettivo degli obiettivi, perché esse condizionano l'integrazione e la realizzazione di sinergie tali da poter aumentare il valore per gli azionisti. La presenza di adeguati meccanismi di integrazione sociale favorisce il trasferimento delle risorse e delle conoscenze successivamente alla conclusione dell'operazione. Le differenze relative alla cultura organizzativa aziendale inficiano anche sulla gestione delle risorse umane, pur con impatti diversi in rapporto ai settori analizzati. Diversi studi hanno dimostrato che sebbene l'analisi della cultura aziendale possa plasmare e ridurre le difficoltà che verranno affrontate, ove presente un ampio margine di differenza, quest'ultimo difficilmente potrà essere colmato e impatterà negativamente sull'operazione di finanza straordinaria transfrontaliera. Gli aspetti da dover considerare da questo punto di vista sono:

- a) Cultura del top management e del middle management;
- b) Gestione delle operations;
- c) Approccio culturale al R&D.

In riferimento alla distanza culturale a livello nazionale, gli studi scientifici hanno in tal senso portato avanti più idee, spesso contrastanti. Alcuni sostengono che la performance delle cross-border M&A è nel lungo termine migliore se acquirente e impresa target provengono da culture e paesi molto distanti, altri invece sostengono che la presenza di una considerevole distanza a livello culturale impatti sulla qualità comunicativa e sul trasferimento delle competenze core ad oggetto della transazione tra le parti, con un effetto indiretto negativo sulla performance dell'operazione. Altri ancora sostengono che la presenza di una differenza culturale sia punto di partenza per un nuovo apprendimento, rappresentando quasi uno stimolo al recepimento di nuove conoscenze. In linea generale non vi è una posizione definita sull'argomento, ma molti sono portati a credere che tale differenza abbia impatti positivi sulle operazioni di M&A internazionali.

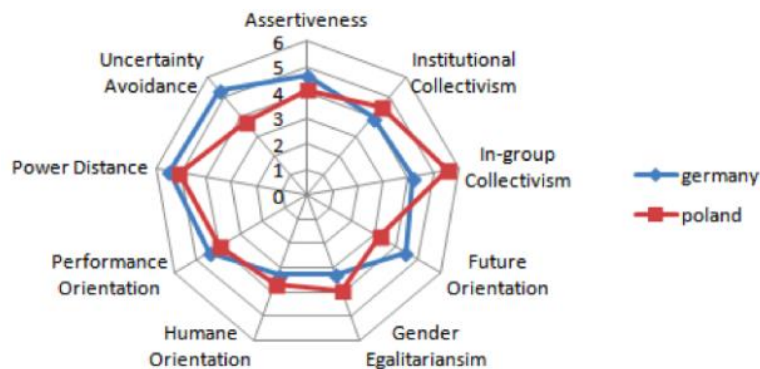
Risultano rilevanti da tale punto di vista a livello nazionale e culturale:

- 1) La distribuzione del potere statale;
- 2) L'avversione all'incertezza a livello nazionale;
- 3) L'orientamento ad elevati livelli di performance;
- 4) Il grado di assertività;



- 5) L'importanza della pianificazione futura;
- 6) Le uguaglianze e disuguaglianze;
- 7) Livello di collettivismo istituzionale (associazioni di settore, organizzazioni, etc.);
- 8) Parità di genere;
- 9) Senso di appartenenza al gruppo.

Volendo fare un esempio, di seguito è riportato un esempio di comparazione tra realtà culturali a livello nazionale differenti considerando le variabili suddette. Viene considerato il paragone tra Germania e Polonia di seguito.



**Figura 11.** Confronto rispetto alle variabili culturali tra Germania e Polonia  
- Principles of Management – lumenlearning.com

Inoltre, ultimo aspetto da poter considerare è quello relativo a quello che è definibile come HRM<sup>40</sup>, ovvero Human Resource Management. Studi dimostrano come imprese che siano coinvolte in operazioni transfrontaliere presentino un turnover dei dipendenti molto superiore a ciò che accade nelle altre realtà, soprattutto in riferimento al top management. Passaggio fondamentale è ciò che viene definito comunemente processo di “fidelizzazione dei dipendenti” della società acquisita. Dopo l’acquisizione poter contare sull’esperienza di soggetti già operanti in quello specifico ambito territoriale e culturale è un fattore determinante per il successo. Se la chiave strategica dell’operazione è quella di voler ottenere competenze proprie e tipiche dell’impresa target, bisogna contrapporsi al turn-over dei dipendenti, portatori quest’ultimi di conoscenze e competenze.

Ciò che è possibile notare, dunque, è che le operazioni che coinvolgono nazioni differenti nel mondo globalizzato e industrializzato rappresentano sempre più una porzione ampia degli investimenti esteri diretti, operazioni che rappresentano in parte stipite e stimolo allo sviluppo economico mondiale.

<sup>40</sup> Human Resource Management – Essa è una funzione manageriale concernente l’assunzione, la motivazione e il mantenimento della forza lavoro all’interno di un’organizzazione.

Per l'analisi effettuata, si può certamente dire che è il parametro culturale ad essere maggiormente rilevante e maggiormente impattante sull'esito positivo o negativo di queste operazioni. La cultura agisce a livello organizzativo e gestionale, condizionando le scelte. Ma se da una parte le differenze presentino degli aspetti negativi, dall'altra parte è possibile scorgere in tali differenze motivo di ulteriore crescita e apprendimento, essendo il confronto e la dinamicità strategica e operativa, punti di partenza fondamentali per il successo competitivo.

## **2.5 M&A waves: le operazioni nel tempo, il mercato attuale e le prospettive future**

Per ciò che è stato visto fino ad ora, dovrebbe risultare chiaro come e quanto queste operazioni siano fondamentali per il tessuto economico e per lo sviluppo delle economie moderne: ciò per i vantaggi in esse presenti e per le opportunità che offrono rispetto alle diverse circostanze economiche. Il mercato di queste operazioni non ha sempre presentato le caratteristiche odierne. Risulta interessante, dunque, soffermarsi su quelle che sono state le diverse M&A waves che hanno caratterizzato e condizionato la storia economica globale. Le diverse ondate di M&A sono null'altro, quindi, che insiemi di operazioni di finanza straordinaria caratterizzanti determinate epoche storiche, che hanno condizionato i diversi momenti e settori economici della storia moderna, lasciandosi influenzare a loro volta dall'ambiente storico e culturale in cui si sono realizzate. Verrà quindi poi analizzata qual è la situazione del mercato attuale e come questa si prevede evolverà, anche considerando i recenti impatti economici della crisi pandemica.

### **2.5.1 Le operazioni di M&A nel tempo**

È possibile far riferimento a sette ondate storiche di tali operazioni:

- 1) First wave (dal 1893 al 1904);
- 2) Second wave (dal 1919 al 1929);
- 3) Third wave (dal 1955 al 1969);
- 4) Fourth wave (dal 1974 al 1989);
- 5) Fifth wave (dal 1993 al 2000);
- 6) Sixth wave (dal 2001 al 2008);
- 7) Seventh wave (2014-in corso).

La prima ondata compresa tra il 1893 e il 1904 fa riferimento al momento storico in cui le più importanti società statunitensi cercarono di creare monopoli nei rispettivi settori, formando i cosiddetti "Trust", ovvero forme estreme di integrazione orizzontale. Vi sono diversi esempi da poter fare, si pensi alla creazione della

Standard Oil Company nel New Jersey nel 1899. Tale prima ondata fu detta “Merger for Monopoly”, proprio perché l’obiettivo primario era rappresentato dalla creazione di tali strutture di mercato. L’intervento della Corte Suprema degli Stati Uniti in tema di concorrenza e la Prima Guerra Mondiale posero fine a tale prima ondata.

La seconda ondata successiva al primo conflitto mondiale vide un ulteriore consolidamento delle industrie tipiche della prima ondata, tale seconda fase fu definita “Merger for Oligopoly”. In tale fase fu coinvolta la Ford insieme all’industria dell’acciaio, delle imbarcazioni e delle risorse minerarie. La Grande Depressione<sup>41</sup> del 1929 sancì la fine del periodo.

Il terzo periodo è quello della nascita dei conglomerati, nacquero in questo periodo LTV, Teledyne e Litton. Gli imprenditori di questo periodo erano considerati veri e propri visionari del concetto di organizzazione d’impresa, attraverso la diversificazione. Non vennero ottenuti i risultati sperati, tale seconda ondata di fatti terminò agli inizi degli anni ’70.

La quarta fase fu denominata l’epoca delle “Megamerger”. È il periodo in cui i paesi del territorio europeo si prepararono al processo di integrazione europea attraverso operazioni di finanza straordinaria di tipo transfrontaliero e quello in cui a livello globale tali operazioni furono sostenute dal mercato dei Junk Bond<sup>42</sup> e dalle operazioni di Leveraged buyout<sup>43</sup>. Il crollo del mercato delle obbligazioni spazzatura insieme al crollo delle banche commerciali pose fine a tale fase.

La quinta fase è l’epoca in cui tali operazioni vennero considerate rilevanti in un’ottica di ristrutturazione strategica, è il periodo che fu della fusione tra Daimler-Benz e Chrysler, tra Exxon e Mobil e tra Vodafone e Mannesmann. Si diffuse l’idea che le dimensioni complessive contano, presentando importanti vantaggi. La crescita del mercato azionario sostenne ancor più tale periodo, conclusosi con lo scoppio della bolla DOTCOM.

La sesta ondata dal 2001 al 2008 si sviluppò a partire dagli interventi delle autorità statali che ridussero i tassi d’interesse, come fece la FED negli Stati Uniti. I bassi tassi resero i prestiti vantaggiosi, seguì quindi un credit boom<sup>44</sup> che favorì qualsivoglia tipologia di operazione a natura finanziaria, tra le quali operazioni di M&A. Tale fase terminò, chiaramente, con lo scoppio della crisi finanziaria internazionale dei mutui subprime nel 2008.

La settima ondata, dunque quella attuale, ha visto uno sviluppo a partire dal 2014, quando cioè i mercati finanziari sono divenuti più ottimistici successivamente alla crisi finanziaria internazionale. Dal 2014 in poi vi è stata una crescita più o meno costante fino al 2017, ultimo punto di flessione.

<sup>41</sup> La grave crisi economico-finanziaria del 1929, iniziata negli Stati Uniti d’America, sconvolse l’economia mondiale dalla fine degli anni ‘20 fino a buona parte del decennio successivo, con devastanti ripercussioni sociali e politiche.

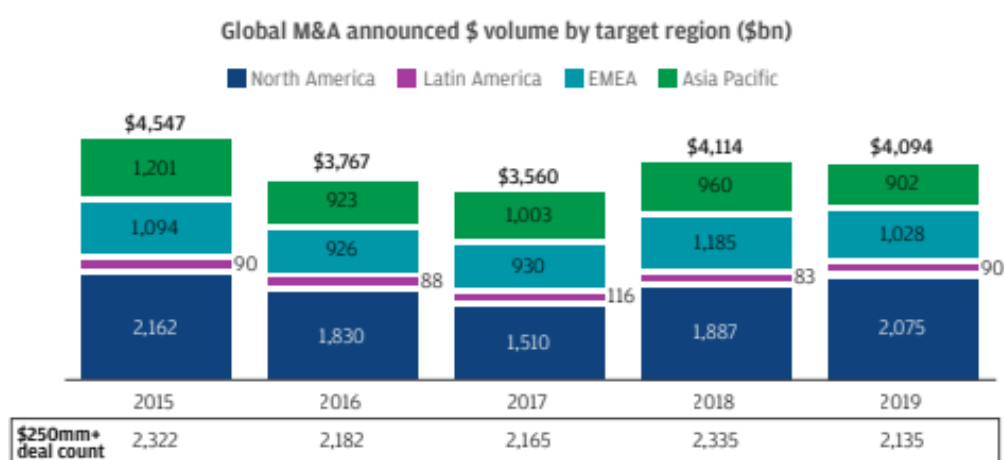
<sup>42</sup> Titolo obbligazionario ad alto rendimento ed elevato rischio con rating inferiore ad “investment grade”.

<sup>43</sup> Un Leveraged buyout (LBO) è un’acquisizione di un’altra impresa attraverso un significativo ammontare di debito, contratto per sostenere i costi dell’acquisizione. Generalmente gli assets dell’impresa acquisita rappresentano la garanzia del prestito.

<sup>44</sup> Per credit boom si intende una forte espansione del mercato del credito, spesso successivamente ad operazioni di politica monetaria da parte delle istituzioni di riferimento.

## 2.5.2 Il mercato M&A nel 2019

La situazione attuale risulta sostanzialmente incerta per l'instabilità del contesto economico e finanziario, acuita ancor più dalla recente pandemia di Covid-19 che ha praticamente paralizzato l'economia mondiale. Secondo l'ultimo report di JPMorgan Chase & Co, il mercato delle M&A ha subito un rallentamento nel 2019, perché se da una parte vi è stato un volume delle operazioni costante in linea con quanto accaduto nel 2018, il numero di operazione superiori ai 250 milioni di dollari è diminuito del 9 %. In una prospettiva geografica, il volume delle transazioni è aumentato del 10 % nel Nord-America, mentre è diminuito in riferimento a EMEA<sup>45</sup> e Asia/Pacifico. L'incremento americano deriva dall'incremento delle Megamerger<sup>46</sup> che hanno riguardo il territorio. Nel 2019, delle 47 operazioni di maggiori dimensioni, 36 sono da ascrivere al Nord-America.



Source: Dealogic, as of 12/31/2019

**Grafico 8.** M&A su scala globale per volume rispetto alle diverse regioni geografiche - JPMorgan Chase & Co. – 2020 Global M&A Outlook

Il contesto normativo ha influito in modo rilevante, si pensi che buona parte delle operazioni di M&A di maggiori dimensioni è stata bloccata dalle autorità antitrust. Alcuni settori si sono trovati a confrontarsi con un maggior controllo da parte delle autorità, come per il consolidamento del mercato della telefonia mobile statunitense (T-Mobile/Sprint). Si vuole evitare che determinati settori presentino un consolidamento eccessivo, limitando la concorrenza. Anche l'Europa è stata caratterizzata dallo stesso modus operandi, si pensi al blocco della fusione da 8.7 miliardi di dollari tra Siemens Mobility Business e Alstom. Dal 2000, la media globale delle operazioni bloccate è stata del 4 % annuo, con quote più elevate associate a Nord-America (52 %) ed Europa (27 %).

<sup>45</sup> EMEA è l'acronimo di Europe, Middle-East e Africa.

<sup>46</sup> Per Megamerger si intendono, nel caso considerato, operazioni superiori ai 10 miliardi di dollari.

### 2.5.3 Le prospettive future e l'impatto della recente pandemia globale

Le prospettive future si basano sostanzialmente su tre aspetti fondamentali, ovvero quanto le aziende continueranno ad utilizzare le fusioni e le acquisizioni per rafforzare le proprie attività, se il mercato delle fusioni e acquisizioni sarà competitivo e quanto l'attuale pandemia globale impatterà sulle variabili di cui sopra.

I consigli di amministrazione continueranno, a maggior ragione in momenti di incertezza prolungati, a rielaborare lo status quo aziendale aprendo all'esplorazione di combinazioni con società di dimensioni simili per la creazione del valore. Il mercato delle operazioni a livello globale dovrebbe continuare ad essere competitivo, portando l'Europa a perdere parte del terreno conquistato a favore degli Stati Uniti prima e dell'Asia poi.

Rispetto a tale outlook risulta però rilevante e necessario capire e comprendere come e quanto la recente pandemia globale possa impattare sull'economia mondiale condizionando inevitabilmente anche l'M&A market.

I mesi di gennaio e febbraio 2020 sono sembrati resistenti alle dinamiche epidemiche, sottovalutando la situazione, con picchi degli indici S&P 500<sup>47</sup> e STOXX Europe 600<sup>48</sup> che hanno raggiunto livelli record nel febbraio 2020. Nonostante ciò però, il mese di marzo 2020 è stato caratterizzato da livelli di perdite da considerarsi storiche, con decrementi nell'ordine del 30-35 %. L'indice VIX<sup>49</sup>, espressivo della volatilità, ha raggiunto l'83 %: tali dinamiche di mercato non si verificavano dalla crisi di Lehman Brothers<sup>50</sup> nel 2008.

Le turbolenze di mercato, come sappiamo, sono diretta espressione di ciò che accade nell'economia reale. La Germania, leader europeo a livello economico, prevede nel secondo trimestre diminuzioni nel PIL del 4,5 %, stesse dinamiche ribassiste rispetto al Prodotto Interno Lordo riguarderanno anche gli altri paesi maggiormente colpiti dall'epidemia, come l'Italia, la Francia e la Spagna in Europa. Ragionamenti che possono essere facilmente allargati agli Stati Uniti, con Goldman Sachs che prevede una contrazione dell'economia del 34 %, mentre in Cina, centro epidemico, si prevedono contrazioni in termini di economia aggregata nell'ordine del 40 %.

È stato già precedentemente analizzato come e quanto vi sia una forte correlazione tra il mercato delle operazioni di finanza straordinaria e il mercato dei capitali. La correlazione tra l'MSCI index<sup>51</sup>, noto indice azionario e il mercato dell'M&A tra il 2000 e il 2019 è stato dell'ordine dell'80 %.

<sup>47</sup> Si tratta del più importante indice azionario nordamericano. Rappresenta la dicitura sintetica di Standard & Poor's 500 e contiene 500 titoli azionari di altrettante società quotate sulla Borsa di New York.

<sup>48</sup> Esso è un indice azionario composto da 600 delle principali capitalizzazioni di mercato europee.

<sup>49</sup> L'indice VIX, detto anche Indice sulla Volatilità, è un indice di mercato che misura la volatilità implicita all'indice S&P 500 calcolata attraverso una media ponderata della volatilità prezzata delle sue opzioni.

<sup>50</sup> La crisi dei mutui sub-prime portò al fallimento di Lehman Brothers nel 2008.

<sup>51</sup> L'indice MSCI World è un indice di mercato azionario costituito da 1612 titoli a livello globale.



**Grafico 9.** Relazione tra MSCI World Index e volume delle operazioni di M&A - Boston Consulting Group – COVID-19's impact on Global M&A

L'impatto a breve termine dovrebbe essere, dunque, negativo. Ciò è dimostrato da numerose transazioni che sono state ritardate o ritirate nelle ultime settimane, come ad esempio quella tra Cineworld (Regno Unito) e Cineplex (Canada). L'acquisizione era stata approvata nel febbraio 2020, tuttavia, da allora, i prezzi delle azioni di entrambe le società sono crollati e gli investitori si sono chiesti se effettivamente l'operazione potesse andare in porto.

Nonostante gli sviluppi di breve termine impatteranno negativamente su tale mercato, ciò che potrebbe accadere nel lungo termine è incerto. Questo perché risulta chiaro che se da una parte tali operazioni rappresentino un rischio in un momento di forte instabilità, d'altra parte potrebbe essere questo il momento per prendere decisioni strategiche determinanti nel lungo periodo. Ciò in riguardo, magari, alla scelta di andare oltre quello che è il proprio business, cogliendo l'opportunità di diversificare in settori diversi da quello originario. Un altro aspetto potrebbe riguardare la possibilità per alcuni settori, che hanno visto carbonizzato il valore generato in tale contesto, di concentrarsi nello stesso settore su scala transnazionale cercando di unire le forze nella ripresa produttiva ed economica. Oppure potrebbero esserci semplicemente soggetti meno toccati dalla crisi che potrebbero valutare di cogliere le opportunità dettate dall'andamento ribassista del mercato per fare veri e propri affari, vantaggiosi dal punto di vista economico e competitivo.

La rilevanza, secondo l'opinione di molti, in tale contesto storico, è associata all'audacia. All'audacia dei policy maker di introdurre adeguate politiche di sostegno all'economia, all'audacia delle imprese di prendere scelte spesso difficili, ma determinanti e proprio questo risulterà rilevante. Da una parte un intervento statale che sia maggiormente fautore di operazioni di integrazione industriale e d'impresa, con adeguate agevolazioni fiscali e legali. Dall'altra dovrà esservi, certamente, la capacità di chi gestisce un'attività di business di cogliere quelle che sono le opportunità insite in un momento del genere per la creazione di un valore d'impresa potenziale nel lungo termine o di ripresa della creazione del valore precedentemente esistente.

## CAPITOLO III

### Il caso Fiat Chrysler Automobiles

#### *Note metodologiche*

Il presente capitolo si pone l'obiettivo di porre attenzione alla relazione che intercorre tra le operazioni di finanza straordinaria analizzate in precedenza e il caso empirico del gruppo Fiat Chrysler Automobiles. Per portare avanti l'analisi si è fatto riferimento ad uno sviluppo di matrice storica del gruppo e ai diversi documenti messi a disposizione in diverse forme dall'impresa in questione, tra i quali è possibile far riferimento ai diversi Rapporti sulla Sostenibilità che vengono periodicamente resi noti e ai Bilanci Consolidati del gruppo dal 2008 ad oggi, oltre alle informazioni disponibili e ai dati generici forniti pubblicamente dal gruppo stesso. Particolare attenzione è stata rivolta anche ad un articolo dell'Harvard Business School (*Sergio Marchionne at Chrysler*) di Rob Kaplan e Bernardo Bertoldi per l'analisi della figura di Sergio Marchionne.

#### **3.1 La storia di Fiat: gli inizi, la crisi e la rinascita**

La Fiat nacque nel 1899 con la denominazione "Società Anonima Fabbrica Italiana di Automobili" e il primo presidente fu Ludovico Scarfiotti, ma i creatori del progetto furono il Conte Emanuele Cacherano di Bricherasio e l'avvocato Cesare Goria Gatti, entrambi fondatori dell'ACI Automobile Club d'Italia.

Il primo modello costruito dalla neonata società fu la Hp, prodotta in otto esemplari nel corso del 1899. Nonostante inizialmente la casa automobilistica torinese sia stata caratterizzata da momenti difficili, successivamente ha conosciuto una crescita repentina passando dalle 73 vetture prodotte nel 1902 alle 1.097 prodotte quattro anni dopo. Nel 1904, dopo la morte di Emanuele Cacherano, Agnelli diventò il maggior azionista della società.

Nel 1937 venne iniziata la costruzione dello stabilimento di Mirafiori che venne inaugurato nel 1939, nel frattempo la famiglia Agnelli continuava ad ottenere ottimi risultati. La fine della Seconda Guerra Mondiale fu un periodo complicato per Fiat. Il 23 marzo del 1945 Giovanni Agnelli venne accusato di compromissione con il regime fascista, accusa che gli fece perdere temporaneamente la proprietà dell'azienda. A risolvere la situazione ci pensò Gianni Agnelli, figlio del defunto Edoardo e nonno del Senatore. Il ruolo di amministratore delegato tornò nelle mani di Vittorio Valletta che ricopriva la carica già dal 1939. Dopo la difficile ripresa post-bellica, la Fiat iniziò a presentare nuovi modelli, come la 500 B o la 500 Giardiniera. L'inizio degli anni '50 videro la nascita dei primi fuoristrada e delle prime auto sportive di produzione Fiat, che riuscivano a raggiungere i 200 km/h. La gamma di prodotti continuò a crescere, spaziando dalle berline fino alle spyder, e nel 1966 Gianni Agnelli sostituendo Valletta prese in mano le redini dell'azienda. Dal 1967 in poi l'azienda fece incetta di premi nel campo automobilistico e, crescendo sempre più, iniziò anche la collaborazione con Ferrari, che diede vita alla famosa Fiat Dino. Nel 1971 venne presentata la 127, che fu di straordinario

successo, aggiudicandosi nel 1972 il premio “Auto dell’Anno”. Iniziò così l’espansione di Fiat che iniziò ad acquisire nuovi brand. Fiat acquisì il marchio Autobianchi, nel ’69 fu acquistato il 100 % di Lancia, e Ferrari entrò a far parte del gruppo torinese, e nello stesso periodo divenne parte del gruppo anche il marchio di auto sportive Abarth. Nel 1986 entrò nel gruppo anche Alfa Romeo e nel 1993 Maserati. Il nuovo millennio vide un continuo calo per il marchio torinese, che arrivò al punto più basso nel 2004 dopo la morte di Gianni Agnelli e con la scomparsa del fratello Umberto. Tra il 2002 e il 2004 vennero cambiati circa quattro amministratori delegati, con perdite di oltre 6 miliardi di euro: Fiat perdeva all’epoca 5 milioni di euro al giorno. Ciò che è accaduto a Fiat dalla crisi fino a ciò che oggi rappresenta, essendo divenuto l’ottavo produttore a livello mondiale, ha tutte le qualità per diventare un vero e proprio manuale, una vera e propria guida su come salvare un’azienda. John Elkann, nipote dell’avvocato, dovette trovare un nuovo amministratore delegato, capace di salvare la realtà torinese. Lo fece individuando la figura di Sergio Marchionne. Il manager italiano cresciuto in Canada, fin dal suo insediamento, cambiò lo spirito e il modus operandi del gruppo italiano. La prima vittoria fu nel 2005 con l’accordo con General Motors. Basti pensare che nel 2000 il marchio di Detroit e quello torinese avevano firmato per un accordo che prevedeva l’acquisto dell’azienda torinese quando i conti erano più rosei. Il manager si fece dare due miliardi di dollari per cancellare la put option<sup>52</sup>, dopo aver sottolineato a GM i danni causati dall’acquisto di Fiat. Tale iniezione di liquidità portò alla nascita della nuova 500, presentata nel 2007, modello che fece ripartire il marchio. Il secondo grande colpo di genio arrivò con l’intuizione di entrare in possesso di Chrysler, storico marchio statunitense che all’epoca era in profonda crisi, con il minimo esborso economico. Fu lo stesso presidente Barack Obama a ritenere Fiat un ottimo socio. Sergio Marchionne ci riuscì portando innovazione e promettendo al governo statunitense il rimborso del prestito che gli era stato concesso, cosa che avvenne negli anni a seguire.

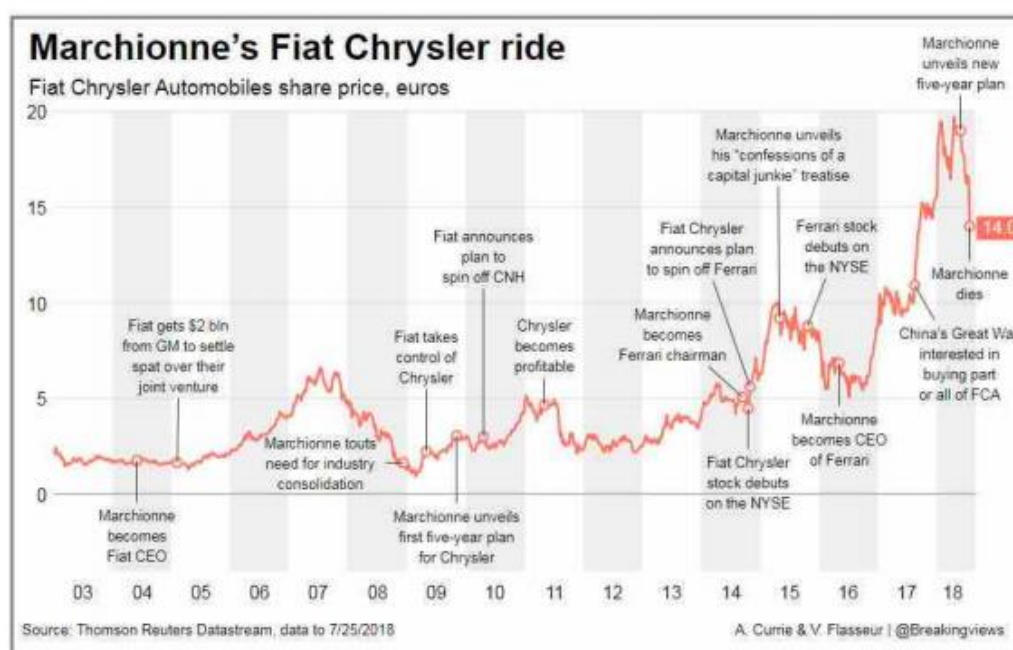
Il 10 giugno 2009 nacque la nuova Chrysler, di cui Fiat possedeva il 20 %. Nel 2010, dopo un’assenza di 27 anni, il brand Fiat tornò in America con la presentazione della 500 al Salone dell’Auto di Los Angeles. La quota di partecipazione di Fiat in Chrysler salì, nel frattempo, al 53,5 % per poi arrivare nel 2012 al 58.5 %. E mentre Marchionne iniziò a soffermarsi sempre più sul valore associato agli impianti produttivi, nel 2014 ottenne un nuovo successo. Nel gennaio dello stesso anno Fiat portò la sua partecipazione in Chrysler al 100 %, acquisendola completamente. A ottobre le due società si unirono e la nuova società venne quotata sulla Borsa di New York e su quella di Milano. Neanche dieci anni dopo, FCA nel 2018, era un’azienda a zero debito con una liquidità di 456 milioni di euro. Nello stesso anno, però, Sergio Marchionne venne a mancare e a lui successe Michael Manley che aveva ottenuto fino al quel momento grandiosi risultati in Jeep. Oggi Fiat Chrysler Automobiles è l’ottavo gruppo automobilistico al mondo per veicoli prodotti, che ha fatturato nel 2019 circa 108 miliardi di euro. Fanno parte del gruppo FCA i marchi Fiat, Alfa Romeo, Lancia, Maserati, Fiat Professional, Abarth, Jeep, Chrysler, Dodge, Ram Trucks, Mopar e SRT.

<sup>52</sup> Titolo derivato che incorpora il diritto, ma non l’obbligo, di colui che lo detiene a vendere a una controparte contrattualmente obbligata una certa quantità di un asset sottostante (A), a un prezzo prefissato, a una certa epoca precisa, o entro una certa epoca.



## 3.2 “Cambiare o morire”: il valore della leadership di Sergio Marchionne

Nell'exkursus del precedente paragrafo è stato possibile notare come e quanto la figura di Sergio Marchionne si sia inserita alla perfezione nel contesto di crisi del gruppo Fiat. Il manager italo-canadese ha saputo cogliere diverse opportunità, puntando alla crescita e all'innovazione, guidando il gruppo fino alla prematura ed improvvisa morte, e rendendolo una vera e propria potenza economica mondiale dell'industria dell'automobile. In questo senso si potrebbe quasi dire che la figura di Sergio Marchionne, dunque la figura del manager tuttofare, di colui il quale si espone in prima persona nel portare avanti operazioni di M&A transnazionali, può essere considerata un vero e proprio valore aggiunto, un elemento di diretta e indiretta creazione del valore per gli azionisti, come di seguito i dati dimostrano.



**Grafico 10.** Andamento storico dello share price FCA - How Sergio Marchionne saved Fiat and Chrysler – Breakingnews 2018

Lo share price di Fiat Chrysler Automobiles durante la gestione Marchionne ha toccato picchi mai raggiunti prima, con una vera e propria triplicazione del valore dal 2004 al 2018.

### 3.2.1 Sergio Marchionne: alcuni cenni biografici

Sergio Marchionne è nato nel 1952 a Chieti, suo padre era un agente dei Carabinieri. Nel 1966, quando Sergio aveva 14 anni, la famiglia emigrò a Toronto, in Canada. A 16 anni iniziò a lavorare, abbandonando la scuola, che concluse poi successivamente come studente privato. All'età di 18 anni divenne manager di una piccola società che si occupava di prestiti. Quando si laureò in filosofia il padre gli consigliò di scegliere di che colore sarebbe stato il taxi che avrebbe guidato per vivere, dunque si iscrisse all'Università di Windsor per studiare

business. Si dimostrò da subito un brillante studente del settore, al punto da ottenere una seconda laurea in Commercio nel 1979. Nel 1983 ottenne un'ulteriore laurea in legge dalla York University.

Nello stesso anno entrò a far parte di Deloitte come contabile e tax specialist, in sostanza entrò nel mondo degli affari all'età di 31 anni con un background multidisciplinare che andava dalla logica quantitativa alle competenze di natura legale. Nel 1985 ricevette un MBA dall'Università di Windsor e iniziò a lavorare con un cliente di Deloitte, che abbandonò nel 1988 per poi ritornarci nel 1992 in qualità di CFO. Nel 2001 entrò a far parte del consiglio di amministrazione di SGS, che aveva tra i principali stakeholders proprio la famiglia Agnelli. Un anno dopo della società divenne CEO, risolvendo non poche beghe dal punto di vista organizzativo e di gestione dei costi. Ma mentre Marchionne era alla SGS, la Fiat viveva il periodo più disperato della sua centenaria storia con la morte di Giovanni Agnelli nel gennaio del 2003 e quella di Umberto nel 2004. Subentrò, dunque, John Elkann che, dopo aver risolto alcune problematiche con il CEO in carica, nominò proprio Sergio Marchionne come nuovo CEO nel giugno del 2004.

Da qui in poi i successi di Marchionne, fino alla sua improvvisa scomparsa, sono stati parte integrante della storia del mondo Fiat. Dalla già citata intuizione del 2004 nel costringere GM a non esercitare l'opzione put per acquistare il restante 80 % di Fiat Group, all'acquisizione progressiva di Chrysler. Ma Marchionne intervenne strutturalmente in Fiat, apportando diversi cambiamenti, tra i quali:

- Engineering-based culture;
- Brand-driven culture;
- Push to pull market tactics;
- Struttura organizzativa disfunzionale;
- Promozione di giovani talenti per il senior management.

Marchionne nella nascente FCA mise in pratica tutto ciò che l'esperienza pregressa aveva per lui rappresentato, rivoluzionando propriamente il mondo Fiat. Se oggi FCA è quello che è, gran parte dei meriti vanno al manager italo-canadese.

### **3.2.2 Il modello Marchionne: la leadership fautrice dell'integrazione post-acquisizione**

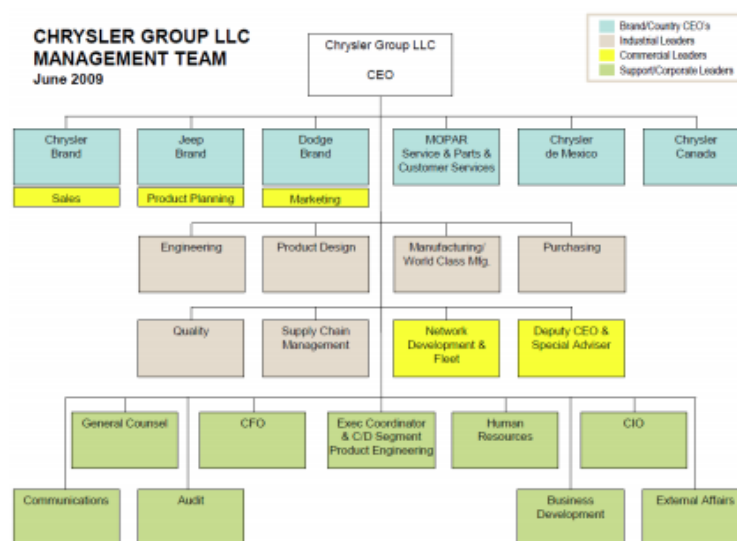
Per comprendere quale fosse l'approccio di Marchionne alla gestione aziendale è possibile far riferimento ad un articolo dell'Harvard Business School, che ha come focus principale le prime misure che vennero apportate da Marchionne all'indomani della conclusione dell'affare con Chrysler. In un'intervista raccontò quanta paura ci fosse sul volto dei dipendenti di Chrysler durante le fasi iniziali della sua gestione, dunque egli decise di rispondere a questa paura divenendo parte integrante di questa. Vennero prese subito diverse misure affinché venisse dimostrato all'employment che l'azienda era vicina ai dipendenti. È stato precedentemente analizzato come uno dei fattori critici di successo di un'operazione di M&A transfrontaliera sia proprio la leadership e

la capacità di gestire l'integrazione di natura culturale, anche in riferimento alle risorse umane. Marchionne volle da subito investire milioni nella ristrutturazione delle sedi di lavoro, delle mense e dei servizi igienici. Emblematica fu una scelta di Marchionne: scegliere come sede del suo ufficio il dipartimento di ingegneria industriale. Voleva inviare un chiaro messaggio, ovvero che il CEO era disponibile, era vicino ai dipendenti e voleva in prima persona seguire i processi di innovazione e creazione dei nuovi prodotti. Se durante l'era Daimler, i top manager tedeschi avevano scelto le cime delle torri a quindici piani, Marchionne aveva scelto di porsi al livello dei dipendenti con i quali costantemente collaborava.

Egli stesso scelse il suo team, non demandò i colloqui di lavoro alla divisione HR e in prima linea portava avanti i colloqui, che per sua stessa ammissione erano non strutturati: voleva capire quanto fossero disposti a rischiare e quale fosse la visione dei candidati rispetto al mercato e rispetto ai competitors.

Quasi nessuno del precedente senior management rimase in Chrysler, Marchionne a fronte del precedente team di cinque componenti, ne ingaggiò circa ventitré. Cercava ragazzi giovani, puri, disposti a rischiare e non troppo attenti all'agenda personale, capaci di guidare, ma anche e soprattutto di operare, come lui stesso era capace di fare. Praticamente Marchionne ricreò la prima, la seconda e la terza linea del management di Chrysler e decise di riorganizzarla in una struttura matriciale<sup>53</sup> di seguito descritta.

**Exhibit 3** Managerial Matrix Instituted at Chrysler by Marchionne, 2009



Source: Company documents.

**Figura 12.** Assetto organizzativo Chrysler nel 2009 – “Sergio Marchionne at Chrysler” – Harvard Business School

<sup>53</sup> Una struttura organizzativa ha bisogno di essere multifocalizzata in modo che sia i prodotti sia le funzioni siano evidenziati nella stessa misura. Può essere usata quando sia l'esperienza tecnica sia l'innovazione di prodotto e il cambiamento sono importanti per raggiungere gli obiettivi organizzativi.

La matrice è un potente meccanismo di collegamento orizzontale, in essa sia la divisione per prodotti che la struttura funzionale sono implementate simultaneamente. I manager di prodotti e funzioni hanno la stessa autorità all'interno dell'organizzazione, e i dipendenti riportano ad entrambi.

Ogni manager aveva un ruolo chiaro e responsabilità definite, ciò era determinato in funzione dei dati disponibili e degli obiettivi che erano stati definiti. I diversi brand guidavano l'organizzazione e quelli della componentistica erano esclusivamente funzionali al segmento di natura commerciale. L'importante era che i diversi marchi avessero a disposizione ciò di cui avevano bisogno per operare in modo eccellente. I marchi collegavano l'azienda al cliente e, più in generale, all'intero mercato. Il ruolo del CEO che Marchionne rappresentava era differente rispetto a quanto ci si potesse aspettare, si sentiva costantemente con i propri collaboratori tramite messaggistica istantanea, e le stesse riunioni di lavoro non avevano una natura eccessivamente strutturata e formale. Egli, a suo dire, si presentava alle riunioni di lavoro volutamente senza aver schematizzato nulla, senza avere dei punti di discussione eccessivamente definiti, proprio perché le riunioni di lavoro non dovevano essere condizionate da pregiudizi. L'obiettivo fu sin dall'inizio portare avanti un forte senso di leadership. Ogni dipendente, dagli operatori alle linee decisionali, doveva sapere e ritenere il proprio capo una persona accessibile, una persona con la quale condividere il lavoro svolto in maniera costante e non limitante.

Dopo la creazione del team, risultava importante e rilevante anche poter far riferimento ad un adeguato sistema di valutazione delle prestazioni. Marchionne faceva riferimento ad un vero e proprio processo che si estendeva dall'amministratore delegato a tutti i livelli manageriali. Venivano condotte riunioni periodicamente e sessioni di feedback con ciascun dipendente, in cui venivano valutate le prestazioni e definiti i prossimi obiettivi e le relative azioni di sviluppo. Il CEO valutava il raggiungimento degli obiettivi confrontandoli con le prestazioni degli altri soggetti.

Risulta dunque possibile scorgere come, nel momento in cui viene portata avanti un'operazione in cui vi è inevitabilmente il coinvolgimento non solo di diverse situazioni finanziarie, ma anche di diverse situazioni culturali, sociali ed umane, risulta rilevante ai fini del successo dell'operazione stessa il poter far affidamento su individui che sappiano in modo adeguato gestire l'integrazione, che non si presentino come estranei investitori, ma come individui disposti ad esporsi in prima persona per portare avanti un piano di rilancio quinquennale, come Marchionne fece. E i risultati non tardarono ad arrivare, come già precedentemente descritto. La sfida associata a operazioni di questo tipo viene vinta, come appunto quella tra Fiat e Chrysler, puntando su tre fattori fondamentali che devono essere portati avanti da chi gestisce, ovvero:

- Senso di globalità e meritocrazia;
- Direzione del cambiamento;
- Ibridazione di culture e competenze.

Sergio Marchionne ha dimostrato, attraverso tali tipologie di operazioni, che si può uscire dalla crisi solo attraverso una prospettiva di mercati globali, di crescita dimensionale, di governance adeguata all'accelerazione dei cambiamenti tecnologici e culturali e di un management che sia internazionale e remunerato secondo criteri meritocratici. Il manager, inoltre, si espone in prima persona per il cambiamento e

lo fece anche quando venne accusato di delocalizzare la produzione per ottenere un maggior profitto, da esponenti politici e non. La verità è che ormai, in riferimento al value chain management, la componente esclusivamente produttiva ha perso parte della centralità precedente a favore di altre componenti che sono divenute più importanti, come il marketing, la ricerca, la finanza e la distribuzione. E nessun esponente politico in altri paesi si sogna di accusare le proprie multinazionali di delocalizzare la produzione. Trump non ha mai accusato Apple di produrre nei paesi asiatici e neanche Macron ha mai accusato Bernard Arnault di produrre a griffa LVMH con produzione in Riviera del Brenta, in Italia. Ciò perché Marchionne gestì il cambiamento, fu lungimirante nel capire che il futuro delle aziende non è più solo nella componente produttiva, ma in ciò che è associato a quest'ultima. Paradossalmente, Marchionne, seppur con scelte rischiose, attraverso la delocalizzazione, ha riportato in Italia molti più posti di lavoro di quelli che si sarebbero avuti con soluzioni diverse. Sostanzialmente riposizionò il gruppo e l'Italia sulle parti più pregiate della catena del valore della produzione delle auto.

L'ultima componente rilevante, da poter considerare, è l'ibridazione delle competenze. Affinché un'operazione di M&A abbia successo, è necessario poter far riferimento a competenze che siano di natura trasversale e Marchionne era espressione di ciò. È possibile notare dai cenni biografici come il manager abbia avuto praticamente una formazione accademica a trecentosessanta gradi, spaziando dal business alla componente legale. Senza contare l'intreccio tra le culture, avendo vissuto in Italia prima e in Canada poi. È risultata rilevante anche l'iniziale esperienza in Deloitte come contabile, che ha conferito a Marchionne quella capacità di leggere i bilanci, comprenderne le criticità, al fine di strutturare piani strategici che fossero sostenibili anche dal punto di vista finanziario.

In conclusione, dunque, è possibile considerare Marchionne non solo come una figura di spicco dal punto di vista manageriale, ma anche come un individuo che ha incarnato alla perfezione quei valori, quella cultura transnazionale, quella capacità di gestire il cambiamento che deve essere propria della tipologia di operazioni analizzate al fine del raggiungimento del vantaggio competitivo. Celebre fu una sua affermazione rilasciata durante un intervento all'Università Bocconi di Milano che può essere sintetizzata con l'idea per cui se si pensa di essere i migliori, in un mondo globalizzato come quello attuale, lo si deve dimostrare non più a livello nazionale, ma a livello globale, confrontandosi e essendo capaci di gestire le differenze culturali che permeano i diversi ambienti economici. E se Fiat è oggi riuscita nell'intento, molto lo deve anche a Sergio Marchionne.

### **3.3 Il gruppo FCA oggi e le prospettive future**

Fiat Chrysler Automobiles è oggi un produttore multinazionale di autoveicoli che, come anche precedentemente analizzato, si posiziona all'ottavo posto per numero di auto vendute nel 2019. Il gruppo industriale è nato successivamente all'acquisizione di Fiat S.p.a del pacchetto azionario di Chrysler Group, che ha permesso la riorganizzazione societaria nel gruppo ad oggi conosciuto, quotato sulla Borsa di New

York e sulla Borsa Italiana. Del gruppo faceva parte anche Ferrari, che si scorporò dal gruppo nel 2016. L'ultimo fatturato disponibile, ovvero quello del 2019 è di 108 miliardi di euro. Ad oggi il gruppo è costituito da numerosi brand, quali: Fiat, Dodge, Chrysler, Alfa Romeo, Abarth, Lancia, Fiat Professional, Maserati, Jeep, Ram e Srt. Per quanto riguarda invece la componente produttiva del settore automotive, FCA detiene inoltre Comau, leader della robotica, e Teksid, produttore di componentistica. Il gruppo sta portando ad oggi avanti un'operazione di fusione con il gruppo PSA che, se andrà in porto, porterà alla nascita del quarto gruppo automobilistico mondiale.

### **3.3.1 La strategia del gruppo FCA: obiettivi passati e futuri**

Nel 2015 è stato presentato da Daniele Chiari, Head of Product Planning and Institutional Relations di FCA, in un dossier al Senato, il piano strategico quinquennale diviso per brand sui principali territori in cui FCA opera: NAFTA<sup>54</sup>, EMEA, LATAM<sup>55</sup> e APAC<sup>56</sup>. Gli obiettivi in linea generale erano:

- Un rilancio di Alfa Romeo, a partire dalla nuova Giulia del 2015;
- Un posizionamento nel segmento SUV in forte espansione attraverso il brand Jeep;
- Un focus sul concetto di auto familiare con Fiat, con la “famiglia 500”;
- Un'espansione del portafoglio prodotti di Maserati con una maggiore copertura geografica.

Si può dire che solo parte di questi obiettivi sono stati raggiunti. Per quanto riguarda Alfa Romeo, a partire dal 2015 vi sono stati importanti incrementi in termini di vendite nel 2016 con +6,5 % di unità in Europa e nel 2017 con +62% su scala mondiale. Il 2018 e il 2019, invece, sono stati segnati da cali nelle vendite per quanto riguarda il brand, nonostante il grande successo di Alfa Romeo Stelvio. Questo probabilmente dovuto alla crisi generale che vive il mondo delle berline a favore di SUV e Crossover<sup>57</sup>. Non a caso nonostante le ultime pessime performance del brand, il SUV Alfa continua a ottenere buoni risultati relativi. Jeep ha invece ottenuto risultati straordinari, come previsto. Non a caso Mike Manley, ex AD di Jeep, è stato scelto come successore di Sergio Marchionne. Jeep nel 2014 vendeva poco più di 700 mila unità in tutto il mondo, nel 2018 circa 1,6 milioni di unità con la Jeep Compass tra le auto più vendute al mondo e la Renegade tra le più vendute in Italia recentemente. La famiglia 500, composta da 500, 500L e 500x, ha raggiunto circa 3 milioni di unità vendute nel 2019 dal suo lancio. Per quanto riguarda Maserati, invece, i risultati sono stati inizialmente incoraggianti con incrementi delle vendite nel triennio 2014-2017, con crolli che però hanno riguardato gli anni più recenti

<sup>54</sup> NAFTA – North American Free Trade Agreement

<sup>55</sup> LATAM – include i paesi dell'America Latina

<sup>56</sup> APAC – Asia-Pacific

<sup>57</sup> Per crossover si intende un'automobile con carrozzeria sostanzialmente tradizionale, spesso intermedia tra una berlina due volumi o una station wagon, che presenta però caratteristiche simili al SUV, almeno sotto il profilo estetico.

che hanno portato la stessa FCA ad intervenire con un piano di investimenti da circa 1,6 miliardi di euro per rilanciare il brand Maserati in Italia e nel mondo, puntando anche all'elettrificazione.

Analizzando dal punto di vista strategico i fattori core rinvenibili nella strategia di FCA, è possibile considerare tre fattori fondamentali: innovazione, qualità e sostenibilità.

Per quanto riguarda l'innovazione nel campo dell'industria dell'automobile e in riferimento ai fattori principali che riguarderanno il futuro vantaggio competitivo del settore, sono stati considerati aspetti relativi alla guida autonoma, alla connettività e all'elettrificazione. FCA sta portando avanti uno sviluppo progressivo delle tecnologie attraverso cinque livelli di guida autonoma.



*Figura 13. Livelli di guida autonoma - Fiat Chrysler Automobiles*

Nonostante già diversi modelli FCA, da Alfa Romeo a Maserati, siano dotati di funzionalità Highway Assist<sup>58</sup>, nel frattempo il gruppo sta collaborando con Waymo ad un progetto che porterà alla creazione di autoveicoli con livelli di alta automazione, di fascia 4. Waymo sta aggiungendo migliaia di Chrysler Pacifica Hybrid alla flotta per il lancio del primo servizio al mondo di taxi senza guidatore. Sarà il primo servizio autonomo sia per i privati che per le flotte. Il gruppo ha inoltre investito circa 30 milioni di dollari per il Chelsea Proving Grounds negli USA che promuove ulteriormente la sperimentazione di veicoli autonomi ad alto livello di sicurezza. FCA, inoltre, ha firmato un protocollo d'intesa con BMW Group, Intel e Mobileye per lo sviluppo di una piattaforma di guida autonoma all'avanguardia, che diventi leader a livello mondiale. Rispetto alla connettività, tema ormai centrale nello sviluppo dell'auto, il gruppo risulta essere all'avanguardia puntando ad un giusto trade-off tra il livello di connettività richiesto dal consumatore e la sicurezza in strada. Il servizio Uconnect permette al guidatore di modificare la posizione dei sedili, la temperatura dell'abitacolo, di scegliere canali radio, fare una telefonata, ricevere indicazioni stradali ottimizzate in rapporto alla condizione del traffico e utilizzare le applicazioni del cellulare, senza distrarsi alla guida. Diversi sono i servizi da questo punto di vista offerti, tra i quali si può citare Apple CarPlay, che permette di trasferire tutte le funzionalità dell'iPhone sul display dell'autovettura, oppure si può far riferimento ad Uconnect Voice Command, che

<sup>58</sup> Esso è la combinazione dell'Adaptive Cruise Control con il Lane Keeping Assist. L'Highway Assist (HAS) è un sistema di guida assistita di livello due.

permette di inviare al sistema comandi vocali che modificano, ad esempio, la destinazione di arrivo, senza distogliere lo sguardo dal volante. Tutti elementi che rispondo ad un'unica idea: i consumatori vivono la connettività nel quotidiano, è giusto lo facciano anche mentre sono in auto e in sicurezza. In riferimento all'elettrificazione, invece, FCA investe ormai da tempo in meccanismi di propulsione<sup>59</sup> che cerchino di offrire le migliori performance di veicoli ibridi e ad elettrificazione completa. È di marzo 2020 l'ampliamento della famiglia 500 con l'introduzione di una 500 full electric, proiettata verso il futuro, dal design avveniristico. Ma il processo di elettrificazione ha coinvolto il mondo Jeep, con Renegade e Compass4xe e la suddetta Chrysler Pacifica Hybrid. E riguarderà, sempre più, anche il mondo Maserati ed Alfa Romeo.

Tema centrale e rilevante è anche quello della sostenibilità<sup>60</sup>. FCA ha sposato sin da subito il tema, offrendo ogni anno evidenze concrete di come e quanto l'impegno di sostenibilità sia cruciale nella gestione aziendale di successo. Il gruppo ha oggi circa 200.000 dipendenti sparsi nel mondo, e si interfaccia quotidianamente con oltre 120 paesi, venendo inserita tra le migliori 25 aziende che promuovono diversità ed inclusione nel Refinitiv Diversity and Inclusion Index<sup>61</sup>. Nel 2019 ha investito circa 28 milioni a favore delle diverse comunità locali e promuove diversi progetti di natura scientifica. Dal 2019 ad oggi ha ridotto del 27 % le emissioni di CO2, del 40 % l'utilizzo di acqua e del 64 % la quantità di rifiuti generati. In Brasile ha raggiunto lo status di Carbon Neutral in quattro stabilimenti, senza contare gli investimenti già citati in elettrificazione con un programma futuro pari quasi a 9 miliardi di euro. Il gruppo ogni anno porta avanti obiettivi di Sustainable Development, nel rispetto dei principali stakeholders.



**Figura 14.** Obiettivi di impatto sulla sostenibilità - Fiat Chrysler Automobiles – Sustainability Report 2019

<sup>59</sup> I veicoli elettrici hanno un sistema di propulsione completamente elettrico. Nella maggior parte dei casi, l'energia elettrica necessaria a spostare l'auto è accumulata in una batteria agli ioni di litio, tuttavia può provenire anche da una cella a combustibile. I motori elettrici presentano un livello di efficienza nettamente superiore e pertanto minori sprechi di energia rispetto a quelli a combustione.

<sup>60</sup> [https://www.fcagroup.com/it-IT/investors/financial\\_information\\_reports/sustainability\\_reports/sustainability\\_reports/FCA\\_2019\\_Sustainability\\_Report.pdf](https://www.fcagroup.com/it-IT/investors/financial_information_reports/sustainability_reports/sustainability_reports/FCA_2019_Sustainability_Report.pdf)

<sup>61</sup> <https://www.refinitiv.com/en/financial-data/indices/diversity-and-inclusion-index>



Tutto ciò risponde ad un unico obiettivo: investire nella qualità e nell'innovazione. Oggi FCA ha 87 centri di sviluppo, più di 11.800 brevetti e quasi 2000 piani tecnologici esclusivi.

FCA risponde, dunque, oggi, al concetto di impresa moderna che investe nel futuro per mantenere il vantaggio competitivo acquisito e lo fa nel rispetto degli stakeholders, puntando dunque all'obiettivo congiunto di crescere, migliorandosi al passo con i tempi, rispettando le esigenze, ovviamente, dei diversi segmenti di mercato. Un produttore di massa che pur non rientrando esclusivamente nella categoria high-end, investe nella differenziazione in termini di percezione del brand e non solo.

### **3.3.2 Il gruppo FCA: PESTEL Analysis**

L'analisi PESTEL (acronimo di political, economic, social, technological, environmental e legal) è uno strumento che permette di analizzare le diverse variabili di contesto che caratterizzano lo scenario in cui un'azienda opera, al fine di prendere decisioni dal punto di vista aziendale, strategico ed operativo. Tale strumento risulta utile per comprendere quali sono le variabili macro-ambientali che impattano direttamente l'ambiente in cui FCA opera, per effettuare sia un'analisi di natura statica che dinamica. Dopo il focus sulle caratteristiche del gruppo, dunque, risulta rilevante far riferimento all'ambiente con cui il gruppo si interfaccia rispetto alle diverse variabili rilevanti.

I fattori politici svolgono un ruolo significativo nel determinare gli elementi che influiscono sulla redditività del gruppo nel lungo termine. FCA opera in più di 10 paesi e si espone a rischi di natura politica di diverso tipo. Gli aspetti da tale punto di vista da considerare sono differenti. Risulta chiaramente rilevante tener conto dell'instabilità politica dei paesi in cui il gruppo opera e all'importanza conferita dai policy maker al settore della produzione automobilistica, che si traduce in termini di protezione, tutela ed incentivi di varia natura. Tale tipologia di legame associato alla dimensione politica dell'ambiente aumenta chiaramente all'aumentare dell'importanza dell'industria automobilistica all'interno del paese in cui il gruppo opera. Si pensi a cosa accadde in sede dell'acquisizione da parte di Fiat S.p.a di Chrysler, a come l'allora presidente degli Stati Uniti Barack Obama aprì le porte a Sergio Marchionne. Gli Stati Uniti offrirono un prestito statale da quasi 7,6 miliardi di dollari, condizionato certamente da vincoli di vario genere associati alla riduzione delle emissioni, ad esempio. Il prestito è stato interamente restituito da FCA nel 2011, con più di sei anni di anticipo, ottenendo ringraziamenti e dimostrazioni di stima da tutto il governo statunitense. Stessa cosa sta accadendo in epoca più recente, anche se con svariate polemiche, in Italia, per FCA Italy che ha richiesto un prestito di circa 6 miliardi di euro necessario a fronteggiare la situazione pandemica in termini di retribuzione dei dipendenti, pagamento dei fornitori e realizzazione degli investimenti. Un prestito non di tipo statale, bensì offerto dai principali gruppi bancari operanti sul territorio italiano, ma garantito da SACE<sup>62</sup> per l'80 % dell'importo. A dimostrazione di quanto e come la tutela per un settore nevralgico come quello manifatturiero, in Italia, sia argomento centrale e rilevante per i decisori politici. La tutela del settore automobilistico, in generale, è

<sup>62</sup> Società del gruppo italiano Cassa Depositi e Prestiti, specializzata nel settore assicurativo e finanziario.

rilevante anche a livello europeo. Questo accade perché, secondo i dati diffusi da ACEA, circa il 70 % dei viaggi in Europa viene effettuato con le auto e le auto rappresentano circa l'82,9 % del trasporto passeggeri all'interno dell'Unione Europea. Sul territorio europeo sono presenti circa 268 milioni di auto, con età media di 11 anni e le automobili europee sono state esportate per un valore totale di 127 miliardi di euro. Questi dati sono lo stipite su cui i decisori politici fondano la vicinanza al settore in Europa per la trasformazione della mobilità. Essa, risalente al settembre del 2019, fonderà su quattro pilastri fondamentali:

- Fornire una mobilità sicura, pulita e sempre più indirizzata alla zero emissioni;
- Il trasporto su strada dovrà essere intelligente, conveniente ed orientato al consumatore;
- Promuovere l'inclusione automobilistica delle diverse categorie di consumatori, garantire ovvero che l'offerta automobilistica sia accessibile a più target di mercato possibili;
- Salvaguardare in linea generale l'industria automobilistica a livello globale, che promuove occupazione e sviluppo in Europa e nel Mondo.

Chiaramente discorsi analoghi possono essere associati a quanto accade negli Stati Uniti, se si pensa che le auto rappresentano circa il 20 % delle vendite retail sul territorio. Nel 2018 l'industria dell'auto statunitense ha contribuito per il 2,7 % al PIL degli Stati Uniti con 545,4 miliardi di dollari sul totale, impiegando circa 18 milioni di persone. La dimostrazione della vicinanza politica all'industria automobilistica negli USA si ebbe nel 2008, quando General Motors, Chrysler e Ford in profonda crisi chiesero e ottennero il salvataggio da parte dello Stato, venendo trattate al pari di una qualsiasi banca too big to fail<sup>63</sup> con un'erogazione complessiva tra il 2008 e il 2014 di circa 81 miliardi di dollari.

I fattori di natura economica influenzano anch'essi l'ambiente in cui l'impresa opera. Il tasso d'inflazione, quello sui prestiti e quello di cambio, ad esempio, determinano e influenzano la domanda aggregata e gli investimenti in un'economia. Mentre i fattori di tipo micro, dunque, incidono sulla natura del vantaggio competitivo dell'azienda, quelli di tipo macro influenzano al contrario le prospettive di crescita di un determinato settore, nel caso analizzato, quello automobilistico. Vi è uno strettissimo legame tra lo sviluppo economico dei paesi e l'operato dell'industria automobilistica. L'industria dell'auto, nelle economie sviluppate, contribuisce in modo diretto e indiretto al PIL del paese in cui l'impresa opera. Si stima che la crescita di 1% dell'industria dell'auto porti alla crescita di 1,5 punti percentuali del PIL. Non esiste ad oggi una grande potenza economica mondiale che non abbia al suo interno grandi industrie dell'auto operanti al suo interno.

<sup>63</sup> Espressione utilizzata generalmente per le banche definite troppo grandi per fallire, ovvero il cui fallimento provocherebbe crisi di natura sistemica e che, dunque, richiedono un intervento di tipo governativo e statale.

**Tabella 9.** Rapporto dei parametri macroeconomici e quote di mercato nel settore automotive nei paesi sviluppati nel 2017 – “The role of the automobile industry in the developed countries” – *International Robotics & Automation Journal*

Parameters		USA	Japan	Germany	South Korea
Share of GDP in world production (%)		24,42	5,6	4,57	1,85
The share of the automotive industry in world production (%)		12,3	10	6	4,9
The share of the automotive industry in GDP (%)		12	12	14	10
The country's share in world exports of goods (%)		9,1	3,8	8,1	3,2
Commodity exports (billions of dollars)		1504,9	624,9	1329,5	526,8
The volume of exports of machinery and transport equipment (billion dollars)		664,9	400,6	729,6	315,1
The volume of export of cars (billion dollars)		53,8	91,9	151,9	37,5
Number of employment in the automotive industry:	Direct (th.)	870	803	807	320
	Indirect (million)	7,2	5,5	1,8	1,83
Share of industry in GDP (%)		19,9	26,6	32,5	39,7

Di conseguenza, dunque, il sistema economico nel complesso è strettamente collegato all'operato delle imprese automobilistiche. Ciò che risulta rilevante, per un'azienda come FCA, multinazionale quotata in più mercati, è certamente l'andamento dell'economia finanziaria. Questo accade perché quest'ultima incide sull'accesso al credito al consumo, quindi sulla capacità di spesa degli individui e di conseguenza, dunque, sulla domanda di automobili. Ma l'economia finanziaria risulta rilevante non solo da questo punto di vista. L'industria automobilistica è notoriamente capital intensive<sup>64</sup>, richiede ovvero ingenti quantità di liquidità sia per soddisfare le esigenze di breve termine, sia per la pianificazione degli investimenti nel medio-lungo termine. In rapporto a tali caratteristiche l'accesso al mercato dei capitali a condizioni vantaggiose risulta un aspetto di primaria importanza. Si pensi al crollo dell'industria dell'auto che si è avuto tra il 2007 e il 2009, proprio a causa della crisi finanziaria internazionale, dalla quale non risultò esente la Fiat del tempo.

I comportamenti della società hanno un impatto sull'organizzazione in un ambiente. Le convinzioni, le esigenze dei consumatori e gli atteggiamenti condivisi della popolazione giocano un ruolo fondamentale rispetto alla decisione strategica. Per un'industria come quella automobilistica, e nello specifico per FCA, i fattori rilevanti da considerare sono la crescita, la distribuzione demografica e il cambiamento del comportamento del consumatore tipo. Per quanto riguarda il primo aspetto risulta rilevante non solo la crescita della popolazione, che costituisce la domanda potenziale di automobili, ma anche la distribuzione della popolazione stessa in rapporto al livello di urbanizzazione delle diverse aree geografiche, essendo il tasso di motorizzazione e quello di urbanizzazione strettamente correlati. Non a caso i paesi in via di sviluppo o il territorio asiatico sono oggi territori molto più fertili per il mercato automobilistico. Questo perché l'Asia possiede un basso livello di urbanizzazione, che in prospettiva crescerà sempre più dato l'ampio territorio. Aumentando le aree urbane, aumenta la motorizzazione e la densità di automobili presenti per numero di abitanti, di conseguenza, dunque, la domanda. Storicamente il gruppo FCA non è mai stato molto presente sul

<sup>64</sup> Un'industria, un'azienda o un processo ad alta intensità di capitale ha bisogno di molti soldi per acquistare edifici e attrezzature per iniziare le attività.

territorio asiatico, e molte fonti descrivono la mossa della fusione con PSA proprio come una manifestazione di volontà di affermarsi anche sul territorio asiatico, nello specifico, in Cina, mercato per molti osservatori ancora in forte espansione proprio per le motivazioni suddette. Tra gli obiettivi ufficiali vi è proprio il rafforzamento competitivo rispetto ai colossi asiatici tra il 2022 il 2025. Da questo punto di vista le parole chiave saranno elettrificazione e connettività. A ciò, come detto, si aggiunge il cambiamento del comportamento del consumatore che usufruisce dell'auto. Esempio classico per il settore è il car sharing, che cresce a ritmi costanti ormai da anni: il dato di fatto è che sempre più soggetti preferiscono condividere un'auto più che possederla. E da questo punto di vista il Gruppo FCA non si è fatto trovare impreparato. Si pensi a quanto il fenomeno Enjoy abbia permeato la mobilità nelle principali metropoli italiane, piattaforma creata da Eni proprio con la partnership di Fiat che rifornisce in maniera costante ormai la flotta. A ciò si aggiunge anche la piattaforma UGo by Leasys creata da Leasys, di FCA Bank, quest'ultima a sua volta fondata da Fiat Chrysler Automobiles Italy in partnership con Crédit Agricole. In sostanza tramite questa piattaforma i clienti hanno la possibilità di condividere l'auto acquistata, con finanziamento presso FCA Bank e coperture assicurative complete, o noleggiata con Leasys con chi ha necessità di un veicolo per qualche ora o qualche giorno. La frontiera del car-sharing e il noleggio a breve termine si uniscono per soddisfare ancor più le esigenze della clientela. Se, come detto, la mobilità si sta trasformando, il trend è diretta espressione delle nuove e diverse esigenze dei target di consumo.

Per quanto riguarda l'aspetto tecnologico, è già stato detto che è e diventerà un tema sempre più centrale nello sviluppo automobilistico. Le dinamiche associate all'elettrificazione, per la riduzione dei consumi, alla guida autonoma in sicurezza e alla connettività a bordo, saranno i pilastri trainanti del mercato dell'auto entro il 2030 e saranno il punto di partenza per la creazione del futuro vantaggio competitivo delle case automobilistiche. FCA non è mai stata lontana da questi temi, al contrario il gruppo si è sempre distinto sin dalla sua nascita per investimenti in qualità, innovazione e crescita. E ciò non si ferma oggi. Si guardi, ad esempio, a cosa sta accadendo in Fiat, tra i brand più famosi del gruppo. Da questo punto di vista le parole chiave saranno: modelli nuovi, elettrificazione e razionalizzazione della gamma. Nei primi mesi del 2022 uscirà la quarta generazione del modello Panda, disegnata seguendo un processo di ritorno alle origini di razionalità ed essenzialità del modello, ma con lo sguardo al futuro, in una versione completamente elettrica. Da questo punto di vista risulta interessante la strategia che verrà posta in essere, puntando ad un incremento della tecnologia che permetta però di soddisfare le diverse esigenze finanziarie dei target di mercato. Questo perché se recentemente è stata annunciata la nuova 500, full elettric, con prezzo di partenza di 30.000 euro, il segmento Panda, pur puntando all'innovazione, si manterrà su un target price più basso, seguendo lo spirito e la tradizione del modello. 500L e 500x, inoltre, convergeranno in un unico modello, nella creazione di un unico SUV che sarà disponibile in una versione a zero emissioni. Il tutto chiaramente corredato da piattaforme a bordo che consentiranno il massimo della connettività per i fruitori del brand. Rispetto alla dinamica della connettività, FCA ha partecipato direttamente alla "5GAA World Conference and Demonstration", volendo implementare sulla piattaforma Uconnect la rivoluzionaria tecnologia 5G. Sono state presentate due applicazioni basate sulla

tecnologia C-V2V (Cellular Vehicle to Vehicle): Forward Collision Warning e Intersection Movement Assist. La prima tecnologia rileva eventuali collisioni frontali e avvisa il guidatore. Grazie poi allo scambio dei dati dei sensori con le vetture connesse nelle vicinanze, questa tecnologia potrà ridurre il rischio di incidenti. La seconda tecnologia, invece, supporterà il conducente in prossimità delle intersezioni per evitare possibili collisioni frontali. Sostanzialmente è la frontiera della connettività che si applica alla sicurezza stradale valorizzando il concetto anche di assistenza alla guida e guida autonoma, dimostrando come le diverse variabili siano tra esse collegate.

Il tema dell'ambiente e dell'eco-sostenibilità è centrale oggi per valutare l'operato di un'azienda, ancor più per quanto riguarda il settore automobilistico. Si pensi allo scalpore creato in sede dello scandalo Dieseldat, ovvero quando il gruppo tedesco Volkswagen falsificò le emissioni di vetture munite di motore diesel che erano vendute in Europa e negli Stati Uniti. In sostanza era stato modificato il software della centralina che permetteva appunto di far fronte a dei test sulle emissioni che non sarebbero poi stati veritieri nello spiegare i vincoli ambientali durante il normale operato e funzionamento. Diversi furono gli arresti dei soggetti coinvolti, milioni le auto ritirate dal mercato, con un'ammenda per il gruppo tedesco pari a 14,7 miliardi di dollari. Gli standard europei sulle emissioni inquinanti, infatti, sono particolarmente stringenti. Per quanto riguarda le automobili, l'attuale classificazione procede dai veicoli Euro 0 a Euro 6. Le diverse categorie sono state introdotte dal legislatore europeo nel corso degli anni.

- Euro 0 – 1992: si tratta di veicoli particolarmente inquinanti, motivo per il quale in molte città non possono circolare;
- Euro 1 – 1993: per i veicoli appartenenti a questa categoria viene montata la marmitta catalitica e l'alimentazione a iniezione nei motori a benzina;
- Euro 2 – 1997: viene introdotta la differenziazione tra auto a benzina e diesel. Per tale ultima tipologia di veicoli deve essere rispettato il vincolo associato all'emissione delle polveri sottili;
- Euro 3 – 2001: alle case costruttrici viene imposto di installare sulle auto il sistema EOBD<sup>65</sup> per il monitoraggio dello stato dei sistemi che potrebbero aumentare le emissioni;
- Euro 4 – 2006: viene introdotto il filtro antiparticolato sui veicoli a diesel, divenuto obbligatorio nel 2009, con la normativa Euro 5;
- Euro 6 – 2015: l'obiettivo in tal caso è la diffusione di auto ibride ed elettriche. Per i motori a benzina si richiede la presenza di un sistema di controllo delle emissioni per evaporazione e l'adozione di un dispositivo di riciclo dei gas nel basamento.

<sup>65</sup> Per EOBD si intende l'European On Board Diagnostic, ovvero si riferisce alla capacità di autodiagnosi e segnalazione di un autoveicolo.

L'ultimo standard europeo disponibile è l'Euro 6d in vigore dal 2020 sulle omologazioni e dal 2021 sulle immatricolazioni, che abbasserà la differenza tra le misurazioni RDE<sup>66</sup> e WLTP<sup>67</sup> al 50 %. Quando entra in vigore uno standard, le case automobilistiche sono obbligate a terminare la vendita dei veicoli. Anche se la cosa, generalmente, avviene in modo graduale. Le emissioni di CO2 in Europa stanno lentamente regredendo, coinvolgendo le diverse case automobilistiche. A livello mondiale gli indirizzi in tal senso non cambiano. La Cina ha recentemente prolungato le agevolazioni dal punto di vista fiscale per la vendita delle auto elettriche, plug-in e a idrogeno, rinunciando ad un'imposta del 10 %. L'obiettivo è quello di promuovere l'acquisto di auto a zero emissioni. Nella direzione opposta pare andare solo il governo degli Stati Uniti sotto l'amministrazione Trump, che ha recentemente cancellato gli standard del governo Obama sui consumi delle auto, aumentando i limiti fino al 2026 con la strategia politica ed economica di rendere l'auto più accessibile e meno costosa. Per quanto riguarda il gruppo FCA, secondo i dati pervenuti dall'ultimo Rapporto Ufficiale sulla Sostenibilità del 2019, i risultati raggiunti dal tale punto di vista sono:

- Riduzione delle emissioni in Europa del 17 % rispetto al 2006 e del 23 % rispetto al 2000, incrementando al contempo il portafoglio prodotti di auto per il mercato di massa;
- Introduzione di nuove tecnologie per i prodotti che hanno contribuito a risparmio di carburante del 8 % sui veicoli selezionati;
- Presentazione nel 2019 di modelli elettrici quali: Jeep Compass PHEV, Jeep Renegade PHEV, Jeep Wrangler PHEV, Fiat 500 PHEV, Fiat 500 Hybrid, Fiat Panda Hybrid e Fiat Professional Ducato BEV;
- Annuncio dello sviluppo del Battery Hub a Torino nello stabilimento di Mirafiori a partire dal 2020;
- Accordo con Enel X e ENGIE per offrire servizi nuovi e ecocompatibili ai diversi consumatori.

Gli obiettivi futuri rispetto alla dinamica ambientale annunciati dal gruppo per gli anni seguenti sono riportati di seguito:

- Diminuire del 40 % le emissioni rispetto al 2006 per il mercato delle auto in Europa, in accordo con quanto richiesto dall'Unione Europea entro il 2020;
- Migliorare tra il 5 % e il 15 % il consumo di carburante per i veicoli statunitensi entro il 2020;
- Sviluppare maggiormente l'elettrificazione entro il 2020.

Il gruppo, dunque, rispetto agli obiettivi raggiunti e rispetto alla programmazione futura prevede investimenti sempre più penetranti concernenti la dinamica ambientale e dell'eco-compatibilità, seguendo in modo netto quelli che sono gli indirizzi della regolamentazione europea e non da tale punto di vista.

<sup>66</sup> RDE - Real Driving Emissions

<sup>67</sup> WLTP - Worldwide Harmonized Light Vehicles Test Procedure

L'aspetto legale, e quindi le normative tecniche di prodotto, fanno riferimento ad un numero particolarmente ampio di Leggi, Decreti, Regolamenti e Direttive che definiscono le caratteristiche costruttive dei veicoli stradali. Secondo le informazioni che ci pervengono dall'ANFIA (Associazione Nazionale Filiera Automobilistica), si può far riferimento alla direttiva quadro per l'omologazione europea (ECWVTA<sup>68</sup>), direttiva 2007/46/CE, che richiama un'articolata serie di direttive CE, Regolamenti UE e Regolamenti ECE/ONU che definiscono requisiti e metodi di prova applicabili al veicolo completo, alle entità tecniche e ai componenti.

Di particolare attualità, anche se non comprese nel quadro dell'omologazione europea, anche i regolamenti europei che fissano gli obiettivi di riduzione delle emissioni medie di CO<sub>2</sub> per le autovetture (Reg. CE 443/2009) e per i veicoli commerciali leggeri (Reg. CE 510/2011). Nel settore degli allestimenti e delle attrezzature montate sui veicoli commerciali e sui rimorchi, si aggiungono alla disciplina dell'omologazione europea alcuni importanti atti legislativi comunitari o a carattere internazionale che regolano i seguenti aspetti:

- Sicurezza nell'uso delle Macchine (direttiva 2006/42/CE);
- Inquinamento acustico outdoor (direttiva 2000/14/CE);
- Sicurezza nel trasporto di attrezzature in pressione (direttiva 2010/35/UE);
- Igiene nel trasporto di alimentari deperibili (Accordo Internazionale ATP);
- Sicurezza nel trasporto di sostanze pericolose (Accordo Internazionale ADR).

La dinamica legale risulta, quindi, anch'essa rilevante e di primaria importanza per il settore e per gruppi di enormi dimensioni che utilizzano il rispetto delle norme come una vera e propria strategia di dimostrazione intrinseca del valore del brand o dei brand appartenenti al gruppo, come nel caso di FCA.

### **3.4 Le acquisizioni e il vantaggio competitivo: da Autobianchi a FCA**

Si è fatto riferimento, nei capitoli precedenti, al valore che le operazioni di M&A hanno per le aziende e per le case automobilistiche, in rapporto a diverse motivazioni di natura strategica. In tale tipologia di visione rientra alla perfezione il modello di Fiat Chrysler Automobiles. Oggi il gruppo è costituito da numerosi marchi che si differenziano in rapporto alle strategie produttive, rispetto ai target di consumo e rispetto ai territori geografici. Tale accrescimento dimensionale del gruppo, che è avvenuto nel corso della storia partendo da Fiat per arrivare oggi alla nota multinazionale, è stato segnato proprio da numerose operazioni di finanza straordinaria che si sono susseguite in un arco temporale abbastanza ampio. Risulta dunque interessante, portando avanti l'analisi, capire come il gruppo sia cambiato in termini strutturali successivamente a tali operazioni, come sia variata la visione strategica e se le diverse operazioni abbiano risposto alle esigenze di

<sup>68</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:32007L0046>

natura strategica prefissate. La strategia di M&A di Fiat, si può affermare in linea generale, essere stata permeata dagli albori da esigenze di natura dimensionale, per poi avere come obiettivo principale la penetrazione dei mercati internazionali, in una vera e propria strategia di internazionalizzazione che ha riguardato l'accordo con Chrysler prima e la fusione con il gruppo PSA poi.

### **3.4.1 La crescita dimensionale: le operazioni di Fiat in Italia**

Le operazioni di acquisizione per il gruppo Fiat non hanno una storia recente, al contrario risalgono al 1955, quando, prima in compartecipazione con Pirelli e poi acquisendo l'intero capitale l'azienda italiana produttrice di automobili che portava il nome di Autobianchi entrò a far parte del gruppo Fiat. Tale tipologia di operazione permise a Fiat di attrarre un nuovo target di clienti che erano alla ricerca di vetture di dimensioni medio-piccole di fascia leggermente superiore. Il marchio, tuttavia, scomparve dai mercati nel 1995. Nel 1969 il gruppo Fiat acquisì a prezzo simbolico Lancia in profonda crisi, tutt'ora facente parte del gruppo FCA, ristrutturandola e puntando alla commercializzazione nei principali paesi del marchio. Nello stesso periodo, il gruppo acquisì una partecipazione in Sefac-Ferrari, acquistando la metà delle azioni. Nel 1988 l'intero pacchetto azionario di Ferrari passò nelle mani del Gruppo Fiat, il colosso torinese decise dunque di inserirsi definitivamente, attraverso l'operazione, nel segmento delle auto sportive. Nel frattempo, però, nel gruppo era entrato a far parte il marchio Alfa Romeo, che diventerà poi negli anni seguenti vero e proprio brand cult del gruppo Fiat coinvolgendo un'enorme quantità di appassionati. Il successo di Alfa si poteva notare anche nella volontà del gruppo all'epoca di unire le strategie produttive e la meccanica, al fine di ridurre i costi e aumentare i profitti. In Alfa Romeo è rinvenibile una vera e propria dinamica di personificazione della marca, si fa ovvero riferimento ad una vasta gamma di mercato di riferimento che acquisiva autovetture Alfa per il forte senso d'identità che all'epoca si andò a creare. In riferimento poi alle operazioni di Fiat in Italia è necessario nominare l'acquisizione del pacchetto azionario Maserati che venne in un primo momento ceduto a Ferrari subito dopo e ritornato direttamente nelle mani del gruppo nel 2005.

In un'ottica di ulteriore strategia di sviluppo di prodotto, vi è poi il brand Abarth entrato a far parte di Fiat nel 1979. Il brand tutt'oggi si occupa di produrre e commercializzare versioni sportive di vetture Fiat, a marchio Abarth.

Dal punto di vista della commercializzazione e vendita di auto, Fiat Group nel 2008, prima delle diverse tipologie di accordi con Chrysler che verranno successivamente analizzati, secondo i dati riportati nella relazione di gestione d'esercizio<sup>69</sup> dell'epoca presentava ricavi netti per 59,380 miliardi di euro. Di questi, circa il 50 % ascrivibili alla produzione e commercializzazione di auto attraverso i sette diversi marchi del gruppo: Lancia, Fiat, Alfa Romeo, Fiat Professional, Abarth, Maserati e Ferrari.

<sup>69</sup> [https://www.fcagroup.com/it-IT/investors/financial\\_reports/FiatDocuments/Bilanci/2008/Bilancio%20Consolidato\\_ITA\\_ott.pdf](https://www.fcagroup.com/it-IT/investors/financial_reports/FiatDocuments/Bilanci/2008/Bilancio%20Consolidato_ITA_ott.pdf)





**Grafico II.** Ricavi in milioni di euro nel 2008 e confronto con il 2007 - Fiat Chrysler Automobiles – Bilancio Consolidato e d'Esercizio 2008

La situazione finanziaria del gruppo fotografa le caratteristiche di un gruppo industriale che nel settore automobilistico era il primo in Italia. Le strategie vincenti furono, attraverso le diverse operazioni di acquisizione, l'adeguata strategia di crescita del gruppo sul territorio nazionale. Attraverso l'acquisizione di Lancia e Alfa Romeo venne sostanzialmente integrata la tipologia di offerta che aveva caratterizzato Fiat fino a quel momento, avendo dunque a disposizione una maggiore porzione di mercato a cui riferirsi e potendo beneficiare, dunque, delle economie di scala. Ciò permise una riduzione dei costi e, conseguentemente, dei prezzi. Fiat, Lancia e Alfa Romeo in termini di market share rappresentavano quasi la metà del comparto automobilistico italiano. Abarth, invece, andava ad inserirsi in una visione strategica differente, ovvero maggiormente focalizzata ad un segmento di mercato di nicchia. Il segmento Abarth offre in termini di design quasi le stesse caratteristiche dei brand Lancia, Fiat, e Alfa, ma lo fa con prestazioni da auto sportiva. La volontà è chiaramente quella di rivolgersi agli appassionati, a coloro i quali sono disposti a pagare delle cifre superiori per un prodotto che presenta delle prestazioni certamente superiori, ma non rivolte al mercato di massa. L'acquisto di Ferrari e Maserati rispondeva all'esigenza strategica del gruppo Fiat di inserirsi in segmenti di mercato differenti da quelli in cui aveva tradizionalmente operato. Si avvicina ovvero alle auto sportive e alla produzione high-end, ovvero si interfaccia con il mercato delle auto di lusso. Si parla di auto esclusive che rientrano in fasce di prezzo alte, anche se considerate in relazione all'operato tradizionale. Sostanzialmente la strategia è stata quella di accrescere sempre più non solo la qualità, ma anche la tipologia di offerta. In tale ottica si può certamente dire che la strategia fu vincente e permise il raggiungimento del vantaggio competitivo sul territorio nazionale.

### **3.4.2 La strategia di internazionalizzazione: l'accordo con Chrysler e la nascita di FCA**

Riprendendo le parole di Sergio Marchionne, citate in precedenza, rilasciate durante un intervento pubblico, si può affermare che il vantaggio competitivo, se relegato al contesto paese, è da considerarsi anacronistico se interpretato in un'ottica di integrazione europea, libera circolazione di merci, capitali e globalizzazione. La dimostrazione del vantaggio competitivo avviene, oggi, su scala internazionale. In tale ottica rientra l'operazione che ha poi portato alla nascita dell'ottavo gruppo automobilistico al mondo: Fiat Chrysler Automobiles. A metà del 2009, il gruppo Fiat e il gruppo Chrysler firmarono un'alleanza strategica globale,

dando inizio ad un periodo di profondo cambiamento per entrambe le società. Le sinergie inclusero l'ottimizzazione delle rispettive basi industriali e dei fornitori globali, la condivisione di tecnologie e l'accesso a nuovi mercati. In soli 19 mesi Chrysler Group vide un'incredibile turnaround e rimborsò interamente il prestito al governo degli Stati Uniti e del Canada con sei anni di anticipo. Fiat e Chrysler diventarono dopo un periodo di tempo relativamente breve perfettamente integrate e, se pur formalmente distinte, un'entità unica. Nel gennaio del 2014 il gruppo Fiat acquisì l'intero pacchetto azionario di Chrysler Group. A ottobre entrambe le società si unirono in un unico gruppo denominato Fiat Chrysler Automobiles (FCA), quotato sulla Borsa di New York e sulla Borsa di Milano. Il tutto avvenne attraverso una fusione transfrontaliera per incorporazione di FIAT S.P.A in FIAT INVESTMENTS N.V, che assunse la denominazione di FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES N.V. Venne ovvero realizzata quella che precedentemente è stata definita come un'operazione di natura transfrontaliera che coinvolgeva due entità appartenenti a territori geograficamente e culturalmente diversi. Nel maggio del 2014 venne presentato il business plan sull'orizzonte temporale 2014-2018 del gruppo nascente. Il binomio chiave della direzione strategica che venne definita fu: *global market*. Il gruppo Fiat, seguendo la lungimirante intuizione del CEO dell'epoca, creando un unico gruppo industriale con Chrysler, si pose l'obiettivo di voler competere ancor più su scala globale. La strategia può essere riassunta di seguito, facendo riferimento ai tratti caratteristici:

- Premium and Luxury Brand Strategy: il Gruppo intendeva valorizzare ancor più la strategia di premium brand di Alfa Romeo e Maserati, penetrando ancor più il mercato globale;
- Building Brand Equity: il Gruppo intendeva sviluppare il valore del brand su scala mondiale in termini di vendite, con particolare attenzione rivolta a Jeep e Alfa, reputati brand particolarmente attraenti su scala mondiale;
- Global Worth: il Gruppo intendeva espandere la vendita di veicoli su scala mondiale, localizzando la produzione anche nei territori asiatici con la creazione di joint ventures. Inoltre, sfruttando l'acquisizione di Chrysler, incrementare il valore dei diversi brand nel NAFTA;
- Convergence of platforms and cost efficiencies: si puntò alla razionalizzazione e standardizzazione produttiva che rese più efficiente la produzione e la distribuzione, riducendo i costi e aumentando i profitti;
- Financial stability: attraverso la realizzazione degli obiettivi suddetti, si puntò ad un rafforzamento della struttura del capitale del gruppo nel complesso.

Confrontando i bilanci del gruppo tra il 2014, anno dell'integrazione, e l'ultimo bilancio di disponibile si può notare come l'operazione sia risultata di successo. I ricavi netti del gruppo sono passati da 96 miliardi nel 2014 a 108 miliardi nel 2019, con un incremento di circa il 13 %. Tra il 2014 e il 2019 FCA ha aumentato il numero di vendite nel territorio di Stati Uniti, Canada e Messico. Nello specifico le vendite del gruppo sono aumentate

negli Stati Uniti del 5 %. Anche dal punto di vista competitivo, considerando dunque la situazione rispetto ai competitors la situazione risulta migliorata.

**Tabella 10.** Confronto tra il 2019 e il 2014 in rapporto allo share di mercato - Fiat Chrysler Automobiles – Bilancio Consolidato e d'Esercizio 2019 e 2014

U.S. Automaker	2019	2014
GM	16.5%	17.4%
Ford	13.8%	14.7%
Toyota	13.6%	14.1%
<b>FCA</b>	<b>12.6%</b>	<b>12.4%</b>
Honda	9.2%	9.2%
Nissan	7.7%	8.2%
Hyundai/Kia	7.6%	7.8%
Other	19.0%	16.2%
<b>Total</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Rispetto ai dati è stato considerato solo il territorio degli Stati Uniti, perché risulta essere il mercato globale più esteso per FCA insieme al territorio europeo. Rispetto alla fotografia finanziaria del Gruppo del 2008, i ricavi netti sono aumentati del 83 %, portando l'allora gruppo Fiat, oggi FCA, ad essere tra i primi dieci gruppi automobilistici a livello mondiale per vendite e fatturato. L'operazione ha portato Fiat, dunque, a controllare marchi come Dodge, Chrysler, Ram e Jeep, aumentando ancor più il portafoglio di brand operanti su un territorio geografico diametralmente opposto rispetto a quello in cui era abituata ad operare.

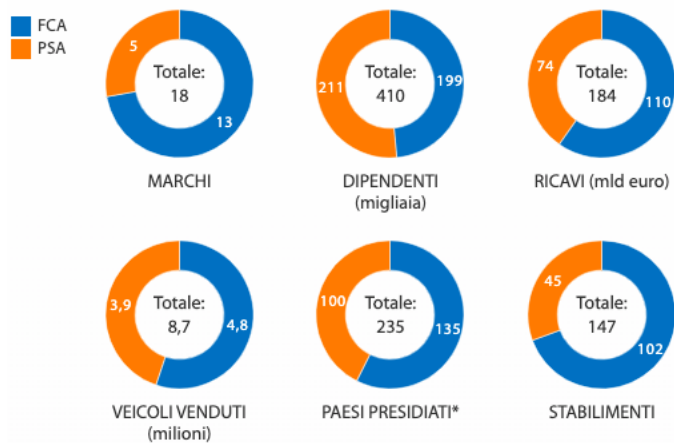
Le sinergie tra i due gruppi hanno permesso a Fiat di varcare definitivamente i confini europei, espandendosi su scala globale, aumentando in maniera netta e considerevole i ricavi annuali. Se dunque l'obiettivo era quello di fare la differenza su scala mondiale, di traslare il vantaggio competitivo su scala più ampia, i dati risultano essere particolarmente confortanti. L'operazione di M&A, rispetto a tale casistica, è da considerarsi creatrice di valore, dal punto di vista competitivo e finanziario.

### 3.4.3 L'accordo di fusione con il gruppo PSA: SWOT Analysis

Nel 2019 il gruppo FCA viene coinvolto in un'ulteriore operazione di questo tipo, ovvero viene annunciata la fusione con il gruppo PSA, quest'ultimo costituito dai marchi automobilistici Peugeot, Citroen, DS, Opel e Vauxhall Motors. La sede del nuovo gruppo sarà in Olanda e quotata su Euronext<sup>70</sup> a Parigi, sulla Borsa Italiana di Milano e al New York Stock Exchange. La conclusione dell'operazione era stata preventivata entro 12-15 mesi, ma quasi certamente verrà rallentata dalla recente crisi economica dovuta alla pandemia globale da Coronavirus. Con tale tipologia di operazione nascerà un gruppo da circa 180 miliardi di euro di fatturato, che per struttura complessiva sarà il secondo in Europa dopo il colosso tedesco Volkswagen e

<sup>70</sup> Euronext N.V è il principale mercato finanziario e borsa valori nell'Eurozona con più di 1.300 titoli per un valore complessivo di 3.600 miliardi euro.

quarto al mondo. Si tratterà di una fusione al 50 % delle attività coinvolte.



\* Dalla voce "totale" non vengono escluse le sovrapposizioni territoriali  
 Grafico: Raffaele Ricciardi • Fonte: Siti aziendali

Grafico 12. Risultati complessivi della fusione - la Repubblica

Dal punto di vista strategico è possibile analizzare tale operazione di merger attraverso la già citata SWOT Analysis, analizzando punti di forza, debolezze, opportunità e minacce.



Figura 15. SWOT Analysis rielaborata secondo i dati pervenuti dalle referenze

Per quanto riguarda i punti di forza, attraverso la fusione e la creazione, dunque, di un unico gruppo verrà creato un nuovo colosso dell'industria automobilistica che, come accennato, sarà il secondo in Europa e il quarto a livello mondiale. Il nuovo gruppo, inoltre, potrà godere delle economie di scala sul territorio europeo, con una significativa riduzione dei costi di produzione frutto anche della condivisione delle tecnologie. Ci sarà

una presenza di mercato che toccherà praticamente tutte le tipologie di segmenti automobilistici, dal mass-market (auto per il mercato di massa) ai segmenti premium e luxury, prima sconosciuti per PSA e di cui potrà ora godere attraverso marchi come Ferrari, Maserati e Alfa Romeo.

Considerando sempre gli aspetti positivi legati all'operazione si possono considerare le opportunità associate alle sinergie volte al risparmio complessivo. Si quantificano risparmi associati alle tecnologie, ai prodotti e alle piattaforme pari al 40 % dei 3,7 miliardi di sinergie annuali a regime, mentre i risparmi associati agli acquisti per le economie di scala e gli allineamenti di prezzo rappresenteranno un ulteriore 40 % delle sinergie complessive. La parte restante sarà associata a spese relative al marketing, all'amministrazione e a quelle generali. La cosa rilevante è che tali sinergie non porteranno alla chiusura di alcun stabilimento, per stessa ammissione dell'attuale CEO di FCA Mike Manley e di quello di PSA, Carlos Tavares. Tale tipologia di operazione, prescindendo dalle dinamiche associate alla pandemia globale, non coinvolge soggetti in crisi, come accadde nell'operazione che coinvolse Fiat Group e Chrysler. Al contrario tale operazione si pone l'obiettivo della creazione di sinergie rilevanti per due gruppi in perfetta salute, che guardano al futuro e puntano alla creazione di una realtà di business nel campo automobilistico ancora più solida. Dal punto di vista industriale il nuovo gruppo potrà contare sulla già accennata forte presenza di FCA in Nord America e in America Latina e sulla solidità di PSA in Europa. Nello specifico si avrà una presenza geografica molto bilanciata, con il 46 % dei ricavi generati in Europa e il 43 % in Nord America. L'aggregazione, inoltre, permetterà di ridefinire la strategia in altre regioni e, soprattutto, in Asia. In più FCA aumenterà il business europeo con 2,5 milioni di veicoli vendute da PSA che si sommeranno al milione di Fiat Chrysler. Nel Vecchio Continente il gruppo, come detto, avrà come diretto competitor Volkswagen che ha ora uno share di mercato del 24 %. Dal punto di vista dell'orientamento strategico, il nuovo gruppo guarda in primis alla mobilità del futuro, dunque al raggiungimento dei nuovi target normativi globali sulle emissioni di CO<sub>2</sub>. FCA-PSA potrà contare su una robusta base per promuovere e stimolare ulteriormente l'innovazione e determinare lo sviluppo di competenze all'avanguardia nel campo dei veicoli alimentati a energie alternative, della mobilità sostenibile, della guida autonoma e connessa. Nello specifico, FCA, integrandosi con il gruppo transalpino potrebbe porre fine al suo principale problema: l'assenza di piattaforme modulari<sup>71</sup> necessarie alla costruzione di diversi modelli per taglia, brand e tipologia che sono predisposti per l'elettrificazione, cioè dunque per le auto elettriche e ibride. Il gruppo transalpino dispone di tecnologie all'avanguardia come la piattaforma CMP<sup>72</sup> (Common Modular Platform) per vetture compatte, come la Peugeot 208 e Opel Corsa prodotte in versione full electric. Ma tra le piattaforme di PSA rientrano anche ulteriori architetture per auto medio/grandi e SUV di ogni taglia che permettono di rivaleggiare con la madrina europea di tutte le piattaforme modulari, Volkswagen. Si tratta di soluzioni che offriranno nuova linfa al gruppo Fiat Chrysler. A ciò si aggiunge il fatto

<sup>71</sup> Sono le piattaforme che permettono di costruire modelli diversi, riducendo gli investimenti necessari perché questi vengono spalmati su differenti gamme di prodotto. Esse sono al centro della moderna industria dell'auto.

<sup>72</sup> <https://www.groupe-psa.com/en/newsroom/corporate-en/cmp-modular-platform/>

che PSA è molto radicata in Cina e in mercati extra europei, permettendo dunque a FCA di espandersi ancor più a livello globale.

Considerando gli aspetti negativi dell'operazione, è possibile far riferimento ai punti di debolezza dell'operazione e alle minacce. In riferimento ai primi, risulta doveroso considerare il possibile fallimento associato alla penetrazione del mercato asiatico e cinese, che non risulta affatto scontata, considerando le prospettive di crescita della Cina che, per la prima volta, in ragione della recente crisi pandemica, non ha posto un target di crescita dovendo fronteggiare l'imprevedibilità anche economica dei recenti fattori congiunturali. Qualora l'operazione di penetrazione del mercato cinese fallisse, il nuovo gruppo si troverebbe ad essere eccessivamente dipendente dal mercato europeo ed americano, che certamente per stesse motivazioni non presenta prospettive eccessivamente prospere. C'è inoltre il pericolo associato ad una possibile sovrapposizione dei modelli, tuttavia in tal caso la differenza la faranno posizionamento e marketing. Al contrario, infatti, se adeguatamente gestita la sovrapposizione permette di ottenere enormi vantaggi di costo, soprattutto rispetto alle auto elettrificate, connesse ed automatizzate. A tutto ciò si aggiungono poi le sempre presenti influenze strategiche dei rispettivi assetti proprietari che spesso, anche per motivazioni strettamente culturali, risultano essere limitanti per l'operato strategico. Rispetto alle minacce bisogna sicuramente considerare la componente politica, sia in riferimento alla complessiva interferenza delle autorità governative, di fatti si attende ancora l'intervento dell'antitrust in merito che dovrebbe pervenire entro l'estate 2020, sia rispetto alle politiche protezionistiche degli USA che hanno minacciato le politiche commerciali recenti. Anche se da tale punto di vista risulta rilevante considerare l'instabilità politica in linea generale dei territori coinvolti. Ultimi due aspetti rilevanti da considerare in riferimento alle minacce sono la componente culturale e le prospettive di crescita del mercato dell'auto. In riferimento alla componente culturale, si è visto quanto questa risulti rilevante ai fini dell'integrazione post-merger per la creazione del valore e come da tale punto di vista risulti rilevante la presenza di un management di livello, come fu il caso di Sergio Marchionne per l'operazione con Chrysler. Ma ciò che è certo è che l'integrazione culturale in riferimento gestione aziendale complessiva, a maggior ragione per gruppi di tali dimensioni, non è mai un processo facile che, al contrario, va adeguatamente gestito ai fini della creazione del valore. Risulta rilevante, infine, considerare le prospettive del mercato dell'auto in cui l'operazione va ad inserirsi. Si è analizzato precedentemente l'impatto della crisi da Coronavirus sul mercato dell'auto, ci si dovrebbe dunque chiedere come un'operazione del genere vada ad inserirsi in un contesto in cui le stime dell'UNRAE (Unione Nazionale Rappresentanti Autoveicoli Esteri) per aprile sono di -97 % delle nuove immatricolazioni. In ogni caso, in riferimento al gruppo Fiat Chrysler Automobiles, si può notare come esso non si sia fermato e, al contrario, dimostra tutt'oggi che per il settore automobilistico portare avanti operazioni di M&A di natura transfrontaliera e non permette di integrare risorse e, soprattutto, competenze sempre più rilevanti per un settore che è indirizzato sempre più ad un elevato contenuto tecnologico. Tale fusione permette ai gruppi di riempire caselle vuote della propria offerta, con PSA che potrà entrare in segmenti di fascia premium e luxury con Alfa Romeo e Maserati, e d'altra parte FCA potrà contare su una tecnologia all'avanguardia del gruppo transalpino che guarda alla produzione del futuro.

Ed è proprio lì che risiede il vantaggio competitivo, non solo nel suo raggiungimento, bensì nella sua conservazione e nella capacità di guardare al futuro comprendendo che la competizione all'avanguardia è oggi su scala globale.

## CONCLUSIONI

L'analisi ha permesso di muoversi nei meandri del settore automobilistico, con particolare riferimento al caso di Fiat Chrysler Automobiles. Risulta chiaro, dunque, che le operazioni di M&A si inseriscono alla perfezione nel contesto strategico a cui si fa riferimento, proprio perché tali operazioni permettono di implementare quelle strategie di crescita competitiva che sono state analizzate durante l'elaborato. Il mercato dell'auto è dinamico, caratterizzato da continue spinte all'innovazione che caratterizzano gran parte del mondo industrializzato. L'automotive, infatti, ha contribuito al PIL dell'Italia per 93 miliardi di euro nel 2019, rappresentando il 5,6 % e dando occupazione a 250.000 persone. In tale circostanza, solo Fiat Chrysler ha costituito nello stesso anno circa il 3 % del PIL nazionale. Come si è detto, non esiste ad oggi un'economia sviluppata che risulti competitiva su scala mondiale che non sia caratterizzata da un colosso dell'industria automobilistica. Nel contesto competitivo descritto, dunque, il raggiungimento del vantaggio competitivo non passa attraverso strategie di natura conservativa che siano volte meramente alla conservazione dello status quo dal punto di vista organizzativo, dal punto di vista delle risorse e delle competenze e in generale dal punto di vista strategico. Al contrario l'implementazione di strategie che guardino alla condivisione di risorse e competenze, degli assetti tecnologici volti alla creazione di nuove piattaforme che guardino al futuro vantaggio competitivo dell'industria dell'automobile, risulta un vero e proprio imperativo strategico. E concretamente le operazioni di M&A, a maggior ragione se di natura transfrontaliera, permettono, almeno potenzialmente, il raggiungimento di tali obiettivi.

A ciò si aggiunge un altro aspetto che risulta rilevante, cioè il concetto di internazionalizzazione e globalizzazione dei mercati. Si fa riferimento all'esplosione della domanda cinese e asiatica, alle diverse rilocalizzazioni produttive dall'Europa occidentale alle diverse parti del mondo e alle alleanze tra i più importanti players del settore. Se è vero che il brevetto della prima automobile fu del 29 gennaio del 1886, è anche vero che il settore negli ultimi dieci anni ha conosciuto cambiamenti come forse mai prima all'interno della propria storia. In tutto ciò la rilevanza maggiore è associata proprio all'ottica globalizzata associata all'industria, a come oggi il mondo sia caratterizzato da sempre maggiori e nuove possibilità che non risultano estranee al mondo dell'automobile e al contrario ne condizionano lo sviluppo. E anche da tale punto di vista le operazioni di acquisizione e fusione risultano competitivamente rilevanti. Su ciò si basa, di fatti, lo sviluppo del Gruppo FCA analizzato all'interno del caso. L'idea strategica di base è stata la crescita dimensionale su base nazionale e, di pari passo con lo sviluppo di una concezione di mondo globalizzato, di internazionalizzazione attraverso l'operazione di Fiat Group con Chrysler prima e PSA oggi. La direttrice principale dello sviluppo, come nel caso analizzato, è il poter accedere a nuovi mercati, considerando la concezione di mercato in un'ottica sempre più ampia. Vuol dire, ovvero, poter accedere e interfacciarsi per lo sviluppo con consumatori che hanno caratteristiche culturali e dunque di consumer behaviour differenti, ma allo stesso tempo vuol dire poter confrontarsi con modi di operare e di gestire il sistema impresa differenti, usufruendo di conoscenze e competenze tecnologiche magari sconosciute o non conosciute abbastanza da



essere rilevanti ai fini competitivi. Ad oggi nessuno sa con certezza dove il mondo dell'auto e dove il Gruppo Fiat Chrysler siano diretti, a maggior ragione se si considera come la recente crisi dovuta alla pandemia globale impatterà inevitabilmente sull'industria dell'auto. Possono essere effettuate delle stime in rapporto ai dati che si hanno a disposizione considerando le diverse variabili rilevanti, come nell'analisi è stato effettuato, ma rispetto all'argomento non è presente di certo una verità assoluta e lapalissiana. Ciò che può considerarsi maggiormente chiaro, al contrario, è che in un'ottica sistemica della definizione d'impresa, e dunque nell'inevitabile collegamento con l'ambiente in cui opera e nelle continue spinte evolutive e conservative che la contraddistinguono, le operazioni di M&A si inseriscono alla perfezione per la creazione potenziale di valore nel sistema competitivo che è stato analizzato, perché rispondono alle esigenze strategiche che lo contraddistinguono. Se il mondo cambia, l'industria dell'automobile è obbligata ad essere precorritrice di quelle idee, di quello sviluppo, economico e non che caratterizzerà il futuro prossimo.

Joseph Schumpeter definisce la competizione come una "*tempesta perenne di distruzione creativa*", in cui i leader di mercato sono continuamente rovesciati da un unico fattore critico di successo che è l'innovazione. In tale contesto, con ogni probabilità, si inseriscono tali tipologie di operazioni. Alla base vi è la volontà di creare sinergie che guardino ad una rinnovata solidità futura che avrà come stipiti le caratteristiche chiave dell'innovazione per il mercato automobilistico.

# BIBLIOGRAFIA

## Libri:

- Ansoff I.**, *“Corporate Strategy: An Analytic Approach to Business Policy for Growth and Expansion”*, ed. V McGraw-Hill Education 1965
- Conca V.**, *“Le acquisizioni. Valutare e gestire i processi di crescita”*, ed. III Egea 2009
- Daft R.**, *“Organizzazione aziendale”*, ed. VI Maggioli Editore 2017
- Fontana F., Caroli M.**, *“Economia e gestione delle imprese”*, ed. V McGraw-Hill Education 2017
- Mariani G.**, *“M&A and value creation: a swot analysis”*, ed. Giappichelli 2017
- Pellicelli G.**, *“Le strategie competitive del settore auto”*, ed. II Utet Giuridica 2019
- Porter M.**, *“Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors”*, ed. Simon and Schuster Inc. 2004
- Potito L.**, *“Le operazioni straordinarie nell’economia delle imprese”*, ed. V G.Giappichelli Editore 2016 Torino
- Russo A.**, *“Gestire un’acquisizione: progettazione, controllo e finanziamento”*, Ed. Egea 2008

## Articoli di ricerca pubblicati su periodici:

- Ahammad M., F Tarba S. Y., Liu Y., Glaister K. W.**, *“Knowledge transfer and cross-border acquisition performance: the impact of cultural distance and employee retention”*, University of Reading 2016
- Costa G.**, *“La lezione di Sergio Marchionne”*, Ilbolive, Università di Padova
- Johansson S., Kang N. H.**, *“Cross-Border Mergers and Acquisitions: Their role in Industrial Globalisation”*, OECD Science, Technology and Industry Working Papers January 2000
- Kaplan R., Bertoldi B.**, *“Sergio Marchionne at Chrysler”*, Harvard Business School 2015
- Laeveren E. Verstreken L.**, *“15 success factors for merger and acquisition processes”*, Antwerp Management School
- Petsa-Papanicolaou L.**, *“Success factors in mergers and acquisitions: complexity theory and content analysis perspectives”*, Dissertations of The University of San Francisco
- Saberi B.**, *“The role of the automobile industry in the economy of developed countries”*, International Robotics & Automation Journal 2018
- Snichelotto M., Pegoraro A.**, *“Le operazioni di M&A come strumento di vantaggio competitivo”*, Rivista n.3 Febbraio 2009
- Yakup D., Ahmet I.**, *“Growth Strategies in Business and a Theoretical Approach”*, Journal of International Management March 2015

**Working paper and discussion paper:**

**ACEA.**, *“The future of the UE auto industry. Manifesto 2019-2024”*

**AIFI.**, *“Guida M&A: Come valutare, acquistare e cedere un’azienda”*

**Chiari D.**, *“Posizione e prospettive di FCA nella competizione mondiale”*

**ISFORT.**, *“16° Rapporto sulla mobilità degli italiani del 2019”*

**J.P Morgan & Chase.**, *“2020 Global M&A Outlook”*

**McKinsey & Company.**, *“Disruptive trends that will transform the auto industry”*

**SelectUSA.**, *“Automotive Industry Spotlight. The automotive in the United States”*

**UNCTAD.**, *“World Investment Report 2019”*

**UNRAE.**, *“Analisi del mercato autoveicoli in Italia del 2019”*

**Articoli di giornale:**

**Antoniella G.**, *“Auto, mercato mondiale in ginocchio”*, *Corriere della Sera*, 15 aprile 2020

**Barlaam R.**, *“Conto alla rovescia sui dazi Usa alle auto Ue. Decisione imminente: probabile una proroga”*, *Il Sole 24 ORE*, 12 novembre 2019

**Bricco P.**, *“Il <<peso>> dimenticato della Fca sul Pil italiano”*, *Il Sole 24 ORE*, 13 dicembre 2018

**Cianfalone M.**, *“Fca-Psa, tutti i vantaggi di una fusione planetaria tra piattaforme e tecnologie condivise”*, *Il Sole 24 ORE*, 30 ottobre 2019

**Greco F.**, *“Auto, la crisi del diesel colpisce 240 aziende e 25mila lavoratori”*, *Il Sole 24 ORE*, 26 ottobre 2019

**Griseri P.**, *“Fca, in arrivo oltre 1,6 miliardi di investimenti su Maserati: auto elettriche e nuovo Suv a Cassino”*, *la Repubblica*, 26 settembre 2019

**Mangano M.**, *“Fca-Psa, accordo per fusione alla pari: sarà il quarto gruppo mondiale. Sinergie per 3,7 miliardi”*, *Il Sole 24 ORE*, 31 ottobre 2019

**Mangano M.**, *“Fiat Chrysler, prestito da 6,3 miliardi con garanzia statale in dirittura d’arrivo”*, *Il Sole 24 ORE*, 16 maggio 2020

**Quagliano G.P.**, *“I giusti incentivi possono rilanciare l’auto e il Pil”*, *Il Sole 24 ORE*, 25 giugno 2019

# SITOGRAFIA

<https://www.acea.be/statistics>

<https://imaa-institute.org/mergers-and-acquisitions-statistics/>

<https://ecobonus.mise.gov.it/>

[https://www.fcagroup.com/it-IT/investors/financial\\_information\\_reports/sustainability\\_reports/sustainability\\_reports/FCA\\_2019\\_Sustainability\\_Report.pdf](https://www.fcagroup.com/it-IT/investors/financial_information_reports/sustainability_reports/sustainability_reports/FCA_2019_Sustainability_Report.pdf)

[https://www.fcagroup.com/it-IT/investors/financial\\_regulatory/financial\\_reports/files/FCA\\_NV\\_2019\\_Annual\\_Report.pdf](https://www.fcagroup.com/it-IT/investors/financial_regulatory/financial_reports/files/FCA_NV_2019_Annual_Report.pdf)

[https://www.fcagroup.com/it-IT/investors/financial\\_reports/FiatDocuments/Bilanci/2008/Bilancio%20Consolidato\\_ITA\\_ott.pdf](https://www.fcagroup.com/it-IT/investors/financial_reports/FiatDocuments/Bilanci/2008/Bilancio%20Consolidato_ITA_ott.pdf)

[https://www.fcagroup.com/en-US/investors/financial\\_regulatory/financial\\_reports/files/FCA\\_2014\\_Annual\\_Report.pdf](https://www.fcagroup.com/en-US/investors/financial_regulatory/financial_reports/files/FCA_2014_Annual_Report.pdf)

<https://www.civilserviceindia.com/subject/Management/notes/cross-border-mergers-and-acquisitions.html>

<https://www.bcg.com/it-it/publications/2020/covid-impact-global-mergers-and-acquisitions.aspx>

<https://lab24.ilsole24ore.com/storia-fiat/>

<https://www.breakingviews.com/wp-content/uploads/2018/07/Breakingviews-Marchionne-July-2018.pdf>

<https://www.clm.co.uk/blog/euro6-emissions-ad-blue/>

<https://www.anfia.it/it/lobby/normative-di-settore>

<http://www.unrae.it/sala-stampa/autovetture/4853/modesto-incremento-12-del-mercato-auto-europeo-nel-2019-nonostante-il-balzo-di-dicembre>

<https://www.fleetmagazine.com/car-sharing-crescita-2018-dati-rapporto-aniasa/>

<https://www4.istat.it/it/archivio/previsioni>

<https://www.imf.org/external/index.htm>

<https://www.missionline.it/mission-fleet-post/i-4-trend-che-cambieranno-lauto-del-futuro-secondo-mckinsey/>

<http://www.oica.net/category/production-statistics/2019-statistics/>

<https://www.focus2move.com/world-cars-brand-ranking/>

<https://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/indici-concentrazione-settore.htm>

<https://www.digital4.biz/pmi/industria-4-0/componentistica-auto-industria-4-0-in-italia-2018/>

<https://www.fcagroup.com/it-IT/group/history/Pages/default.aspx>

<https://www.ilgiornaledivicenza.it/home/altri/redazionali/auto-usate-perche-e-br-un-mercato-fiorente-br-e-una-scelta-che-conviene-1.8047190>

<https://corporatefinance.kpmg.us/insights/2019/automotive-industry-q3.html>

<https://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/crisidel29.htm>

<https://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/crisimutuisubprime.htm>

[https://www.ansa.it/canale\\_motori/notizie/analisi\\_commenti/2020/01/28/auto-fusioni-e-acquisizioni-2019-spesi-7027-miliardi-euro\\_3cb06f87-4a6d-49c4-967c-48ca0aa81269.html](https://www.ansa.it/canale_motori/notizie/analisi_commenti/2020/01/28/auto-fusioni-e-acquisizioni-2019-spesi-7027-miliardi-euro_3cb06f87-4a6d-49c4-967c-48ca0aa81269.html)

<https://www.civilserviceindia.com/subject/Management/notes/cross-border-mergers-and-acquisitions.html>

<https://courses.lumenlearning.com/wmopen-principlesofmanagement/chapter/dimensions-of-cultural-difference/>

<https://www.statista.com/statistics/955594/worldwide-number-of-cross-border-merger-and-acquisition-deals/>

<https://www.globalpolicy.org/component/content/article/221/47175.html>

<https://www.ukessays.com/essays/business/merger-and-acquisition-business.php>

[https://www.fcagroup.com/it-IT/innovation/Pages/future\\_mobility.aspx](https://www.fcagroup.com/it-IT/innovation/Pages/future_mobility.aspx)

<http://www.consob.it/web/investor-education/la-bolla-delle-c.d.-dotcom>

<https://www.fleetmagazine.com/car-sharing-crescita-2018-dati-rapporto-aniasa/>

[https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/normativa/consultazioni/2006/basilea2/Doc\\_Cons\\_Rischi\\_operativi.pdf](https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/normativa/consultazioni/2006/basilea2/Doc_Cons_Rischi_operativi.pdf)

[https://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/metodo-dcf-discounted-cash-flow140.htm#:~:text=Il%20metodo%20dei%20flussi%20di,anche%20dai%20dividendi%20\(Ddm\).](https://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/metodo-dcf-discounted-cash-flow140.htm#:~:text=Il%20metodo%20dei%20flussi%20di,anche%20dai%20dividendi%20(Ddm).)

<https://www.enotesmba.com/2014/11/functions-of-human-resource-management.html>

<https://www.motorionline.com/2019/01/08/fca-innovazione-e-sviluppo-al-centro-della-strategia-di-crescita/>

[https://www.repubblica.it/motori/sezioni/attualita/2019/11/15/news/fca\\_anticipa\\_i\\_benefici\\_della\\_tecnologia\\_5g-241178051/](https://www.repubblica.it/motori/sezioni/attualita/2019/11/15/news/fca_anticipa_i_benefici_della_tecnologia_5g-241178051/)

<https://www.industriaitaliana.it/automotive-il-grande-malato-dellindustria-italiana-in-questo-momento-difficile/>

<https://www.clubalfa.it/126796-alfa-romeo-vendite-in-calò-del-35-in-europa-nel-2019>

[https://www.repubblica.it/economia/finanza/2019/12/18/news/fca-psa\\_ecco\\_l\\_accordo\\_elkann\\_alla\\_presidenza\\_tavares\\_sara\\_il\\_ceo-243748903/](https://www.repubblica.it/economia/finanza/2019/12/18/news/fca-psa_ecco_l_accordo_elkann_alla_presidenza_tavares_sara_il_ceo-243748903/)

<https://www.innovationpost.it/2019/04/09/lautomotive-croce-e-delizia-delleconomia-italiana/>

[http://www.treccani.it/enciclopedia/put-option\\_%28Dizionario-di-Economia-e-Finanza%29/](http://www.treccani.it/enciclopedia/put-option_%28Dizionario-di-Economia-e-Finanza%29/)

<https://www.thebalance.com/economic-impact-of-automotive-industry-4771831>

<http://www.aci.it/laci/studi-e-ricerche/dati-e-statistiche.html>

<https://fcabank.it/chi-siamo/news/e-arrivato-u-go-il-servizio-di-car-sharing-tra-privati-di-leasys>

<https://insideevs.it/news/407365/incentivi-cina-auto-elettriche-coronavirus/>

<https://www.fiscoetasse.com/approfondimenti/10037-autovetture-detrazione-iva-e-deducibilit-dei-costi.html#:~:text=Detrazione%20dell'Iva%20per%20le%20automobili%202020%3A%20regole%20generali,19%2Dbis1%20del%20D.P.R.&text=Quindi%20in%20generale%20%20C3%A8%20possibile,all'acquisto%20dell'automobile.>

<https://it.semrush.com/blog/brand-awareness-cosa-e-come-aumentarla/>

<https://languages.oup.com/dictionaries/>

[http://www.treccani.it/enciclopedia/joint-venture\\_%28Dizionario-di-Economia-e-Finanza%29/](http://www.treccani.it/enciclopedia/joint-venture_%28Dizionario-di-Economia-e-Finanza%29/)

[https://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/metodo-dcf-discounted-cash-flow140.htm#:~:text=Il%20metodo%20dei%20flussi%20di,anche%20dai%20dividendi%20\(Ddm\).](https://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/metodo-dcf-discounted-cash-flow140.htm#:~:text=Il%20metodo%20dei%20flussi%20di,anche%20dai%20dividendi%20(Ddm).)

<https://www.marketingcolcuore.com/significato-ristrutturazione-aziendale/>

[https://www.investopedia.com/terms/m/merger\\_of\\_equals.asp#:~:text=A%20merger%20of%20equals%20is,issued%20by%20the%20new%20company.](https://www.investopedia.com/terms/m/merger_of_equals.asp#:~:text=A%20merger%20of%20equals%20is,issued%20by%20the%20new%20company.)

<https://www.carpedia.it/sistema-elettronico/presa-eobd-european-on-board-diagnostic-3468/>

<https://dictionary.cambridge.org/it/dizionario/inglese/capital-intensive>

<https://www.investopedia.com/terms/e/euronext.asp>

<https://www.stoxx.com/index-details?symbol=SXXP>

<https://www.msci.com/developed-markets>

<https://searchhrsoftware.techtarget.com/definition/human-resource-management-HRM>

[https://www.investopedia.com/terms/l/leveragedbuyout.asp#:~:text=A%20leveraged%20buyout%20\(LBO\)%20is,assets%20of%20the%20acquiring%20company.](https://www.investopedia.com/terms/l/leveragedbuyout.asp#:~:text=A%20leveraged%20buyout%20(LBO)%20is,assets%20of%20the%20acquiring%20company.)

<https://www.borsaitaliana.it/borsa/glossario/junk-bond.html>

<https://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/sp500.htm>

<https://www.investopedia.com/terms/v/vix.asp>

<https://www.investopedia.com/terms/f/fdi.asp>

[https://www.strategicagroup.com/it/risk-management/index.html#:~:text=Il%20risk%20management%20o%20processo,ai%20rischi%E2%80%9D%20\(UNI%2011230.](https://www.strategicagroup.com/it/risk-management/index.html#:~:text=Il%20risk%20management%20o%20processo,ai%20rischi%E2%80%9D%20(UNI%2011230.)

<https://www.ilsole24ore.com/art/auto-industria-vincono-piattaforme-modulari-caso-vw-confronto-fca-AEsLoJrE>

