



Cattedra

RELATORE

CORRELATORE

CANDIDATO

Anno Accademico

SOMMARIO

INTRODUZIONE	4
CAPITOLO I: LE OPERAZIONI DI M&A	6
1.1 Introduzione al concetto di M&A	6
1.2 Motivazioni strategiche ed economiche delle operazioni di M&A	9
1.2.1 Crescita dimensionale e sviluppo strategico	10
1.2.2 Generazione di sinergie operative e finanziarie	10
1.2.3 Diversificazione del portafoglio e mitigazione del rischio	11
1.2.5 Ottimizzazione fiscale e vantaggi regolamentari	12
1.2.6 Comportamenti manageriali e dinamiche di agenzia	12
1.3 L'importanza della pianificazione e della valutazione strategica	13
1.4 Le sfide dell'integrazione culturale, organizzativa e operativa	14
1.4.1 Integrazione culturale e capitale umano	14
1.4.2 Integrazione operativa e finanziaria	15
1.4.3 <i>Governance</i> e coordinamento	16
1.5 Implicazioni finanziarie, organizzative e culturali.....	16
1.5.1 Implicazioni finanziarie: leva, liquidità, <i>goodwill e rating</i>	16
1.5.2 Implicazioni organizzative: <i>governance</i> , risorse umane, sistemi e processi	17
1.5.3 Implicazioni culturali: identità, conflitti e integrazione soft.....	18
1.6 Il ruolo delle operazioni di M&A nella crescita e nella trasformazione aziendale..	19
1.6.1 Crescita dimensionale e consolidamento settoriale.....	19
1.6.2 Diversificazione strategica e innovazione	20
1.6.3 Trasformazione organizzativa e ristrutturazione aziendale	21
1.6.4 Espansione internazionale e globalizzazione	21
1.6.5 Costruzione del vantaggio competitivo	22
CAPITOLO 2: DISRUPTION E INNOVAZIONE SETTORIALE	23
2.1 Modelli teorici della <i>disruption</i>	23
2.2.1 Definizione e contesto dei settori ad alta innovazione	28
2.2.2 Risorse, competenze e costruzione del vantaggio competitivo nei settori innovativi	
30	
2.2.3 Dinamiche competitive nei settori innovativi	32
2.2.4 Coopetizione ed ecosistemi innovativi	34
2.2.5 Ruolo delle politiche e dei sistemi di innovazione	35

2.3	Interazione tra M&A e <i>disruption</i> : M&A come risposta difensiva o offensiva alla <i>disruption</i>	36
2.3.1	M&A come risposta difensiva alla <i>disruption</i>	36
2.3.2	M&A come strategia offensiva di leadership innovativa.....	39
2.3.3	Tipologie di operazioni M&A nei settori innovativi.....	40
2.3.4	Impatti di M&A sull'ecosistema competitivo e sugli <i>incumbent</i>	41
2.4.3	Piattaforme digitali ed effetti di rete	47
CAPITOLO 3: ANALISI DEL MERCATO TECH E DEL SOFTWARE		
	COLLABORATIVO	52
3.1	Evoluzione del settore tecnologico e del modello Software-as-a-Service.....	52
3.1.1	Dalle origini del software tradizionale al modello <i>on-premise</i>	52
3.1.2	L'avvento del Software-as-a-Service e il ruolo del <i>cloud computing</i>	54
3.1.3	Espansione del mercato SaaS e impatti organizzativi	57
3.1.4	Prospettive future: intelligenza artificiale, nuovi modelli di pricing e sfide competitive	59
3.2	Il mercato della collaborazione digitale e delle piattaforme di comunicazione	61
3.2.1	Origini e trasformazione del lavoro collaborativo	61
3.2.2	Diffusione delle piattaforme di comunicazione e collaborazione	63
3.2.3	Dimensioni di mercato e impatti organizzativi	65
3.2.4	Prospettive future e nuove tendenze competitive.....	66
3.3	Principali attori e dinamiche competitive nell' <i>enterprise software</i>	68
3.3.1	Evoluzione del panorama competitivo	68
3.3.2	I principali player globali.....	70
3.3.3	Dinamiche competitive e strategie di differenziazione	72
3.3.4	Prospettive future e sfide del settore	74
3.4	Fattori di accelerazione e nuova centralità delle piattaforme collaborative digitali.....	76
3.4.1	Le trasformazioni del lavoro e l'adozione delle soluzioni collaborative	76
3.4.2	Innovazioni tecnologiche e potenziamento delle piattaforme	77
3.4.3	Impatti economici e dinamiche di mercato	78
3.4.4	Prospettive future e centralità strategica della collaborazione digitale	80
CAPITOLO 4: IL CASO SALESFORCE-SLACK		81
4.1.2	Motivazioni strategiche di Salesforce.....	83
4.1.3	Le ragioni di Slack e il significato dell'acquisizione	84
4.2.3	Prospettive e impatti per il mercato	90

4.3.1 L'M&A come risposta difensiva	93
4.3.3 Il caso Salesforce-Slack come paradigma competitivo	96
4.4.1 L'effetto apripista: nuove traiettorie di M&A nella <i>disruption</i>	98
4.4.2 L'operazione come modello simbolico di M&A trasformativo	100
4.4.3 L'impatto sugli investitori e sulla percezione del valore	102
CAPITOLO 5. M&A E <i>DISRUPTION</i> SETTORIALE: DAL BILANCIO INTERPRETATIVO ALLE	
PROSPETTIVE DI SVILUPPO	105
5.1 Sintesi dei risultati emersi dall'analisi	105
5.3 Prospettive future	110
5.3.1 L'evoluzione delle strategie di M&A nei settori ad alta innovazione	110
5.3.2 Il ruolo della regolazione e delle autorità antitrust.....	112
5.3.3 Nuove ondate di <i>disruption</i> e opportunità di M&A	114
CONCLUSIONI	117
BIBLIOGRAFIA	120
SITOGRAFIA.....	125
RINGRAZIAMENTI.....	127

INTRODUZIONE

Negli ultimi decenni, le operazioni di fusione e acquisizione (Mergers & Acquisitions – M&A) si sono affermate come strumenti centrali nelle strategie di crescita e trasformazione delle imprese. In un contesto economico caratterizzato da crescente globalizzazione, rapida innovazione tecnologica e intensificazione della concorrenza, tali operazioni non rappresentano più eventi straordinari, bensì leve ordinarie di sviluppo, capaci di incidere profondamente sulla struttura proprietaria, organizzativa e culturale delle aziende. La loro diffusione è legata non solo alla possibilità di aumentare la dimensione operativa o di rafforzare la posizione competitiva, ma anche all'esigenza di affrontare mutamenti strutturali nei mercati e di adattarsi a un ambiente in costante evoluzione.

Le operazioni di M&A rispondono a una molteplicità di obiettivi: dalla crescita dimensionale al consolidamento settoriale, dalla diversificazione del portafoglio alla ristrutturazione aziendale, fino alla ricerca di sinergie operative e finanziarie. Esse consentono, inoltre, di accedere rapidamente a nuove risorse, tecnologie e mercati, riducendo i tempi più lunghi dello sviluppo interno. Tuttavia, nonostante le elevate potenzialità, la complessità esecutiva e le difficoltà connesse all'integrazione – in particolare sotto il profilo culturale, organizzativo e gestionale – spiegano l'elevata variabilità dei risultati, con una percentuale significativa di operazioni che non riesce a generare il valore atteso.

Parallelamente, l'avvento di fenomeni di disruption e l'emergere di settori ad alta innovazione hanno trasformato radicalmente le condizioni di competizione. Tecnologie dirompenti, nuovi modelli di business ed ecosistemi digitali hanno messo in discussione le posizioni consolidate degli incumbent, imponendo alle imprese la necessità di adattarsi con tempestività. In questo scenario, le operazioni di M&A assumono una duplice valenza: da un lato, rappresentano uno strumento difensivo, volto a neutralizzare minacce provenienti da nuovi entranti o a proteggere il core business da cambiamenti radicali; dall'altro, costituiscono una leva a, capace di accelerare processi di innovazione e trasformazione attraverso l'acquisizione di competenze critiche, know-how tecnologico e risorse strategiche.

L'interazione tra M&A e *disruption* pone dunque interrogativi rilevanti: fino a che punto tali operazioni possono rappresentare una risposta efficace ai mutamenti dirompenti dei mercati? Quali sono le condizioni che ne determinano il successo o l'insuccesso? Quali implicazioni hanno, non solo sul piano finanziario, ma anche su quello organizzativo e culturale?

L'obiettivo di questo lavoro è analizzare il ruolo delle operazioni di M&A come meccanismo di risposta strategica ai cambiamenti che caratterizzano i mercati contemporanei.

Attraverso l'integrazione di prospettive teoriche, contributi accademici e evidenze empiriche, la tesi intende mettere in luce le motivazioni che guidano tali operazioni, i principali modelli interpretativi, i fattori critici di successo e le implicazioni per la *governance* e la gestione delle imprese. Particolare attenzione sarà dedicata ai settori ad elevata innovazione, nei quali la velocità dei cicli tecnologici e l'intensità della concorrenza rendono l'M&A non solo una scelta tattica, ma spesso una condizione necessaria per la sopravvivenza e il consolidamento competitivo.

In questo modo, il lavoro si propone di offrire una chiave di lettura complessiva delle operazioni di fusione e acquisizione, non solo come strumenti finanziari, ma come processi trasformativi in grado di ridefinire identità organizzative, modelli di business e posizionamenti competitivi. Le operazioni di M&A, infatti, vanno interpretate come fenomeni sistemici che intrecciano dimensioni strategiche, economiche e culturali, e che possono tradursi, se governate con coerenza e lungimiranza, in un autentico motore di crescita e innovazione per le imprese nel lungo periodo.

CAPITOLO I: LE OPERAZIONI DI M&A

SOMMARIO: 1.1. Introduzione al concetto di M&A – 1.2. Motivazioni strategiche ed economiche delle operazioni di M&A – 1.2.1. Crescita dimensionale e sviluppo strategico – 1.2.2. Generazione di sinergie operative e finanziarie – 1.2.3. Diversificazione del portafoglio e mitigazione del rischio – 1.2.5. Ottimizzazione fiscale e vantaggi regolamentari – 1.2.6. Comportamenti manageriali e dinamiche di agenzia – 1.3. L'importanza della pianificazione e della valutazione strategica – 1.4. Le sfide dell'integrazione culturale, organizzativa e operativa – 1.4.1. Integrazione culturale e capitale umano – 1.4.2. Integrazione operativa e finanziaria – 1.4.3. *Governance* e coordinamento – 1.5. Implicazioni finanziarie, organizzative e culturali – 1.5.1. Implicazioni finanziarie: leva, liquidità, *goodwill* e *rating* – 1.5.2. Implicazioni organizzative: *governance*, risorse umane, sistemi e processi – 1.5.3. Implicazioni culturali: identità, conflitti e integrazione soft – 1.6. Il ruolo delle operazioni di M&A nella crescita e nella trasformazione aziendale – 1.6.1. Crescita dimensionale e consolidamento settoriale – 1.6.2. Diversificazione strategica e innovazione – 1.6.3. Trasformazione organizzativa e ristrutturazione aziendale – 1.6.4. Espansione internazionale e globalizzazione – 1.6.5. Costruzione del vantaggio competitivo.

1.1 Introduzione al concetto di M&A

Le operazioni di Mergers and Acquisitions (M&A) sono transazioni di natura finanziaria che determinano una trasformazione sostanziale della struttura proprietaria, organizzativa, finanziaria e competitiva di un'impresa. Esse rivestono un ruolo strategico di primo piano, soprattutto nei contesti caratterizzati da elevata competizione, crescente globalizzazione e rapida innovazione tecnologica.

Tali operazioni possono favorire una crescita aziendale più rapida, una diversificazione mirata del portafoglio e l'acquisizione di competenze critiche, indispensabili per preservare e consolidare la posizione di mercato. In aggiunta, le operazioni di M&A possono rispondere a finalità di natura difensiva, come contrastare tentativi di scalata ostile o prevenire l'ingresso di nuovi competitor nel mercato di riferimento. Talvolta, sono motivate da considerazioni fiscali o regolamentari, sfruttando regimi agevolativi o ottimizzando la struttura societaria.¹

¹ Patrick A. Gaughan, *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings* (2007), John Wiley & Sons. Mitchell, M. L., & Mulherin, J. H. (1996). The impact of industry shocks on takeover and restructuring activity. *Journal of Financial Economics*.

Secondo Patrick Gaughan, le operazioni di M&A possono essere definite come *transazioni nelle quali la proprietà di società, di altre organizzazioni aziendali o delle loro unità operative viene trasferita o consolidata con altre entità*»².

Tale definizione rileva chiaramente la portata strutturale di queste operazioni, le quali incidono non soltanto sull'assetto proprietario, ma anche su *governance*, strategia, capitale umano e cultura organizzativa. Quest'ultima dimensione merita particolare attenzione: numerosi studi dimostrano che gran parte delle operazioni fallisce nel generare valore a causa delle difficoltà di integrazione tra culture aziendali diverse, con conseguente aumento di attriti interni, perdita di talenti e calo di produttività nei mesi successivi alla transazione.³

Le operazioni di M&A si distinguono dalle operazioni ordinarie per l'ampiezza degli effetti, la rilevanza strategica e l'elevata complessità esecutiva. Non è raro che tali operazioni portino alla nascita di nuove entità giuridiche, al riassetto di gruppi societari o alla scomparsa di società preesistenti, con ripercussioni significative su tutti gli stakeholder coinvolti: azionisti, dipendenti, clienti, fornitori e istituzioni finanziarie.

Una distinzione preliminare, fondamentale per la trattazione, è quella tra fusione e acquisizione. Con il termine "fusione" si intende l'unione di due o più imprese in un unico soggetto giuridico, che può avvenire per unione – quando due imprese si sciolgono per formarne una nuova – oppure per incorporazione, quando una società ingloba l'altra, che cessa di esistere come entità autonoma. L'acquisizione, invece, consiste nell'acquisto del controllo di una società da parte di un'altra, tramite l'acquisizione di azioni o quote di capitale. Le acquisizioni possono essere amichevoli o ostili, a seconda che il management della società target sia favorevole o contrario all'operazione. Nel caso di acquisizioni ostili, l'acquirente può ricorrere a strumenti come *tender offer* non sollecitate o acquisti progressivi di quote sul mercato.

Le acquisizioni possono essere amichevoli o ostili, a seconda che il management della società target sia favorevole o contrario all'operazione. Nel caso di acquisizioni ostili, l'acquirente può ricorrere a strumenti come *tender offer* non sollecitate o acquisti progressivi di quote sul mercato (*creeping takeover*).⁴ In tali circostanze, la società target può continuare ad operare formalmente come entità giuridica separata, pur essendo sottoposta al controllo della società acquirente.

² Patrick A. Gaughan, *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings* (2007), John Wiley & Sons.

³ Cartwright, S., & Schoenberg, R., 2006, *Thirty Years of Mergers and Acquisitions Research: Recent Advances and Future Opportunities* (1999).

⁴ DePamphilis, D., 2021, *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities*, Academic Press)

Sebbene giuridicamente distinte, fusione e acquisizione tendono spesso a sovrapporsi nella realtà. Molte operazioni dichiarate come “fusioni tra pari”, esiste in realtà un’impresa dominante che guida l’operazione e assume il controllo effettivo. Come osserva DePamphilis, le cosiddette *merger of equals* sono relativamente rare e spesso rappresentano acquisizioni mascherate⁵. È quindi cruciale distinguere tra forma giuridica e sostanza economica delle operazioni.

Le operazioni di M&A possono essere classificate secondo diversi criteri. Un primo criterio, di matrice strategica, riguarda la relazione tra le imprese coinvolte:

- fusioni orizzontali: coinvolgono imprese operanti nel medesimo settore e nello stesso stadio della catena di creazione di valore. Sono generalmente finalizzate alla riduzione della concorrenza, al rafforzamento del potere di mercato e al conseguimento di economie di scala.
- fusioni verticali: avvengono tra imprese attive in stadi diversi della catena produttiva, come fornitori e distributori. L’obiettivo è migliorare l’efficienza, ridurre i costi di transazione e ottenere un controllo più efficace lungo la filiera.
- fusioni conglomerali: coinvolgono imprese operanti in settori differenti e non correlati. In queste circostanze è l’esigenza di mitigare il rischio ciò che spinge alla realizzazione di tali operazioni.
- fusioni concentriche: riguardano imprese con tecnologie, mercati o clienti simili ma non concorrenti diretti. Esse mirano alla complementarità delle competenze e all’espansione dell’offerta.

Un’ulteriore distinzione strategica riguarda le operazioni di espansione geografica, finalizzate ad accedere a nuovi mercati regionali o internazionali. In questi casi, l’M&A rappresenta un’alternativa all’investimento diretto estero (*Foreign Direct Investment – FDI*), consentendo di acquisire rapidamente competenze locali, canali distributivi e relazioni commerciali consolidate.⁶

Un secondo criterio di classificazione riguarda l’aspetto giuridico-formale. Al riguardo, le operazioni di M&A possono assumere la forma di:

- fusioni legali, che comportano la cessazione dell’autonomia giuridica delle società coinvolte;

⁵ Donald DePamphilis, *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities: An Integrated Approach to Process, Tools, Cases, and Solutions* (2019)

⁶ United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD): *World Investment Report* 2000.

- acquisizioni di quote o azioni, che non modificano la personalità giuridica della target, ma ne determinano il controllo.

Un terzo criterio, di natura finanziaria, distingue tra:

- operazioni autofinanziate (*cash deals*), in cui l'acquirente impiega risorse proprie;
- operazioni con scambio azionario (*stock-for-stock*), con emissione di nuove azioni;
- operazioni a leva (*leveraged deals*), come i *leveraged buyout* (LBO), finanziate prevalentemente con debito.

La scelta della struttura di finanziamento incide in maniera determinante sul profilo rischio-rendimento dell'operazione. Ad esempio, nei LBO l'elevata incidenza dell'indebitamento può generare un effetto leva rilevante sui rendimenti, ma accresce anche la vulnerabilità dell'impresa in situazioni di crisi di liquidità. Esistono inoltre forme particolari di operazioni, come i *management buyout* (MBO) – in cui il management rileva l'impresa – le *tender offer* dirette agli azionisti, i *reverse merger* per un rapido accesso ai mercati finanziari e gli spin-off, con cui una divisione aziendale viene separata e resa indipendente.

È importante sottolineare che la frequenza e le modalità delle operazioni di M&A dipendono in larga misura dal contesto settoriale e geografico. I settori ad alta intensità tecnologica – come farmaceutico, informatico ed energetico – risultano particolarmente attivi. Le operazioni transfrontaliere (*cross-border*) sono in costante crescita, ma presentano complessità aggiuntive derivanti da normative divergenti, barriere culturali e difficoltà di integrazione⁷.

Le analisi empiriche mostrano che il tasso di successo delle operazioni di M&A è altamente variabile: alcune ricerche indicano che tra il 50% e il 70% delle operazioni non riesce a generare valore per gli azionisti dell'acquirente, principalmente a causa di valutazioni eccessive, difficoltà operative di integrazione e stime sinergiche troppo ottimistiche.⁸

1.2 Motivazioni strategiche ed economiche delle operazioni di M&A

Le motivazioni che inducono un'impresa a intraprendere operazioni di M&A sono numerose e sfaccettate, e nella maggior parte dei casi intimamente intrecciate, rendendo complessa una separazione netta tra di esse. In linea generale, tali motivazioni possono essere ricondotte a quattro macro-categorie: strategiche, economico-finanziarie, difensive e comportamentali.

⁷ Stanley Foster Reed, Alexandra Reed Lajoux, H. Peter Nesvold, *The Art of M&A: A Merger Acquisition Buyout Guide* (2007)

⁸ KPMG, 2019, *Global M&A Outlook*

Una comprensione rigorosa di tali spinte risulta imprescindibile per valutare l'aderenza dell'operazione agli obiettivi di lungo periodo e la sua sostenibilità. Come sottolinea Bruner (2004), infatti, le motivazioni delle operazioni di M&A non devono essere considerate come entità monolitiche e isolate, bensì come componenti sinergiche di un disegno strategico complesso, in cui ciascun obiettivo può rafforzare o condizionare gli altri⁹.

1.2.1 Crescita dimensionale e sviluppo strategico

Le operazioni di M&A costituiscono una forma di sviluppo esterno che consente alle imprese di ampliare rapidamente la propria dimensione operativa, superando i tempi più lunghi della crescita organica. L'acquisizione di un'impresa già operativa consente l'accesso immediato a mercati, risorse, tecnologie, competenze e basi clienti consolidate.

Particolarmente rilevanti sono le operazioni *cross-border*, che permettono di aggirare barriere all'ingresso legate a vincoli normativi, differenze culturali o mancanza di conoscenza diretta del mercato. Al riguardo, Gaughan evidenzia come la massa critica rappresenti spesso un prerequisito imprescindibile alla sopravvivenza nei mercati maturi o ad alta concentrazione¹⁰.

Ciò appare evidente nei settori tecnologico e farmaceutico, dove gli elevati costi di R&S e il ritmo incessante dell'innovazione rendono la crescita esterna una strategia privilegiata per acquisire brevetti, pipeline di prodotti o capacità produttive, rispetto allo sviluppo interno¹¹.

1.2.2 Generazione di sinergie operative e finanziarie

Un secondo nucleo motivazionale risiede nella possibilità di generare sinergie, sia operative sia finanziarie. Le sinergie operative comprendono la riduzione di costi fissi e variabili, la razionalizzazione della forza lavoro, la condivisione di infrastrutture produttive e logistiche, nonché il perfezionamento dell'efficienza gestionale.

Le sinergie finanziarie, invece, includono l'ottimizzazione della leva finanziaria, l'accesso a nuove fonti di capitale e la riduzione del costo medio del finanziamento.

⁹ Bruner, R. F, *Applied Mergers and Acquisitions* (2004)

¹⁰ Patrick A. Gaughan, *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings* (2007)

¹¹ United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD): World Investment Report 2000.

DePamphilis sottolinea come la realizzazione concreta di tali sinergie rappresenti una delle sfide più impegnative della fase post-acquisizione, richiedendo una pianificazione meticolosa e un'integrazione strutturata.¹²

Questi benefici possono scaturire anche dal rafforzamento del potere negoziale dell'impresa nei confronti di fornitori e clienti, oltre che dall'armonizzazione delle catene di approvvigionamento su scala globale. Tuttavia, uno studio KPMG (2019) rileva che solo un terzo delle operazioni riesce a concretizzare appieno le sinergie attese, principalmente a causa di pianificazioni carenti o resistenze interne nei processi di integrazione. Ciò impone l'esigenza di formulare obiettivi sinergici realistici, accompagnati da un'analisi puntuale dei rischi connessi alla fase integrativa.

1.2.3 Diversificazione del portafoglio e mitigazione del rischio

Un'ulteriore motivazione strategica è rappresentata dalla diversificazione del portafoglio di attività, finalizzata a mitigare l'esposizione a rischi specifici, siano essi di natura settoriale o geografica.

La diversificazione può assumere diverse forme: orizzontale (ampliamento di gamma o di mercati serviti), verticale (integrazione a monte o a valle della filiera produttiva) o conglomerale (ingresso in settori eterogenei e non correlati).

La letteratura accademica si mostra divisa circa l'effettiva capacità delle fusioni conglomerali di creare valore. Se da un lato tali operazioni possono offrire protezione dal rischio e stimolare nuove opportunità di crescita, dall'altro comportano un incremento della complessità gestionale e un possibile indebolimento del focus strategico. Bower (2001) osserva come la diversificazione, se guidata da mere logiche finanziarie e priva di reali complementarità operative, rischi di distrarre il management dalle attività core, con un impatto negativo sulle performance complessive¹³.

1.2.4 Ristrutturazione e razionalizzazione aziendale

Molte operazioni di M&A sono motivate dall'esigenza di ristrutturare l'organizzazione per migliorarne l'efficienza o risanare situazioni di crisi. Ciò può comportare la dismissione di asset

¹² Donald DePamphilis, *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities: An Integrated Approach to Process, Tools, Cases, and Solutions* (2019)

¹³ Bower, J.L., 2001, "Not All M&As Are Alike — And That Matters", Harvard Business Review

non strategici (*divestiture*), la concentrazione delle risorse sulle aree a più alto potenziale o il ridimensionamento di attività in perdita.

Queste strategie risultano frequenti nei settori maturi o in fase recessiva, così come nei processi di consolidamento successivi a crisi economiche, anche grazie all'intervento di fondi di private equity. In tale contesto, operazioni come *asset carve-out* e *divestiture deals* consentono di liberare risorse e focalizzare l'attenzione sul core business, trasferendo attività marginali a operatori più specializzati¹⁴.

1.2.5 Ottimizzazione fiscale e vantaggi regolamentari

Alcune M&A sono intraprese con finalità prevalentemente fiscali o regolamentari, ad esempio per beneficiare di regimi tributari agevolati, utilizzare perdite fiscali pregresse o ottimizzare la struttura fiscale del gruppo. In altri casi, le imprese perseguono una *tax inversion*, ossia il trasferimento della sede legale in giurisdizioni a tassazione più favorevole.

Gaughan avverte, tuttavia, che le motivazioni esclusivamente fiscali, se non integrate in una strategia industriale coerente, raramente generano valore sostenibile nel lungo termine.¹⁵

1.2.6 Comportamenti manageriali e dinamiche di agenzia

Infine, le motivazioni comportamentali giocano un ruolo non trascurabile. La teoria dell'*hubris*, formulata da Roll (1986), sostiene che taluni CEO intraprendano operazioni di M&A spinti da un'eccessiva fiducia nelle proprie capacità gestionali, sovrastimando le potenzialità dell'operazione e sottovalutandone i rischi.¹⁶

Ricerche successive (Malmendier & Tate, 2008) confermano che i dirigenti con un passato di successi tendono a essere più propensi a realizzare acquisizioni di ampia portata, anche in presenza di ritorni incerti, rafforzando così la validità empirica della teoria.¹⁷

Analogamente, la logica dell'imperialismo manageriale (*empire building*) porta i dirigenti a perseguire acquisizioni per aumentare la propria influenza, spesso a scapito degli interessi degli azionisti. Questi comportamenti rientrano nelle problematiche di agenzia, in cui gli interessi del management divergono da quelli dei proprietari.

¹⁴ Weston, J.F., Mitchell, M.L., Mulherin, J.H., *Takeovers, Restructuring, and Corporate Governance* (2014)

¹⁵ Patrick A. Gaughan, *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings* (2007)

¹⁶ Richard Roll, *The Hubris Hypothesis of Corporate Takeovers* (1986)

¹⁷ Malmendier, U., & Tate, G., "Who Makes Acquisitions? CEO Overconfidence and the Market's Reaction", (2008)

In conclusione, le motivazioni alla base delle operazioni di M&A sono numerose e eterogenee. Soltanto la coerenza tra gli obiettivi strategici, la capacità di integrazione, la valutazione realistica delle sinergie e la *governance* dell'intero processo possono garantire che le operazioni di M&A generino valore per l'impresa e i suoi stakeholder. Come sottolineato da DePamphilis (2021), la valutazione delle motivazioni deve essere accompagnata da un'analisi quantitativa rigorosa delle potenziali sinergie e dei rischi di integrazione, oltre che da un allineamento tra obiettivi strategici e *governance*. Solo in questo modo le operazioni di M&A possono tradursi in un effettivo vantaggio competitivo sostenibile¹⁸.

1.3 L'importanza della pianificazione e della valutazione strategica

La capacità delle imprese coinvolte in un'operazione di M&A di pianificare con rigore e di valutarne realisticamente le implicazioni rappresenta il fondamento della buona riuscita della transazione. La fase di pianificazione strategica costituisce uno degli stadi più delicati e meritevoli di attenzione, poiché in essa vengono definiti obiettivi, sinergie attese, modalità di integrazione e criteri di selezione della società target.

Una visione poco chiara o una valutazione superficiale possono compromettere sin dall'inizio l'esito dell'operazione. Le aziende che affrontano una M&A senza un progetto industriale coerente rischiano di intraprendere iniziative costose, inefficaci o addirittura distruttive di valore.

Uno dei principali rischi di questa fase riguarda la corretta valutazione dell'impresa target. Come osservano Reed e Lajoux, molte acquisizioni fallimentari traggono origine da una *due diligence* condotta in modo affrettato o incompleto, incapace di rilevare passività latenti, problematiche culturali, inefficienze operative o rischi regolatori¹⁹.

A ciò si aggiunge la tendenza, frequente, a sovrastimare le sinergie attese, che rappresenta una delle cause più comuni di insuccesso. Analogo rilievo assume la determinazione del prezzo: il pagamento di un *premium* eccessivamente oneroso rispetto al valore reale della target può risultare giustificato solo qualora vi sia una ragionevole certezza che l'operazione generi sinergie sufficienti a compensarlo. Tuttavia, numerosi casi hanno dimostrato come aspettative eccessivamente ottimistiche abbiano compromesso la redditività complessiva dell'investimento.

¹⁸ DePamphilis, D., *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities* (2021)

¹⁹ Stanley Foster Reed, Alexandra Reed Lajoux, H. Peter Nesvold, *The Art of M&A: A Merger Acquisition Buyout Guide* (2007)

Un ulteriore fattore critico di successo è rappresentato dal ruolo del top management. La *leadership* è infatti essenziale nel guidare il cambiamento, orientare la strategia e garantire coerenza tra visione e azione. Secondo Gaughan, le operazioni di M&A richiedono una direzione forte e condivisa, capace di mediare tra interessi divergenti e di assumere decisioni tempestive²⁰.

Parimenti, la *governance* deve essere chiaramente definita: responsabilità e ruoli devono risultare ben delineati e allineati agli obiettivi comuni, così da evitare ambiguità e garantire efficacia nell'esecuzione.

Non va infine trascurato il fattore tempo. L'efficacia delle operazioni è strettamente connessa alla rapidità con cui vengono concluse alcune fasi fondamentali: l'integrazione dei sistemi informativi, la nomina dei nuovi vertici e la razionalizzazione dei processi chiave. Una dilatazione eccessiva delle tempistiche rischia di alimentare l'incertezza, aumentare i costi e compromettere l'efficacia dell'integrazione.

1.4 Le sfide dell'integrazione culturale, organizzativa e operativa

Se la pianificazione rappresenta il fondamento di un'operazione di M&A, la fase successiva, ovvero l'integrazione, costituisce il vero banco di prova per il successo della strategia complessiva. Tale processo può interessare molteplici dimensioni: strutturale, operativa, finanziaria, gestionale e, soprattutto, culturale. Quest'ultima, sebbene spesso sottovalutata, rappresenta una delle principali cause di fallimento delle operazioni di fusione e acquisizione. Come osservano Cartwright e Schoenberg (2006), i problemi di natura culturale risultano più determinanti degli stessi errori di valutazione economica iniziale nel compromettere il raggiungimento degli obiettivi strategici²¹.

1.4.1 Integrazione culturale e capitale umano

La cultura aziendale comprende valori, comportamenti, linguaggi, stili di leadership, sistemi di incentivazione e modalità decisionali (DePamphilis). L'armonizzazione di due culture differenti può rivelarsi complessa e produrre conflitti, disorientamento, calo motivazionale e perdita di capitale umano²². Nelle operazioni *cross-border*, tali criticità sono ulteriormente

²⁰ Patrick A. Gaughan, *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings* (2007)

²¹ Cartwright, S., & Schoenberg, R., *Thirty Years of Mergers and Acquisitions Research: Recent Advances and Future Opportunities*, (2006)

²² Donald DePamphilis, *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities: An Integrated Approach to Process, Tools, Cases, and Solutions* (2019)

amplificate da differenze linguistiche, normative e istituzionali, aumentando il rischio di incomprensioni e disallineamenti.

Spesso, la difficoltà non risiede tanto nelle divergenze culturali in sé, quanto nell'assenza di un approccio strutturato per gestirle. Strumenti come programmi di *cultural onboarding*, team misti e *workshop* interaziendali possono agevolare la costruzione di un linguaggio comune e accelerare l'integrazione dei valori aziendali.

La gestione delle risorse umane è parte integrante di questo processo. I dipendenti possono percepire l'operazione come una minaccia, soprattutto in presenza di ridimensionamenti o cambiamenti di ruolo. Laddove prevalgano incertezza e comunicazione debole, la produttività si riduce e la coesione interna si indebolisce. È pertanto necessario un approccio partecipativo, che valorizzi le competenze esistenti e riduca il turnover indesiderato. Esperienze di integrazione graduale, scandite da obiettivi chiari e interazioni dirette, tendono a produrre risultati più duraturi rispetto a fusioni autoritarie e accelerate, spesso generatrici di resistenze.

1.4.2 Integrazione operativa e finanziaria

Accanto alla dimensione culturale, l'integrazione richiede il coordinamento dei sistemi gestionali e informatici. La compatibilità delle infrastrutture IT incide direttamente sulla capacità operativa, sulla qualità dei dati e sulla tempestività decisionale.

L'unificazione dei sistemi contabili, logistici, produttivi e di *customer relationship management* necessita di risorse dedicate e piani di transizione accurati. Secondo Deloitte (2015), oltre il 50% dei ritardi nei processi di fusione deriva da integrazioni IT mal gestite, con impatti sulla continuità operativa e sulla percezione del cliente²³.

Sul piano finanziario, le operazioni di M&A possono modificare in modo significativo la struttura del capitale. Le acquisizioni a leva (*leveraged buyout*) aumentano l'indebitamento e riducono la flessibilità finanziaria, innalzando il profilo di rischio. L'incertezza legata alla realizzazione delle sinergie previste può influenzare negativamente la valutazione di mercato, il *rating* creditizio e la capacità di attrarre nuovi capitali. Per mitigare tali rischi, è opportuno monitorare con costanza i flussi di cassa post-acquisizione ed effettuare simulazioni di *stress testing*. McKinsey (2010) evidenzia che le aziende che mantengono una disciplina finanziaria

²³ Deloitte, *IT Integration in M&A Transactions* (2015)

rigorosa nei primi 24 mesi conseguono performance superiori del 10–15% rispetto alla media del settore²⁴.

1.4.3 Governance e coordinamento

Il successo dell'integrazione richiede infine una *governance* solida. La coesistenza temporanea di strutture decisionali parallele o la presenza di gruppi dirigenti in conflitto può generare inefficienze e paralisi. È quindi cruciale definire tempestivamente un assetto organizzativo unitario, chiarire ruoli e responsabilità e garantire coerenza nelle decisioni strategiche. La costituzione di un comitato di integrazione, composto da membri provenienti da entrambe le organizzazioni, può agevolare il coordinamento, ridurre i conflitti interni e favorire un allineamento sugli obiettivi comuni.

In sintesi, le operazioni di M&A non costituiscono mere operazioni tecniche o finanziarie: esse sono trasformazioni profonde che incidono sull'identità stessa dell'impresa. La capacità di governare l'integrazione nelle sue dimensioni culturali, organizzative, operative e finanziarie rappresenta la condizione essenziale per trasformare una transazione straordinaria in un autentico motore di crescita e creazione di valore.

1.5 Implicazioni finanziarie, organizzative e culturali

Le operazioni di M&A sono processi trasformativi che coinvolgono ogni aspetto dell'impresa: dalla struttura del capitale alla cultura aziendale, dalla catena operativa alla configurazione dei team.

Le implicazioni sono ampie e stratificate, e si manifestano sia nel breve che nel lungo periodo. Comprenderne le conseguenze è fondamentale non solo per valutarne la convenienza strategica, ma anche per pianificarne l'esecuzione con successo.

1.5.1 Implicazioni finanziarie: leva, liquidità, *goodwill* e rating

Sul piano finanziario, la prima conseguenza tangibile di una M&A è la modifica della struttura patrimoniale e del profilo di rischio dell'impresa acquirente. In particolare, quando l'operazione è finanziata a debito (ad esempio nei *leveraged buyout*), l'indebitamento può aumentare in misura significativa, riducendo il margine di manovra e incrementando il rischio sistemico.

²⁴ McKinsey & Company, *Perspectives on Merger Integration* (2010)

Questo effetto è amplificato in contesti macroeconomici instabili, caratterizzati da tassi di interesse elevati o shock esterni, che possono rendere insostenibili i costi del debito²⁵.

L'acquisizione può inoltre richiedere il rifinanziamento delle passività della target o ulteriori investimenti post-integrazione (per esempio l'adeguamento dei sistemi o la formazione del personale), generando pressioni sulla liquidità. Aziende che non pianificano con attenzione i flussi di cassa successivi alla fusione rischiano di incorrere in difficoltà operative, anche in presenza di risultati economici complessivamente positivi²⁶.

Un aspetto delicato riguarda il *goodwill*, ossia la differenza tra il prezzo pagato per la target e il valore contabile delle sue attività nette. Esso riflette aspettative di sinergie future, vantaggi competitivi o asset intangibili. Tuttavia, se tali aspettative non si concretizzano, l'impresa è costretta a svalutare l'avviamento (*impairment*), con impatti negativi sul bilancio e sulla percezione di mercato.²⁷

La reazione degli investitori rappresenta un indicatore sensibile della qualità percepita dell'operazione: essi valutano non solo la logica industriale, ma anche il prezzo pagato, la trasparenza e la credibilità del management. Non mancano casi in cui, nonostante fondamentali solidi, il titolo dell'acquirente abbia subito cali significativi subito dopo l'annuncio, a causa di una comunicazione inefficace o della percezione di eccessiva aggressività finanziaria²⁸.

Infine, anche le agenzie di rating considerano attentamente le implicazioni delle operazioni di M&A. Un aumento dell'indebitamento o una riduzione della liquidità può portare a un peggioramento del merito creditizio, innalzando il costo del capitale e riducendo l'accesso a nuovi finanziamenti. Al contrario, operazioni ben strutturate e coerenti con il profilo aziendale possono rafforzare il posizionamento finanziario, grazie a maggiore scala, diversificazione e capacità di generare cassa.

1.5.2 Implicazioni organizzative: *governance*, risorse umane, sistemi e processi

Le fusioni e acquisizioni comportano inevitabilmente un riassetto organizzativo, che può tradursi nella modifica della struttura gerarchica, nell'eliminazione di duplicazioni, nella ridefinizione di ruoli e responsabilità e, in alcuni casi, nella revisione dell'intero modello

²⁵ Patrick A. Gaughan, *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings*, John Wiley & Sons (2007)

²⁶ Donald DePamphilis, *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities: An Integrated Approach to Process, Tools, Cases, and Solutions* (2019)

²⁷ Patrick A. Gaughan, *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings*, John Wiley & Sons, (2007)

²⁸ Stanley Foster Reed, Alexandra Reed Lajoux, H. Peter Nesvold, *The Art of M&A: A Merger Acquisition Buyout Guide* (2007)

operativo. La *governance*, intesa come insieme di regole, organi e procedure decisionali, deve essere adattata alla nuova realtà. Quando due imprese si fondono, possono emergere conflitti di potere tra i management preesistenti o ambiguità sulla leadership. Il rischio maggiore si presenta nelle cosiddette “fusioni tra pari”, dove la mancanza di una chiara gerarchia può generare paralisi decisionali e ritardi²⁹.

Anche le risorse umane sono fortemente impattate. Le operazioni di M&A creano spesso incertezza tra i dipendenti, soprattutto se accompagnate da ridimensionamenti, chiusure di sedi o modifiche ai benefit. La gestione del personale richiede un equilibrio tra efficienza organizzativa e tutela del capitale umano. È essenziale comunicare con trasparenza le motivazioni della fusione, i benefici attesi e le prospettive individuali, al fine di trattenere le figure chiave e ridurre il turnover indesiderato.

L'integrazione dei sistemi costituisce un ulteriore punto critico. Ogni azienda utilizza software, protocolli e metriche differenti per gestire vendite, logistica, contabilità e HR. L'unificazione richiede tempo, competenze e investimenti, e può generare inefficienze o errori in assenza di una roadmap chiara. La mancata compatibilità tra i sistemi informativi può rallentare le operazioni quotidiane e compromettere la qualità dei dati.

Infine, la revisione dei processi è indispensabile. La sovrapposizione di funzioni genera spesso inefficienze da razionalizzare, ma l'armonizzazione non può essere imposta unilateralmente: deve basarsi su un'analisi comparativa delle best practice esistenti, con un approccio pragmatico e orientato ai risultati, valorizzando il coinvolgimento delle persone nel cambiamento.

1.5.3 Implicazioni culturali: identità, conflitti e integrazione soft

Le implicazioni culturali sono spesso sottovalutate, ma possono compromettere l'intera operazione. Ogni impresa possiede una cultura organizzativa specifica, che si riflette nei comportamenti quotidiani, nei rapporti tra colleghi, nelle modalità decisionali e nelle relazioni con clienti e fornitori.

Secondo DePamphilis, l'integrazione culturale richiede tempo, sensibilità e leadership. Non può essere forzata né imposta, ma deve essere accompagnata da un percorso di ascolto e mediazione, che valorizzi le affinità e negozi le differenze. Strumenti utili sono la creazione di

²⁹ Patrick A. Gaughan, *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings* (2007)

team misti, l'adozione di rituali condivisi e l'individuazione di simboli e pratiche comuni, per costruire progressivamente una nuova identità organizzativa.³⁰

Nei contesti internazionali, le difficoltà si amplificano: differenze linguistiche, religiose, sociali e legali possono accentuare le distanze, anche in presenza di una forte complementarità strategica. Per esempio, un'impresa statunitense orientata al risultato può incontrare ostacoli nell'integrare una realtà tedesca più formale e strutturata, o una giapponese più gerarchica e basata sul consenso.

La comunicazione riveste un ruolo decisivo anche sul piano culturale. L'assenza di messaggi coerenti e continui può alimentare sospetti e frustrazioni, mentre una comunicazione trasparente ed empatica può rafforzare il senso di appartenenza e costruire fiducia anche in contesti complessi.

Infine, l'integrazione culturale ha ricadute dirette sulle performance operative. Studi empirici dimostrano che le operazioni di M&A che trascurano la componente "soft" (clima interno, relazioni, valori) tendono a produrre risultati inferiori alle attese, anche quando le premesse finanziarie appaiono solide.

1.6 Il ruolo delle operazioni di M&A nella crescita e nella trasformazione aziendale

Nel contesto competitivo globale, le operazioni di fusione e acquisizione (M&A) sono sempre più utilizzate come strumenti strategici per sostenere crescita, trasformazione e innovazione. Non rappresentano più interventi straordinari, ma sono integrate nei piani di sviluppo di lungo periodo. La loro diffusione è legata alla rapidità dei cambiamenti tecnologici, alla globalizzazione dei mercati e all'emergere di nuovi modelli di business. Le operazioni di M&A offrono oggi alle imprese un'opportunità concreta per rafforzare la posizione competitiva, accedere a nuove risorse e ridefinire la propria identità organizzativa.

1.6.1 Crescita dimensionale e consolidamento settoriale

Uno dei principali ruoli delle operazioni di M&A è accelerare la crescita dimensionale. Acquisire un concorrente o fondersi con un'altra impresa consente di aumentare rapidamente la quota di mercato, rafforzare il potere contrattuale verso fornitori e clienti e beneficiare di

³⁰ Donald DePamphilis, *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities: An Integrated Approach to Process, Tools, Cases, and Solutions* (2019)

economie di scala. Le operazioni di tipo orizzontale (tra aziende dello stesso settore) sono spesso utilizzate per ridurre la frammentazione dei mercati e consolidare la *leadership*³¹.

Questa via è molto più rapida rispetto alla crescita organica, che richiede anni di investimenti, sviluppo di nuovi prodotti e ampliamento graduale della clientela. Come osserva Gaughan, «*le M&A sono una scorciatoia strategica, ma richiedono una visione di lungo termine e capacità di gestione del cambiamento*»³². Settori come il bancario, il farmaceutico, l'energia e le telecomunicazioni mostrano come il consolidamento abbia trasformato la struttura competitiva, favorendo la nascita di player globali.

La crescita per linee esterne consente inoltre di reagire più velocemente ai mutamenti normativi o tecnologici: ad esempio, le banche hanno usato le operazioni di M&A per adeguarsi ai requisiti patrimoniali post-crisi, mentre le telco le hanno sfruttate per acquisire competenze legate al 5G e ai servizi digitali.

1.6.2 Diversificazione strategica e innovazione

Le operazioni di M&A costituiscono anche un potente strumento di diversificazione. Attraverso acquisizioni mirate, le imprese possono entrare in nuovi settori, mercati o aree geografiche, riducendo la dipendenza da un singolo business. Le cosiddette fusioni conglomerali, se ben progettate, non solo attenuano i rischi, ma possono anche favorire l'innovazione grazie alla contaminazione di competenze e *know-how* differenti.

La diversificazione può essere anche tecnologica. Molte multinazionali, soprattutto nei settori ad alta intensità innovativa, acquisiscono startup o imprese specializzate per internalizzare rapidamente tecnologie, brevetti e talenti (fenomeno noto come *acqui-hiring*). Ciò permette di accelerare l'adozione di modelli di business innovativi senza dover sostenere interamente i costi e i rischi della ricerca interna³³.

Come sottolinea DePamphilis, «*le M&A sono uno strumento strategico per superare le barriere all'innovazione che spesso affliggono le grandi aziende*»³⁴. In un contesto in cui i cicli di vita

³¹ Donald DePamphilis, *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities: An Integrated Approach to Process, Tools, Cases, and Solutions* (2019)

³² Patrick A. Gaughan, *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings* (2007)

³³ Stanley Foster Reed, Alexandra Reed Lajoux, H. Peter Nesvold, *The Art of M&A: A Merger Acquisition Buyout Guide* (2007)

³⁴ Donald DePamphilis, *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities: An Integrated Approach to Process, Tools, Cases, and Solutions* (2019)

dei prodotti si accorciano e le tecnologie evolvono rapidamente, acquisire innovazione dall'esterno può risultare più efficace e meno rischioso rispetto allo sviluppo interno.

1.6.3 Trasformazione organizzativa e ristrutturazione aziendale

Le operazioni di M&A non sono solo strumenti di crescita, ma anche leve di trasformazione organizzativa. L'integrazione di nuove realtà offre l'occasione di rivedere modelli gestionali, processi e responsabilità, trasformando in profondità il modo di operare.

Molte operazioni rispondono a esigenze di ristrutturazione: snellire la struttura, dismettere business non redditizi e concentrare risorse sui segmenti più promettenti. Diverse società industriali hanno utilizzato le operazioni di M&A per passare da un modello verticalmente integrato a uno focalizzato sul core business, attraverso cessioni (*divestiture*) e acquisizioni mirate.

Lo stesso approccio è tipico dei fondi di *private equity*, che rilevano aziende in difficoltà per ristrutturarle, migliorarne la redditività e prepararne la rivendita. In questo senso, le operazioni di M&A agiscono anche come meccanismo di rigenerazione industriale, con effetti positivi sulla competitività complessiva.

1.6.4 Espansione internazionale e globalizzazione

Le operazioni di M&A sono una leva decisiva per l'espansione internazionale. A differenza degli investimenti greenfield, che richiedono tempi lunghi, l'acquisizione di un'impresa locale garantisce l'accesso immediato a rete commerciale, clienti, brand e competenze specifiche.

Le cosiddette operazioni *cross-border* sono in costante aumento, ma richiedono attenzione ai rischi legati a differenze normative, fiscali, linguistiche e culturali. Una due diligence accurata e strategie di integrazione sensibili al contesto locale sono indispensabili.

Secondo *The Art of M&A*, le operazioni internazionali falliscono più spesso di quelle domestiche proprio per la sottovalutazione delle complessità legate all'ambiente locale³⁵. Tuttavia, quando ben eseguite, esse offrono vantaggi decisivi in termini di crescita, diversificazione e accesso a risorse strategiche (materie prime, brevetti, licenze, ecc.).

³⁵ Stanley Foster Reed, Alexandra Reed Lajoux, H. Peter Nesvold, *The Art of M&A: A Merger Acquisition Buyout Guide* (2007)

1.6.5 Costruzione del vantaggio competitivo

Le operazioni di M&A non vanno viste solo come strumenti di espansione, ma anche come leve per la costruzione di un vantaggio competitivo durevole. Attraverso acquisizioni mirate di risorse chiave, competenze distintive e tecnologie, un'impresa rafforza la capacità di generare valore nel lungo periodo e di reagire rapidamente alle mosse dei concorrenti.

In questa prospettiva, tali operazioni devono essere interpretate non come eventi straordinari, ma come processi strategici ricorrenti. Le imprese che sviluppano una vera e propria “*capability*” di acquisizione riescono a integrare le operazioni nel proprio modello di business, trasformandole in un motore di crescita sistematica.

Esemplare è il caso di grandi multinazionali come Cisco, Google o Unilever, che hanno fatto delle operazioni di M&A un pilastro della strategia di lungo termine. In questi gruppi, le attività di scouting, valutazione, negoziazione e integrazione sono altamente professionalizzate, consentendo di trasformare ogni operazione in un acceleratore di crescita e innovazione.

CAPITOLO 2: DISRUPTION E INNOVAZIONE SETTORIALE

SOMMARIO: 2.1. Introduzione – 2.2. Settori ad alta innovazione – 2.2.1. Definizione e contesto dei settori ad alta innovazione – 2.2.2. Risorse, competenze e costruzione del vantaggio competitivo nei settori innovativi – 2.2.3. Dinamiche competitive nei settori innovativi – 2.2.4. Coopetizione ed ecosistemi innovativi – 2.2.5. Ruolo delle politiche e dei sistemi di innovazione – 2.3. Interazione tra M&A e *disruption*: M&A come risposta difensiva o offensiva alla *disruption* – 2.3.1. M&A come risposta difensiva alla *disruption* – 2.3.2. M&A come strategia offensiva di leadership innovativa – 2.3.3. Tipologie di operazioni M&A nei settori innovativi – 2.3.4. Impatti di M&A sull'ecosistema competitivo e sugli incumbent – 2.4. Piattaforme digitali ed effetti di rete – 2.4.1. Definizione delle piattaforme digitali – 2.4.2. Effetti di scala e *network effects* – 2.4.3. Piattaforme digitali ed effetti di rete.

2.1 Modelli teorici della *disruption*

2.1.1 Origini teoriche della *disruption*

Il concetto di *disruption* non emerge improvvisamente negli anni Novanta, bensì affonda le proprie radici in una tradizione consolidata di studi economici e manageriali, i quali hanno a lungo indagato l'impatto delle innovazioni radicali sull'evoluzione dei mercati.

Già Joseph Schumpeter, nel volume *Capitalismo, Socialismo e Democrazia* (1942), aveva elaborato la nozione di “*distruzione creatrice*”, descrivendola come il processo incessante di rinnovamento attraverso il quale nuove combinazioni produttive e tecnologiche soppiantano quelle precedenti³⁶.

In tale prospettiva, il capitalismo si configura come un sistema intrinsecamente dinamico e instabile, in cui il progresso scaturisce dalla continua sostituzione di ciò che è divenuto obsoleto con ciò che è nuovo.

All'interno di questa dinamica, l'imprenditore innovatore riveste un ruolo cardinale: egli è l'agente del cambiamento, colui che rompe gli equilibri consolidati generando nuove opportunità. Se da un lato tale processo produce benefici in termini di crescita economica e diffusione del benessere, dall'altro comporta inevitabilmente la marginalizzazione, quando non la scomparsa, delle attività pregresse³⁷. Proprio in questa ambivalenza si manifesta la portata

³⁶ Schumpeter, J. A. (1942/2015). *Capitalism, Socialism and Democracy*. Routledge

³⁷ Schumpeter, J. A. (1939). *Business Cycles*. McGraw-Hill.

dirompente dell'innovazione, la quale non si limita a perfezionare quanto già esistente, ma ne determina il superamento.

Negli anni successivi, ulteriori contributi hanno approfondito la natura ciclica dei settori industriali. Abernathy e Utterback³⁸ hanno evidenziato come lo sviluppo tecnologico segua una traiettoria caratterizzata da una fase iniziale di intensa sperimentazione e varietà, seguita dalla convergenza verso un design dominante e, infine, dal consolidamento competitivo. In tale schema, la rottura degli equilibri si configura come un passaggio ineludibile, che tende a riproporsi ciclicamente nei diversi settori.

Questi approcci, pur senza ricorrere esplicitamente al termine *disruption*, ne anticipano la successiva formalizzazione, confermando come l'innovazione rappresenti sovente un fenomeno destabilizzante, in grado di ridefinire i confini competitivi e di trasformare profondamente le regole del gioco.

2.1.2 La teoria della *Disruptive Innovation*

La nozione contemporanea di *disruption* trova la sua definizione più compiuta con i lavori di Clayton M. Christensen e Joseph Bower, i quali, nel 1995, pubblicano su *Harvard Business Review* un saggio dedicato alle cosiddette “tecnologie dirompenti”³⁹. Christensen approfondisce successivamente tali intuizioni nell'opera *The Innovator's Dilemma* (1997), destinata a divenire un classico della letteratura manageriale⁴⁰.

Secondo questa teoria, non tutte le innovazioni generano effetti equivalenti. Alcune, definite “*sustaining innovations*”, migliorano progressivamente le prestazioni dei prodotti esistenti, consolidando la posizione delle imprese già leader. Altre, le “*disruptive innovations*”, si caratterizzano invece per l'ingresso in mercati nuovi o scarsamente presidiati, con soluzioni inizialmente meno performanti sotto il profilo tecnico, ma più accessibili, economiche e semplici da utilizzare. Con il tempo, tali innovazioni maturano fino a soddisfare le esigenze della clientela *mainstream*, giungendo a scalzare le imprese consolidate.

Il cosiddetto “*dilemma dell'innovatore*” descrive la condizione paradossale degli *incumbent*: pur adottando comportamenti razionali e investendo nello sviluppo delle soluzioni più richieste dai clienti principali, finiscono per trascurare quelle che, in prima battuta, appaiono

³⁸ Abernathy, W. J., & Utterback, J. M. (1978). Patterns of industrial innovation. *Technology Review*, 80(7), 40–47.

³⁹ Christensen, C. M., & Bower, J. L. (1995). Disruptive technologies: Catching the wave. *Harvard Business Review*, 73(1), 43–53.

⁴⁰ Christensen, C. M., *The Innovator's Dilemma: When New Technologies Cause Great Firms to Fail* (1997)

marginali o poco redditizie. Sono proprio queste ultime, tuttavia, a costituire nel lungo periodo la minaccia più incisiva⁴¹.

In lavori successivi, Christensen e Raynor hanno ulteriormente affinato la teoria, distinguendo tra:

- “**low-end disruption**”, che interessa i segmenti meno esigenti e meno remunerativi, nei quali i nuovi entranti competono facendo leva su semplicità e prezzo contenuto;
- “**new-market disruption**”, che dà origine a mercati del tutto inediti, intercettando bisogni latenti di consumatori fino ad allora ignorati dagli incumbent.

Numerosi esempi empirici confermano la validità di tali dinamiche: l’affermazione dei personal computer a scapito dei mainframe e dei minicomputer, classico caso di *low-end disruption*; la diffusione degli smartphone, capaci di integrare molteplici funzionalità creando un mercato radicalmente nuovo; il passaggio dal noleggio fisico di supporti audiovisivi allo streaming digitale, che ha trasformato in profondità l’industria dell’intrattenimento.

In tutti questi casi, il successo delle innovazioni dirompenti non risiede in una superiorità tecnica immediata, bensì nella capacità di proporre modelli di business alternativi, idonei a intercettare bisogni insoddisfatti o a generare inediti comportamenti di consumo.

2.1.3 Caratteristiche e dinamiche dei processi di *disruption*

La *disruption* presenta tratti distintivi che la differenziano da altre forme di innovazione:

- (i) **origine periferica**: l’innovazione dirompente si manifesta quasi sempre ai margini del mercato, nei segmenti ritenuti meno attrattivi dagli *incumbent*, i quali tendono a concentrare le proprie risorse sui clienti ad alta redditività;
- (ii) **modello di business alternativo**: la *disruption* non si fonda sul mero miglioramento delle prestazioni tradizionali, bensì sull’introduzione di schemi economici radicalmente differenti. Uber costituisce un esempio paradigmatico: non innova sul piano del bene materiale (l’automobile), bensì su quello della piattaforma di intermediazione, generando una trasformazione strutturale del settore della mobilità urbana.
- (iii) **progressività**: le innovazioni dirompenti si presentano inizialmente con prestazioni inferiori rispetto agli standard consolidati, per poi migliorare gradualmente fino a soddisfare la domanda del mercato *mainstream*. Tale gradualità contribuisce a renderne difficile il riconoscimento precoce da parte degli *incumbent*, i quali tendono spesso a sottovalutarne la minaccia.

⁴¹ Christensen, C. M., *The Innovator’s Dilemma: When New Technologies Cause Great Firms to Fail* (1997)

Le dinamiche competitive assunte dalla *disruption* variano sensibilmente a seconda del settore:

- **ICT:** caratterizzato da cicli tecnologici rapidi che favoriscono frequenti rotture, come il passaggio dal software proprietario al *cloud computing*;
- **media:** rivoluzionato dalla digitalizzazione, che ha trasformato l'intero ecosistema, segnando il passaggio dalla musica su supporto fisico allo *streaming*;
- **energia e mobilità:** ambiti in cui i processi risultano più lenti ma strutturalmente profondi, come dimostra la progressiva diffusione dei veicoli elettrici e delle energie rinnovabili.

Alla luce di quanto pocanzi esposto emerge come la *disruption* non si configuri come un evento improvviso e puntuale, bensì come un processo graduale che ridisegna progressivamente i confini competitivi. La sua comprensione richiede, pertanto, un'analisi attenta tanto dei modelli di business quanto delle traiettorie tecnologiche e culturali che orientano l'evoluzione dei mercati.

2.1.4 Modelli teorici complementari

Per interpretare la *disruption* nella sua piena complessità, risulta necessario affiancare alla teoria di Christensen ulteriori modelli interpretativi, capaci di arricchirne e ampliarne la prospettiva analitica.

- ***Diffusion of Innovations.*** Everett Rogers ha studiato i meccanismi attraverso i quali le innovazioni vengono adottate dai consumatori, descrivendo un processo che tende a seguire una caratteristica curva a “S”⁴². Tale approccio sottolinea come l'affermazione di un'innovazione non dipenda esclusivamente dall'offerta, ma anche dalla diversa propensione dei segmenti di utenti ad adottarla. In questo quadro, la presenza di *early adopters* assume un ruolo cruciale, poiché consente all'innovazione dirompente di oltrepassare la soglia critica e avviare il processo di diffusione su larga scala.
- ***Dynamic Capabilities.*** La teoria delle capacità dinamiche, elaborata da Teece, Pisano e Shuen⁴³, si concentra invece sul versante delle imprese *incumbent* e sulla loro possibilità di adattamento. La capacità di riconfigurare risorse, competenze e routine organizzative consente infatti ad alcune aziende di reagire efficacemente ai processi di *disruption*,

⁴² Rogers, E. M., *Diffusion of Innovations* (2003)

⁴³ Teece, D. J., Pisano, G., & Shuen, A., *Dynamic capabilities and strategic management* (2007)

evitando il destino di declino che Christensen associa alle organizzazioni incapaci di rinnovarsi.

- **Geroski Curve.** Infine, la *Geroski curve*⁴⁴ interpreta lo sviluppo settoriale come un percorso che si articola in tre fasi: dalla varietà iniziale, all'affermazione di un design dominante, fino al consolidamento competitivo. Questa prospettiva consente di comprendere perché non tutte le innovazioni dirompenti riescano a consolidarsi nel tempo: molte, infatti, si affermano solo parzialmente per poi essere superate da soluzioni tecnologiche o organizzative più efficaci.

L'integrazione di tali modelli con la teoria di Christensen offre dunque una visione più esaustiva del fenomeno, capace di spiegare non solo l'ascesa dei nuovi entranti, ma anche le possibili strategie di adattamento degli incumbent e le dinamiche evolutive dei settori nel loro complesso.

2.1.5 Critiche e limiti della teoria della *disruption*

La teoria della *disruption*, sin dalla sua formulazione da parte di Christensen, ha suscitato una vasta eco sia in ambito accademico sia nel mondo manageriale, al punto da divenire una delle lenti interpretative più diffuse per analizzare i fenomeni di innovazione. Tuttavia, la sua straordinaria fortuna è stata accompagnata da un ampio dibattito critico, che ne ha evidenziato fragilità concettuali, limiti empirici e rischi di applicazione indebita.

Un primo filone di critiche riguarda la debolezza empirica della teoria. Jill Lepore, in un influente saggio pubblicato sul *New Yorker*, ha accusato Christensen di costruire il modello a partire da esempi selezionati a posteriori⁴⁵, in assenza di un'adeguata validazione metodologica.

Secondo l'autrice, la *disruption* avrebbe assunto i tratti di un "mito manageriale", più funzionale a spiegare retrospettivamente casi di successo che a offrire un paradigma scientifico in grado di prevedere i futuri sviluppi dei mercati. In tale prospettiva, la popolarità del concetto deriverebbe più dal suo potere evocativo e narrativo che dalla sua solidità teorica.

A rafforzare questa linea critica, King e Baatartogtokh hanno condotto un'analisi sistematica su 77 casi discussi da Christensen nelle sue opere, giungendo alla conclusione che solo una minoranza soddisfa pienamente i criteri definiti dalla teoria. Tale evidenza empirica induce a ritenere che la *disruption* si configuri più come uno strumento descrittivo e

⁴⁴ Geroski, P., *Markets for Technology: Knowledge, Innovation and Appropriability*, (1995)

⁴⁵ Lepore, J., *The disruption machine. The New Yorker* (2014)

interpretativo, utile a posteriori per dare senso a determinati processi, piuttosto che come modello predittivo capace di guidare con sicurezza le decisioni strategiche delle imprese.

Un ulteriore fronte di critica si concentra sulle cosiddette “anomalie della *disruption*”, messe in evidenza dal *MIT Sloan Management Review*. Secondo questa prospettiva, le traiettorie evolutive dei settori economici non seguono necessariamente il percorso lineare ipotizzato da Christensen⁴⁶, ma risultano condizionate da una molteplicità di fattori esterni. Variabili quali regolamentazioni pubbliche, politiche industriali, dinamiche istituzionali o eventi di natura geopolitica possono infatti influenzare in misura determinante la diffusione e il consolidamento delle innovazioni, alterandone tempi, modalità e impatti. Ne deriva che il modello originario rischia di semplificare eccessivamente la complessità dei contesti reali.

Altri studiosi hanno, inoltre, sottolineato come la teoria tenda a privilegiare una visione tecnologica e competitiva dei processi innovativi, trascurando dimensioni altrettanto rilevanti quali i cambiamenti culturali, le trasformazioni organizzative interne o il ruolo delle reti di attori istituzionali ed economici. In tal senso, la *disruption* rischia di ridursi a una chiave di lettura parziale, che necessita di essere integrata con approcci più ampi per cogliere appieno la natura sistemica dell'innovazione.

È importante sottolineare, tuttavia, che tali critiche non comportano un rigetto totale della teoria, né ne annullano la rilevanza. Esse invitano piuttosto a un uso prudente e contestualizzato del concetto, da applicare con consapevolezza dei suoi limiti e senza pretenderne una validità universale.

La *disruption* va, dunque, intesa non come una legge generale e necessaria dell'evoluzione dei mercati, bensì come un paradigma analitico potente, utile per illuminare determinate dinamiche concorrenziali, ma da integrare con prospettive teoriche complementari quali la teoria delle capacità dinamiche, i modelli di diffusione delle innovazioni o le analisi macro-settoriali, al fine di fornire un quadro interpretativo più robusto e multilivello.

2.2 Caratteristiche e dinamiche competitive dei settori ad elevata innovazione

2.2.1 Definizione e contesto dei settori ad alta innovazione

I settori ad elevata innovazione rappresentano uno degli ambiti più indagati dell'economia industriale contemporanea, non soltanto per il loro ruolo trainante nella crescita economica e nella trasformazione sociale, ma anche per la complessità delle dinamiche competitive che li caratterizza. In tali contesti, l'innovazione non costituisce un episodio sporadico, bensì un

⁴⁶ MIT Sloan Management Review, *The anomalies of disruption* (2023)

processo continuo e quasi fisiologico, che permea l'intera struttura competitiva, determinando sia le condizioni di ingresso che le possibilità di sopravvivenza delle imprese.

A differenza dei settori maturi, nei quali i vantaggi competitivi derivano tipicamente da economie di scala, da relazioni consolidate con la clientela o da barriere normative, i settori ad alta innovazione si distinguono per l'elevata incertezza e per la costante turbolenza. Come sottolineano Freeman e Soete⁴⁷, essi presentano alcune caratteristiche ricorrenti: cicli di vita tecnologici abbreviati, con un rapido ricambio delle soluzioni tecniche; mercati emergenti o in ridefinizione, in cui le categorie di prodotto e consumo non risultano ancora stabilizzate; elevata intensità di ricerca e sviluppo, accompagnata da ingenti investimenti in capitale umano altamente qualificato; forte interdipendenza tra attori, dal momento che imprese, università, governi e investitori costituiscono parti integranti del processo innovativo.

Una caratteristica cruciale di tali settori è la rapida obsolescenza tecnologica: ciò che oggi costituisce un vantaggio competitivo può risultare superato in un arco temporale estremamente breve. Il caso dei telefoni cellulari tradizionali, rapidamente soppiantati dagli smartphone, è esemplare: Nokia, leader globale fino al 2007, fu surclassata da Apple e Samsung, capaci di proporre non soltanto un nuovo dispositivo, ma un intero ecosistema tecnologico e di servizi digitali.

Questa elevata sostituibilità genera mercati costantemente in fase di “definizione aperta”. Come osserva Dosi⁴⁸, i settori innovativi seguono paradigmi tecnologici che orientano la direzione della ricerca e dello sviluppo, ma all'interno di tali paradigmi si articolano molteplici traiettorie, non tutte destinate a consolidarsi. L'incertezza riguarda dunque sia l'esito tecnologico (quale standard prevarrà), sia i modelli di business più efficaci per catturare e valorizzare l'innovazione.

Un esempio emblematico è l'attuale settore automotive elettrico. La tecnologia delle batterie si trova ancora in fase di sperimentazione, con alternative differenti, dagli ioni di litio alle celle a stato solido fino all'idrogeno, nessuna delle quali si è ancora imposta come standard dominante. Parallelamente, emergono modelli di business basati su servizi digitali, sistemi di connettività avanzata e tecnologie di guida autonoma. Ne consegue che la competizione non si gioca più soltanto sul prodotto “automobile”, ma su un ecosistema integrato di tecnologie, infrastrutture e servizi.

⁴⁷ Freeman, C., & Soete, L., *The Economics of Industrial Innovation* (1997)

⁴⁸ Dosi, G., *Technological paradigms and technological trajectories*, (1982)

In tali contesti, la conoscenza e il capitale umano assumono il ruolo di risorsa critica. Non si tratta unicamente di competenze ingegneristiche o scientifiche, ma anche di capacità organizzative, di apprendimento collettivo e di adattamento strategico. Teece⁴⁹ sottolinea come la competitività di lungo periodo dipenda dalle capacità dinamiche, ossia dalla facoltà delle imprese di riconfigurare tempestivamente le proprie risorse e competenze in risposta ai mutamenti ambientali. Non sorprende, quindi, che molte imprese high-tech dedichino ingenti investimenti alla formazione, al reclutamento dei migliori talenti e alla costruzione di un capitale cognitivo difficilmente replicabile.

Un ulteriore elemento distintivo è costituito dalle reti di innovazione. Etzkowitz e Leydesdorff⁵⁰, con il modello della *triple helix*, mostrano come l'interazione sinergica tra università, industria e governo costituisca il motore dello sviluppo nei settori innovativi. Ecosistemi come la Silicon Valley negli Stati Uniti, la Shenzhen cinese o il distretto biotecnologico di Boston rappresentano esempi paradigmatici: contesti nei quali l'innovazione non è il prodotto isolato di singole imprese, ma il risultato di interazioni sistemiche che favoriscono la circolazione delle conoscenze e la nascita di nuove iniziative imprenditoriali.

I settori ad elevata innovazione possono quindi essere definiti come contesti caratterizzati da incertezza permanente, rapida obsolescenza, interdipendenza tra attori e centralità della conoscenza. Queste peculiarità li rendono non soltanto instabili, ma anche straordinariamente dinamici, generando al contempo rischi elevati e opportunità senza precedenti per le imprese e per i sistemi economici nel loro complesso.

2.2.2 Risorse, competenze e costruzione del vantaggio competitivo nei settori innovativi

Il tema delle risorse e delle competenze rappresenta una chiave di lettura imprescindibile per interpretare le logiche della competizione nei settori ad elevata innovazione. Secondo la prospettiva della *Resource-Based View* (RBV), le imprese non ottengono il proprio vantaggio competitivo principalmente dalla posizione occupata sul mercato, bensì dal possesso e dallo sfruttamento di risorse rare, preziose, difficilmente imitabili e non sostituibili.

Peteraf⁵¹ individua, a questo proposito, quattro condizioni necessarie affinché una risorsa possa costituire fonte di vantaggio competitivo sostenibile: eterogeneità, immobilità, *ex ante*

⁴⁹ Teece, D. J., Pisano, G., & Shuen, A, *Dynamic capabilities and strategic management. Strategic Management Journal* (1997)

⁵⁰ Etzkowitz, H., & Leydesdorff, L., *The dynamics of innovation: from National Systems and Mode 2 to a Triple Helix of university-industry-government relations* (2000)

⁵¹ Peteraf, M. A., *The cornerstones of competitive advantage: A resource-based view* (1993)

limits to competition ed *ex post limits to competition*. Nei settori innovativi, la conoscenza tecnologica e le capacità di apprendimento organizzativo soddisfano pienamente tali condizioni: si presentano come eterogenee (non tutte le imprese dispongono delle medesime competenze), difficilmente trasferibili, costose da acquisire e complesse da replicare in tempi brevi.

Tuttavia, la RBV da sola non risulta sufficiente a spiegare le dinamiche di successo nei contesti caratterizzati da elevata turbolenza tecnologica. È necessario integrare questa prospettiva con la teoria delle *dynamic capabilities*, sviluppata da Teece, Pisano e Shuen¹⁶. Essa evidenzia come, in mercati instabili e in rapido mutamento, non sia sufficiente possedere risorse di valore: occorre la capacità di riconfigurarle e combinarle costantemente in risposta ai cambiamenti ambientali. Un esempio emblematico è rappresentato da Amazon, che, nata come libreria online, ha progressivamente riconfigurato le proprie competenze logistiche e digitali fino a divenire leader globale nel settore del *cloud computing* con AWS. Non si tratta semplicemente di sfruttare risorse preesistenti, ma di riorganizzarle per generare nuove traiettorie di crescita.

In questo quadro, Hamel e Prahalad⁵² hanno introdotto il concetto di *core competences*, intese come insiemi integrati di competenze che permettono all'impresa di sviluppare una varietà di prodotti e di accedere a molteplici mercati. Apple rappresenta un caso paradigmatico: la sua leadership, infatti, si fonda sulla capacità di integrare design, *user experience* e sviluppo congiunto di *hardware* e *software* all'interno di un ecosistema coerente e riconoscibile.

Un ulteriore elemento cruciale nei settori innovativi è la gestione della conoscenza esterna. Al riguardo, Chesbrough⁵³, con il paradigma della *open innovation*, ha sottolineato come le imprese non possano più affidarsi unicamente alle attività di ricerca e sviluppo interne, ma debbano saper assorbire e integrare idee, tecnologie e competenze provenienti dall'esterno, che si tratti di startup, università, fornitori o addirittura concorrenti. Il settore farmaceutico e biotecnologico fornisce esempi eloquenti: grandi multinazionali come Pfizer o Novartis acquisiscono regolarmente startup innovative che hanno sviluppato molecole promettenti, integrandole nei propri portafogli di ricerca e valorizzandone il potenziale commerciale. In tali casi, il vantaggio competitivo non deriva esclusivamente da risorse interne, ma dalla capacità di assorbire, combinare e valorizzare conoscenze esterne.

⁵² Hamel, G., & Prahalad, C. K., *Competing for the Future* (1994)

⁵³ Chesbrough, H., *Open Innovation: The New Imperative for Creating and Profiting from Technology* (2003)

In definitiva, nei settori ad elevata innovazione il vantaggio competitivo assume una natura intrinsecamente dinamica e temporanea. Le imprese vincenti non sono semplicemente quelle che possiedono risorse uniche, ma quelle in grado di (i) sviluppare e consolidare competenze distintive, difficilmente imitabili dai concorrenti; (ii) riconfigurare continuamente risorse e capacità in risposta ai mutamenti tecnologici e di mercato; (iii) integrare efficacemente conoscenza esterna, assorbendo contributi provenienti da una molteplicità di attori; e (iv) creare ecosistemi collaborativi, in grado di amplificare e moltiplicare il valore delle risorse possedute. Tale prospettiva rende evidente come la competizione nei settori innovativi non sia fondata su vantaggi statici, bensì su un processo continuo di apprendimento, adattamento e riorganizzazione strategica.

2.2.3 Dinamiche competitive nei settori innovativi

Le dinamiche competitive nei settori ad elevata innovazione presentano caratteristiche peculiari che li distinguono profondamente dai settori maturi, nei quali la stabilità e la prevedibilità prevalgono. La letteratura economico-manageriale ha elaborato diversi modelli per interpretare tali fenomeni, tra i quali si collocano, da un lato, l'approccio strutturalista delle *five forces* di Porter⁵⁴ e i modelli evolutivi di Abernathy e Utterback⁵⁵.

Secondo Porter, nei mercati innovativi la minaccia di nuovi entranti è costante e rilevante. Nelle fasi iniziali, infatti, le barriere all'ingresso risultano spesso contenute, consentendo l'accesso a numerosi attori. Successivamente, con l'affermazione di un design dominante o di uno standard tecnologico, le stesse barriere tendono a innalzarsi bruscamente, riducendo lo spazio per ulteriori ingressi. La competizione si configura, dunque, come un processo ciclico che alterna fasi di apertura a fasi di chiusura.

Abernathy e Utterback⁵⁶ hanno descritto tale dinamica con il modello dei cicli di innovazione, articolato in tre fasi:

- 1) fase fluida, caratterizzata da elevata incertezza tecnologica, presenza di molteplici soluzioni alternative e prevalenza di innovazioni radicali;
- 2) fase di transizione, in cui emerge un design dominante, l'incertezza tende a ridursi e le imprese iniziano un percorso di consolidamento competitivo;

⁵⁴ Porter, M. E., *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors* (1980)

⁵⁵ Abernathy, W. J., & Utterback, J. M., *Patterns of industrial innovation* (1978)

⁵⁶ Abernathy, W. J., & Utterback, J. M., *Patterns of industrial innovation* (1978)

- 3) fase specifica, contrassegnata da innovazione prevalentemente incrementale e da una competizione sempre più focalizzata su efficienza produttiva e contenimento dei costi.

Queste fasi non costituiscono mere astrazioni teoriche, ma trovano riscontro empirico in numerosi settori. Il mercato dei personal computer offre un caso esemplare: negli anni Settanta e Ottanta la fase fluida era caratterizzata dalla coesistenza di molteplici architetture hardware e sistemi operativi; con l'affermazione dello standard Wintel (Windows + Intel), il settore entrò progressivamente nella fase specifica, in cui la competizione si giocava soprattutto su performance incrementali e riduzione dei costi.

Un'altra dinamica rilevante è l'elevato tasso di entrata e uscita. Geroski⁵⁷ ha evidenziato come questi contesti seguano un vero e proprio processo di selezione darwiniana: numerose imprese entrano, ma solo una minoranza riesce a sopravvivere e a consolidarsi. In tali mercati, il successo non dipende esclusivamente dalla dimensione iniziale o dalle risorse disponibili, bensì dalla capacità di adattamento strategico e organizzativo. Start-up come Tesla nel settore automobilistico o Moderna in quello biotecnologico rappresentano esempi significativi di imprese capaci di scalzare o affiancare incumbent consolidati grazie a innovazioni radicali e a modelli di business flessibili.

Un elemento cruciale è inoltre la standardizzazione tecnologica. Nei mercati innovativi, la competizione non si gioca soltanto sulla superiorità tecnica intrinseca di una soluzione, ma soprattutto sulla capacità di imporla come standard di riferimento. La celebre competizione tra VHS e Betamax negli anni Ottanta, o quella più recente tra Blu-ray e HD-DVD, dimostra come la vittoria di uno standard dipenda dall'adozione collettiva e dal sostegno degli attori chiave della filiera, più che dalla sola eccellenza tecnica.

Infine, nei settori innovativi emergono frequentemente gruppi strategici, ossia cluster di imprese che adottano strategie simili e che tendono a reagire in modo coordinato alle mosse dei concorrenti⁵⁸. Il settore degli smartphone offre un chiaro esempio di questa dinamica: è possibile distinguere un gruppo "premium", focalizzato sulla qualità percepita, sul design e sull'integrazione verticale, e un gruppo "value-for-money", orientato invece alla competitività di prezzo e all'ampia diffusione. Questi gruppi seguono traiettorie parallele, interagendo in un equilibrio competitivo in continua evoluzione.

In sintesi, le dinamiche competitive dei settori innovativi si distinguono per: l'instabilità strutturale, l'elevata permeabilità ai nuovi entranti, l'importanza critica della standardizzazione,

⁵⁷ Geroski, P., *Markets for Technology: Knowledge, Innovation and Appropriability* (1995)

⁵⁸ McGee, J., & Thomas, H., *Strategic groups: theory, research and taxonomy* (1986)

i processi di selezione darwiniana e la formazione di gruppi strategici. Tali caratteristiche ne fanno contesti di straordinaria complessità, nei quali le imprese sono chiamate a muoversi con flessibilità, rapidità e capacità di apprendimento continuo.

2.2.4 Coopetizione ed ecosistemi innovativi

Una delle peculiarità più significative dei settori ad elevata innovazione risiede nella coesistenza di dinamiche concorrenziali e collaborative, fenomeno teorizzato da Brandenburger e Nalebuff con il termine di *coopetition*. In tali contesti, le imprese non si limitano a contendersi quote di mercato, bensì instaurano relazioni di cooperazione strategica su ambiti selezionati, quali la definizione di standard tecnologici, lo sviluppo di piattaforme comuni o la ricerca pre-competitiva, laddove i costi elevati, l'incertezza scientifica e la complessità tecnica rendono più efficiente un approccio condiviso.

La portata di tali dinamiche appare evidente nei mercati digitali. La portata di tali dinamiche appare evidente nei mercati digitali, dove è frequente che due attori economici collaborino nello sviluppo e nella diffusione di una piattaforma tecnologica comune, beneficiando reciprocamente degli effetti di rete che ne derivano, e allo stesso tempo competano in maniera diretta e intensa in segmenti di mercato contigui, come quello dei dispositivi *hardware*. Analogamente, nel settore farmaceutico, le grandi multinazionali possono cooperare nella fase di ricerca pre-competitiva per poi scontrarsi nella fase commerciale, caratterizzata da logiche di brevettazione, pricing e distribuzione.

Queste dinamiche si inscrivono nel più ampio concetto di ecosistema di innovazione, elaborato da Moore,⁵⁹ secondo il quale i *business ecosystems* vanno intesi come reti complesse di imprese, fornitori, clienti, istituzioni e altri attori che evolvono reciprocamente nel tempo, contribuendo reciprocamente alla creazione e alla cattura di valore. Nei settori innovativi, dunque, la competizione non si configura unicamente tra singoli operatori, bensì tra ecosistemi nel loro complesso.

In questa prospettiva si colloca altresì la teoria della *open innovation*, formulata da Chesbrough⁶⁰, secondo cui le imprese, per restare competitive in contesti altamente dinamici, devono aprire i propri confini organizzativi e integrare conoscenze, idee e tecnologie provenienti dall'esterno. Tale paradigma ha favorito la proliferazione di hub di innovazione,

⁵⁹ Moore, J. F., *The Death of Competition: Leadership and Strategy in the Age of Business Ecosystems* (1996)

⁶⁰ Chesbrough, H., *Open Innovation: The New Imperative for Creating and Profiting from Technology* (2003)

incubatori e acceleratori, che costituiscono piattaforme di interazione e di apprendimento reciproco tra grandi imprese consolidate e start-up emergenti.

Un esempio particolarmente significativo è offerto dal settore della mobilità elettrica. Tesla, al fine di accelerare l'adozione su larga scala del veicolo elettrico, ha scelto di rendere open source una parte rilevante dei propri brevetti relativi alle batterie. Tale decisione non va interpretata come una rinuncia al vantaggio competitivo, bensì come una strategia volta a favorire la crescita dell'intero ecosistema tecnologico, consolidando nel contempo il ruolo dell'impresa quale attore centrale e imprescindibile al suo interno. In questo caso, la cooperazione assume i tratti di uno strumento deliberatamente utilizzato per orientare l'evoluzione di un mercato nascente e per rafforzare la posizione di leadership di chi ne guida lo sviluppo.

2.2.5 Ruolo delle politiche e dei sistemi di innovazione

I settori ad elevata innovazione non possono essere compresi appieno senza considerare il ruolo cruciale svolto dalle politiche pubbliche e dai sistemi di innovazione.

Freeman⁶¹ e Lundvall hanno introdotto il concetto di National Innovation Systems (NIS) per sottolineare come la capacità innovativa di un Paese non dipenda esclusivamente dalle singole imprese, bensì dall'interazione tra molteplici attori: imprese, università, governi, istituzioni finanziarie e organizzazioni intermedie. È la qualità e l'intensità di tali interazioni a determinare la propensione complessiva all'innovazione di un sistema economico.

Un contributo ulteriore proviene dal modello della *triple helix*, elaborato da Etzkowitz e Leydesdorff¹⁷, che individua nella sinergia tra industria, università e governo la condizione necessaria per lo sviluppo e il consolidamento di settori altamente innovativi. La Silicon Valley rappresenta, in questo senso, un caso paradigmatico: da un lato, il governo statunitense ha svolto un ruolo decisivo finanziando ricerca di base e applicata attraverso agenzie come DARPA e NASA; dall'altro, le università californiane hanno fornito capitale umano e avanzamenti tecnologici, mentre il capitale di rischio privato ha sostenuto l'espansione delle imprese emergenti, alimentando un ecosistema unico al mondo per vitalità e capacità di rinnovamento.

A livello europeo, politiche comunitarie come Horizon Europe hanno contribuito a orientare e finanziare la ricerca in aree strategiche - dalla transizione verde alla digitalizzazione, fino alle biotecnologie - stimolando la cooperazione transnazionale tra imprese, centri di ricerca e istituzioni pubbliche. In Italia, esperienze come il distretto biomedicale di Mirandola o il polo

⁶¹ Freeman, C., *Technology Policy and Economic Performance: Lessons from Japan* (1987)

ICT di Torino dimostrano come politiche regionali mirate possano rafforzare la competitività di specifici comparti tecnologici, valorizzando le specializzazioni locali e favorendo processi di *clustering*.

Gli studi sui Technological Innovation Systems (TIS)⁶² forniscono un'ulteriore chiave interpretativa, focalizzando l'attenzione non tanto sul livello nazionale, quanto sulle traiettorie di singole tecnologie. Un TIS si compone di attori, istituzioni, reti e processi di apprendimento collettivo che ne determinano la capacità di sviluppo. Le politiche pubbliche, in tale prospettiva, sono chiamate a sostenere funzioni critiche, quali:

- la creazione di aspettative positive circa le prospettive della tecnologia;
- la mobilitazione di risorse finanziarie, pubbliche e private;
- la formazione di mercati protetti (*niche markets*) capaci di consentire sperimentazione e apprendimento;
- il rafforzamento delle reti di cooperazione tra attori eterogenei.

Il caso delle energie rinnovabili costituisce un esempio eloquente: incentivi governativi, regolamentazioni favorevoli e investimenti pubblici hanno reso possibile lo sfruttamento delle economie di scala e una rapida riduzione dei costi di produzione, trasformando tecnologie come il fotovoltaico e l'eolico da soluzioni di nicchia a opzioni pienamente competitive a livello globale.

In definitiva, le politiche per l'innovazione non si limitano a ridurre le incertezze strutturali che caratterizzano i settori emergenti, ma contribuiscono a plasmare le traiettorie tecnologiche, a modellare gli ecosistemi di innovazione e, in ultima analisi, a determinare la competitività di interi settori e Paesi sul piano internazionale.

2.3 Interazione tra M&A e *disruption*: M&A come risposta difensiva o offensiva alla *disruption*

2.3.1 M&A come risposta difensiva alla *disruption*

Le imprese *incumbent*, ossia quelle che nel tempo hanno consolidato una posizione di rilievo all'interno di un settore, si trovano particolarmente vulnerabili di fronte a processi di *disruption*.

Quest'ultima, infatti, non si configura come un semplice miglioramento tecnologico incrementale, bensì come un mutamento radicale capace di ridefinire le catene del valore e di rendere rapidamente obsoleti prodotti, modelli di business e competenze fino ad allora fonte di

⁶² Hekkert, M. P., Suurs, R. A., Negro, S. O., Kuhlmann, S., & Smits, R. E., *Functions of innovation systems: A new approach for analysing technological change* (2007)

vantaggio competitivo. In tali circostanze, il rischio per gli *incumbent* è quello di subire una repentina erosione delle proprie quote di mercato, una riduzione della redditività e, nei casi più estremi, la perdita di rilevanza strategica.

Per fronteggiare tali minacce, una delle strategie più diffuse è rappresentata dalle fusioni e acquisizioni (M&A) a carattere difensivo. In questo tipo di operazioni, l'obiettivo primario non è tanto la crescita o l'espansione verso nuovi mercati, quanto piuttosto la protezione del core business da potenziali perturbazioni. Capron e Mitchell⁶³ hanno sintetizzato questa logica attraverso il modello del “*build, borrow or buy*”: di fronte alla necessità di nuove risorse e competenze, un'impresa può svilupparle internamente (*build*), acquisirle temporaneamente tramite alleanze o partnership (*borrow*), oppure ottenerle mediante acquisizioni (*buy*). Quando la minaccia appare imminente e i tempi di reazione risultano ristretti, la via dell'acquisto tende a prevalere.

La logica delle operazioni di M&A difensive si manifesta prevalentemente in tre forme:

- 1) neutralizzazione dei potenziali *disruptor*, tramite l'acquisizione di startup in rapida crescita che potrebbero, se lasciate indipendenti, trasformarsi in concorrenti pericolosi;
- 2) assorbimento di tecnologie emergenti, il cui sviluppo potrebbe compromettere la posizione dei prodotti tradizionali;
- 3) controllo degli standard, volto a impedire la diffusione di protocolli o piattaforme alternative che potrebbero ridefinire le regole competitive di un settore.

Un caso emblematico di neutralizzazione è offerto dalle acquisizioni effettuate da Meta (ex Facebook). Instagram e WhatsApp, al momento dell'acquisto, non generavano profitti significativi, ma mostravano tassi di crescita straordinari e un potenziale dirompente nella ridefinizione delle modalità di interazione sociale online. La logica difensiva era evidente: preservare la centralità della piattaforma principale, impedendo che nuovi player emergenti ne erodessero progressivamente la posizione dominante.

Analogamente, nel settore farmaceutico molte acquisizioni sono state motivate dall'esigenza di incorporare tecnologie potenzialmente minacciose. Le grandi multinazionali hanno rilevato piccole imprese biotecnologiche non soltanto per arricchire le proprie pipeline di ricerca, ma anche per evitare che nuove molecole potessero trasformarsi in potenti strumenti competitivi nelle mani dei concorrenti. In questi casi, le operazioni di M&A hanno funzionato come una sorta di “assicurazione” contro l'obsolescenza tecnologica.

⁶³ Capron, L., & Mitchell, W., *Build, Borrow, or Buy: Solving the Growth Dilemma* (2012)

Un ulteriore ambito di applicazione delle acquisizioni difensive riguarda il controllo degli standard tecnologici. Nei mercati digitali, il successo non dipende unicamente dalla qualità intrinseca dei prodotti, bensì dalla capacità di imporre un formato condiviso o una piattaforma dominante. Attraverso acquisizioni mirate, gli incumbent possono impedire la diffusione di standard alternativi suscettibili di mettere a rischio la loro leadership.

Nonostante la loro diffusione, le operazioni di M&A difensive non sono prive di rischi. In primo luogo, vi è la possibilità di una sovrastima del valore del target, soprattutto quando l'urgenza strategica induce a pagare multipli elevati per startup il cui potenziale potrebbe non concretizzarsi. In secondo luogo, emerge la complessità dell'integrazione: incorporare una realtà giovane e dinamica all'interno di una grande organizzazione può soffocare la cultura innovativa e ridurre drasticamente la capacità creativa. In terzo luogo, esiste il rischio che l'acquisizione venga percepita come una soluzione definitiva, quando in realtà essa rappresenta soltanto un rimedio temporaneo, incapace di sostituire la necessaria trasformazione strategica dell'impresa.

In tal senso, la teoria delle *dynamic capabilities* di Teece⁶⁴ offre una prospettiva fondamentale: non è sufficiente acquisire nuove risorse, occorre possedere la capacità organizzativa di integrarle, riconfigurarle e sfruttarle in maniera coerente con la strategia complessiva. Senza tali capacità, le operazioni di M&A rischiano di restare sterili, incapaci di generare valore aggiunto. Esempi di insuccesso, come l'acquisizione di Autonomy da parte di Hewlett-Packard, mostrano come operazioni motivate da logiche difensive possano tradursi in fallimenti costosi se non accompagnate da adeguate competenze di integrazione e riconfigurazione.

Si desume quindi che le operazioni di M&A difensive costituiscono uno strumento diffuso e spesso inevitabile per gli incumbent minacciati dalla *disruption*. Esse consentono di guadagnare tempo, ridurre i rischi immediati e mantenere il controllo sugli standard tecnologici. Tuttavia, la loro efficacia dipende strettamente dalla capacità delle imprese di integrare ciò che viene acquisito e di concepire tali operazioni non come soluzioni esaustive, bensì come parte di un più ampio processo di trasformazione strategica e organizzativa.

⁶⁴ Teece, D. J., *Dynamic Capabilities and Strategic Management: Organizing for Innovation and Growth* (2009)

2.3.2 M&A come strategia offensiva di leadership innovativa

Accanto alle operazioni di natura difensiva, numerose imprese ricorrono alle fusioni e acquisizioni con finalità offensive, ossia con l'obiettivo non di proteggere il business esistente, bensì di guidare i processi di *disruption*, anticiparne gli effetti e collocarsi in posizione di leadership nei mercati emergenti. In questo caso, le operazioni di M&A non rappresentano strumenti di conservazione, ma leve strategiche per orientare l'evoluzione settoriale e trasformare l'innovazione in un vantaggio competitivo duraturo.

Un primo beneficio delle acquisizioni offensive consiste nella possibilità di entrare rapidamente in nuovi mercati. La costruzione interna di competenze radicalmente nuove richiede spesso tempi lunghi e investimenti ingenti; al contrario, acquisire una *startup* già attiva in un settore emergente consente un accesso immediato a tecnologie, capitale umano qualificato e basi di clientela consolidate. L'acquisto di Android da parte di Google, quando era ancora una realtà poco conosciuta, costituisce un esempio paradigmatico: l'operazione ha permesso all'impresa di anticipare la rivoluzione degli smartphone e di affermarsi come leader indiscusso dei sistemi operativi mobili.

Un secondo vantaggio riguarda l'accesso alle piattaforme. Nei mercati digitali, chi controlla un'infrastruttura dotata di forti effetti di rete gode di un vantaggio cumulativo difficilmente erodibile. L'acquisizione di LinkedIn da parte di Microsoft non si è limitata ad ampliare il portafoglio dell'impresa, ma ha consentito di integrare un ecosistema capace di connettere servizi cloud, networking professionale e pubblicità mirata, rafforzando ulteriormente la posizione di leadership del gruppo.

Queste operazioni si ricollegano direttamente al paradigma dell'*open innovation* elaborato da Chesbrough⁶⁵, secondo il quale le imprese non possono più fare affidamento esclusivamente sulla ricerca interna, ma devono attingere a idee, tecnologie e soluzioni sviluppate all'esterno. Le operazioni di M&A offensive, in questo senso, rappresentano un canale privilegiato per internalizzare rapidamente conoscenze e innovazioni esterne, accrescendo al contempo la varietà e la velocità dei processi di sviluppo.

Dal punto di vista organizzativo, tali strategie si connettono al concetto di "*organizational ambidexterity*", teorizzato da O'Reilly e Tushman⁶⁶, secondo cui le imprese di successo sono quelle capaci di bilanciare *exploitation* ed *exploration*.

⁶⁵ Chesbrough, H., *Open Innovation: The New Imperative for Creating and Profiting from Technology* (2003)

⁶⁶ O'Reilly, C. A., & Tushman, M. L., *Organizational ambidexterity: Past, present, and future* (2013)

Le operazioni di M&A offensive assumono inoltre una valenza simbolica e reputazionale: inviano al mercato, agli investitori e agli stakeholder un segnale di proattività e di visione strategica, mostrando che l'impresa non si limita a subire i mutamenti ambientali, ma si pone come attore in grado di anticiparli e guidarli. Naturalmente, non mancano i rischi: valutazioni eccessive dei target, difficoltà di integrazione culturale, conflitti con le logiche operative del business esistente. Tuttavia, se condotte con lungimiranza strategica e supportate da adeguate capacità di integrazione, le acquisizioni offensive consentono di trasformare la *disruption* da minaccia a motore di crescita e rinnovamento organizzativo.

Le operazioni di M&A offensive hanno anche un valore simbolico: inviano al mercato e agli investitori un segnale di proattività. Mostrano che l'impresa non subisce i cambiamenti, ma li anticipa e li guida.

Naturalmente i rischi non mancano: valutazioni eccessive, difficoltà di integrazione culturale e possibili conflitti con il core business. Tuttavia, se gestite con visione strategica, queste acquisizioni permettono di trasformare la *disruption* in un motore di crescita.

2.3.3 Tipologie di operazioni M&A nei settori innovativi

Nei settori caratterizzati da elevata turbolenza tecnologica e da continui processi di rinnovamento, le operazioni di *mergers & acquisitions* (M&A) assumono forme peculiari, profondamente diverse dalle acquisizioni tradizionali, solitamente orientate ad accrescere la dimensione dell'impresa o ad ampliare la quota di mercato. In tali contesti, le operazioni di M&A non si limitano a operazioni di crescita estensiva, ma si configurano come strumenti strategici finalizzati a rafforzare competenze, accedere a nuove tecnologie, consolidare piattaforme o ridefinire l'assetto competitivo di un intero settore.

Una prima tipologia è rappresentata dalle *acqui-hire*, nelle quali il valore dell'operazione non risiede tanto nei prodotti o nei servizi sviluppati dalla startup target, quanto nel capitale umano che essa ha saputo attrarre e formare. In ambiti come l'intelligenza artificiale o la *cybersecurity*, gli ingegneri altamente qualificati costituiscono una risorsa rara e difficilmente reperibile sul mercato: acquisire una startup equivale, in questi casi, a integrare competenze distintive e immediatamente operative all'interno dell'organizzazione acquirente.

Una seconda tipologia è quella delle acquisizioni tecnologiche, finalizzate principalmente ad appropriarsi di brevetti, algoritmi o pipeline di ricerca promettenti. Nei settori biotecnologico e farmaceutico, ad esempio, le grandi multinazionali acquistano startup innovative per garantirsi l'accesso a nuove molecole e per ridurre i rischi connessi a processi di ricerca lunghi, incerti e ad elevato assorbimento di risorse.

Un terzo modello è costituito dalle *platform acquisitions*, ossia acquisizioni di piattaforme digitali già dotate di una base utenti significativa e potenzialmente scalabile grazie agli effetti di rete.

Infine, si collocano le *consolidation* M&A, mirate a ridurre la frammentazione settoriale e a creare massa critica. Nei servizi cloud o nelle telecomunicazioni, tali operazioni hanno consentito di rafforzare la posizione competitiva delle imprese e di competere efficacemente su scala globale, generando economie di scala e ampliando la capacità di investimento.

Dal punto di vista teorico, queste diverse tipologie possono essere interpretate attraverso il quadro delle *dynamic capabilities*. Alcune operazioni assumono la forma di *competence-enhancing acquisitions*, poiché rafforzano le competenze già possedute dall'impresa; altre, al contrario, si configurano come *competence-destroying acquisitions*, in quanto impongono una rottura con il passato e l'avvio di nuove traiettorie tecnologiche e organizzative. Nei settori innovativi entrambe le logiche si rivelano indispensabili: le prime consolidano la base competitiva esistente, le seconde permettono di adattarsi ai cambiamenti radicali e di guidare la trasformazione.

2.3.4 Impatti di M&A sull'ecosistema competitivo e sugli *incumbent*

Le operazioni di M&A nei settori ad elevata innovazione non producono effetti circoscritti alle sole imprese coinvolte, ma si riverberano sull'intero ecosistema competitivo, modificando la struttura dei mercati, incidendo sul ritmo di diffusione delle innovazioni e ridisegnando la distribuzione del potere economico e tecnologico.

Un primo impatto riguarda la concentrazione del potere di mercato. Come ha mostrato Khan analizzando il caso Amazon, le acquisizioni rafforzano posizioni dominanti anche in assenza di effetti immediati sui prezzi. Nei mercati digitali, infatti, il potere non si misura principalmente sui margini di profitto, bensì sulla capacità di controllare piattaforme, dati e flussi di interazione, elementi che costituiscono le vere fonti di vantaggio competitivo.

Un secondo impatto concerne la ridefinizione degli ecosistemi competitivi. Jacobides, Cennamo e Gawer⁶⁷ hanno evidenziato come la competizione nei settori innovativi non si svolga più tra singole imprese, ma tra ecosistemi di attori interconnessi. Le operazioni di M&A rafforzano questi sistemi, poiché consentono di integrare startup, fornitori e partner tecnologici, ampliando al contempo gli effetti di rete e consolidando il ruolo delle imprese leader come orchestratori di ecosistemi.

⁶⁷ Jacobides, M. G., Cennamo, C., & Gawer, A., *Towards a theory of ecosystems* (2018)

Un terzo impatto riguarda la diffusione o soppressione delle innovazioni.

Al riguardo, l'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE)⁶⁸ ha sottolineato come, nei settori ICT, le acquisizioni possano avere un ruolo ambivalente: da un lato, facilitano la scalabilità delle tecnologie innovative, accelerandone l'adozione su vasta scala; dall'altro, se guidate da logiche puramente difensive, possono ridurre la varietà competitiva, sopprimendo soluzioni alternative che avrebbero potuto evolvere in traiettorie autonome.

Vi sono poi conseguenze di ordine sociale e istituzionale. Stone⁶⁹, analizzando la strategia di Amazon, ha mostrato come l'acquisizione di Whole Foods non abbia soltanto trasformato il settore del retail alimentare, ma abbia imposto nuove logiche operative a fornitori, consumatori e regolatori, ridefinendo così le regole del gioco di un intero comparto. In questo senso, le operazioni di M&A non sono strumenti che plasmano unicamente le traiettorie delle singole imprese, ma interi settori economici e sociali.

Per gli *incumbent*, le acquisizioni costituiscono spesso lo strumento privilegiato per mantenere rilevanza competitiva in mercati turbolenti. Tuttavia, la letteratura sull'*ambidexterity*⁷⁰ sottolinea la necessità di equilibrio: acquisire solo in chiave difensiva rischia di soffocare l'innovazione interna, mentre acquisire esclusivamente in ottica esplorativa può compromettere la stabilità del core business. La vera sfida strategica consiste dunque nel trovare un bilanciamento tra le due spinte, preservando l'efficienza operativa e, al contempo, alimentando la capacità di rinnovamento.

In conclusione, le operazioni di M&A nei settori innovativi producono impatti sistemici: consolidano il potere di mercato, ridefiniscono gli ecosistemi competitivi, accelerano o frenano i processi di innovazione e trasformano l'assetto economico e istituzionale di interi comparti. Per questo motivo, esse devono essere analizzate non soltanto a livello microeconomico e aziendale, ma anche alla luce delle loro implicazioni macroeconomiche e regolatorie.

2.4 I modelli e traiettorie di consolidamento nei settori innovativi

La *disruption* non si limita a trasformare prodotti e modelli di business, ma innesca anche profondi processi di concentrazione e di riconfigurazione della struttura settoriale. In questo quadro, le operazioni di *mergers & acquisitions* (M&A) assumono nei contesti ad elevata

⁶⁸ OECD, *Mergers in the ICT sector* (2020)

⁶⁹ Stone, B., *The Everything Store: Jeff Bezos and the Age of Amazon* (2013)

⁷⁰ O'Reilly, C. A., & Tushman, M. L., *Organizational ambidexterity: Past, present, and future* (2013)

innovazione caratteristiche peculiari, differenziandosi in modo significativo dalle acquisizioni tradizionalmente orientate ad accrescere dimensione e quota di mercato. Esse rispondono, infatti, a logiche strategiche più complesse, che spaziano dalla neutralizzazione delle minacce emergenti alla costruzione di nuove traiettorie tecnologiche e organizzative.

Nel paragrafo che segue verranno analizzati i principali modelli attraverso i quali le imprese perseguono strategie di consolidamento, con l'obiettivo non soltanto di difendere la propria posizione competitiva, ma anche di orientare l'evoluzione dei mercati e, in alcuni casi, di plasmarne direttamente la configurazione futura.

2.4.1 *Acqui-hire* e valorizzazione del capitale umano

Tra le molteplici traiettorie di consolidamento nei settori ad elevata innovazione, l'*acqui-hire* rappresenta una delle pratiche più peculiari e, al contempo, strategicamente rilevanti. Si tratta di una tipologia di operazione di fusione e acquisizione che si distingue radicalmente dai modelli tradizionali, in quanto l'oggetto principale dell'acquisizione non è costituito da asset materiali, quote di mercato o proprietà intellettuali, bensì dal capitale umano. L'obiettivo è incorporare persone, competenze, team già formati e coesi, capaci di generare innovazione in maniera rapida ed efficace. In un contesto caratterizzato da una cronica scarsità di profili altamente specializzati, l'accesso diretto a gruppi di esperti pronti all'impiego rappresenta un vantaggio competitivo di straordinario rilievo.

La logica dell'*acqui-hire* è intimamente connessa all'evoluzione dei settori ad alta tecnologia e ad alta intensità di conoscenza. Negli ultimi due decenni, con l'espansione di campi quali l'intelligenza artificiale, il *machine learning*, la cybersecurity, le biotecnologie e la *green technology*, la competizione tra imprese si è progressivamente spostata dal possesso di infrastrutture fisiche o capitali finanziari alla capacità di attrarre e trattenere talenti rari. Gli asset materiali risultano facilmente replicabili e accessibili su scala globale, mentre le competenze distintive, incorporate negli individui, rappresentano risorse uniche e difficilmente imitabili. In questa prospettiva, la *Resource-Based View* (RBV) ha sottolineato come il vantaggio competitivo sostenibile derivi da risorse rare, inimitabili e insostituibili, tra le quali il capitale umano occupa una posizione privilegiata⁷¹.

L'*acqui-hire* si configura pertanto come risposta organizzativa a un paradosso della modernità economica: da un lato, le imprese necessitano di capacità innovative sempre più

⁷¹ Lepak, D. P., & Snell, S. A., *The human resource architecture: Toward a theory of human capital allocation and development* (1999).

complesse e tempestive; dall'altro, i mercati del lavoro globali non sono in grado di produrre, nel breve periodo, un numero sufficiente di profili qualificati. Costruire internamente tali competenze è un processo lungo e incerto; attrarle singolarmente sul mercato è difficile, data l'intensa competizione.

L'acquisizione di un team già formato diviene allora la soluzione più efficace. Non sorprende, dunque, che numerose multinazionali dell'ICT abbiano adottato sistematicamente questa strategia, acquisendo startup non tanto per i loro prodotti - spesso marginali o incompleti - quanto per i gruppi di ingegneri e sviluppatori che le componevano.

Dal punto di vista operativo, l'*acqui-hire* presenta caratteristiche specifiche. Il valore economico dell'operazione non risiede nella valutazione del portafoglio clienti o nei ricavi generati dalla startup target, ma nella qualità, nell'esperienza e nel potenziale creativo del team acquisito. In molti casi, i prodotti o servizi sviluppati vengono dismessi subito dopo l'acquisizione, mentre il personale viene integrato nei dipartimenti di ricerca e sviluppo dell'impresa acquirente. Il capitale umano diviene così non soltanto una risorsa, ma la risorsa critica attorno a cui si costruisce l'intera logica dell'operazione.

Tuttavia, tali acquisizioni non sono esenti da rischi. Un primo problema riguarda la *retention* dei talenti: le persone non sono beni trasferibili automaticamente. Una volta completata l'acquisizione, i dipendenti possono decidere di lasciare l'organizzazione se non trovano condizioni favorevoli, opportunità di crescita o se percepiscono una perdita di autonomia e motivazione. Per questa ragione, molte operazioni di *acqui-hire* prevedono pacchetti di *retention* generosi, *stock option*, percorsi di carriera personalizzati e, talvolta, la possibilità di mantenere un certo grado di autonomia operativa. La cultura organizzativa gioca un ruolo decisivo: integrare un team abituato a muoversi in un contesto agile e flessibile come una startup all'interno di una grande multinazionale burocratizzata può generare conflitti, frustrazione e, in ultima istanza, l'abbandono dei profili più preziosi.

Un secondo rischio riguarda la percezione del mercato e dell'ecosistema imprenditoriale. Se il fenomeno dell'*acqui-hire* diviene eccessivamente diffuso, si corre il rischio che molte startup nascano con il solo scopo di essere acquisite, più che per sviluppare modelli di business autonomi e sostenibili. Ciò può ridurre la varietà imprenditoriale e portare alla formazione di ecosistemi meno dinamici, dominati da poche grandi imprese che assorbono sistematicamente i migliori talenti. Alcuni studiosi hanno osservato come questo processo possa ridurre la capacità innovativa complessiva del sistema, poiché i team acquisiti finiscono per essere inglobati in logiche aziendali consolidate, perdendo parte della loro spinta creativa originaria.

Nonostante tali criticità, l'*acqui-hire* rimane una delle strategie più efficaci per affrontare la scarsità di capitale umano qualificato. Esso non si limita a risolvere problemi contingenti, ma può costituire parte integrante delle *dynamic capabilities* di un'impresa. Barney e Wright⁷² hanno sottolineato come la capacità di attrarre, integrare e riorganizzare risorse umane di alto livello rappresenti di per sé una competenza dinamica: non si tratta semplicemente di acquisire persone, ma di sviluppare meccanismi organizzativi capaci di valorizzarle e coordinarle in funzione degli obiettivi strategici. L'*acqui-hire*, in questo senso, non è un'operazione isolata, bensì un processo che richiede continuità, apprendimento e adattamento. L'*acqui-hire*, in questo senso, non è un'operazione isolata, ma un processo che richiede continuità, capacità di apprendimento e adattamento.

Esempi concreti mostrano la rilevanza di questa strategia per molte imprese high-tech, le quali hanno costruito intere divisioni grazie a operazioni di *acqui-hire*, acquisendo piccole startup per integrare rapidamente team di ingegneri e sviluppatori in aree tecnologiche cruciali. In diversi casi, i prodotti delle startup sono stati accantonati, ma le persone sono rimaste come risorse centrali per lo sviluppo di nuovi servizi. Questo approccio ha permesso di accelerare i cicli di innovazione e di mantenere un vantaggio competitivo nei confronti dei concorrenti.

L'*acqui-hire* rappresenta una traiettoria di consolidamento che riflette in modo emblematico la trasformazione dei mercati innovativi: non più dominati dalla disponibilità di capitali o di asset tangibili, ma dal possesso e dalla gestione di competenze altamente specializzate. Esso evidenzia come la *disruption* non trasformi soltanto prodotti e modelli di business, ma anche la natura stessa delle operazioni di acquisizione, che diventano strumenti per assicurarsi non tanto “cose”, quanto persone. La sua efficacia dipende dalla capacità di integrare i team senza snaturarne l'identità, di trattenerli nel lungo periodo e di incanalarne le energie creative verso un progetto strategico più ampio. Solo così l'*acqui-hire* può evolvere da semplice risposta tattica a leva strutturale di competitività nei settori ad elevata innovazione.

2.4.2 Acquisizioni tecnologiche e appropriazione della conoscenza

Le acquisizioni tecnologiche rappresentano una delle traiettorie più rilevanti di consolidamento nei settori caratterizzati da elevata innovazione. A differenza delle operazioni di tipo *acqui-hire*, focalizzate principalmente sull'assorbimento del capitale umano, in questo caso l'oggetto dell'operazione è costituito da asset immateriali a contenuto tecnologico: brevetti, algoritmi,

⁷² Barney, J. B., & Wright, P. M., *On becoming a strategic partner: The role of human resources in gaining competitive advantage* (1998)

processi produttivi, piattaforme di ricerca, know-how codificato e, in generale, quell'insieme di conoscenze scientifiche e tecnologiche che conferiscono un vantaggio competitivo.

In un contesto in cui i ritmi dell'innovazione si fanno sempre più accelerati e in cui la finestra temporale tra scoperta e diffusione commerciale tende a ridursi costantemente, il possesso o il controllo di tecnologie emergenti diventa un fattore strategico cruciale. Non sorprende, quindi, che questa tipologia di M&A sia particolarmente diffusa in settori ad alta intensità di conoscenza come il farmaceutico, il biotech, l'ICT, le energie rinnovabili e, più recentemente, l'intelligenza artificiale. In tali ambiti, l'elevato rischio legato ai processi di ricerca e sviluppo, unito agli ingenti investimenti richiesti, spinge molte imprese a preferire l'acquisizione di startup o laboratori che hanno già sviluppato soluzioni promettenti. In questo modo, gli incumbent riducono l'incertezza, accelerano l'accesso al mercato e, al contempo, impediscono che tecnologie dirompenti cadano nelle mani di concorrenti.

Dal punto di vista teorico, le acquisizioni tecnologiche si collegano al concetto di appropriabilità della conoscenza. Arrow⁷³ aveva già sottolineato il paradosso insito nella conoscenza: essa è tanto più preziosa quanto più viene diffusa, ma questa stessa diffusione ne riduce il valore per chi l'ha originata. Di conseguenza, il controllo sui diritti di proprietà intellettuale rappresenta un elemento imprescindibile per trasformare la conoscenza in vantaggio competitivo. Le operazioni di M&A finalizzate all'acquisizione di tecnologie rispondono esattamente a questa logica: assicurare al compratore un accesso esclusivo e controllato a risorse immateriali che, altrimenti, resterebbero contendibili.

Il settore farmaceutico offre esempi particolarmente eloquenti. Le grandi multinazionali, pur disponendo di budget miliardari per la ricerca, preferiscono spesso acquisire startup biotecnologiche che hanno già sviluppato molecole promettenti. Il prezzo pagato non riflette tanto i ricavi correnti della target, quanto il potenziale di mercato del farmaco in fase di sperimentazione. Questo modello consente di esternalizzare il rischio della ricerca, affidandolo a piccoli attori agili e innovativi, per poi internalizzare i risultati quando essi si mostrano concretamente validi.

Analoghi fenomeni si osservano nel campo delle tecnologie digitali e dell'intelligenza artificiale. Negli ultimi anni, i grandi player globali hanno acquisito decine di startup specializzate nello sviluppo di algoritmi, sistemi di elaborazione dei dati, *computer vision* o *natural language processing*. Anche in questi casi, il valore non risiede nella dimensione economica immediata delle imprese target - spesso marginale - ma nel potenziale strategico

⁷³ Arrow, K. J., *Economic welfare and the allocation of resources for invention* (1962)

insito nelle tecnologie sviluppate, decisive per mantenere un vantaggio nella corsa globale all'AI e per evitare che nuovi entranti erodano le posizioni di leadership consolidate.

Le acquisizioni tecnologiche pongono tuttavia sfide rilevanti sul piano dell'integrazione organizzativa. A differenza dei beni tangibili, le conoscenze sono spesso contestuali, tacite e legate a specifiche routine. Cohen e Levinthal⁷⁴ hanno evidenziato come la capacità di assorbimento (*absorptive capacity*) sia essenziale: per trarre valore da conoscenze esterne, un'impresa deve possedere competenze interne adeguate per riconoscerne il potenziale, assimilarle e sfruttarle. Ne deriva che non basta acquistare una tecnologia per garantirsi un vantaggio: è indispensabile disporre di strutture organizzative e culturali idonee a incorporarla.

Nonostante tali rischi, le acquisizioni tecnologiche restano uno strumento imprescindibile per affrontare la *disruption*. Esse consentono di colmare rapidamente gap tecnologici, prevenire minacce esterne, ampliare i portafogli di ricerca e consolidare il controllo sugli standard emergenti, determinando la direzione evolutiva di interi settori. In un contesto in cui la velocità dell'innovazione riduce costantemente la durata dei vantaggi competitivi, il possesso e la valorizzazione di tecnologie chiave attraverso M&A costituiscono una componente essenziale delle strategie di consolidamento.

In sostanza, le acquisizioni tecnologiche si configurano come strumenti al tempo stesso potenti e complessi. Esse offrono straordinarie opportunità di accelerazione e protezione competitiva, ma richiedono elevate capacità di assorbimento e gestione. Il loro successo dipende dall'equilibrio tra il potere contrattuale derivante dal possesso dei diritti tecnologici e la capacità organizzativa di trasformare la conoscenza acquisita in prodotti, servizi e modelli di business sostenibili. In assenza di quest'ultimo elemento, l'operazione rischia di tradursi in un mero trasferimento formale di asset, privo di reale impatto strategico.

2.4.3 Piattaforme digitali ed effetti di rete

Tra i modelli di consolidamento più rilevanti nei settori innovativi si colloca quello delle acquisizioni di piattaforme digitali, fenomeno strettamente legato alla logica degli effetti di rete. A differenza delle operazioni orientate al capitale umano (*acqui-hire*) o alle tecnologie, in questo caso il valore principale non risiede né nelle persone né nei brevetti, bensì nell'infrastruttura digitale e nella base utenti che essa connette. In mercati dominati da dinamiche di rete, il successo di una piattaforma dipende non solo dalla qualità intrinseca del

⁷⁴ Cohen, W. M., & Levinthal, D. A., *Absorptive capacity: A new perspective on learning and innovation* (1990)

servizio, ma soprattutto dalla sua capacità di attrarre e trattenere un numero crescente di utenti, sviluppatori e partner, generando così vantaggi cumulativi e barriere competitive difficilmente erodibili.

La teoria dei mercati a più versanti descrive efficacemente tale meccanismo: piattaforme come social network, marketplace online o sistemi operativi agiscono da intermediari tra gruppi diversi di utenti, e il valore per ciascun gruppo cresce proporzionalmente al numero di partecipanti degli altri. Rochet e Tirole⁷⁵ hanno dimostrato come queste dinamiche conducano frequentemente a esiti *winner-takes-all*, in cui poche piattaforme dominanti catturano la quasi totalità del valore disponibile. In tale contesto, l'acquisizione di piattaforme emergenti rappresenta una strategia di consolidamento cruciale: consente agli incumbent di rafforzare i propri effetti di rete e di neutralizzare la nascita di potenziali rivali.

Esempi emblematici sono l'acquisizione di YouTube da parte di Google, che ha consentito a quest'ultima di consolidare la propria posizione nell'ecosistema digitale e nella pubblicità online, e quella di LinkedIn da parte di Microsoft, che ha integrato una rete professionale globale nei servizi cloud e nell'ecosistema Office. In entrambi i casi, il valore non risiedeva nei ricavi immediati delle piattaforme, ma nella loro rete consolidata di utenti e nei dati generati dalle loro interazioni, fattori strategici in grado di rafforzare l'intero ecosistema dell'acquirente. Queste operazioni sollevano tuttavia rilevanti questioni di concorrenza e antitrust. Parker, Van Alstyne e Choudary⁷⁶ hanno mostrato come le piattaforme dominanti possano sfruttare le acquisizioni per consolidare il proprio potere e impedire la crescita di concorrenti, dando luogo alle cosiddette *killer acquisitions*. Accanto a ciò, emerge la questione della gestione dei dati: acquisire una piattaforma significa assumere il controllo di enormi quantità di informazioni, utilizzabili per migliorare algoritmi, sviluppare servizi e rafforzare ulteriormente gli effetti di rete, ma con implicazioni etiche e regolatorie in materia di privacy, sicurezza e concorrenza.

Dal punto di vista teorico, le acquisizioni di piattaforme si collocano nel quadro dell'economia degli ecosistemi digitali. Gawer e Cusumano⁷⁷ hanno sottolineato come le piattaforme non siano semplici imprese, ma architetture che coordinano attività di una molteplicità di attori, dai fornitori agli sviluppatori, dagli utenti finali agli inserzionisti

⁷⁵ Rochet, J. C., & Tirole, J., *Platform competition in two-sided markets* (2003)

⁷⁶ Parker, G., Van Alstyne, M., & Choudary, S. P., *Platform Revolution: How Networked Markets Are Transforming the Economy and How to Make Them Work for You* (2016)

⁷⁷ Gawer, A., & Cusumano, M. A., *Industry platforms and ecosystem innovation* (2014)

pubblicitari. Acquisire una piattaforma significa quindi assumere il ruolo di orchestratore di un intero ecosistema, con la possibilità di dettare regole, standard e condizioni di accesso.

In sintesi, le acquisizioni di piattaforme digitali e gli effetti di rete che esse amplificano costituiscono una delle traiettorie più potenti della *disruption* contemporanea. Esse permettono di accelerare l'innovazione e la diffusione di nuove tecnologie, ma al contempo rischiano di ridurre la varietà competitiva e di concentrare eccessivamente il potere. La loro gestione richiede, pertanto, non solo capacità organizzative sofisticate, ma anche un equilibrio tra crescita, innovazione e responsabilità sociale, in un quadro sempre più influenzato dall'intervento regolatorio.

2.4.4 Consolidamento settoriale e nuove architetture di mercato

Il consolidamento settoriale rappresenta l'esito più visibile e duraturo dei processi di M&A nei contesti innovativi. Se l'*acqui-hire* mira a catturare talenti, le acquisizioni tecnologiche a controllare conoscenze critiche e le *platform acquisitions* a rafforzare ecosistemi digitali, il consolidamento si propone di ridisegnare la struttura dei mercati, modificandone i confini, le regole di funzionamento e gli equilibri di potere tra gli attori. Non incide dunque soltanto sulla traiettoria di una singola impresa, ma sull'architettura complessiva del settore di riferimento.

La letteratura economica ha ampiamente analizzato tale fenomeno. Chandler⁷⁸ ha mostrato come, storicamente, i processi di integrazione orizzontale e verticale abbiano plasmato la grande impresa industriale, consentendole di ottenere economie di scala e di scopo. Nei settori ad alta innovazione, questa logica non è venuta meno, ma si è trasformata: il consolidamento non mira più soltanto a ridurre i costi o a controllare la filiera, bensì a dominare standard tecnologici, piattaforme e interi ecosistemi.

Esempi significativi si osservano nel settore delle telecomunicazioni, dove fusioni e acquisizioni hanno progressivamente ridotto il numero di operatori, creando oligopoli capaci di influenzare tariffe, standard e modalità di accesso ai servizi digitali; oppure nel cloud computing, dove pochi attori globali hanno consolidato posizioni dominanti fino a divenire infrastrutture quasi indispensabili. L'industria automobilistica, attraversata dalla transizione verso l'elettrico e la mobilità sostenibile, offre un ulteriore caso emblematico: le grandi case automobilistiche stanno acquisendo imprese attive nelle batterie, nelle infrastrutture di ricarica e nei software di guida autonoma, dando vita a un processo che sta ridefinendo i confini stessi del settore, trasformandolo da industria manifatturiera a ecosistema di mobilità integrata.

⁷⁸ Chandler, A. D., *The Visible Hand: The Managerial Revolution in American Business* (1977)

Il consolidamento assume forme diverse:

- integrazione orizzontale, ossia acquisizione di concorrenti diretti, per eliminare la frammentazione e rafforzare il potere di mercato
- integrazione verticale, che consente di controllare segmenti della filiera a monte o a valle, riducendo dipendenze e creando barriere all'ingresso.

Williamson⁷⁹ ha interpretato quest'ultima anche come risposta ai costi di transazione, utile a migliorare coordinamento e prevedibilità nei settori complessi.

Non meno rilevante è il settore dei media e dell'intrattenimento: l'acquisizione di Marvel, Pixar e Lucasfilm da parte di Disney ha trasformato quest'ultima in un colosso globale, capace di controllare intere catene del valore creative e distributive. In tali contesti, il consolidamento va ben oltre l'efficienza operativa, puntando al controllo di contenuti, proprietà intellettuali e canali distributivi.

Gli effetti sono ambivalenti. Da un lato, il consolidamento può generare efficienze, stabilità e capacità di investimento su larga scala. Dall'altro, rischia di ridurre la concorrenza, comprimere la varietà e concentrare eccessivamente il potere economico. Schumpeter⁸⁰ sottolineava già come l'innovazione possa prosperare in contesti dominati da grandi imprese, ma al tempo stesso avvertiva del rischio che la concentrazione soffochi la creatività diffusa. Schumpeter⁸¹ ha ricordato come i mercati siano sistemi regolati da regole e politiche pubbliche, e Zuboff⁸² ha messo in luce come le piattaforme digitali abbiano generato nuove forme di potere basate sul controllo dei dati, con conseguenze profonde per la privacy, la democrazia e la società. Non a caso, i recenti dibattiti sull'antitrust digitale riflettono la preoccupazione di garantire che l'innovazione non venga soffocata dal predominio di poche piattaforme.

Quanto esposto aiuta a comprendere il ruolo centrale del consolidamento settoriale e delle nuove architetture di mercato all'interno della *disruption*. Attraverso operazioni di integrazione orizzontale e verticale, le imprese ridefiniscono i confini industriali, controllano standard e piattaforme e acquisiscono posizioni di potere che plasmano non solo i concorrenti, ma anche consumatori, istituzioni e società nel suo complesso. Si tratta di un processo complesso e

⁷⁹ Williamson, O. E., *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications* (1975)

⁸⁰ Schumpeter, J. A., *Capitalism, Socialism and Democracy* (1942)

⁸¹ Schumpeter, J. A., *Capitalism, Socialism and Democracy* (1942)

⁸² Zuboff, S., *The Age of Surveillance Capitalism: The Fight for a Human Future at the New Frontier of Power* (2019)

ambivalente: capace di favorire stabilità e diffusione delle innovazioni, ma anche di generare rischi per la concorrenza, l'equità e la *governance* dei mercati contemporanei.

CAPITOLO 3: ANALISI DEL MERCATO TECH E DEL SOFTWARE COLLABORATIVO

SOMMARIO: 3.1. Evoluzione del settore tecnologico e del modello Software-as-a-Service – 3.1.1. Dalle origini del software tradizionale al modello on-premise – 3.1.2. L'avvento del Software-as-a-Service e il ruolo del Cloud Computing – 3.1.3. Espansione del mercato SaaS e impatti organizzativi – 3.1.4. Prospettive future: intelligenza artificiale, nuovi modelli di pricing e sfide competitive – 3.2. Il mercato della collaborazione digitale e delle piattaforme di comunicazione – 3.2.1. Origini e trasformazione del lavoro collaborativo – 3.2.2. Diffusione delle piattaforme di comunicazione e collaborazione – 3.2.3. Dimensioni di mercato e impatti organizzativi – 3.2.4. Prospettive future e nuove tendenze competitive – 3.3. Principali attori e dinamiche competitive nell'*enterprise software* – 3.3.1. Evoluzione del panorama competitivo – 3.3.2. I principali player globali – 3.3.3. Dinamiche competitive e strategie di differenziazione – 3.3.4. Prospettive future e sfide del settore – 3.4. Fattori di accelerazione e nuova centralità delle piattaforme collaborative digitali – 3.4.1. Le trasformazioni del lavoro e l'adozione delle soluzioni collaborative – 3.4.2. Innovazioni tecnologiche e potenziamento delle piattaforme – 3.4.3. Impatti economici e dinamiche di mercato – 3.4.4. Prospettive future e centralità strategica della collaborazione digitale.

3.1 Evoluzione del settore tecnologico e del modello Software-as-a-Service

3.1.1 Dalle origini del software tradizionale al modello *on-premise*

La storia recente del software d'impresa può essere letta come la progressiva tensione tra due esigenze contrapposte: da un lato il controllo diretto delle risorse tecnologiche, dall'altro la necessità di flessibilità e adattamento rapido. Negli anni Sessanta e Settanta, la diffusione dei mainframe collocava l'informatica come risorsa rara e costosa, riservata a grandi organizzazioni pubbliche o a corporation multinazionali in grado di sostenere ingenti investimenti infrastrutturali. Il paradigma del time-sharing, che consentiva la condivisione della capacità di calcolo tra diversi terminali collegati a un unico centro elaborativo, anticipava un concetto embrionale di servizio informatico: l'utente non possedeva la macchina, ma accedeva a una potenza computazionale centralizzata. Si trattava, tuttavia, di un modello elitario, confinato a contesti altamente specializzati e scarsamente accessibile alla gran parte del tessuto produttivo⁸³.

⁸³ PTC, *Enterprise SaaS: Industry Insights* (2023)

In tale cornice, la scarsità di competenze specialistiche e i costi di switching elevatissimi consolidavano un regime di dipendenza tecnologica che, pur garantendo affidabilità, limitava la diffusione capillare dell'innovazione.

Con l'avvento del personal computer negli anni Ottanta, e con la diffusione delle reti locali (LAN), l'informatica d'impresa conobbe una svolta radicale. Le aziende potevano acquistare licenze software, installarle su server di proprietà e adattare gli applicativi alle proprie esigenze operative. Si affermò così un paradigma "dipartimentale" in cui i centri di costo IT diventavano autonomi, moltiplicando però varianti e personalizzazioni difficili da armonizzare a livello di corporate *governance*.

Nasce così il modello on-premise, caratterizzato dal massimo presidio delle risorse: dati e processi rimanevano all'interno del perimetro aziendale, sotto la supervisione di team IT responsabili dell'intera filiera, dall'installazione alla manutenzione, dalla sicurezza al capacity planning. Tale paradigma offriva un controllo quasi totale, ma a costi elevatissimi: i progetti richiedevano investimenti iniziali consistenti (CAPEX), lunghi tempi di implementazione, aggiornamenti discontinui e complessi, spesso accompagnati da interruzioni operative e da attività di testing su larga scala. A ciò si aggiungeva la rigidità intrinseca di infrastrutture dimensionate per i picchi di carico, ma inevitabilmente sottoutilizzate nella maggior parte del tempo. La necessità di pianificare "per il massimo" comportava, inoltre, inefficienze strutturali e un TCO crescente lungo il ciclo di vita applicativo. La necessità di pianificare per il massimo comportava, inoltre, inefficienze strutturali e un TCO crescente lungo il ciclo di vita applicativo. esperti di reti, *database administrator*, analisti applicativi) e si codificano pratiche di gestione del cambiamento, release management e integrazione di sistemi.

Nel frattempo, la funzione IT si professionalizza: compaiono figure come *system engineer*, esperti di reti, *database administrator*, analisti applicativi, e si codificano pratiche di gestione del cambiamento, *release management* e integrazione di sistemi. L'espansione di suite integrate – come ERP, CRM e SCM – consolidava la standardizzazione dei processi, ma rafforzava anche la dipendenza di lungo periodo dai fornitori. Le integrazioni erano garantite da middleware complessi e connessioni punto-punto, robuste ma difficilmente adattabili al cambiamento.

Il concetto di Total Cost of Ownership (TCO) rese esplicite le contraddizioni: licenze in eccesso, ambienti duplicati per test e pre-produzione, contratti pluriennali poco allineati al ritmo del business. Ne derivava una distanza crescente tra cadenza tecnologica e cadenza operativa, con cicli di ammodernamento spesso più dettati dalla roadmap del *vendor* che da reali priorità organizzative. Ne derivava una distanza crescente tra cadenza tecnologica e cadenza operativa,

con cicli di ammodernamento spesso più dettati dalla roadmap del vendor che da reali priorità organizzative.

In questo scenario, tra fine anni Novanta e inizio Duemila, si affaccia una via intermedia: gli Application Service Provider (ASP). L'idea è semplice e ambiziosa: esternalizzare infrastruttura e gestione, mantenendo l'applicazione accessibile via rete. La pratica, però, è più accidentata: le soluzioni restano spesso *single-tenant*, con istanze per cliente che replicano costi e complicazioni; le reti non garantiscono ancora la qualità del servizio necessaria per processi *mission-critical*; le interfacce web non hanno la maturità per sostituire davvero i client ricchi; i SLA sono embrionali. Gli ASP non “spostano” il paradigma, ma svolgono un ruolo culturale fondamentale: legittimano il principio che software e dati possono vivere fuori dal perimetro fisico dell'impresa, purché ci siano garanzie accettabili di sicurezza e continuità. In prospettiva, essi anticipano il lessico della “servitizzazione” del software, abituando il mercato a valutare la qualità dell'erogazione oltre la mera proprietà dell'asset.

In retrospettiva, questa fase storica segna l'avvio di una traiettoria evolutiva chiara: dall'autarchia tecnologica al progressivo decentramento, dalla proprietà fisica alla fruizione come servizio. La convergenza di fattori tecnici, economici e culturali preparò il terreno all'affermazione del Software-as-a-Service (SaaS), un modello che non rappresenta una mera esternalizzazione dell'on-premise, ma una vera e propria nuova grammatica del software⁸⁴. Tale grammatica riassegna responsabilità lungo la supply chain digitale, spostando il baricentro dall'installazione alla *governance* dell'esperienza d'uso e dei risultati.

3.1.2 L'avvento del Software-as-a-Service e il ruolo del *cloud computing*

L'affermazione del modello Software-as-a-Service (SaaS) non è il risultato di un singolo evento tecnologico, bensì l'esito della convergenza di più linee evolutive che hanno progressivamente modificato l'ecosistema informatico globale. Tre sono gli snodi fondamentali. In primo luogo, la maturazione della virtualizzazione e, successivamente, della containerizzazione, che ha reso possibile un utilizzo elastico e dinamico delle risorse computazionali, consentendo una gestione scalabile e adattiva dei carichi di lavoro. In secondo luogo, lo sviluppo di architetture web-native e multi-tenant, grazie alle quali una medesima base di codice può servire in maniera sicura e isolata migliaia di clienti, riducendo drasticamente i costi marginali di distribuzione. Infine, la diffusione di infrastrutture di rete a banda larga e, in seguito, di connettività mobile stabile e ubiqua, che ha reso praticabile l'uso quotidiano di applicazioni erogate via browser

⁸⁴ Oracle, *What is SaaS?*(2022). <https://www.oracle.com>.

anche per attività ad alta criticità. A ciò si aggiunge la maturazione di pratiche DevOps e SRE, che hanno reso ripetibili e affidabili i processi di rilascio su larga scala.

Il momento simbolico di questa trasformazione viene generalmente collocato nel 1999, quando Salesforce lancia il primo CRM interamente su web. Si tratta di un passaggio epocale: un'applicazione tradizionalmente complessa, costosa e difficile da aggiornare diviene fruibile come servizio centralizzato, con aggiornamenti incrementali e roadmap pubbliche. Lo slogan "No Software", pur paradossale, segnava un cambio culturale: il software continuava ad esistere, ma non più come bene da installare e possedere, bensì come servizio vivo, aggiornato e accessibile in cloud. L'impatto di Salesforce fu duplice: da un lato aprì la strada ad altri fornitori, dall'altro abituò l'utenza aziendale a un nuovo modello di fruizione, rapido, accessibile e in costante evoluzione. La centralizzazione degli aggiornamenti inaugurò inoltre modelli di *continuous delivery* che accorciavano la distanza tra innovazione del fornitore e beneficio per l'utente finale.

Parallelamente, nel contesto consumer si consolidava un'abitudine alla fruizione di servizi cloud-based. L'utente domestico iniziava a gestire la posta elettronica, scrivere documenti, archiviare file e organizzare attività senza dover installare applicativi locali. Quando lo stesso individuo si sedeva alla scrivania dell'ufficio, portava con sé aspettative maturate in ambito personale: interfacce semplici, accesso ubiquo, collaborazione in tempo reale, assenza di interruzioni legate a migrazioni o aggiornamenti. Tale processo di "*consumerization of IT*" esercitò una pressione decisiva sulle scelte delle imprese, costringendo i grandi *vendor* a riprogettare i propri portafogli di prodotti e servizi. Microsoft, ad esempio, trasformò Office in Microsoft 365, integrando strumenti di collaborazione e sicurezza; SAP introdusse moduli nativi cloud, come SuccessFactors, in area HR; Oracle accelerò la riconfigurazione dei propri ERP e applicativi finanziari.

Il *cloud computing* costituì la vera infrastruttura abilitante di questa rivoluzione. Grazie a modelli Infrastructure-as-a-Service (IaaS) e Platform-as-a-Service (PaaS), i fornitori poterono distribuire i carichi di lavoro su scala geografica, garantire resilienza e continuità operativa, orchestrare processi di scalabilità orizzontale e automatizzare pipeline di Continuous Integration e Continuous Delivery (CI/CD). Dal lato dei clienti, ciò significava liberarsi da oneri quali il patching, il capacity planning e la gestione hardware, con un conseguente spostamento delle competenze IT verso la *governance* dei dati, l'integrazione applicativa e la sicurezza.

Tre sono i fattori chiave che spiegano la rapidissima diffusione del modello SaaS. Il primo è l'accesso ubiquo: grazie a browser moderni e identità federata, è possibile lavorare da qualsiasi dispositivo, abilitando scenari di lavoro mobile e ibrido. Il secondo è l'agilità: feature

flag, onboarding immediato e rilasci frequenti allineano i tempi dell'IT a quelli del business, riducendo il time-to-market. Il terzo è la trasformazione del profilo di spesa: la sostituzione dei CAPEX con OPEX prevedibili consente alle imprese di correlare i costi all'effettivo utilizzo e di modulare gli investimenti in base alle esigenze del momento⁸⁵. Questa flessibilità finanziaria si traduce in un rafforzamento della *governance*, in quanto rende possibile monitorare con precisione l'impatto delle soluzioni IT sui processi aziendali e introdurre metriche di accountability.

Sul piano architetturale, il SaaS promuove un'idea di apertura controllata. API documentate, webhook, Software Development Kit (SDK) e marketplace di estensioni consentono di costruire architetture componibili e facilmente integrabili, riducendo le barriere di interoperabilità che caratterizzavano le suite monolitiche del passato. L'identità digitale e la sicurezza diventano elementi intrinseci del servizio: Single Sign-On (SSO), Multi-Factor Authentication (MFA), cifratura sistematica dei dati in transito e a riposo, auditing avanzato e compliance regolatoria sono incorporati nativamente nella piattaforma. In questo scenario, il ruolo del fornitore non è più soltanto tecnologico, ma anche fiduciario: garantire trasparenza, verificabilità e responsabilità attraverso certificazioni, reportistica, *penetration test* e *bug bounty*.

Un ulteriore aspetto rilevante riguarda l'esperienza utente. Il design coerente, responsivo e orientato alla collaborazione riduce la curva di apprendimento, agevolando l'adozione e minimizzando i costi di formazione. La gestione del cambiamento non avviene più mediante grandi progetti di migrazione ("*big bang*"), ma attraverso un'evoluzione continua, fatta di rilasci incrementali, programmi pilota, sperimentazioni su piccoli gruppi e feedback iterativi. Questo modello accompagna gli utenti in maniera graduale, riducendo le resistenze organizzative e favorendo la diffusione di nuove pratiche operative.

In definitiva, il SaaS si configura come un nuovo paradigma, nel quale il software non è più concepito come un prodotto statico da acquisire e gestire, bensì come un servizio dinamico, integrato e in costante evoluzione. La centralità si sposta dal possesso all'utilizzo, dall'installazione alla fruizione, dalla manutenzione straordinaria al miglioramento continuo. Questa riconfigurazione economica facilita modelli finanziari più flessibili (*pay-as-you-go*), migliorando l'allineamento tra spesa e valore prodotto lungo l'intero ciclo di vita.

⁸⁵ McKinsey & Company, *SaaS 2025: Capturing the cloud's trillion-dollar prize* (2022)

3.1.3 Espansione del mercato SaaS e impatti organizzativi

Il mercato del *Software-as-a-Service* ha conosciuto negli ultimi due decenni una crescita sostenuta e sistemica, al punto da rappresentare oggi uno dei pilastri fondamentali dell'industria tecnologica globale. Secondo le stime più accreditate, il valore del mercato SaaS ha raggiunto i 197 miliardi di dollari nel 2023, con proiezioni che indicano un'espansione oltre i 400 miliardi nel 2027 e circa 700 miliardi entro il 2030. Tali numeri testimoniano non solo la resilienza del modello, ma anche la sua capacità di adattarsi a congiunture economiche variabili, consolidandosi come componente strutturale delle strategie digitali di imprese di ogni dimensione. Il ritmo di crescita risulta superiore a quello di altri comparti dell'IT, segnalando come il SaaS stia diventando la modalità dominante di consumo del software, più ancora che un'opzione alternativa rispetto all'*on-premise*.

Le traiettorie di crescita, tuttavia, presentano differenze significative a livello geografico. Il Nord America mantiene un ruolo di leadership, grazie alla maturità del mercato, alla densità di fornitori e alla propensione all'adozione di nuove tecnologie. L'Europa, pur registrando tassi di crescita sostenuti, si caratterizza per una maggiore attenzione alla regolamentazione, con particolare riguardo alla protezione dei dati personali e alla sicurezza. L'Asia-Pacifico, infine, si distingue per un ritmo di espansione ancora più rapido, alimentato da ecosistemi imprenditoriali dinamici, modelli di consumo digital-first e un tessuto di piccole e medie imprese estremamente reattive. Tale pluralità di contesti determina differenze non trascurabili nelle preferenze di piattaforma, legate alla sovranità dei dati, alla localizzazione dei data center e alla conformità a requisiti settoriali specifici (es. sanità, pubblica amministrazione, servizi finanziari). In alcune aree, come Africa e America Latina, si osserva un'adozione più graduale ma non meno significativa, spesso trainata da startup locali che adottano soluzioni SaaS per ridurre i costi infrastrutturali e aggirare la scarsità di competenze IT interne.

Dal punto di vista organizzativo, l'impatto del SaaS si articola lungo almeno tre direttrici principali. La prima riguarda la collaborazione distribuita: il lavoro ibrido e asincrono diventa prassi consolidata, con ambienti come Microsoft Teams, Slack e Google Workspace che fungono da spina dorsale dei processi comunicativi. Questi strumenti riducono la latenza decisionale, abbassano i costi di coordinamento e consentono la partecipazione di attori esterni, come fornitori e clienti, all'interno dello stesso ecosistema collaborativo. Ciò non solo accelera i processi operativi, ma favorisce anche modelli di co-innovazione in cui clienti e partner contribuiscono direttamente al ciclo di sviluppo dei prodotti e servizi.

La seconda direttrice concerne la riduzione del time-to-value. L'attivazione di nuove capacità non richiede più complessi progetti di installazione, ma si realizza attraverso

configurazioni immediate e connettori pre-costruiti. Ciò consente alle imprese di rispondere tempestivamente alle esigenze del mercato, accelerando il ciclo di innovazione e sperimentazione. Il SaaS diventa quindi strumento di agilità organizzativa, permettendo alle imprese di testare rapidamente nuove soluzioni, riducendo i rischi e i costi associati a progetti infrastrutturali tradizionali. Questo approccio consente inoltre la sperimentazione di logiche di business più fluide, come la possibilità di avviare nuovi servizi in modalità pilota senza immobilizzare risorse strutturali.

La terza direttrice è la democratizzazione delle tecnologie avanzate. Strumenti che in passato erano riservati a grandi corporation, a causa degli elevati costi e della complessità gestionale, sono oggi accessibili anche a piccole e medie imprese. Questa diffusione orizzontale ha un impatto tangibile su produttività, qualità e conformità, livellando parzialmente le differenze competitive tra grandi e piccoli attori economici. Tecnologie di analisi predittiva, intelligenza artificiale applicata e automazione dei processi diventano patrimonio diffuso, consentendo anche a organizzazioni di dimensioni ridotte di accedere a capacità fino a pochi anni fa inimmaginabili.

Tuttavia, l'espansione del modello SaaS genera nuove sfide di *governance*. La proliferazione non coordinata di applicazioni, fenomeno noto come SaaS sprawl, rischia di produrre silos informativi paralleli, duplicazioni funzionali e costi improduttivi legati a licenze sottoutilizzate. L'identity and access management (IAM) diventa quindi cruciale per garantire politiche unitarie di autenticazione e autorizzazione, riducendo i rischi connessi alla frammentazione. In parallelo, la data *governance* assume un ruolo centrale nel presidiare provenienza, qualità e ciclo di vita delle informazioni, distribuite ormai su una pluralità di piattaforme. Il rischio principale, se tali aspetti non vengono gestiti in modo proattivo, è la perdita di controllo sugli asset informativi critici, con conseguenze sia sul piano operativo sia sul piano della compliance normativa.

In questo contesto, prende forma una nuova disciplina: il SaaS management. Essa comprende la catalogazione delle applicazioni in uso, la definizione di policy di approvvigionamento, il monitoraggio dei livelli di adozione e di utilizzo effettivo, la revisione periodica delle licenze, nonché la verifica delle policy di export e retention dei dati. Governare l'abbondanza diventa condizione necessaria per continuare a estrarre valore dalla flessibilità intrinseca del modello. Strumenti specifici di SaaS Management Platform (SMP) stanno emergendo proprio per automatizzare questi processi, fornendo visibilità, controllo e capacità di intervento in tempo reale.

Infine, l'impatto del SaaS riplasma la catena del valore digitale. L'attenzione si sposta dall'obiettivo tradizionale di "mettere in produzione" un software all'obiettivo più ampio di "mettere a valore" un insieme di strumenti, cioè misurare come essi incidano sui processi, sulle interazioni e sugli esiti organizzativi. Laddove tale misurazione risulta chiara e sistematica, i benefici in termini di produttività, resilienza e qualità superano ampiamente i rischi connessi alla frammentazione. Al contrario, in assenza di meccanismi di valutazione, la flessibilità rischia di degenerare in complessità invisibile e difficile da governare⁸⁶. Il SaaS, in questa prospettiva, deve essere interpretato non solo come un modello di erogazione tecnologica, ma come un fattore di trasformazione istituzionale, in grado di ridefinire culture organizzative, ruoli professionali e metriche di successo.

3.1.4 Prospettive future: intelligenza artificiale, nuovi modelli di pricing e sfide competitive

Dopo un decennio caratterizzato dalla piattaformaizzazione del software e dall'espansione del cloud come infrastruttura di riferimento, la traiettoria futura del SaaS si orienta verso una progressiva "intelligenza" del software. L'integrazione dell'intelligenza artificiale (IA) nelle piattaforme SaaS promette infatti di superare la logica tradizionale dell'automazione, offrendo strumenti capaci non solo di eseguire processi predefiniti, ma anche di apprendere, adattarsi e fornire supporto decisionale proattivo. Non si tratta semplicemente di introdurre nuove funzionalità, ma di ridisegnare l'interazione uomo-macchina: dall'azione manuale al prompt conversazionale, dal clic al risultato contestuale, dalla feature isolata a un ecosistema intelligente e interconnesso⁸⁷. In questa prospettiva, il *software* non è più un mero strumento operativo, ma un interlocutore cognitivo che coopera con l'essere umano nella generazione di valore e nella gestione della complessità organizzativa.

Le applicazioni dell'IA nel contesto SaaS si manifestano lungo diverse direttrici. Sul piano operativo, algoritmi di machine learning permettono di ottimizzare flussi complessi, anticipare colli di bottiglia e identificare anomalie nei processi. Agenti digitali evoluti, basati su modelli linguistici di nuova generazione, si configurano come assistenti proattivi capaci di estrarre informazioni rilevanti, sintetizzare contenuti e proporre azioni concrete. Sul piano strategico, la capacità di analizzare grandi volumi di dati eterogenei consente di generare insight predittivi e prescrittivi, abilitando processi decisionali più rapidi e informati. Questa evoluzione segna un

⁸⁶ Statista, *Software as a Service (SaaS) Market Size* (2023) <https://www.statista.com>.

⁸⁷ McKinsey & Company, *SaaS 2025: Capturing the cloud's trillion-dollar prize* (2022).

passaggio cruciale: il software non è più un semplice supporto operativo, ma diventa un vero e proprio partner cognitivo dell'organizzazione. Il potenziale trasformativo è tale che le imprese potrebbero arrivare a strutturare team “ibridi”, composti da esseri umani e agenti intelligenti, in cui i confini tra decisione umana e suggerimento algoritmico diventano sempre più sfumati.

Parallelamente, emergono nuove dinamiche economiche e modelli di pricing. Il tradizionale schema per utente rimane ampiamente diffuso, ma cresce l'interesse per formule più elastiche e orientate al valore, come i modelli *usage-based* (pagamento in funzione dell'effettivo utilizzo) o *outcome-based* (pagamento in funzione dei risultati conseguiti) ⁸⁸. Queste modalità non rappresentano solo innovazioni contrattuali, ma strumenti di riallineamento degli incentivi tra fornitore e cliente. Attraverso tali modelli, il successo economico del *vendor* è sempre più legato al valore percepito dall'organizzazione utilizzatrice, riducendo la distanza tra costo sostenuto e beneficio ottenuto. Tuttavia, l'implementazione di tali logiche richiede metriche affidabili e condivise per misurare sia l'utilizzo sia gli *outcome*, aprendo questioni tecniche, contrattuali e persino etiche. Si pone infatti il problema di stabilire chi definisca e come si calcolino i risultati attesi: parametri di efficienza operativa, obiettivi di business, riduzione dei rischi o metriche ESG? La negoziazione di tali criteri rischia di trasformarsi in un elemento cruciale del rapporto fornitore-cliente.

Sul piano competitivo, lo scenario appare polarizzato. Da un lato si collocano i grandi ecosistemi integrati – Microsoft, Google, Salesforce, Oracle – che dispongono di risorse ingenti per investire simultaneamente in IA, sicurezza, resilienza geografica e integrazione verticale. Questi attori hanno il vantaggio di offrire piattaforme end-to-end capaci di ridurre la frammentazione tecnologica e garantire un continuum operativo. Dall'altro lato emergono startup AI-native, focalizzate su segmenti verticali o su specifiche fasi di processo, capaci di innovare con rapidità e cicli di rilascio serrati. Tali imprese, pur prive della scala globale dei colossi, riescono a competere grazie a un forte orientamento all'innovazione e a una maggiore flessibilità di adattamento ai bisogni emergenti. Questa polarizzazione potrebbe generare un'asimmetria strutturale del mercato: da un lato pochi conglomerati globali in grado di offrire soluzioni olistiche, dall'altro una costellazione di attori di nicchia altamente specializzati.

Il confronto competitivo non è tuttavia esclusivamente tecnico. Esso riguarda anche la capacità di proporre un modello di *governance* credibile e sostenibile. Temi quali la privacy dei dati, la trasparenza e spiegabilità degli algoritmi, la conformità regolatoria e l'impatto ambientale diventano fattori discriminanti. In questo senso, la legittimità di un fornitore dipende non solo

⁸⁸ Statista, *Software as a Service (SaaS) Market Size (2023)* <https://www.statista.com>

dalla qualità del prodotto, ma anche dalla sua postura etica e istituzionale. Le organizzazioni tenderanno a privilegiare partner che non soltanto offrono funzionalità avanzate, ma garantiscono pratiche solide di sicurezza, compliance e sostenibilità. In futuro, la fiducia e la reputazione diventeranno probabilmente fattori di selezione tanto quanto le prestazioni tecniche, ridefinendo le dinamiche di fidelizzazione e di *lock-in*.

In prospettiva, dunque, il SaaS non rappresenta un capitolo concluso, bensì un organismo adattivo, destinato a incorporare progressivamente nuove tecnologie e modelli di fruizione. La combinazione di intelligenza artificiale, modelli di pricing flessibili e competizione multi-livello suggerisce che il paradigma SaaS sia destinato a consolidarsi come l'infrastruttura cognitiva e operativa delle imprese del futuro, capace di coniugare efficienza tecnica, sostenibilità economica e responsabilità sociale⁸⁹. Il SaaS del prossimo decennio sarà probabilmente caratterizzato da un intreccio sempre più stretto tra tecnologia, economia e politica, in cui le scelte architetturali e i modelli di business avranno implicazioni non solo per la competitività delle imprese, ma per l'assetto complessivo delle società digitali.

3.2 Il mercato della collaborazione digitale e delle piattaforme di comunicazione

3.2.1 Origini e trasformazione del lavoro collaborativo

Le prime esperienze di collaborazione digitale in ambito aziendale si sviluppano negli anni Novanta come risposte contingenti a bisogni circoscritti. Le intranet aziendali rappresentano il primo tentativo sistematico di archiviare e condividere documenti in formato elettronico, seppur con interfacce rudimentali e motori di ricerca poco evoluti. A ciò si aggiunsero soluzioni pionieristiche come Lotus Notes, che introdussero il concetto di *groupware*: un ambiente integrato in cui convivevano messaggistica interna, rubriche condivise e database accessibili da più utenti. Parallelamente, i primi sistemi di workflow digitale consentivano di modellizzare processi rigidi, come approvazioni o richieste interne, instradando i documenti lungo percorsi predeterminati. Queste tecnologie, seppur limitate, rappresentarono un passo decisivo verso la digitalizzazione della comunicazione organizzativa, poiché iniziarono a sostituire pratiche analogiche consolidate e a introdurre un linguaggio comune per la cooperazione.

Tali esperienze costituirono un banco di prova prezioso: dimostravano che le pratiche organizzative potevano essere digitalizzate, standardizzate e rese più efficienti. Tuttavia, i limiti erano altrettanto evidenti. I costi di licenza e manutenzione erano elevati; la personalizzazione, spesso necessaria per aderire ai processi aziendali specifici, risultava complessa e onerosa;

⁸⁹ McKinsey & Company, *SaaS 2025: Capturing the cloud's trillion-dollar prize* (2022)

l'interoperabilità tra sistemi diversi era scarsa, con il rischio di creare "isole" tecnologiche dipartimentali. L'assenza di una visione integrata faceva sì che ogni reparto sviluppasse strumenti propri, generando frammentazione e difficoltà nella comunicazione interfunzionale. Questa frammentazione tecnologica si traduceva anche in frammentazione culturale, poiché ogni unità organizzativa tendeva a sviluppare routine e linguaggi propri, ostacolando la costruzione di un'identità digitale aziendale condivisa.

La vera cesura si ebbe con la diffusione del cloud computing e del modello SaaS, che trasformarono radicalmente il concetto di collaborazione digitale. Gli strumenti non erano più applicazioni verticali, destinate a un singolo dipartimento, ma piattaforme collaborative trasversali, capaci di connettere persone, dati e applicazioni lungo l'intera catena del valore. La collaborazione uscì così dai confini del singolo ufficio o reparto per diventare infrastruttura aziendale. Questo mutamento non fu soltanto tecnologico, ma socio-organizzativo: la presenza fisica cessò di essere condizione necessaria alla cooperazione, mentre il tempo di lavoro divenne fluido, articolandosi tra interazioni sincrone (videoconferenze, chat istantanee) e asincrone (commenti su documenti, *thread* di discussione, repository condivisi). In tal modo, la dimensione temporale e spaziale della cooperazione è stata ridefinita, abilitando organizzazioni realmente distribuite e capaci di operare su scala globale senza soluzione di continuità.

Tale trasformazione ha inciso in profondità sulla grammatica della comunicazione organizzativa. Le email, basate su sequenze lineari e ridondanti, hanno ceduto il passo a conversazioni strutturate in canali tematici, thread e menzioni, più adatti a gestire contesti complessi e distribuiti. La conoscenza aziendale è diventata cumulativa e tracciabile, grazie a sistemi di ricerca che permettono di recuperare decisioni e documenti passati. La responsabilità è stata resa più esplicita attraverso policy chiare, ruoli definiti e ownership dei processi. Si afferma così una cultura della trasparenza e della tracciabilità, in cui le decisioni non sono più eventi isolati, ma parte di un continuum documentato che alimenta la memoria collettiva dell'organizzazione.

Questa evoluzione non ha solo ridisegnato strumenti e pratiche, ma ha mutato le stesse identità professionali. Il manager non è più soltanto un "approvatore", bensì un orchestratore di contributi distribuiti; i team assumono la forma di comunità di pratica, spazi in cui si apprende, si condivide e si innova collettivamente. La piattaforma collaborativa, in questa prospettiva, non è più un mero mezzo tecnico, ma un vero e proprio agente di trasformazione sociale, capace

di riscrivere il modo stesso in cui la cooperazione viene concepita e realizzata⁹⁰. Il lavoro collaborativo digitale diventa così un fenomeno socio-tecnico complesso, che coinvolge dinamiche di potere, culture organizzative e modelli di leadership distribuita.

3.2.2 Diffusione delle piattaforme di comunicazione e collaborazione

Lo sviluppo del mercato della collaborazione digitale ha seguito la traiettoria della convergenza funzionale, passando da strumenti pionieristici e isolati a piattaforme integrate che oggi rappresentano l'infrastruttura quotidiana delle organizzazioni. Dopo la fase iniziale del Voice over IP (VoIP), caratterizzata da soluzioni come Skype che avevano il merito di abbattere drasticamente i costi della comunicazione a distanza, il settore è entrato in una fase di profonda riorganizzazione. Skype, pur avendo reso popolare la videotelefonata, rimaneva un servizio stand-alone, poco integrato con i flussi di lavoro aziendali e privo di funzionalità avanzate di *governance*. Il limite principale consisteva nell'impossibilità di trasformare la comunicazione in un vero strumento di coordinamento organizzativo, restando confinata a un livello prevalentemente individuale o informale.

Il punto di svolta può essere collocato nel 2013 con l'introduzione di Slack. La piattaforma non si limitava a offrire messaggistica istantanea, ma introduceva un paradigma conversazionale ordinato, basato su canali tematici e *thread* che consentivano di ridurre la dispersione informativa e di collegare in modo trasparente conversazioni, documenti e persone. Slack divenne rapidamente un hub operativo: grazie all'integrazione con bot e applicazioni di terze parti, la chat si trasformava in uno spazio di lavoro in cui interazioni umane e processi automatizzati coesistevano. Questo approccio costituì un modello innovativo di "piattaforma aperta", in grado di adattarsi e di crescere insieme all'ecosistema applicativo aziendale. La forza di Slack non risiedeva solo nelle sue funzionalità, ma nella capacità di innescare una nuova cultura comunicativa basata su immediatezza, orizzontalità e inclusività dei contributi.

Qualche anno più tardi, nel 2017, Microsoft lanciò Teams, estendendo ulteriormente il paradigma inaugurato da Slack. Teams integrava chat, videoconferenze e co-authoring di documenti all'interno della suite Microsoft 365, già profondamente radicata nel tessuto organizzativo delle imprese. L'innovazione non risiedeva soltanto nelle nuove funzionalità, ma nella capacità di creare un continuum tra produttività individuale e collaborazione di gruppo. La storica frattura tra strumenti personali (Word, Excel, Outlook) e spazi condivisi veniva così superata, offrendo agli utenti un ambiente coerente e centralizzato. L'integrazione nativa con

⁹⁰ PTC, *Enterprise SaaS: Industry Insights* (2023)

l'ecosistema Microsoft rappresentò un fattore decisivo per l'adozione rapida e massiva, soprattutto in contesti aziendali complessi.

Parallelamente, Zoom definì un nuovo standard nella videocomunicazione, puntando su semplicità d'uso, qualità audio-video e stabilità delle connessioni. In breve tempo, la piattaforma divenne sinonimo stesso di videoriunione. Negli anni successivi, Zoom ha ampliato progressivamente il proprio perimetro funzionale, aggiungendo chat, telefonia, integrazioni con sistemi aziendali e persino strumenti di collaborazione sincrona e asincrona. Tale evoluzione ha trasformato Zoom da applicazione verticale a vero e proprio hub di comunicazione in tempo reale. La sua diffusione durante la pandemia di COVID-19 ha reso evidente il ruolo critico delle piattaforme digitali per la resilienza organizzativa, consolidandone la centralità anche nel periodo successivo.

Oggi, l'utente aziendale si muove all'interno di ambienti digitali integrati, in cui confluiscono conversazioni testuali, riunioni video, co-editing di documenti, gestione di progetti e coordinamento delle attività. Queste piattaforme non solo sostituiscono le comunicazioni tradizionali, ma diventano il punto di accesso unificato all'intero ecosistema informativo dell'impresa. Integrazioni sempre più sofisticate consentono di collegare CRM, ERP, soluzioni HR, knowledge base e applicazioni verticali, eliminando la necessità di spostarsi continuamente tra strumenti differenti. L'IT aziendale governa tale ecosistema mediante policy centralizzate: sistemi di *identity management* garantiscono il controllo degli accessi, strumenti di Data Loss Prevention (DLP) prevengono fughe di dati sensibili, regole di *retention* e funzioni di auditing assicurano la conformità alle normative vigenti. In tal senso, la collaborazione digitale diventa un vero e proprio dominio della corporate *governance*, al pari della finanza o delle risorse umane.

Un ulteriore elemento distintivo è rappresentato dalla disponibilità di API e marketplace, che permettono di orchestrare flussi di lavoro complessi e di arricchire la piattaforma con applicazioni specializzate. In questo modo, la collaborazione digitale non si configura più soltanto come un canale di comunicazione, ma come un motore di workflow aziendali, in cui decisioni, attività e dati convergono in maniera integrata.

In tale contesto, la posta elettronica non scompare, ma perde centralità. Se per decenni l'email era stata il punto di partenza e di arrivo di ogni comunicazione aziendale, oggi il lavoro prende forma primariamente all'interno delle piattaforme collaborative, dove discussioni, decisioni e documenti vengono registrati e resi accessibili in tempo reale. La transizione dall'email alle piattaforme collaborative non è soltanto tecnologica, ma culturale: riflette un passaggio da un modello lineare e sequenziale di comunicazione a un modello dialogico, distribuito e

contestuale, maggiormente adatto alla complessità organizzativa contemporanea⁹¹. La comunicazione interna non è più intesa come scambio di messaggi, ma come costruzione collettiva e dinamica di conoscenza.

3.2.3 Dimensioni di mercato e impatti organizzativi

Le dimensioni economiche del comparto della collaborazione digitale confermano la sua crescente centralità all'interno delle strategie tecnologiche delle imprese. Nel 2023, il mercato ha superato i 60 miliardi di dollari e le proiezioni indicano un'espansione che potrebbe oltrepassare i 100 miliardi entro il 2028. Tali valori non devono tuttavia essere interpretati solo in termini quantitativi: la vera rilevanza del fenomeno risiede nella sua natura pervasiva e trasversale. Le piattaforme collaborative non sono più percepite come strumenti accessori, ma come autentici ambienti cognitivi, nei quali si accumula, si interpreta e si trasforma l'informazione necessaria al funzionamento dell'organizzazione. Esse si configurano come una vera e propria "infrastruttura invisibile" che regge la vita quotidiana delle imprese e ne orienta la capacità di apprendimento collettivo.

Dal punto di vista organizzativo, la collaborazione digitale agisce come un "tessuto connettivo" che collega persone, processi e conoscenze. Essa funge da memoria collettiva, riducendo la dipendenza dai singoli individui e assicurando continuità operativa anche in situazioni di turn-over o riorganizzazione. I benefici risultano tangibili: la latenza decisionale si riduce sensibilmente, i flussi di lavoro diventano più trasparenti, la tracciabilità delle decisioni migliora, e ruoli o funzioni che in passato restavano ai margini delle comunicazioni aziendali vengono inclusi in maniera sistematica. Ciò produce un impatto positivo sia sulla qualità delle decisioni sia sulla resilienza complessiva dell'organizzazione. La collaborazione digitale, in questa prospettiva, si configura come un asset intangibile che contribuisce direttamente al capitale sociale dell'impresa.

Non mancano, tuttavia, criticità e rischi. L'abbondanza di canali e conversazioni può generare sovraccarico informativo, dispersione dei contenuti e proliferazione di spazi difficili da governare. In assenza di regole condivise, il rischio è che la ricchezza comunicativa si traduca in rumore, ostacolando piuttosto che facilitare i processi decisionali. Le organizzazioni più mature rispondono a tale sfida con la definizione di linee guida chiare per l'uso degli strumenti: nomenclature standardizzate, scopi esplicitati per ogni canale, norme di etichetta per la comunicazione digitale. A ciò si aggiunge l'assegnazione di ruoli di presidio – come *owner*,

⁹¹ McKinsey & Company, *The future of hybrid work and digital collaboration* (2022)

steward o moderator – responsabili della manutenzione e della qualità degli spazi collaborativi. Si passa così da un approccio spontaneo e disorganico a una vera disciplina della collaborazione, che integra principi di knowledge management e *change management*.

Un ulteriore aspetto riguarda la misurazione dell'efficacia. I sistemi di valutazione più avanzati non si limitano a contare il numero di messaggi o la frequenza delle interazioni, ma introducono metriche di secondo livello, come la rapidità delle risposte, i tempi di ciclo delle decisioni o l'effettivo tasso di adozione da parte degli utenti. In parallelo, pratiche di *knowledge curation* – come la creazione di tassonomie condivise, la predisposizione di recap periodici o l'utilizzo di strumenti di “pin” per evidenziare informazioni rilevanti – consentono di distinguere i contenuti di valore dal rumore comunicativo, costruendo una base conoscitiva durevole. La capacità di trasformare i dati di interazione in insight organizzativi diventa, in questo senso, una leva competitiva.

Dal punto di vista della *governance*, l'integrazione delle piattaforme collaborative con i sistemi di *identity management*, con strumenti di Data Loss Prevention (DLP) e con funzioni avanzate di *auditing e retention* consente di industrializzare la collaborazione. In questa configurazione, la cooperazione non dipende più unicamente dal buon senso dei singoli, ma diventa una competenza organizzativa misurabile, scalabile e allineata alle normative vigenti. Ciò segna un'evoluzione dalla collaborazione come pratica sociale alla collaborazione come infrastruttura regolata e controllata, capace di garantire accountability e conformità.

Infine, occorre sottolineare la valenza strategica di tali piattaforme. Esse non sono semplicemente strumenti di supporto alle attività quotidiane, ma asset capaci di contribuire direttamente alla produttività, alla qualità delle decisioni e alla capacità di apprendimento organizzativo. Le imprese che riescono a integrare efficacemente la collaborazione digitale nei propri processi ottengono un vantaggio competitivo tangibile: maggiore velocità nell'innovazione, più alta capacità di adattamento ai cambiamenti ambientali e migliori livelli di engagement dei propri lavoratori. In tal senso, la collaborazione digitale si configura come una capability fondamentale, al pari della gestione finanziaria o del controllo strategico.

3.2.4 Prospettive future e nuove tendenze competitive

L'evoluzione delle piattaforme collaborative si colloca oggi lungo due direttrici parallele e complementari, entrambe destinate a ridefinire in profondità le modalità con cui le organizzazioni concepiscono e praticano la collaborazione digitale.

La prima direttrice riguarda l'incorporazione sistematica dell'intelligenza artificiale all'interno delle esperienze d'uso quotidiane. In una fase iniziale, l'IA era percepita come un

add-on opzionale, utile ma non indispensabile. Oggi, invece, essa diventa componente intrinseca del flusso operativo.

Non si tratta più di aggiungere nuove funzionalità, bensì di ridurre la frizione cognitiva e decisionale. Applicazioni concrete includono trascrizioni sempre più accurate delle riunioni, traduzioni simultanee che abbattano le barriere linguistiche, strumenti di sintesi che producono automaticamente *action items*, analisi del sentiment delle conversazioni e suggerimenti intelligenti per orchestrare i flussi di lavoro. L'IA contribuisce a trasformare la piattaforma collaborativa da semplice spazio di interazione a vero e proprio assistente proattivo, capace di anticipare bisogni, semplificare scelte complesse e supportare la presa di decisioni strategiche. La piattaforma stessa si evolve in un agente cognitivo che accompagna e guida le organizzazioni nella gestione della complessità.

La seconda direttrice è rappresentata dalla spinta verso piattaforme unificate e all-in-one. L'orientamento prevalente non è più quello di accumulare applicazioni verticali, bensì di offrire suite integrate in grado di coniugare comunicazione, produttività personale, gestione dei progetti, sicurezza e *analytics* in un unico ambiente coerente. Questa convergenza riduce la frammentazione tecnologica, rende più agevole l'applicazione di policy di *governance* e amplifica il valore della telemetria. Grazie alla possibilità di monitorare in maniera centralizzata i flussi di lavoro, le organizzazioni possono trasformare i dati di utilizzo in leve di ottimizzazione e apprendimento continuo. La piattaforma collaborativa, dunque, non è più solo strumento, ma punto di osservazione privilegiato delle performance aziendali. Essa si configura come una sorta di "specchio digitale" dell'organizzazione, capace di restituire insight preziosi per la gestione strategica.

Le dinamiche competitive si articolano lungo tre dimensioni principali. La prima è la scala. La capacità di sostenere carichi globali, di garantire resilienza e disponibilità su scala planetaria e di offrire infrastrutture di sicurezza avanzata rappresenta un fattore discriminante tra attori di nicchia e colossi multinazionali. La seconda è la fiducia. Nei settori regolati – come sanità, finanza e pubblica amministrazione – la sicurezza dei dati, la conformità normativa e la trasparenza dei processi sono condizioni imprescindibili per l'adozione. La terza è la qualità dell'intelligenza artificiale integrata. Non è sufficiente offrire funzioni "*AI-powered*": ciò che distingue realmente le piattaforme è la precisione dei risultati, la pertinenza al contesto organizzativo e la trasparenza dei meccanismi algoritmici. La competizione si sposta così dal piano funzionale al piano epistemico, in cui la credibilità e la spiegabilità delle tecnologie diventano decisive.

Guardando al futuro, le piattaforme collaborative tendono a smettere di essere percepite come canali paralleli di comunicazione, diventando invece l'interfaccia primaria dei processi organizzativi. Non si tratta più di spazi dove scambiarsi messaggi, ma di veri e propri pannelli di controllo attraverso i quali accedere a progetti, dati e applicazioni. I sistemi aziendali non appaiono più come ambienti separati, bensì si integrano direttamente nel contesto operativo dei team e delle singole persone. In questa prospettiva, la collaborazione digitale non è un modulo a sé, ma il tessuto connettivo dell'organizzazione, attraverso il quale essa apprende, decide e agisce. Le piattaforme diventano il luogo dove la strategia prende forma operativa e dove l'organizzazione si rende visibile a se stessa.

In sintesi, la traiettoria futura delle piattaforme collaborative è caratterizzata da una progressiva intelligenza distribuita e da una crescente convergenza funzionale. La competizione si gioca sulla capacità di coniugare queste due dimensioni con affidabilità, trasparenza e sostenibilità. Le imprese che sapranno selezionare e governare efficacemente tali strumenti potranno trasformare la collaborazione digitale in un vantaggio competitivo durevole, mentre quelle che non riusciranno a sviluppare competenze adeguate rischiano di subire un sovraccarico informativo e organizzativo difficilmente gestibile⁹². In ultima analisi, la collaborazione digitale rappresenta una nuova frontiera della strategia d'impresa, nella quale si intrecciano dimensioni tecnologiche, culturali ed etiche.

3.3 Principali attori e dinamiche competitive nell'*enterprise software*

3.3.1 Evoluzione del panorama competitivo

Il settore dell'*enterprise software* ha conosciuto, negli ultimi quarant'anni, un'evoluzione profonda che lo ha trasformato da un oligopolio dominato da pochi fornitori a un ecosistema multilivello, dinamico e complesso. Negli anni Novanta, il mercato era caratterizzato da una concentrazione elevata: grandi player come Microsoft, Oracle e SAP esercitavano un controllo quasi monopolistico, proponendo soluzioni on-premise fortemente integrate. Tali soluzioni vincolavano i clienti attraverso contratti pluriennali, infrastrutture tecnologiche costose da sostituire e processi di aggiornamento rigidi e discontinui. In questo contesto, la possibilità di cambiare fornitore era estremamente limitata, poiché il costo di switching risultava proibitivo sia in termini economici che organizzativi.

Con l'arrivo di Internet e delle architetture web, lo scenario competitivo si è progressivamente modificato, aprendo spazi significativi per nuovi entranti. Il caso emblematico di Salesforce,

⁹² Deloitte, *Global Human Capital Trends: The rise of digital collaboration* (2024)

alla fine degli anni Novanta, rappresenta una discontinuità storica: non solo introduceva un CRM interamente erogato via web, ma istituzionalizzava un modello di business innovativo, basato su abbonamenti ricorrenti e aggiornamenti continui. La logica delle release monolitiche, tipica del software tradizionale, veniva sostituita da un approccio incrementale e dinamico. Questa trasformazione costrinse i giganti dell'on-premise a ripensare radicalmente le proprie strategie di delivery e a confrontarsi con una nuova grammatica del software.

Nel corso degli anni Duemila, il panorama competitivo si è articolato ulteriormente, delineando tre popolazioni principali di attori. In primo luogo, i conglomerati integrati, ossia aziende globali in grado di presidiare simultaneamente molteplici domini funzionali – dalla produttività individuale alla gestione dei processi aziendali – e di sostenere anche l'infrastruttura sottostante. In secondo luogo, i mid-player verticali, ovvero aziende di dimensioni intermedie che scelgono di focalizzarsi su segmenti specifici, come le risorse umane, la supply chain o la marketing automation, offrendo soluzioni specialistiche a elevata profondità funzionale. Infine, l'universo delle startup, caratterizzate da un ritmo di innovazione elevatissimo, da modelli più leggeri e da un orientamento API-first che favorisce l'integrazione con altre soluzioni.

In tale scenario, la competizione si è spostata dal mero arricchimento funzionale alla costruzione di veri e propri ecosistemi. Non è più sufficiente proporre un prodotto completo: ciò che conta è la disponibilità di partner tecnologici, di un marketplace di componenti e di una community di sviluppatori attiva. Le imprese clienti, infatti, non ricercano semplicemente un software, ma un ambiente evolutivo in grado di crescere e adattarsi alle loro esigenze nel tempo. Questo spiega il ruolo crescente delle fusioni e acquisizioni (M&A), che consentono ai grandi player di colmare rapidamente lacune funzionali, acquisire tecnologie emergenti – in particolare nell'ambito dell'intelligenza artificiale e della cybersecurity – e presidiare settori verticali altamente regolamentati.

L'evoluzione del panorama competitivo ha quindi condotto il settore da un'arena statica e oligopolistica a un ecosistema dinamico, caratterizzato da competizione multilivello, interdipendenze e logiche di co-innovazione. La posta in gioco non è più soltanto la quota di mercato, ma la capacità di offrire un'offerta coerente, integrata e sostenibile, capace di generare valore nel lungo periodo⁹³.

⁹³ PwC, *Enterprise Software Outlook 2023–2030* (2023)

3.3.2 I principali player globali

Il panorama dell'*enterprise software* contemporaneo è caratterizzato dalla presenza di pochi grandi attori globali che esercitano una funzione di standardizzazione e orientamento dell'intero settore. Tali imprese non si limitano a fornire soluzioni tecnologiche, ma plasmano modelli organizzativi, definiscono metriche di performance, influenzano le pratiche di *governance* digitale e, in alcuni casi, stabiliscono di fatto le regole del mercato. La loro forza competitiva non dipende esclusivamente dal portafoglio prodotti, ma dalla capacità di integrare infrastrutture, servizi e piattaforme in un ecosistema coerente, scalabile e resiliente.

- **Microsoft** rappresenta un caso paradigmatico. L'azienda ha costruito il proprio vantaggio competitivo sulla capacità di coniugare strumenti di produttività individuale, piattaforme collaborative e infrastrutture cloud. La suite Microsoft 365 costituisce lo standard di riferimento per la produttività e la collaborazione, mentre Azure si posiziona come uno dei principali attori a livello globale nell'ambito dell'infrastruttura cloud. Il punto di forza risiede nella profonda integrazione tra i diversi livelli: l'utente può accedere a un ambiente unificato che spazia dalle applicazioni quotidiane fino ai servizi di calcolo ad alte prestazioni, il tutto governato da policy di sicurezza e amministrazione coerenti. La solidità di Microsoft è ulteriormente rafforzata da una strategia chiara in materia di compliance e data *governance*, che la rende partner privilegiato per settori regolamentati come la sanità, la finanza e la pubblica amministrazione.
- **Oracle**, nata come azienda focalizzata sul database management, ha progressivamente esteso il proprio perimetro competitivo al mondo degli ERP e dei CRM in modalità cloud. Il marchio NetSuite, acquisito e sviluppato per presidiare il segmento mid-market, rappresenta uno degli strumenti principali di penetrazione nelle piccole e medie imprese. Al tempo stesso, Oracle mantiene una forte impronta nei servizi per la finanza e nelle applicazioni gestionali di grande scala, rafforzando la propria immagine di partner affidabile per le organizzazioni globali che necessitano di robustezza, sicurezza e continuità. L'approccio di Oracle è caratterizzato da una spiccata capacità di verticalizzazione, che le consente di adattare le soluzioni a specifici settori e normative.
- **SAP rimane** un punto di riferimento imprescindibile nel campo dei sistemi gestionali. La transizione verso il cloud è incarnata dal progetto S/4HANA, che rappresenta non solo un aggiornamento tecnologico, ma una vera e propria ridefinizione architeturale. SAP ha consolidato inoltre la propria posizione nel settore delle risorse umane attraverso SuccessFactors, piattaforma cloud-native che risponde alle nuove esigenze di gestione del capitale umano. L'approccio di SAP si fonda sulla capacità di proporre soluzioni end-

to-end altamente integrate, che diventano il cuore pulsante dei processi aziendali di migliaia di organizzazioni in tutto il mondo.

- **Salesforce** si distingue come leader indiscusso nel campo del Customer Relationship Management (CRM). La sua forza non risiede unicamente nella completezza funzionale, ma soprattutto nella capacità di creare un ecosistema estensibile attraverso AppExchange, marketplace che permette a partner e sviluppatori di arricchire la piattaforma con moduli aggiuntivi e connettori verticali. L'acquisizione di Slack ha ampliato ulteriormente il perimetro competitivo, integrando strumenti collaborativi e rafforzando il posizionamento di Salesforce come hub operativo della relazione con il cliente. L'azienda ha saputo coniugare una forte impronta innovativa con un modello di delivery scalabile, imponendosi come standard de facto in molte organizzazioni.
- **Google**, con Workspace e Google Cloud, rappresenta un attore peculiare: la sua proposta si caratterizza per un'impostazione *AI-first*, ossia per l'integrazione nativa di algoritmi di intelligenza artificiale in tutte le componenti della piattaforma. Google ha contribuito in modo determinante a diffondere un approccio consumer-like all'interno del mondo enterprise: interfacce intuitive, collaborazione in tempo reale, accessibilità ubiqua. La strategia di Google è orientata alla semplicità d'uso e alla scalabilità, con una forte attenzione alla sostenibilità ambientale dei data center e alla gestione responsabile delle risorse computazionali.
- **Zoom** e **Slack**, pur essendo nati come specialisti verticali, hanno assunto un ruolo di rilievo nello scenario globale. Zoom ha imposto un nuovo standard nella videocomunicazione, diventando sinonimo stesso di riunione digitale; Slack ha ridefinito la comunicazione interna attraverso un paradigma conversazionale basato su canali e thread. Entrambe le piattaforme, tuttavia, subiscono la pressione competitiva derivante dalla convergenza funzionale delle suite integrate. Microsoft, Google e Salesforce offrono oggi soluzioni che inglobano progressivamente le funzionalità di Zoom e Slack, mettendo a rischio la centralità dei loro modelli di business. La sopravvivenza e il rafforzamento di questi attori dipendono dalla capacità di mantenere un vantaggio differenziale in termini di esperienza d'uso, specializzazione e innovazione rapida.

In sintesi, i principali player globali dell'*enterprise software* non si limitano a “vendere software”. Essi definiscono linguaggi, standard e pratiche di mercato, modellando non solo le

strategie tecnologiche, ma anche le forme organizzative e le logiche economiche delle imprese che li adottano⁹⁴.

3.3.3 Dinamiche competitive e strategie di differenziazione

La competizione nel settore dell'*enterprise software* non si fonda più, come accadeva nei decenni precedenti, sulla mera ricchezza di funzionalità offerte da ciascun prodotto. Il vero terreno di confronto si articola oggi lungo tre dimensioni fondamentali – la scala, l'intelligenza e la *governance*, le quali, intrecciandosi, definiscono la sostenibilità di lungo periodo delle strategie dei diversi attori.

La scala costituisce il prerequisito imprescindibile per rimanere competitivi nel mercato globale. Solo i grandi player dispongono della capacità finanziaria e tecnologica necessaria a investire miliardi di dollari nella costruzione e gestione di data center distribuiti su scala planetaria, nell'implementazione di infrastrutture di sicurezza avanzata e nello sviluppo di nuove funzionalità basate sull'intelligenza artificiale. La disponibilità di un'infrastruttura resiliente e geograficamente distribuita non è più un valore aggiunto, ma una condizione necessaria per attrarre grandi clienti enterprise, che richiedono garanzie di continuità del servizio, scalabilità immediata e conformità con normative locali e settoriali. Le aziende di dimensioni minori, prive delle risorse necessarie, si trovano spesso costrette a specializzarsi in nicchie verticali o a stringere partnership strategiche con i colossi per garantirsi la sopravvivenza.

L'intelligenza, intesa come capacità di integrare algoritmi avanzati e agenti digitali nelle piattaforme, rappresenta oggi il principale vettore di differenziazione. Non è più sufficiente etichettare un prodotto come "*AI-powered*": ciò che conta è la qualità concreta delle funzionalità offerte, la loro pertinenza rispetto al contesto operativo e la capacità di generare valore immediato per l'utente finale. Funzioni come l'automazione di processi complessi, i suggerimenti proattivi, la sintesi intelligente dei dati o l'analisi predittiva delle performance costituiscono ormai elementi attesi nelle piattaforme leader. L'intelligenza artificiale, in questa prospettiva, non è un accessorio, ma diventa la nuova interfaccia del software enterprise, capace di trasformare radicalmente l'esperienza utente e i modelli di lavoro organizzativo.

La *governance* rappresenta la terza dimensione, forse la più cruciale per le grandi organizzazioni. Le imprese non cercano soltanto nuove funzionalità tecnologiche, ma pretendono che esse siano inserite in un contesto di sicurezza verificabile, conformità normativa

⁹⁴ Statista, *Enterprise Software Market Share by Vendor* (2023) <https://www.statista.com..>

e gestione trasparente dei costi. L'adozione di una piattaforma SaaS o di un sistema enterprise avviene solo se quest'ultimo consente di ridurre rischi operativi, garantire l'aderenza a standard di compliance nazionali e internazionali e offrire strumenti di amministrazione granulari. In questo senso, la *governance* si configura come una condizione necessaria per rendere scalabile e sostenibile l'innovazione digitale.

All'interno di questo quadro, emergono alcune strategie competitive ricorrenti. La prima è il consolidamento attraverso acquisizioni. I grandi player tendono ad acquisire startup innovative o mid-player verticali, non solo per arricchire il proprio portafoglio prodotti, ma anche per presidiare mercati emergenti e settori regolamentati. Tale strategia consente di colmare rapidamente gap funzionali e di integrare nuove tecnologie, evitando lunghi cicli di ricerca e sviluppo interni.

Una seconda strategia riguarda la costruzione di ecosistemi integrati. L'offerta di un ambiente unificato, in cui produttività individuale, collaborazione e gestione dei processi convivono senza soluzioni di continuità, rappresenta un vantaggio competitivo rilevante rispetto al modello *multi-vendor*, che comporta costi di integrazione e rischi di frammentazione. Gli ecosistemi integrati permettono inoltre di generare un lock-in positivo: le imprese restano fidelizzate non per vincoli contrattuali, ma per la convenienza derivante dall'interoperabilità nativa e dalla coerenza complessiva della piattaforma.

Un'ulteriore leva di differenziazione è costituita dall'intelligenza artificiale, che consente di introdurre funzionalità difficilmente imitabili e di creare valore aggiunto personalizzato. Le piattaforme che integrano agenti generativi, analisi predittive e strumenti di automazione intelligente riescono a proporre un'esperienza utente radicalmente trasformata, rafforzando la dipendenza positiva del cliente.

A ciò si aggiungono strategie di espansione geografica. La creazione di data center locali, l'adattamento alle normative nazionali in materia di sovranità digitale e la capacità di garantire livelli di servizio conformi ai requisiti di specifici Paesi diventano fattori determinanti per conquistare mercati sensibili, come quello europeo o quello asiatico. In tali contesti, la promessa di funzionalità avanzate non è sufficiente: occorre dimostrare un impegno tangibile sul piano della sicurezza, della trasparenza e della compliance.

Infine, un fronte particolarmente innovativo riguarda i nuovi modelli di pricing. Accanto al tradizionale schema basato sul numero di utenti, si diffondono formule più flessibili, come i modelli *usage-based*, che legano il costo al consumo effettivo, o *outcome-based*, che correlano

il prezzo ai risultati conseguiti⁹⁵. Questi modelli, oltre a rafforzare l'allineamento tra fornitore e cliente, contribuiscono a creare una percezione di equità e a facilitare l'adozione in contesti caratterizzati da incertezza o volatilità della domanda.

In sintesi, le dinamiche competitive dell'*enterprise software* non si esauriscono nella tradizionale contrapposizione tra funzionalità e prezzo. Esse riflettono una tensione costante tra scala globale e specializzazione verticale, tra innovazione rapida e sostenibilità di lungo periodo, tra apertura dell'ecosistema e necessità di *governance*. Gli attori che sapranno bilanciare efficacemente queste dimensioni si troveranno in posizione privilegiata per guidare l'evoluzione del settore nei prossimi anni.

3.3.4 Prospettive future e sfide del settore

Il futuro dell'*enterprise software* si profila come un contesto in rapida trasformazione, caratterizzato da una duplice tensione: da un lato l'esigenza di garantire efficienza e continuità in mercati maturi, dall'altro la necessità di sostenere innovazione radicale in scenari emergenti. Dopo anni di crescita a doppia cifra, le previsioni indicano una fase di stabilizzazione, con tassi più moderati ma strutturalmente solidi. In tale quadro, i fattori discriminanti non saranno più la sola disponibilità di nuove funzionalità, bensì la capacità delle piattaforme di dimostrare valore concreto, trasparenza e sostenibilità.

In prospettiva, la mera ricchezza tecnica rischia di non costituire più un vantaggio competitivo duraturo: ciò che diventerà cruciale sarà la capacità delle piattaforme di inserirsi armonicamente nei processi decisionali delle imprese, generando valore tangibile e misurabile.

Uno degli elementi più rilevanti riguarda l'evoluzione verso un software d'impresa "assistito". L'integrazione di agenti generativi e di sistemi di intelligenza artificiale sempre più avanzati ridisegnerà le modalità di interazione uomo-macchina. Gli utenti non dovranno più impartire comandi complessi, ma esprimere intenti, ricevendo risposte sintetiche, contestuali e direttamente operative. Questa evoluzione comporta una ridefinizione dei ruoli professionali: la competenza non consisterà più soltanto nel saper usare correttamente un software, ma nel saper formulare richieste e interpretare suggerimenti intelligenti. Il software diventerà così un vero e proprio *partner cognitivo*, capace di orchestrare processi, connettere sistemi eterogenei e ottimizzare i flussi decisionali.

In tale direzione, i confini tradizionali tra skill tecniche e skill manageriali tenderanno a sfumare: un project manager, ad esempio, dovrà possedere la capacità di dialogare

⁹⁵ McKinsey & Company, *The next competitive frontier in enterprise software* (2022)

efficacemente con agenti digitali, interpretarne le raccomandazioni e integrarle in decisioni strategiche. La competenza tecnologica non sarà più appannaggio esclusivo dei dipartimenti IT, ma diverrà patrimonio diffuso di tutta l'organizzazione.

Parallelamente, il settore sarà chiamato a confrontarsi con una crescente pressione regolatoria. Temi quali la privacy dei dati, la sovranità digitale e l'impatto ambientale delle infrastrutture tecnologiche diventeranno fattori competitivi al pari delle caratteristiche funzionali. La diffusione del cloud e del SaaS ha reso sempre più evidente la necessità di garantire che i dati rimangano conformi alle normative locali e che i fornitori dimostrino posture verificabili in materia di sicurezza e trasparenza. Inoltre, la crescente sensibilità verso la sostenibilità ambientale obbliga i player globali a ridurre l'impronta ecologica dei propri data center e a rendere tracciabile l'efficienza energetica dei servizi erogati. In questo senso, la compliance non sarà più percepita come un costo aggiuntivo, ma come una condizione strutturale per competere.

Ne deriva che i fornitori di software dovranno trasformarsi progressivamente in soggetti "regolatori privati", chiamati non solo a rispettare, ma anche a interpretare e anticipare le normative, offrendo alle imprese clienti garanzie giuridiche e standard di accountability sempre più sofisticati.

Un'ulteriore sfida riguarda il bilanciamento tra scala globale e innovazione verticale. Da un lato, i grandi conglomerati dispongono delle risorse necessarie per costruire piattaforme integrate e resilienti; dall'altro, le *startup* e i *mid-player* verticali si distinguono per la capacità di innovare rapidamente in specifici settori. Il rischio, per i grandi attori, è che l'integrazione eccessiva produca forme di lock-in, riducendo la flessibilità e ostacolando l'adozione in contesti dinamici. Al contrario, le imprese più piccole rischiano di rimanere isolate, prive della massa critica necessaria per competere su scala globale. La capacità di stabilire partnership strategiche, ecosistemi aperti e logiche di co-innovazione rappresenterà dunque un fattore determinante per l'equilibrio competitivo futuro.

In questo scenario, è plausibile che emerga una nuova forma di "federalismo digitale", in cui soluzioni locali e verticali convivranno con infrastrutture globali, generando modelli ibridi caratterizzati da interdipendenze multilivello.

Sul piano economico, si assisterà a una progressiva diffusione di metriche orientate agli outcome. Le imprese non si limiteranno a misurare l'adozione o il numero di licenze, ma valuteranno l'impatto effettivo delle piattaforme sui processi, sulla produttività e sugli obiettivi strategici. Questo spostamento culturale obbligherà i fornitori a dimostrare in maniera sempre

più trasparente la correlazione tra costo del servizio e valore generato, con implicazioni rilevanti sui modelli di pricing e sulle relazioni contrattuali.

Si affermeranno dunque nuove metriche composite, che integrano indicatori economici (ROI, TCO), indicatori organizzativi (velocità di ciclo, riduzione dei colli di bottiglia) e indicatori qualitativi (soddisfazione degli utenti, engagement, capacità di innovazione).

Infine, occorre considerare la dimensione della fiducia. In un contesto in cui il software diventa l'infrastruttura cognitiva delle organizzazioni, la relazione tra fornitore e cliente non potrà basarsi unicamente sulla funzionalità tecnica, ma dovrà poggiare su meccanismi di affidabilità, spiegabilità e accountability. Le imprese tenderanno a privilegiare partner capaci di garantire non solo performance elevate, ma anche trasparenza algoritmica, inclusività delle esperienze e attenzione all'impatto sociale ed etico delle proprie soluzioni.

Il futuro del settore, dunque, dipenderà in larga misura dalla capacità dei vendor di costruire "ecosistemi fiduciari", nei quali i clienti non siano soltanto utenti, ma partecipanti a un patto di lungo periodo, basato sulla condivisione dei rischi, sulla trasparenza delle decisioni e sulla sostenibilità complessiva del rapporto.

In sintesi, le prospettive future dell'*enterprise software* delineano un settore in cui la competizione non si giocherà soltanto sull'innovazione tecnologica, ma sulla capacità di coniugare scala, intelligenza e *governance* in un quadro di responsabilità e sostenibilità. Le organizzazioni che sapranno governare questa complessità trasformeranno il software da semplice strumento operativo a leva strategica per la resilienza, la competitività e la legittimazione istituzionale nel lungo periodo⁹⁶.

In altre parole, il software d'impresa non rappresenterà più soltanto un'infrastruttura di supporto, ma diventerà un vero e proprio "bene comune organizzativo", in grado di determinare le condizioni stesse di sopravvivenza, legittimità e successo delle imprese nel sistema economico globale.

3.4 Fattori di accelerazione e nuova centralità delle piattaforme collaborative digitali

3.4.1 Le trasformazioni del lavoro e l'adozione delle soluzioni collaborative

Per comprendere l'accelerazione delle piattaforme collaborative digitali, occorre leggere il lavoro contemporaneo come un sistema socio-tecnico complesso, in cui persone, tecnologie e processi si intrecciano in modo dinamico. La globalizzazione delle catene del valore, la frammentazione dei mercati e la crescente volatilità della domanda hanno reso indispensabili

⁹⁶ Deloitte, *Tech Trends 2024: Enterprise Software and the Future of AI* (2024)

tempi di reazione più rapidi e una maggiore capacità di coordinamento tra funzioni, sedi e attori esterni.

In questo scenario, le piattaforme collaborative non sono semplici strumenti tecnologici, ma diventano vere e proprie infrastrutture sociali delle imprese. Esse forniscono lo spazio in cui l'informazione non solo circola, ma viene organizzata, interpretata e trasformata in decisioni operative. Le nuove generazioni di lavoratori portano con sé aspettative di usabilità e immediatezza, frutto di esperienze digitali maturate in contesti personali: interfacce semplici, mobile-first, conversazionali. I manager, dal canto loro, riconoscono sempre più che la produttività non è la somma di prestazioni individuali isolate, ma una proprietà emergente dell'ambiente di lavoro, influenzata dalla qualità delle interazioni, dalla trasparenza dei flussi e dalla capacità di accesso alle informazioni.

L'adozione della collaborazione digitale, pertanto, non può essere interpretata come un semplice progetto IT, bensì come una riforma organizzativa. Essa richiede la definizione di regole di ingaggio chiare, la ridefinizione dei ruoli e la predisposizione di metriche in grado di misurare parametri come la latenza decisionale, i tempi di ciclo dei processi e la qualità della conoscenza condivisa. La cura di quest'ultima – intesa come attenzione a come i contenuti vengono creati, archiviati, intitolati e mantenuti – diventa un compito strategico, poiché costituisce la base per il funzionamento e la resilienza dell'organizzazione. In questa prospettiva, la collaborazione non è più un canale tra i tanti, ma una vera e propria capacità organizzativa, che definisce il grado di efficienza e adattabilità di un'impresa⁹⁷.

3.4.2 Innovazioni tecnologiche e potenziamento delle piattaforme

L'accelerazione delle piattaforme collaborative digitali è il risultato della convergenza di tre grandi motori tecnologici: cloud computing, mobilità e intelligenza artificiale.

Il *cloud computing* ha abbattuto le barriere infrastrutturali che storicamente limitavano la collaborazione digitale. Non è più necessario dimensionare anticipatamente server e storage per i picchi di utilizzo, né sostenere cicli onerosi di aggiornamento hardware. Grazie alla scalabilità elastica, è possibile accogliere nuovi team, filiali o progetti in tempi ridottissimi, spesso nell'arco di ore. I carichi di lavoro vengono distribuiti su più regioni, garantendo resilienza e continuità operativa. Gli effetti sono molteplici: sul piano economico, si passa da un modello CAPEX a un modello OPEX più prevedibile e scalabile; sul piano organizzativo, si

⁹⁷ PTC, *Enterprise SaaS: Industry Insights* (2023)

standardizzano immagini e procedure, si assicurano *rollout* coerenti tra sedi diverse e si uniformano le politiche di backup e recovery.

La mobilità ha trasformato radicalmente il “quando” e il “dove” del lavoro. Grazie all’accesso sicuro da dispositivi multipli e all’autenticazione avanzata (SSO, MFA), le esperienze collaborative sono diventate ubiquitarie. L’utente può avviare una riunione dal laptop, proseguirla dallo smartphone e completare un’attività dal tablet, senza perdere il contesto operativo. Questo continuum ha favorito l’emergere di modelli di lavoro ibrido e distribuito, in cui l’organizzazione dei processi non dipende più dal vincolo spazio-temporale, ma dalla qualità e tempestività del flusso informativo.

Il terzo motore, l’intelligenza artificiale, ha progressivamente trasformato le piattaforme collaborative da strumenti di supporto a veri e propri motori di orchestrazione. In una prima fase, l’IA ha democratizzato la partecipazione, offrendo funzionalità come trascrizioni automatiche, traduzioni simultanee, riduzione del rumore e riconoscimento vocale. Oggi, la sua portata è ben più ampia: algoritmi generano sintesi operative a partire da conversazioni complesse, suggeriscono piani d’azione, segnalano rischi e dipendenze tra attività, interagiscono direttamente con i sistemi di record (ERP, CRM, HRIS) e anticipano bisogni del team. Emergono agenti intelligenti in grado di convocare automaticamente stakeholder, aprire ticket, avviare approvazioni o proporre strategie alternative. In parallelo, la convergenza funzionale porta chat, video, documenti e task a coesistere in un unico ambiente, semplificando la *governance* e riducendo la frammentazione.

Un aspetto particolarmente rilevante è rappresentato dalla telemetria d’uso, che alimenta cicli continui di miglioramento: feature flag, A/B testing e metriche di *onboarding* permettono di adattare progressivamente la piattaforma ai bisogni emergenti degli utenti. Le piattaforme non sono più “app di comunicazione”, ma veri e propri spazi intelligenti di lavoro, in cui persone, dati e decisioni si integrano in un’unica trama operativa⁹⁸. In questa prospettiva, la piattaforma collaborativa assume un ruolo strategico simile a quello di un sistema nervoso digitale dell’organizzazione.

3.4.3 Impatti economici e dinamiche di mercato

Sotto il profilo economico, il mercato delle piattaforme collaborative ha superato i 60 miliardi di dollari nel 2023 e si proietta oltre i 100 miliardi entro il 2028⁹⁹. Tuttavia, il dato più

⁹⁸ McKinsey & Company, *The future of hybrid work and digital collaboration* (2022)

⁹⁹ Statista, Collaboration Software Market Size (2023) <https://www.statista.com>

significativo non è di natura quantitativa, bensì qualitativa. Si assiste infatti a una riduzione del peso relativo della spesa infrastrutturale e a un incremento della quota dedicata alla produttività e alla collaborazione. Ciò significa che le organizzazioni non considerano più le piattaforme collaborative come un “costo tecnico”, ma come un vero e proprio investimento strategico, in grado di generare ritorni concreti in termini di valore d’uso.

La logica di spesa si sposta progressivamente dalla domanda “quanto costa?” a quella “quanto rende?”. Il valore viene misurato attraverso parametri come l’adozione effettiva, la riduzione della latenza decisionale, il throughput dei processi e la qualità delle decisioni prese. In questo contesto, le suite integrate dei grandi player offrono coerenza, sicurezza end-to-end e riduzione della frammentazione, mentre gli specialisti verticali si distinguono per capacità di innovazione in casi d’uso specifici, come *whiteboarding* intelligente, *knowledge graph* e *governance* automatizzata. L’adozione di tali strumenti è sempre più giustificata non solo dall’efficienza operativa, ma dalla capacità di produrre vantaggi competitivi misurabili, come la rapidità di innovazione, l’engagement dei dipendenti e la resilienza organizzativa.

La competizione si gioca anche sul piano delle fusioni e acquisizioni, utilizzate dai grandi attori per colmare rapidamente lacune funzionali, conquistare settori regolamentati o espandere la presenza geografica. Dal lato della domanda, invece, i clienti stanno affinando i propri criteri di scelta: oltre al Total Cost of Ownership, acquisiscono crescente importanza metriche di valore d’uso, disponibilità di strumenti di amministrazione granulari, robustezza della compliance e capacità di garantire la sovranità dei dati. Il processo decisionale di acquisto non è più appannaggio esclusivo dei dipartimenti IT, ma coinvolge top management, responsabili HR e uffici legali, a conferma della natura trasversale e strategica di queste piattaforme.

La geografia assume un ruolo strategico: in settori come la pubblica amministrazione, la sanità e la finanza, la localizzazione dei data center e l’aderenza a normative nazionali costituiscono condizioni imprescindibili per l’adozione. Si delinea così un mercato a doppia velocità: adozioni rapide in contesti meno regolati, percorsi più lenti ma altrettanto inevitabili in settori che richiedono prove rigorose di conformità e controllo¹⁰⁰. Ne emerge una dinamica globale caratterizzata da tensioni tra esigenze di standardizzazione e necessità di adattamento locale, che rappresenta una delle principali sfide strategiche per i fornitori di soluzioni collaborative.

¹⁰⁰ Gartner, *Magic Quadrant for Unified Communications as a Service* (2023)

3.4.4 Prospettive future e centralità strategica della collaborazione digitale

Guardando al futuro, le piattaforme collaborative tenderanno a configurarsi come hub operativi centrali, attraverso i quali non solo si scambia informazione, ma si accede direttamente ai processi aziendali. L'intelligenza artificiale generativa agirà come interfaccia decisionale: sintesi automatiche evidenzieranno le variabili critiche, raccomandazioni contestuali proporranno scenari alternativi, algoritmi di assegnazione intelligente distribuiranno i compiti sulla base di competenze, carichi e scadenze. L'utente non dovrà più navigare tra applicazioni diverse: basterà esprimere un intento, e la piattaforma orchestrerà le azioni necessarie. In questo modo, la collaborazione digitale non sarà più un supporto accessorio, ma il vero motore dell'azione organizzativa quotidiana.

In questo contesto, la fiducia diventa la metrica cardinale. Accanto ai requisiti tradizionali di sicurezza, si affermano nuove dimensioni: la trasparenza algoritmica, con strumenti che rendano spiegabili e auditabili le decisioni machine-made; l'inclusività e l'accessibilità, che assicurino esperienze d'uso adatte a una pluralità di ruoli, lingue e abilità; la sostenibilità sociale ed ambientale, come condizione di legittimazione per i grandi player globali. Ciò implica che la selezione delle piattaforme non avverrà unicamente in base a parametri economici o tecnici, ma terrà conto anche di valori etici e istituzionali, consolidando la centralità della dimensione fiduciaria.

La competizione non premierà gli attori che accumuleranno il maggior numero di moduli, ma quelli capaci di comporre sistemi coerenti di tecnologia, ruoli e pratiche organizzative. Le organizzazioni vincenti saranno quelle in grado di trattare la collaborazione non come un accessorio, ma come una capacità core, su cui investire in termini di tecnologia, *governance*, metriche e capitale umano. La comunicazione quotidiana diventerà così una risorsa strategica, trasformandosi in un vantaggio competitivo durevole e difficilmente imitabile¹⁰¹. La traiettoria evolutiva delle piattaforme collaborative conferma che esse non sono semplici tecnologie di supporto, ma autentiche infrastrutture cognitive, destinate a ridefinire le logiche stesse di apprendimento, decisione e azione nelle organizzazioni.

¹⁰¹ Deloitte, *Global Human Capital Trends: The rise of digital collaboration* (2024)

CAPITOLO 4: IL CASO SALESFORCE-SLACK

SOMMARIO: 4.1. L'operazione Salesforce-Slack – 4.1.1. Contesto e annuncio dell'operazione – 4.1.2. Motivazioni strategiche di Salesforce – 4.1.3. Le ragioni di Slack e il significato dell'acquisizione – 4.2. Impatti strategici e di mercato – 4.2.1. Impatti competitivi globali – 4.2.2. Impatti tecnologici e di prodotto – 4.2.3. Prospettive e impatti per il mercato – 4.3. Interpretazioni strategiche dell'operazione – 4.3.1. L'M&A come risposta difensiva – 4.3.2. L'M&A come leva offensiva – 4.3.3. Il caso Salesforce-Slack come paradigma competitivo – 4.4. Implicazioni più ampie dell'operazione – 4.4.1. L'effetto apripista: nuove traiettorie di M&A nella *disruption* – 4.4.2. L'operazione come modello simbolico di M&A trasformativo – 4.4.3. L'impatto sugli investitori e sulla percezione del valore.

4.1 Il caso Salesforce-Slack: contesto e motivazioni strategiche dell'operazione

4.1.1 Contesto dell'operazione

Per comprendere appieno l'acquisizione di Slack da parte di Salesforce è necessario inquadrare il contesto competitivo in cui tale decisione maturò. Non si trattò di una scelta isolata, bensì dell'esito di un processo evolutivo che stava progressivamente ridefinendo il settore del *software enterprise*. A partire dagli anni Duemila, il cloud computing aveva progressivamente sostituito i modelli tradizionali *on-premise*, e Salesforce, fondata nel 1999 da Marc Benioff, si era imposta come uno dei principali attori di questo cambiamento. Con il lancio del proprio CRM interamente accessibile via browser, l'azienda californiana contribuì in maniera decisiva alla diffusione del paradigma del *Software-as-a-Service*, guadagnando rapidamente una posizione di leadership e consolidando la propria immagine di innovatore capace di sfidare concorrenti storici come Siebel e SAP¹⁰².

La crescita costante permise a Salesforce di diventare un attore globale, ma già alla fine degli anni Dieci appariva evidente un limite strutturale: il core business restava concentrato sul CRM e coinvolgeva in modo diretto soltanto alcune funzioni aziendali. Per garantire una presenza trasversale nei processi quotidiani delle imprese, era necessario presidiare anche l'ambito della collaborazione digitale, in grado di costituire un punto di accesso universale per i dipendenti. In parallelo, l'azienda aveva avviato una strategia di acquisizioni mirate – come MuleSoft nel 2018, per rafforzare le integrazioni, e Tableau nel 2019, per consolidare le capacità

¹⁰² CNBC, *Salesforce to buy Slack for \$27.7 billion in cloud software deal* (2020)

di analisi dei dati – che ampliarono il portafoglio senza tuttavia colmare la lacuna sul fronte della comunicazione collaborativa.

In questo contesto si collocava la parabola di Slack. Nato inizialmente come strumento interno durante lo sviluppo di un videogioco poi interrotto, il servizio fu lanciato nel 2013 e in pochi anni si affermò come una delle piattaforme più innovative di comunicazione aziendale. L'organizzazione delle conversazioni in canali tematici, l'interfaccia intuitiva e la possibilità di integrare applicazioni di terze parti ne favorirono l'adozione, soprattutto tra startup e imprese tecnologiche. Nel 2019 l'azienda si quotò in borsa tramite *direct listing*, scelta che attirò grande attenzione ma mise anche in evidenza le difficoltà nel trasformare la popolarità in sostenibilità economica. Pur registrando ricavi in crescita, Slack incontrava infatti ostacoli nel generare profitti consistenti ed era esposta alla concorrenza di operatori ben più solidi.

La minaccia più rilevante provenne da Microsoft, che nel 2016 lanciò Teams, rendendolo disponibile senza costi aggiuntivi per gli abbonati alla suite Office 365. Nel giro di pochi anni Teams superò Slack in termini di utenti attivi, sfruttando la capillarità distributiva di un pacchetto già radicato nelle organizzazioni di tutto il mondo. Nonostante continui investimenti in innovazione, Slack non riuscì a competere sul piano della scala e della diffusione commerciale¹⁰³.

L'emergenza sanitaria del 2020 accelerò ulteriormente queste dinamiche. Con milioni di lavoratori costretti al remoto, le piattaforme di collaborazione digitale divennero infrastrutture essenziali per la continuità operativa. Zoom divenne sinonimo di videoconferenza, Teams consolidò il proprio ruolo centrale all'interno di Office 365, mentre Slack, pur beneficiando della crescita della domanda, non riuscì a imporsi come soluzione dominante. La pandemia trasformò questi strumenti da soluzioni tattiche a componenti strutturali, evidenziando la necessità per i diversi attori di rafforzare la propria posizione strategica.

Per Salesforce il quadro era duplice: da un lato vi era il rischio che Microsoft, integrando Teams con Dynamics 365, costruisse un ecosistema capace di erodere la leadership nel CRM; dall'altro si apriva l'opportunità di acquisire un player iconico come Slack, colmando la lacuna nella collaborazione digitale e posizionandosi come alternativa credibile all'offerta di Redmond¹⁰⁴. In questo intreccio di rischi e possibilità si colloca la logica dell'operazione annunciata nel dicembre 2020, che apparve non come un colpo di scena, ma come la naturale conseguenza di traiettorie già chiaramente delineate.

¹⁰³ Financial Times, *Salesforce bets \$27.7bn on Slack as remote working booms* (2020)

¹⁰⁴ The Verge, *Why Salesforce is buying Slack* (2020)

4.1.2 Motivazioni strategiche di Salesforce

Quando Salesforce annunciò l'acquisizione di Slack, la decisione fu interpretata sin da subito come una scelta strategica di ampia portata. L'azienda californiana, guidata da Marc Benioff, si trovava infatti in una fase di maturità dopo oltre vent'anni di crescita e consolidamento. Il successo del CRM in cloud aveva reso Salesforce leader globale, ma il mercato stava attraversando una fase di rapida trasformazione. L'accelerazione della digitalizzazione favorita dalla pandemia, la pressione competitiva esercitata dall'ingresso di Microsoft nel campo della collaborazione aziendale e l'esigenza di rafforzare una presenza quotidiana e trasversale presso i clienti rendevano evidente che non fosse più sufficiente essere riconosciuti come "il numero uno nel CRM". Era necessario compiere un passo ulteriore, e Slack apparve come la risposta a tale esigenza.

La prima motivazione riguardava la competizione diretta con Microsoft. Teams si era rapidamente imposto come perno della strategia di Redmond: un prodotto incluso senza costi aggiuntivi nella suite Office 365 e quindi in grado di diffondersi con facilità grazie a una base installata già estesa a livello globale. Nel 2020 Teams aveva superato i 100 milioni di utenti attivi giornalieri, consolidandosi come piattaforma di collaborazione universale. Per Salesforce questa dinamica rappresentava una minaccia concreta. Non solo Teams stava dominando lo spazio della collaborazione, ma si stava progressivamente integrando con Dynamics 365, il CRM di Microsoft. La prospettiva che le imprese potessero disporre in un unico pacchetto sia di strumenti di produttività sia di applicazioni gestionali avanzate rischiava di ridurre sensibilmente la competitività di Salesforce. L'acquisizione di Slack rispondeva dunque all'obiettivo di contrastare questa tendenza, dotando l'azienda di una piattaforma capace di reggere il confronto e di costituire un'alternativa per le organizzazioni intenzionate a non vincolarsi esclusivamente all'ecosistema Microsoft¹⁰⁵.

La seconda motivazione era legata all'esigenza di ampliare il perimetro d'azione di Salesforce all'interno delle imprese. I prodotti CRM, pur essendo fondamentali, risultavano utilizzati principalmente da specifiche funzioni, con un impatto forte ma limitato. Slack, invece, costituiva una piattaforma trasversale: non uno strumento destinato a pochi reparti, ma uno spazio digitale utilizzato quotidianamente da tutti i dipendenti. La sua integrazione nell'ecosistema Salesforce significava ottenere un punto di accesso privilegiato alla vita organizzativa complessiva, rafforzare la fidelizzazione e creare condizioni favorevoli per l'espansione dei servizi aziendali. Più tempo gli utenti trascorrevano all'interno di Slack,

¹⁰⁵ Harvard Business Review, *The Real Reason Behind Salesforce's Acquisition of Slack* (2021)

maggiore sarebbe stata la loro esposizione all'universo Salesforce, con conseguente incremento delle opportunità di cross-selling e upselling. Questo elemento fu cruciale per consolidare relazioni di lungo periodo e rafforzare il posizionamento competitivo¹⁰⁶.

Un ulteriore elemento strategico riguardava la costruzione di una narrativa coerente con i mutamenti in corso. Benioff, abile nel ricorso allo storytelling aziendale, introdusse il concetto di "Digital HQ", il quartier generale digitale delle imprese. Non si trattava soltanto di una formula comunicativa efficace, ma di un modo per dare forma a un cambiamento epocale: il lavoro remoto e ibrido non rappresentavano più un'eccezione, bensì una componente strutturale della vita organizzativa. Con Slack, Salesforce non acquisiva semplicemente un software, ma proponeva alle imprese una visione: uno spazio digitale condiviso in cui ricreare comunità, identità e processi. Questa dimensione narrativa risultò fondamentale per legittimare un'operazione dal costo elevatissimo e per posizionare Salesforce come leader non solo tecnologico, ma anche culturale, del futuro del lavoro¹⁰⁷.

In definitiva, le motivazioni di Salesforce non possono essere ridotte a un unico fattore. L'acquisizione di Slack fu al tempo stesso una risposta competitiva, un'estensione funzionale e un atto simbolico, espressione della volontà di Benioff di proiettare l'azienda in una nuova fase della sua storia: andare oltre i confini tradizionali del CRM e affermarsi come piattaforma centrale del lavoro digitale nel ventunesimo secolo.

4.1.3 Le ragioni di Slack e il significato dell'acquisizione

Se per Salesforce l'acquisizione di Slack rappresentò un'operazione strategica finalizzata a consolidare la propria posizione nel mercato SaaS e a contrastare la pressione competitiva di Microsoft, dal punto di vista di Slack la decisione di unirsi a un partner di dimensioni maggiori va interpretata come una scelta di sopravvivenza e al tempo stesso di rilancio. L'azienda fondata da Stewart Butterfield aveva rivoluzionato la comunicazione interna nelle organizzazioni, imponendosi in pochi anni come sinonimo stesso di collaborazione digitale; tuttavia, il percorso verso una crescita sostenibile e autonoma si rivelò più complesso del previsto.

Slack nacque nel 2013 con un modello innovativo: sostituire l'uso tradizionale dell'email con canali tematici integrati con applicazioni di terze parti, concepiti per rendere le interazioni più rapide ed efficienti. Tale impostazione trovò terreno fertile soprattutto nelle startup e nelle

¹⁰⁶ Forbes, *Salesforce Completes Acquisition of Slack, Creating the Digital HQ* (2021)

¹⁰⁷ TechCrunch, *Slack and Salesforce: what the \$27.7B deal means for the future of work* (2021)

imprese tecnologiche, caratterizzate da una cultura organizzativa aperta a soluzioni informali e flessibili. La crescita iniziale fu rapida: già nel 2015 la piattaforma superava i due milioni di utenti attivi giornalieri, che sarebbero diventati oltre dieci milioni nel 2019. La quotazione diretta in borsa nello stesso anno venne percepita come una consacrazione, ma segnò anche l'inizio di una fase più difficile, contraddistinta da pressioni crescenti in materia di redditività e da una competizione sempre più intensa¹⁰⁸.

Il principale ostacolo fu rappresentato dall'ascesa di Microsoft Teams. Lanciato nel 2016, Teams si impose in tempi brevissimi grazie alla strategia di Microsoft di includerlo senza costi aggiuntivi nella suite Office 365. Tale scelta generò un vantaggio distributivo difficilmente colmabile: milioni di aziende già clienti Microsoft si trovarono a disporre di Teams come soluzione predefinita, riducendo sensibilmente lo spazio per l'adozione di alternative. Nonostante una maggiore flessibilità e un'esperienza utente spesso giudicata superiore, Slack non poteva contare su una capacità distributiva comparabile. Nel giro di tre anni Teams superò Slack in termini di utenti attivi, consolidandosi come standard de facto soprattutto nelle realtà aziendali più tradizionali¹⁰⁹.

A queste difficoltà si aggiunsero le pressioni tipiche di una società quotata. Dopo il direct listing, Slack si trovò sotto costante scrutinio da parte degli investitori, chiamata a garantire una crescita sostenuta dei ricavi e un rapido miglioramento della redditività. I risultati trimestrali mostravano progressi, ma non sufficienti a rassicurare il mercato: le perdite operative persistevano, mentre la crescita degli utenti rallentava. La pandemia del 2020, pur determinando un incremento nell'utilizzo della piattaforma, non si tradusse in una proporzionale espansione della base clienti paganti, evidenziando la difficoltà di convertire l'aumento della domanda in uno sviluppo strutturale del business.

In tale contesto, l'offerta di Salesforce apparve come un'opportunità determinante. Entrare a far parte di un gruppo con una base clienti globale e risorse finanziarie considerevoli significava per Slack non solo garantirsi stabilità, ma anche accedere a canali di distribuzione altrimenti irraggiungibili. Salesforce disponeva infatti di rapporti consolidati con migliaia di grandi imprese e multinazionali, esattamente il segmento che Slack ambiva a conquistare ma in cui Teams esercitava una pressione quasi insostenibile. L'integrazione nell'ecosistema Salesforce consentiva quindi di estendere la propria presenza in mercati più ampi e diversificati, superando i limiti di una crescita organica ormai rallentata.

¹⁰⁸ Business Insider, *Slack's growth struggles made it a target for acquisition* (2020)

¹⁰⁹ The Wall Street Journal, *Microsoft Teams' rapid rise and Slack's uphill battle* (2020)

Dal punto di vista identitario, l'acquisizione offrì a Slack la possibilità di ridefinire la propria missione. Da semplice strumento di messaggistica interna, la piattaforma poteva evolvere verso il ruolo di interfaccia universale dei processi digitali, collegando non solo persone, ma anche dati, applicazioni e flussi di lavoro. Stewart Butterfield sottolineò più volte come la missione originaria – rendere la vita lavorativa più semplice, piacevole e produttiva – trovasse nuova forza nell'unione con Salesforce, che metteva a disposizione risorse e visione di lungo periodo per concretizzarla¹¹⁰.

Il significato dell'acquisizione per Slack va quindi letto su più livelli: sul piano finanziario, garantiva stabilità e prospettive di crescita; sul piano competitivo, offriva la possibilità di affrontare Microsoft con un alleato di peso; sul piano identitario, permetteva di trasformarsi da alternativa innovativa alle email a componente essenziale di un'infrastruttura digitale più ampia. In questo senso, l'operazione non segnò la conclusione della parabola di Slack, bensì l'avvio di una nuova fase, all'interno di una strategia globale orientata a ridefinire il futuro del lavoro digitale.

4.2 L'integrazione di Slack nell'ecosistema Salesforce e le prospettive di sviluppo

4.2.1 Struttura finanziaria e modalità dell'operazione

L'acquisizione di Slack da parte di Salesforce, annunciata ufficialmente il 1° dicembre 2020 e completata il 21 luglio 2021, rappresentò una delle operazioni di M&A più rilevanti nella storia recente del settore software. La sua importanza non risiede soltanto nella portata dell'operazione, ma anche nelle modalità con cui fu strutturata e nelle implicazioni finanziarie e strategiche che ne derivarono. Comprendere la natura tecnica dell'operazione è essenziale per valutarne appieno la portata e il significato nel più ampio processo di consolidamento del mercato SaaS.

Dal punto di vista della struttura, l'acquisizione fu realizzata attraverso una combinazione di liquidità e azioni proprie. Salesforce offrì agli azionisti di Slack circa 26,79 dollari in contanti e 0,0776 azioni Salesforce per ciascuna azione detenuta. Gli azionisti ricevettero quindi un corrispettivo ibrido, composto da una parte di pagamento immediato e da una quota di partecipazione nel capitale dell'azienda acquirente. Tale configurazione rifletteva una duplice logica: da un lato, assicurare un ritorno certo e immediato agli investitori di Slack; dall'altro,

¹¹⁰ TechCrunch, *Stewart Butterfield on why Slack's future is with Salesforce* (2021)

incentivare una loro permanenza nella nuova compagine, legandone gli interessi all'andamento futuro di Salesforce e alla crescita del gruppo combinato¹¹¹.

Il ricorso a una struttura mista – contanti e azioni – non fu casuale. In primo luogo, consentì a Salesforce di ridurre l'esborso diretto di liquidità, preservando risorse da destinare ad altri investimenti strategici. In secondo luogo, limitò l'indebitamento complessivo: l'azienda fece ricorso al mercato obbligazionario, emettendo circa 10 miliardi di dollari di debito, ma senza compromettere eccessivamente la solidità del proprio bilancio. Infine, la componente azionaria permise di distribuire parte del rischio tra le due società, allineando gli interessi degli ex azionisti Slack con quelli della nuova realtà. In tal senso, più che un'uscita definitiva per Slack, l'operazione rappresentò un ingresso in una compagine più ampia e strutturata.

Le tempistiche seguirono il modello tipico delle acquisizioni di grandi dimensioni nel settore tecnologico. Dopo l'annuncio, furono necessari alcuni mesi per ottenere le autorizzazioni regolatorie, comprese le verifiche antitrust negli Stati Uniti e in Europa. Sebbene le autorità osservassero con attenzione il crescente livello di concentrazione nel comparto digitale, non furono sollevati ostacoli sostanziali. L'operazione si concluse ufficialmente nell'estate del 2021, quando Slack divenne a tutti gli effetti una sussidiaria interamente controllata da Salesforce.

Sul piano della *governance*, Salesforce dichiarò fin dall'inizio l'intenzione di preservare l'identità di Slack, mantenendolo come brand autonomo e riconoscibile. Stewart Butterfield, cofondatore e CEO della società, rimase inizialmente alla guida con il compito di curare l'integrazione nell'ecosistema Salesforce e di promuovere l'adozione della piattaforma in sinergia con la strategia Customer 360. Tale scelta rispecchiava una prassi diffusa nelle operazioni di M&A tecnologiche: mantenere continuità nella leadership della società acquisita per evitare shock organizzativi e assicurare al tempo stesso utenti e dipendenti.

L'impatto finanziario fu rilevante. Con quasi 28 miliardi di dollari, l'operazione superò di gran lunga le acquisizioni precedenti di MuleSoft (6,5 miliardi) e Tableau (15,7 miliardi). In termini di multipli, la valutazione appariva particolarmente elevata: a fronte di ricavi annui prossimi al miliardo di dollari e perdite operative persistenti, Slack fu acquisita a un rapporto prezzo/ricavi superiore a venti volte. Questo dato rifletteva non solo la pressione competitiva di Microsoft, ma anche la scommessa di Salesforce sulla centralità futura della collaborazione digitale quale componente strategica del lavoro aziendale¹¹².

¹¹¹ Salesforce, *Investor Presentation: Acquisition of Slack Technologies* (2020)

¹¹² Reuters, *Salesforce closes \$27.7 billion Slack acquisition* (2021)

Gli effetti sui mercati finanziari furono immediati. Le azioni di Slack registrarono un incremento significativo, segnale della fiducia degli investitori nel valore della proposta. Al contrario, i titoli Salesforce subirono inizialmente una flessione, dinamica tipica nelle operazioni di grandi dimensioni finanziate con emissione di debito e aumento di capitale. Nel medio periodo, tuttavia, gli analisti interpretarono l'acquisizione come coerente con la strategia di lungo termine, sottolineando le potenzialità di sinergia e l'ampliamento della base clienti.

Un aspetto particolarmente rilevante riguarda la componente immateriale dell'acquisizione. Salesforce non acquistò soltanto una tecnologia, ma anche un capitale intangibile costituito da brand, comunità di utenti e *know-how* organizzativo. Il pagamento di un premio consistente rispetto ai fondamentali finanziari evidenziava la convinzione che l'operazione avrebbe rafforzato il posizionamento competitivo e l'immagine di Salesforce come protagonista del futuro del lavoro digitale. In altri termini, l'acquisizione di Slack costituì un investimento strategico volto a integrare un simbolo culturale e tecnologico, non semplicemente a incorporare un prodotto.

L'operazione Salesforce–Slack si distingue quindi non solo per il valore record, ma anche per la sua articolazione tecnica. Attraverso una combinazione calibrata di liquidità, azioni e debito, Salesforce realizzò una delle acquisizioni più rilevanti della storia del software enterprise, preservando al tempo stesso la propria flessibilità finanziaria. Per Slack, l'accordo rappresentò non soltanto una significativa valorizzazione economica, ma anche l'opportunità di proseguire la propria traiettoria di crescita all'interno di un gruppo capace di garantire stabilità, risorse e prospettive di sviluppo globale.

4.2.2 Integrazione operativa e culturale

Conclusa l'acquisizione, la sfida principale per Salesforce non era solo aver portato a termine una delle più grandi operazioni di M&A nel settore software, ma trasformare Slack in una parte integrante e funzionale del proprio ecosistema. Le dinamiche di integrazione post-merger, infatti, rappresentano un aspetto cruciale per valutare il successo o l'insuccesso di un'operazione di questa portata. Nel caso Salesforce-Slack, il processo di integrazione si è articolato su due piani paralleli: da un lato quello operativo e tecnologico, volto a rendere Slack una componente organica dell'offerta Salesforce; dall'altro quello organizzativo e culturale, volto a preservare e al tempo stesso valorizzare l'identità della piattaforma acquisita.

Sul piano operativo, Salesforce ha presentato sin dai primi mesi il concetto di Slack-First Customer 360. Questa espressione indicava l'intenzione di rendere Slack l'interfaccia principale attraverso cui accedere all'intero portafoglio di applicazioni Salesforce, trasformando la piattaforma di messaggistica collaborativa in un vero e proprio layer trasversale. In pratica, l'obiettivo era fare in modo che le attività di vendita, assistenza clienti, marketing e analisi dei dati potessero essere gestite non più soltanto attraverso i tradizionali dashboard delle singole applicazioni, ma direttamente da Slack. Questo approccio puntava a semplificare l'esperienza degli utenti, riducendo la frammentazione e creando un punto di accesso unico alla Customer 360¹¹³.

Dal punto di vista tecnico, l'integrazione è stata implementata progressivamente. Nei mesi successivi alla chiusura dell'operazione sono stati sviluppati connettori e automazioni che permettevano di collegare Slack a prodotti chiave come Sales Cloud e Service Cloud. Ad esempio, le opportunità commerciali potevano essere monitorate in tempo reale direttamente nei canali Slack, consentendo ai team di collaborare senza dover passare continuamente da un'interfaccia all'altra. Allo stesso modo, i ticket di assistenza gestiti tramite Service Cloud potevano generare notifiche automatiche e discussioni contestuali su Slack, rendendo il lavoro dei team di supporto più rapido e coordinato.

L'integrazione si estese anche alle acquisizioni precedenti di Salesforce. Con Tableau, la piattaforma di business intelligence, fu reso possibile condividere report e dashboard direttamente nei canali Slack, facilitando il processo decisionale basato sui dati. Con MuleSoft, lo strumento per l'integrazione di applicazioni, Slack divenne il punto di arrivo delle automazioni create con API e workflow complessi, trasformandosi di fatto in un hub operativo in cui convergevano informazioni provenienti da sistemi diversi. Queste connessioni rafforzarono la centralità di Slack e dimostrarono come l'acquisizione non fosse stata concepita come un semplice “*add-on*”, ma come un tassello chiave della strategia Salesforce¹¹⁴.

Parallelamente, l'integrazione dovette affrontare sfide di natura organizzativa e culturale. Slack era nata come azienda indipendente con una cultura fortemente innovativa, informale e orientata al design dell'esperienza utente. Salesforce, pur mantenendo un'immagine di impresa dinamica e visionaria, era ormai una multinazionale con processi più strutturati, una forza lavoro globale di decine di migliaia di persone e una gerarchia interna più consolidata. La fusione di queste due culture non era scontata. Marc Benioff decise quindi di mantenere

¹¹³ TechCrunch, *Salesforce completes \$27.7B Slack acquisition* (2021)

¹¹⁴ Gartner, *Market Guide for Collaboration Tools* (2021)

inizialmente Slack come brand autonomo, con Stewart Butterfield al timone, nel tentativo di preservarne lo spirito originario e di assicurare clienti e dipendenti.

Questa scelta rifletteva un approccio frequente nelle operazioni di M&A nel settore tecnologico: evitare un'assimilazione troppo rapida che rischierebbe di distruggere il valore intangibile della società target. Per Slack, infatti, gran parte del valore non risiedeva solo nella tecnologia, ma nella community di utenti, nella reputazione del brand e nello stile di lavoro che aveva saputo diffondere. Salesforce puntava quindi a un'integrazione graduale, capace di rispettare e valorizzare queste caratteristiche.

Nonostante tali cautele, le sfide non mancarono. Alcuni osservatori sottolinearono il rischio che Slack potesse perdere parte della propria agilità entrando in un gruppo molto più grande e strutturato. Allo stesso tempo, la concorrenza di Microsoft Teams non rallentava, costringendo Slack a continuare a innovare pur in un nuovo contesto organizzativo. La gestione di queste tensioni fu un elemento chiave nei primi anni post-acquisizione.

Dal lato dei clienti, le prime reazioni furono miste. Una parte degli utenti accolse positivamente l'integrazione, vedendo in essa un'opportunità per semplificare *workflow* e ridurre la frammentazione degli strumenti digitali. Altri, invece, espressero preoccupazioni circa il rischio che Slack potesse diventare troppo dipendente dall'ecosistema Salesforce, perdendo la neutralità che lo aveva reso popolare anche tra aziende che non utilizzavano i prodotti del gruppo di Benioff. Questi timori riflettono una dinamica comune nelle acquisizioni: ogni volta che un player indipendente viene inglobato da un colosso, c'è il rischio che il mercato percepisca una riduzione della libertà di scelta.

Un ulteriore aspetto da considerare fu la gestione interna della forza lavoro. L'integrazione delle risorse umane, dei processi e delle pratiche operative richiese tempo e adattamenti. Salesforce puntò a mantenere la flessibilità e la rapidità di Slack come laboratorio di innovazione, integrandone però progressivamente le funzioni di supporto, finanza e risorse umane nei propri sistemi globali. In questo modo si cercò di bilanciare autonomia e standardizzazione, un equilibrio difficile ma necessario nelle grandi operazioni di M&A.

4.2.3 Prospettive e impatti per il mercato

L'acquisizione di Slack da parte di Salesforce non si esaurisce nelle dinamiche interne di integrazione, ma assume rilevanza più ampia in termini di prospettive future per il mercato SaaS e, in senso lato, per l'intero settore del software enterprise. L'operazione, annunciata nel dicembre 2020 e perfezionata nell'estate del 2021, con un valore complessivo di 27,7 miliardi di dollari, è stata letta non soltanto come un passaggio strategico per le due aziende coinvolte,

ma anche come un segnale emblematico delle trasformazioni strutturali che interessano il comparto della collaborazione digitale. Analizzarne gli impatti e le traiettorie di sviluppo consente di comprenderne la portata di punto di svolta, potenzialmente in grado di orientare le strategie di numerosi altri attori del settore.

Un primo elemento di rilievo concerne il ruolo di Slack come interfaccia universale. Salesforce ha più volte ribadito l'intenzione di configurare la piattaforma come un vero e proprio *Digital HQ*, concepito non soltanto quale sostituto della posta elettronica o strumento di messaggistica, ma come spazio digitale integrato in cui convergono persone, dati e applicazioni. Qualora questa visione si concretizzasse, Slack assumerebbe la funzione di strato collaborativo trasversale, capace di riorganizzare i flussi operativi delle imprese, con impatti rilevanti in termini di efficienza gestionale, trasparenza organizzativa e rapidità dei processi decisionali¹¹⁵.

Un secondo aspetto riguarda l'evoluzione delle tecnologie di intelligenza artificiale e automazione. Negli anni successivi all'acquisizione, Salesforce ha intensificato gli investimenti in soluzioni di AI, con particolare riferimento a *Einstein GPT*, integrandole progressivamente con Slack come canale privilegiato di interazione. L'idea sottostante è che le conversazioni e i dati generati all'interno della piattaforma possano alimentare modelli di machine learning e sistemi generativi in grado di suggerire azioni, predisporre contenuti, sintetizzare informazioni e automatizzare attività a basso valore aggiunto. In questa prospettiva, Slack tende a trasformarsi da semplice strumento di comunicazione a vero e proprio assistente operativo intelligente, capace di incrementare la produttività complessiva delle organizzazioni¹¹⁶.

Il contesto competitivo, tuttavia, si presenta altamente sfidante. Microsoft Teams, grazie alla sua integrazione nativa con la suite Office 365 e a una base utenti consolidata, costituisce il principale rivale, mentre Google Workspace continua a rappresentare una valida alternativa, soprattutto per le imprese orientate a ecosistemi cloud leggeri e flessibili. In tale scenario, la sfida per Salesforce consiste non soltanto nel differenziare Slack sul piano dell'esperienza utente, ma anche nel costruire un ecosistema di valore che ne renda l'adozione indispensabile per le organizzazioni¹¹⁷. Il successo dipenderà dalla capacità di dimostrare che la sinergia Salesforce–Slack produce benefici concreti, andando oltre la mera somma di due tecnologie.

¹¹⁵ Gartner, *Future of Work Trends: Digital HQs and Collaboration Platforms* (2022)

¹¹⁶ Salesforce, *Einstein GPT: AI + Data + CRM + Slack* (2023)

¹¹⁷ The Economist, *The battle for workplace collaboration after Salesforce's Slack deal* (2021)

Le implicazioni dell'operazione si estendono, inoltre, all'intero ecosistema SaaS. Il caso Salesforce–Slack ha rafforzato l'idea che le acquisizioni possano costituire non solo una leva di crescita dimensionale, ma anche uno strumento per definire nuove categorie di prodotti e servizi. L'operazione ha alimentato l'interpretazione secondo cui il settore sta vivendo una fase di consolidamento, nella quale i grandi player tendono a incorporare realtà innovative per consolidare il proprio posizionamento competitivo. Ciò solleva questioni anche in ambito regolatorio: la crescente concentrazione del potere economico e tecnologico in poche imprese rischia di ridurre la varietà delle soluzioni disponibili e di comprimere lo spazio della concorrenza.

Un'ulteriore dimensione da considerare è quella culturale e organizzativa. Se Slack riuscirà a mantenere la propria identità e, al contempo, ad esercitare un'influenza trasformativa su Salesforce, potremmo assistere a una dinamica peculiare: non la semplice assimilazione di una startup da parte di una multinazionale, ma un processo di contaminazione reciproca, in grado di diffondere modelli innovativi di lavoro digitale. In tale ipotesi, l'acquisizione assumerebbe non solo una valenza competitiva, ma anche un significato culturale, incidendo sugli standard del lavoro collaborativo a livello globale.

Infine, il caso Salesforce–Slack può essere interpretato come modello di riferimento per le future operazioni di M&A nel settore tecnologico. Esso mostra come l'acquisizione di imprese non ancora pienamente redditizie, ma caratterizzate da un forte capitale simbolico e comunitario, possa risultare strategicamente vantaggiosa se inserita all'interno di un ecosistema più ampio e strutturato. Dimostra inoltre che il successo di un'operazione non dipende esclusivamente dal prezzo pagato, ma dalla capacità di integrare culture organizzative differenti, di mantenere la fiducia della base utenti e di sviluppare una narrativa coerente e convincente.

In conclusione, le prospettive aperte dall'acquisizione si collocano lungo più direttrici: dalla possibilità di trasformare Slack nel cuore del *Digital HQ*, alla necessità di affermarsi in un mercato dominato da concorrenti consolidati, fino alla valenza esemplare dell'operazione come caso di studio nel campo delle strategie di M&A tecnologico. L'impatto sul mercato SaaS, infatti, trascende i confini delle due aziende coinvolte, incidendo sulle dinamiche di innovazione, di concorrenza e di consolidamento che delinearanno il futuro del settore.

4.3 Il caso Salesforce-Slack come paradigma di M&A difensivo e offensivo

4.3.1 L'M&A come risposta difensiva

Nelle strategie di fusione e acquisizione, il concetto di “difesa” occupa un posto centrale: spesso, le aziende decidono di acquisire non soltanto per crescere, ma anche per proteggere la propria posizione da minacce esterne. Nel caso Salesforce-Slack, la dimensione difensiva fu particolarmente evidente. L'operazione, infatti, non rappresentò soltanto l'opportunità di arricchire il portafoglio con una piattaforma innovativa, ma la risposta a una pressione competitiva crescente esercitata principalmente da Microsoft, che con Teams e Dynamics 365 stava progressivamente erodendo gli spazi vitali di Salesforce.

Per comprendere questo aspetto bisogna partire dalla rapida ascesa di Microsoft Teams. Lanciato nel 2016, il prodotto si impose in maniera quasi inarrestabile grazie alla strategia di distribuzione adottata da Microsoft: includere Teams all'interno di Office 365 senza costi aggiuntivi. In questo modo, milioni di imprese che già utilizzavano la suite si ritrovarono con un'app di collaborazione installata di default, con un tasso di adozione quasi automatico. Nel giro di quattro anni, Teams superò i 100 milioni di utenti attivi giornalieri, collocandosi rapidamente come standard de facto nel lavoro collaborativo. Questa crescita, accelerata dalla pandemia del 2020, trasformò Teams da semplice alternativa a Slack in una minaccia esistenziale per quest'ultimo¹¹⁸.

Ma l'aspetto più rilevante per Salesforce non era solo la concorrenza a Slack, bensì l'integrazione sempre più stretta tra Teams e Dynamics 365, il CRM di Microsoft. Se le aziende cominciavano a utilizzare Teams come hub quotidiano, e da lì accedevano ai dati e agli strumenti di Dynamics, il rischio per Salesforce era chiaro: perdere centralità nel cuore dei processi commerciali e relazionali delle imprese. Dynamics non aveva mai avuto la stessa diffusione del CRM Salesforce, ma la spinta data dall'integrazione con Teams prometteva di ridurre rapidamente questo divario.

In questo senso, l'acquisizione di Slack va letta come una manovra difensiva. Marc Benioff e il suo management compresero che, senza un prodotto di collaborazione integrato, Salesforce rischiava di vedere erosa la propria posizione dominante nel CRM. Slack offriva l'opportunità di contrapporre un'alternativa credibile, in grado di replicare – seppure con modalità diverse – la stessa sinergia che Microsoft stava costruendo tra Teams e Dynamics. In altre parole, l'acquisizione serviva a evitare che Salesforce rimanesse confinata in un ruolo

¹¹⁸ The Verge, *Microsoft Teams surpasses 100 million daily active users* (2020)

verticale, mentre i concorrenti si muovevano verso piattaforme sempre più orizzontali e complete.

Dal punto di vista strategico, l'operazione riflette un principio ben noto nelle analisi di M&A: acquisire non soltanto per ampliare il mercato, ma per impedire la perdita di quote esistenti. In gergo, si parla di acquisizioni "difensive" proprio quando l'obiettivo principale è proteggere il core business da pressioni esterne. Il prezzo elevato pagato da Salesforce per Slack può essere interpretato anche in questa chiave: un investimento oneroso, ma giustificato dal rischio che, senza un'azione decisa, Microsoft avrebbe potuto scalzare Salesforce dal suo ruolo di leader nel CRM cloud¹¹⁹.

La dimensione difensiva emerge anche osservando le reazioni del mercato. Molti analisti sottolinearono come Slack, da sola, fosse in difficoltà: nonostante la crescita, non riusciva a reggere il confronto con la distribuzione massiccia di Teams. L'operazione apparve quindi come un "salvataggio" che permetteva a Slack di sopravvivere e, contemporaneamente, garantiva a Salesforce uno strumento con cui resistere all'offensiva di Microsoft. Questo doppio effetto difensivo, proteggere Salesforce e salvare Slack, spiega perché l'acquisizione fu percepita come inevitabile in un mercato che si stava rapidamente consolidando.

Un ulteriore aspetto da considerare è che la difesa non si giocava soltanto sul terreno del prodotto, ma anche su quello della narrazione strategica. Nel 2020, con la pandemia che accelerava l'adozione di strumenti digitali, Microsoft aveva guadagnato un notevole vantaggio mediatico posizionandosi come la piattaforma di riferimento per il lavoro a distanza. Salesforce, pur leader nel CRM, rischiava di apparire marginale rispetto alle nuove esigenze delle imprese. L'acquisizione di Slack servì quindi anche a difendere la percezione di Salesforce come azienda all'avanguardia, in grado di rispondere alle sfide del presente.

In conclusione, l'acquisizione di Slack non può essere compresa senza riconoscere la sua funzione difensiva. Non si trattò solo di un'operazione volta a creare valore aggiuntivo, ma di una mossa necessaria per impedire che un concorrente potente come Microsoft minasse le fondamenta stesse del business Salesforce. È in questa logica che va interpretato il prezzo elevato e la rapidità con cui l'operazione fu portata a termine: non un lusso, ma un'assicurazione strategica contro il rischio di perdere centralità in un mercato in rapido consolidamento.

¹¹⁹ Harvard Business Review, *Why Salesforce Had to Buy Slack: A Defensive Strategy Against Microsoft* (2021)

4.3.2 L'M&A come strumento offensivo di crescita

Se da un lato l'acquisizione di Slack da parte di Salesforce può essere letta come una strategia difensiva nei confronti dell'espansione di Microsoft, dall'altro essa costituisce anche un chiaro esempio di operazione offensiva, concepita come leva per rafforzare la posizione competitiva, ampliare l'offerta e penetrare in nuovi segmenti di mercato. In un contesto caratterizzato da rapide trasformazioni tecnologiche e da un'accelerazione senza precedenti della domanda di strumenti collaborativi, Salesforce ha colto l'opportunità di trasformare Slack in un asset strategico, funzionale a ridefinire la propria value *proposition* e a consolidare un percorso di crescita orientato al lungo periodo.

La prima dimensione offensiva riguarda la trasversalità d'uso di Slack. A differenza del CRM tradizionale, generalmente impiegato da reparti specifici quali vendite, marketing o assistenza clienti, Slack si configurava come piattaforma adottata quotidianamente da tutte le funzioni organizzative. Grazie alla sua architettura basata su canali tematici, all'integrazione con un ampio ventaglio di applicazioni di terze parti e a un'interfaccia intuitiva, Slack aveva già dimostrato di poter costituire un ambiente digitale condiviso e diffuso all'interno delle imprese. La sua integrazione nell'offerta Salesforce non si limitava dunque a difendere il core business legato al CRM, ma consentiva di estendere la presenza dell'azienda a un pubblico molto più ampio, moltiplicando i punti di contatto con gli utenti e rafforzandone la fidelizzazione¹²⁰.

Una seconda dimensione offensiva è legata alla possibilità di generare sinergie commerciali e operative. Slack, infatti, non era soltanto una piattaforma di comunicazione, ma un canale potenzialmente privilegiato per la distribuzione e l'adozione degli altri prodotti Salesforce. Attraverso l'iniziativa *Slack-First Customer 360*, l'azienda delineò la prospettiva di utilizzare Slack come punto di accesso unificato a tutte le applicazioni della suite: dalle opportunità commerciali gestite in Sales Cloud, ai ticket di assistenza di Service Cloud, fino alle analisi avanzate rese possibili da Tableau. Questo modello apriva la strada a un incremento delle opportunità di *cross-selling* e *upselling*, trasformando ogni interazione sulla piattaforma in occasione di rafforzamento dell'ecosistema Salesforce e di aumento del valore medio per cliente.

Un terzo elemento offensivo concerne il posizionamento identitario. Marc Benioff, noto per la capacità di intrecciare strategia e narrazione, presentò l'acquisizione come la nascita del *Digital HQ*, ossia il "quartier generale digitale" delle imprese. In tale quadro, Slack non

¹²⁰ Financial Times, *Salesforce bets on Slack to extend its reach beyond CRM* (2021)

rappresentava soltanto un'integrazione funzionale, ma il simbolo di una nuova fase del lavoro digitale. Posizionarsi come fornitore del *Digital HQ* significava spostare il focus dal singolo prodotto alla capacità di Salesforce di offrire una visione organica e complessiva del futuro delle organizzazioni. Si tratta di una tipica mossa offensiva, volta a ridefinire le categorie di mercato e a spostare la competizione su un terreno narrativo e concettuale più favorevole¹²¹.

Infine, l'acquisizione di Slack può essere considerata offensiva anche in termini di espansione del mercato indirizzabile. Con questa operazione, Salesforce non si limitava a consolidare la leadership nel CRM, ma si apriva a un mercato della collaborazione digitale stimato in centinaia di miliardi di dollari e in forte accelerazione dopo la pandemia. L'M&A non rispondeva dunque soltanto a un'esigenza contingente, ma si collocava in una prospettiva di lungo periodo: non essere più soltanto il leader globale nel CRM, ma diventare il punto di riferimento per il lavoro digitale integrato. L'elemento offensivo risiedeva quindi nella capacità di ampliare il perimetro competitivo, proiettando Salesforce verso orizzonti più ampi e promettenti.

Il caso Salesforce-Slack dimostra, in definitiva, come un'operazione di M&A possa assumere una duplice natura: difensiva, quando protegge il core business da minacce esterne, e offensiva, quando apre nuove opportunità di crescita, differenziazione e leadership. In questo equilibrio dialettico tra difesa e attacco risiede gran parte del valore strategico dell'operazione, che si configura come un paradigma per comprendere le logiche di consolidamento e di competizione nell'odierno mercato SaaS.

4.3.3 Il caso Salesforce-Slack come paradigma competitivo

Il caso Salesforce-Slack si presta a essere interpretato come un paradigma competitivo nel contesto delle operazioni di M&A nel settore tecnologico, costituendo un esempio emblematico delle logiche complesse che guidano le acquisizioni in mercati contraddistinti da rapida innovazione e intensa pressione concorrenziale. La sua rilevanza non risiede unicamente nelle dimensioni economiche, con un valore complessivo pari a 27,7 miliardi di dollari, ma soprattutto nel fatto che l'operazione incarna simultaneamente una strategia difensiva e una offensiva. Ciò la rende un modello di riferimento per analizzare le trasformazioni strutturali che interessano il settore del software enterprise e, in particolare, il comparto SaaS.

Un primo elemento paradigmatico riguarda la compresenza di motivazioni difensive e offensive. Come discusso nei paragrafi precedenti, Salesforce ha acquisito Slack non solo per

¹²¹ Forbes, *Slack and the making of Salesforce's Digital HQ* (2021)

contrastare l'espansione di Microsoft Teams e la sua crescente integrazione con Dynamics 365, che rischiava di erodere la centralità del CRM Salesforce, ma anche per ampliare il proprio mercato indirizzabile. L'operazione ha infatti permesso all'azienda di estendersi oltre i confini del tradizionale *customer relationship management*, posizionandosi nel più ampio settore della collaborazione digitale. Allo stesso tempo, ha rafforzato il posizionamento strategico di Salesforce come fornitore di un *Digital HQ*, ossia un quartier generale digitale in grado di supportare in modo trasversale i processi organizzativi delle imprese. Questo duplice livello, (difesa dal rischio di marginalizzazione e attacco finalizzato alla conquista di nuove opportunità) conferisce al caso Salesforce–Slack un carattere “ibrido”, raro e istruttivo, poiché sintetizza due logiche che solitamente vengono analizzate separatamente.

Un secondo aspetto paradigmatico riguarda la natura trasformativa dell'operazione. Non tutte le acquisizioni nel settore software generano mutamenti sostanziali nell'identità e nella value proposition delle aziende coinvolte. Molte hanno un carattere prevalentemente tecnologico, ad esempio l'acquisizione di startup innovative per integrare funzionalità specifiche, oppure commerciale, finalizzato all'ampliamento del portafoglio clienti. Nel caso Slack, invece, l'impatto è stato significativamente più profondo: la piattaforma non è stata integrata come semplice applicazione accessoria, ma è divenuta il fulcro simbolico e operativo di una nuova strategia, quella del *Digital HQ*. In tal senso, l'acquisizione ha assunto un valore paradigmatico perché ha dimostrato come un'operazione di M&A possa ridefinire l'identità stessa dell'azienda acquirente, incidendo non solo sull'offerta, ma anche sulla visione strategica complessiva¹²².

Un terzo elemento di rilievo riguarda il rapporto tra cultura e competitività. Nel settore tecnologico, il successo di un'acquisizione dipende spesso dalla capacità di preservare e valorizzare la cultura delle imprese acquisite. Slack non rappresentava soltanto un asset tecnologico, ma anche un capitale intangibile composto da una vasta community di utenti e da un modello culturale incentrato su agilità, design e informalità. Salesforce, consapevole di questo valore, decise di mantenere Slack come brand autonomo e di confermare Stewart Butterfield alla guida, con l'obiettivo di garantire continuità e assicurare utenti e dipendenti. Tale approccio evidenzia una consapevolezza paradigmatica: in contesti in cui l'innovazione è strettamente connessa alle dinamiche culturali, un'acquisizione competitiva non può limitarsi all'integrazione tecnologica, ma deve bilanciare l'assimilazione con il rispetto delle identità originarie.

¹²² MIT Sloan Management Review, *When M&A reshapes identity: Lessons from Salesforce and Slack* (2021)

Infine, il caso Salesforce–Slack assume un valore paradigmatico per le implicazioni che suggerisce riguardo al futuro delle acquisizioni nel settore SaaS. L’operazione dimostra che, in mercati dominati da pochi grandi attori, le acquisizioni non costituiscono più soltanto strumenti di crescita incrementale, ma diventano leve strategiche per la sopravvivenza e per la ridefinizione degli equilibri competitivi. Evidenzia, inoltre, come valutazioni apparentemente “sovrastimate” possano risultare razionali quando l’obiettivo non è acquisire soltanto ricavi, ma conquistare centralità strategica, *brand equity* e capacità di influenzare la traiettoria evolutiva del mercato. Non sorprende, quindi, che numerosi analisti abbiano indicato il caso Salesforce–Slack come un punto di riferimento imprescindibile per interpretare le dinamiche future di consolidamento nel *software enterprise* e, più in generale, nel mercato SaaS¹²³.

4.4 Il ruolo del caso Salesforce-Slack come “apripista” narrativo

4.4.1 L’effetto apripista: nuove traiettorie di M&A nella *disruption*

L’acquisizione di Slack da parte di Salesforce rappresenta un punto di svolta non solo per le due società coinvolte, ma anche per l’intero comparto del software enterprise, segnando un cambiamento epocale nelle dinamiche del mercato SaaS. Questa operazione ha assunto la valenza di un’operazione *apripista*, capace di legittimare nuove traiettorie per le fusioni e acquisizioni (M&A) in un contesto di forte *disruption* tecnologica ed emergenziale. Il valore complessivo dell’acquisizione, pari a 27,7 miliardi di dollari, ha messo in evidenza come l’M&A possa essere uno strumento fondamentale per rispondere tempestivamente a trasformazioni radicali nel panorama aziendale, tra cui la diffusione del lavoro ibrido e la crescente centralità delle piattaforme collaborative nell’ambito del lavoro digitale.

Un primo elemento che conferisce a questa operazione il suo ruolo di apripista è il superamento dei tradizionali criteri di valutazione finanziaria. L’acquisizione è stata realizzata con un multiplo straordinariamente elevato, superiore a venti volte i ricavi annui di Slack, una cifra decisamente sopra la media del settore. Tuttavia, questa valutazione è stata largamente accettata dal mercato e dagli investitori, in virtù della narrativa strategica proposta da Salesforce, incentrata sul concetto di *Digital HQ*. In questa visione, Slack è stato presentato non solo come un’applicazione di collaborazione, ma come l’infrastruttura simbolica e operativa del futuro del lavoro digitale. Tale narrazione ha spostato l’attenzione dagli aspetti puramente finanziari al potenziale trasformativo dell’operazione. In tal modo, Salesforce-Slack ha fornito un precedente significativo, suggerendo che, in un contesto di forte *disruption*, il

¹²³ Business Insider, *Why the Salesforce-Slack deal is a paradigm for the future of SaaS consolidation* (2021)

valore di un'acquisizione non si misura solo attraverso i parametri economici convenzionali, ma deve essere interpretato anche in termini di ridefinizione identitaria e strategica della propria proposta di valore¹²⁴.

Un secondo aspetto paradigmatico è l'effetto emulativo esercitato dall'operazione sull'intero settore tecnologico. Pochi mesi dopo l'annuncio di Salesforce, Microsoft ha manifestato interesse per l'acquisizione di Discord, una piattaforma di comunicazione originariamente sviluppata per il mondo del gaming, ma con potenzialità di estensione al settore della collaborazione aziendale. Sebbene questo tentativo non si sia concretizzato, esso ha rappresentato un segnale chiaro della centralità che le piattaforme di comunicazione e collaborazione hanno acquisito come asset strategici contendibili. Analogamente, l'acquisizione di Trello da parte di Atlassian nel 2017, inizialmente vista come una mossa tattica, è stata successivamente riconsiderata dagli analisti come parte di una tendenza più ampia che vede il consolidamento delle competenze collaborative tramite M&A, piuttosto che tramite esclusivo sviluppo interno¹²⁵.

L'effetto apripista si è esteso anche ad altri operatori del settore. Zoom, che ha registrato una crescita esplosiva durante la pandemia, ha valutato l'espansione attraverso acquisizioni mirate, mentre Google ha accelerato il riposizionamento della propria suite collaborativa, Google Workspace, intraprendendo strategie di integrazione più aggressive ed esplorando le opportunità di acquisizione di player minori. In ciascuno di questi casi, l'operazione Salesforce-Slack ha costituito un riferimento implicito, dimostrando che acquisizioni di grande portata erano non solo possibili, ma anche necessarie per mantenere la competitività in un contesto in continua trasformazione.

Un ulteriore effetto di legittimazione si osserva sul piano finanziario. Tradizionalmente, gli investitori si sono mostrati cauti nei confronti di acquisizioni di società non ancora redditizie, soprattutto quando presentano valutazioni elevate. Tuttavia, a seguito dell'acquisizione Salesforce-Slack, si è registrata una maggiore apertura del mercato verso l'accettazione di multipli fuori scala, a condizione che l'operazione fosse accompagnata da una narrativa strategica convincente e da una visione chiara del posizionamento futuro. L'operazione ha dimostrato che, in mercati caratterizzati da alta turbolenza e rapida evoluzione, l'M&A può non solo fungere da strumento di crescita, ma anche come strumento di legittimazione narrativa nei

¹²⁴ Harvard Business School, *Salesforce and Slack: Defensive and Offensive M&A in SaaS* (2022)

¹²⁵ The Verge, *Microsoft's interest in Discord shows the new M&A race in collaboration tools* (2021)

confronti degli investitori, rafforzando la percezione della solidità strategica delle imprese coinvolte¹²⁶.

Infine, l'acquisizione di Slack ha avuto implicazioni rilevanti anche sul piano regolatorio. Le autorità antitrust, sia negli Stati Uniti che in Europa, hanno approvato l'operazione senza porre ostacoli significativi, considerata la presenza di una concorrenza rilevante da parte di Microsoft e Google, che operano nello stesso settore. Questo approccio ha avuto un forte impatto simbolico, trasmettendo al mercato un segnale di relativa libertà di manovra per le grandi imprese del settore SaaS, almeno in quel periodo. Sebbene negli anni successivi l'attenzione delle autorità regolatorie nei confronti delle grandi tech companies sia aumentata, l'approvazione rapida dell'operazione ha contribuito a consolidare l'idea che acquisizioni di questa portata possano essere realizzate con una minore interferenza regolatoria rispetto al passato.

In sintesi, l'operazione Salesforce-Slack si è configurata come un'operazione apripista, non solo per la sua portata economica, ma per la capacità di ridefinire le modalità con cui vengono concepite le acquisizioni strategiche nel settore tecnologico. Essa ha dimostrato che, in un contesto di forte *disruption*, l'M&A può trasformarsi in un meccanismo in grado di legittimare non solo il consolidamento aziendale, ma anche il rafforzamento della posizione competitiva e la ridefinizione delle dinamiche di mercato.

4.4.2 L'operazione come modello simbolico di M&A trasformativo

L'acquisizione di Slack da parte di Salesforce ha avuto un impatto che trascende le dinamiche interne delle due aziende coinvolte, emergendo come un modello simbolico di M&A trasformativo per l'intero settore tecnologico. A differenza di molte operazioni di fusione e acquisizione che si limitano ad acquisire funzionalità marginali o quote di mercato relativamente contenute, l'acquisizione di Slack ha assunto una valenza paradigmatica, in quanto ha dimostrato come l'M&A possa essere utilizzato come leva strategica per ridefinire l'intera strategia di un'impresa, rafforzarne la capacità narrativa e influenzare il posizionamento competitivo. Per questo motivo, molte delle operazioni successive nel settore sono state lette dagli analisti come tentativi di replicare, adattare o rispondere a tale modello di acquisizione. Un primo esempio significativo di emulazione del paradigma Salesforce-Slack è il tentativo di acquisizione di Discord da parte di Microsoft nel 2021. Sebbene l'operazione non si sia concretizzata, essa ha evidenziato la volontà di Microsoft di rafforzare il proprio portafoglio

¹²⁶ Financial Times, *Salesforce-Slack deal reshapes investor perceptions of SaaS valuations* (2021)

nel settore della collaborazione digitale, estendendo oltre Teams la propria influenza. Discord, pur essendo originariamente una piattaforma progettata per il gaming, ha mostrato una base di utenti estremamente dinamica e un elevato livello di engagement, caratteristiche che l'hanno resa un asset potenzialmente strategico per l'ecosistema aziendale. Questo interesse ha evidenziato come piattaforme apparentemente distanti dal mondo enterprise possano essere trasformate, tramite acquisizione, in strumenti strategici di fondamentale rilevanza. Il tentativo di Microsoft di acquisire Discord può dunque essere interpretato come una risposta diretta all'esempio di Salesforce, che ha saputo creare valore intangibile a partire da un asset tecnologico come Slack¹²⁷.

Un altro esempio che riflette l'influenza del caso Salesforce-Slack è l'acquisizione di Figma da parte di Adobe nel 2022 per un valore di circa 20 miliardi di dollari. Figma, operante nel settore del design collaborativo, condivideva molte delle caratteristiche che avevano reso Slack un asset così interessante: una base utenti giovane, un modello SaaS scalabile e un ruolo centrale nella quotidianità lavorativa. L'acquisizione di Figma da parte di Adobe è stata spesso interpretata come un esempio di M&A trasformativo che segue il modello Salesforce-Slack, volto non solo a potenziare il portafoglio di prodotti di Adobe, ma a ridefinire completamente il suo posizionamento nel mercato della creatività digitale collaborativa. In questo caso, l'acquisizione di Figma non è stata semplicemente un'operazione di ampliamento delle capacità aziendali, ma una mossa strategica per ridefinire la leadership di Adobe nel settore, molto simile alla creazione del concetto di “*Digital HQ*” da parte di Salesforce¹²⁸.

Anche altre operazioni successive si inseriscono in questo quadro evolutivo. Atlassian, ad esempio, dopo aver acquisito Trello nel 2017, ha intensificato la propria strategia di consolidamento attraverso acquisizioni successive, mirando a rafforzare la sua posizione come piattaforma di riferimento nel project management collaborativo. Zoom, che ha visto un'esplosione della sua popolarità durante la pandemia, ha iniziato a esplorare l'espansione strategica attraverso acquisizioni mirate per trasformarsi da semplice strumento di videoconferenza a piattaforma collaborativa integrata. Sebbene non tutte queste operazioni si siano concretizzate, esse riflettono chiaramente l'influenza simbolica che il caso Salesforce-Slack ha avuto sul settore. L'idea che l'M&A non debba limitarsi a un semplice mezzo di crescita, ma possa fungere da passaggio obbligato per le aziende che desiderano mantenere

¹²⁷ TechCrunch, *Microsoft explored a \$10 billion acquisition of Discord amid collaboration wars* (2021)

¹²⁸ The New York Times, *Adobe to acquire Figma in \$20 billion deal, following Salesforce-Slack model* (2022)

rilevanza in un settore in continua evoluzione, è ormai un concetto consolidato tra gli attori di mercato.

Questi esempi mostrano come l'acquisizione di Slack da parte di Salesforce abbia contribuito a rafforzare una nuova concezione di M&A tecnologico: non più operazioni puramente difensive o incremental, ma strumenti capaci di ridefinire la traiettoria strategica, identitaria e narrativa di un'impresa. Nel caso di Salesforce, ciò si è tradotto nella creazione del concetto di *Digital HQ*, mentre in altre acquisizioni successive (come quelle di Discord, Figma, Trello e Zoom), l'attenzione si è spostata sulla costruzione di piattaforme fondamentali per il lavoro quotidiano o la collaborazione creativa e progettuale.

In sintesi, l'operazione Salesforce-Slack ha fornito un modello simbolico di M&A trasformativo che ha plasmato le scelte strategiche di molti altri operatori nel settore tecnologico. L'acquisizione ha dimostrato come, in contesti di forte *disruption*, l'M&A possa fungere da catalizzatore non solo per la crescita, ma anche per una profonda ridefinizione identitaria e narrativa. Le operazioni successive, pur diverse per ambito e settore, sono state influenzate da questo effetto apripista, confermando il ruolo paradigmatico dell'operazione come riferimento per l'evoluzione del mercato SaaS e, più in generale, per l'industria tecnologica nel suo complesso¹²⁹.

4.4.3 L'impatto sugli investitori e sulla percezione del valore

Un ulteriore aspetto che rende l'acquisizione di Slack da parte di Salesforce un caso apripista di rilevanza paradigmatica riguarda la sua incidenza sulla percezione degli investitori e, più in generale, sulla definizione del concetto stesso di valore nelle operazioni di M&A nel settore SaaS. La valutazione attribuita a Slack al momento del *deal*, pari a oltre 27 miliardi di dollari, corrispondenti a un multiplo superiore a venti volte i ricavi annui, ha costituito una deviazione significativa rispetto agli standard consolidati. Ciò che rende l'operazione particolarmente interessante, tuttavia, non è soltanto l'eccezionalità del multiplo, ma la disponibilità del mercato e della comunità finanziaria ad accettare tale "anomalia", trasformandola in un precedente di notevole rilievo e in un punto di riferimento per operazioni successive.

Tradizionalmente, gli investitori hanno privilegiato approcci valutativi di tipo conservativo, fondati sull'analisi dei fondamentali economici, sulla solidità dei flussi di cassa futuri e su multipli storicamente consolidati. L'operazione Salesforce-Slack ha invece messo in

¹²⁹ McKinsey & Company, *The rise of transformative M&A in tech: From Salesforce-Slack to Adobe-Figma* (2023)

evidenza che, in contesti caratterizzati da forte *disruption*, il valore attribuito a un'impresa può dipendere in misura decisiva dalla narrativa strategica che accompagna l'acquisizione. Il concetto di *Digital HQ*, proposto da Salesforce come cornice interpretativa del *deal*, ha svolto una funzione di legittimazione presso gli investitori e gli analisti, i quali hanno percepito la valutazione elevata non come una sopravvalutazione irrazionale, bensì come un investimento necessario a consolidare il posizionamento futuro dell'azienda nel settore del lavoro digitale. In questo senso, la dimensione simbolica e narrativa si è sovrapposta a quella finanziaria, dimostrando che la costruzione di un immaginario strategico può incidere sulla stessa accettabilità di operazioni dai parametri non convenzionali¹³⁰.

L'impatto simbolico di tale ridefinizione della percezione del valore si è reso evidente in operazioni successive di M&A. L'annuncio dell'acquisizione di Figma da parte di Adobe nel 2022, a una valutazione di circa 20 miliardi di dollari per una società con ricavi annui relativamente contenuti, non suscitò il livello di scetticismo che, in circostanze diverse, avrebbe potuto accompagnare un'operazione di tale portata. Al contrario, molti analisti hanno interpretato l'operazione alla luce del precedente Salesforce-Slack, accettando implicitamente che valutazioni molto superiori alle medie storiche possano risultare giustificate quando accompagnate da una narrativa di trasformazione e da prospettive di crescita in mercati percepiti come strategici. In tal modo, il caso Salesforce-Slack ha contribuito a “educare” il mercato a considerare i multipli elevati come plausibili, a condizione che fossero sostenuti da una visione coerente e da un posizionamento competitivo credibile¹³¹.

L'accettazione di multipli straordinari non costituisce soltanto un cambiamento tecnico nei metodi di valutazione delle operazioni, ma riflette una trasformazione più profonda: il riconoscimento che, nei mercati digitali, il valore non risiede esclusivamente nei ricavi o nella redditività corrente, bensì anche nella capacità di un asset di ridefinire i comportamenti degli utenti, di fungere da interfaccia quotidiana nelle pratiche lavorative e di consolidare interi ecosistemi competitivi. In quest'ottica, Slack non è stato valutato soltanto per i ricavi effettivi generati, ma per il suo ruolo simbolico e funzionale come piattaforma capace di influenzare la percezione complessiva dell'ecosistema Salesforce e di rafforzarne la centralità strategica nel mercato.

Un'ulteriore conseguenza dell'operazione è stata l'attenzione crescente degli investitori nei confronti dell'M&A come driver primario di creazione di valore nel settore SaaS. Prima del

¹³⁰ Financial Times, *Investors shift focus: narratives and valuation after Salesforce-Slack* (2021)

¹³¹ The Wall Street Journal, *Adobe's \$20B Figma deal echoes Salesforce's Slack precedent* (2022)

2020, le acquisizioni venivano spesso percepite come complemento alla crescita organica; dopo il caso Salesforce-Slack, esse sono state progressivamente interpretate come strumenti indispensabili per sostenere valutazioni elevate, preservare la centralità competitiva e rispondere tempestivamente a dinamiche di mercato in rapida trasformazione. Tale cambiamento di paradigma ha inciso profondamente non solo sulle strategie aziendali, ma anche sugli orientamenti dei fondi di investimento e degli analisti finanziari, i quali hanno iniziato a considerare positivamente le società percepite come potenziali target di acquisizione o come acquirenti strategici di riferimento¹³².

In definitiva, il caso Salesforce-Slack ha rappresentato un precedente in grado di modificare le metriche di valutazione e di consolidare l'idea che, in contesti caratterizzati da forte turbolenza e innovazione, la legittimazione di un'operazione di M&A risieda tanto nella visione strategica e nella capacità di plasmare nuove traiettorie di mercato, quanto nei fondamentali economici e nei flussi di cassa prospettici. In questo senso, esso ha inaugurato una nuova fase nella relazione tra investitori e imprese tecnologiche, in cui la narrazione e il posizionamento competitivo assumono un peso comparabile, se non superiore, rispetto ai tradizionali parametri finanziari.

¹³² McKinsey & Company, *Valuation in the age of digital disruption: Lessons from SaaS M&A* (2023)

CAPITOLO 5. M&A e *disruption* settoriale: dal bilancio interpretativo alle prospettive di sviluppo

SOMMARIO: 5.1. Sintesi dei risultati emersi dall'analisi – 5.2. Considerazioni conclusive – 5.3. Prospettive future – 5.3.1. L'evoluzione delle strategie di M&A nei settori ad alta innovazione – 5.3.2. Il ruolo della regolazione e delle autorità antitrust – 5.3.3. Nuove ondate di *disruption* e opportunità di M&A.

5.1 Sintesi dei risultati emersi dall'analisi

Il percorso sviluppato nei capitoli precedenti ha permesso di indagare in profondità la relazione tra processi di *disruption* tecnologica e dinamiche di fusioni e acquisizioni (M&A) nei settori a più alta intensità innovativa, con particolare riferimento al comparto digitale e, in modo esemplare, al caso Salesforce-Slack. L'analisi integrata di contributi teorici e di evidenze empiriche ha fatto emergere risultati di rilievo, i quali offrono nuove chiavi di lettura sul ruolo che le operazioni di M&A assumono nelle strategie aziendali contemporanee

Un primo risultato concerne la natura della *disruption*. Essa non può essere ridotta all'introduzione puntuale di una tecnologia innovativa, bensì deve essere intesa come un processo complesso e cumulativo, capace di ridefinire strutturalmente i mercati, le traiettorie competitive e i modelli di creazione del valore. L'ingresso di nuovi attori, spesso caratterizzati da modelli organizzativi più agili e da un approccio sperimentale, non solo destabilizza le posizioni acquisite, ma costringe le imprese incumbent a rivedere in profondità la propria architettura strategica, dalle logiche di business alle modalità di relazione con clienti, partner e stakeholder. In questa prospettiva, la *disruption* appare non come evento contingente, ma come fenomeno strutturale e di lungo periodo, destinato a trasformare permanentemente la configurazione competitiva dei settori.

Un secondo risultato riguarda il ruolo dell'M&A in contesti di forte turbolenza tecnologica. L'analisi ha evidenziato come, di fronte a cambiamenti repentini e alla crescente velocità dei cicli dell'innovazione, le imprese incontrino difficoltà a rispondere facendo affidamento esclusivamente su crescita organica e ricerca interna. Pur mantenendo una rilevanza strategica, l'R&S autonoma non è in grado, da sola, di garantire la rapidità di risposta necessaria di fronte a competitor emergenti dotati di modelli scalabili e approcci disruptive. Le operazioni di M&A assumono pertanto un valore strumentale e imprescindibile: esse consentono di integrare in tempi rapidi competenze distintive, tecnologie avanzate e accesso a nuovi mercati, colmando gap che la sola innovazione endogena non riuscirebbe a compensare.

In tal modo, l'M&A si configura non come scelta tattica, bensì come meccanismo acceleratore di adattamento strategico.

Un terzo elemento riguarda la distinzione tra M&A incrementale e M&A trasformativo. L'analisi comparata dei casi e dei settori osservati mostra come, nei contesti relativamente stabili, prevalgano acquisizioni orientate a rafforzare posizioni specifiche, ampliare il portafoglio prodotti o conseguire economie di scala. Si tratta di operazioni incrementalì, con effetti circoscritti sulla traiettoria strategica complessiva. Nei settori ad alta turbolenza, invece, emergono acquisizioni trasformative: interventi radicali che incidono sul posizionamento complessivo dell'impresa, ne ridefiniscono i confini e contribuiscono alla costruzione di nuove identità competitive. Queste operazioni non si limitano a integrare un asset tecnologico o un servizio, ma diventano momenti di rifondazione strategica e di profonda discontinuità organizzativa.

In tale prospettiva, il caso Salesforce-Slack rappresenta un paradigma emblematico. L'acquisizione non può essere interpretata come un mero ampliamento tattico dell'offerta, ma come una scelta strategica di duplice valenza: da un lato difensiva, volta a preservare la centralità dell'ecosistema Salesforce di fronte alla crescente minaccia di Microsoft e della sua piattaforma Teams; dall'altro offensiva, orientata ad estendere l'azione competitiva verso il mercato più ampio della collaborazione digitale. L'operazione, dunque, incarna pienamente la logica dell'M&A trasformativo nei contesti di *disruption*, dimostrando come tali acquisizioni possano fungere da leve di ricomposizione degli equilibri competitivi.

Il caso analizzato ha inoltre evidenziato la dimensione simbolica e narrativa dell'M&A. L'acquisizione di Slack non si è limitata a un'integrazione di prodotto, ma è stata reinterpretata e comunicata da Salesforce come costruzione di un nuovo paradigma, sintetizzato nel concetto di Digital HQ. In questo modo, l'operazione ha assunto valore paradigmatico, ridefinendo non solo l'identità aziendale, ma anche la rappresentazione stessa del lavoro digitale. Tale dinamica dimostra come, nei settori ad elevata innovazione, l'M&A non svolga esclusivamente funzioni operative o finanziarie, bensì diventi strumento di comunicazione strategica, capace di influenzare le percezioni del mercato, legittimare decisioni rischiose e attrarre consenso da parte di investitori e *stakeholder*.

Un ulteriore risultato emerso riguarda la trasversalità del fenomeno. Le evidenze raccolte nei capitoli precedenti mostrano come la relazione tra *disruption* e M&A non sia circoscritta a un singolo comparto, ma si manifesti in modo analogo in settori diversi. Dalla mobilità elettrica e autonoma alla finanza digitale, fino al software enterprise, il ricorso a operazioni di acquisizione si configura come un linguaggio comune per fronteggiare la turbolenza. Ciò

suggerisce che l'M&A non debba essere interpretato unicamente come strumento di consolidamento, ma come componente strutturale della strategia delle imprese nei mercati in trasformazione.

Infine, l'analisi ha messo in luce il ruolo dell'ecosistema finanziario e regolatorio. Le operazioni esaminate, e in particolare Salesforce-Slack, hanno contribuito a consolidare negli investitori la percezione che valutazioni elevate possano essere giustificate non solo dai ritorni immediati, ma dalla capacità di un deal di ridisegnare le traiettorie competitive future. Parallelamente, la posizione relativamente permissiva delle autorità regolatorie, che non hanno ostacolato fusioni di tale portata, ha rafforzato l'idea che le grandi imprese tecnologiche possano impiegare l'M&A come leva di posizionamento strategico senza incontrare vincoli insormontabili.

Dalla sintesi dei risultati emerge un filo conduttore chiaro: nei settori ad alta innovazione, l'M&A non costituisce un'opzione accessoria, ma un meccanismo essenziale di sopravvivenza e trasformazione. L'interazione tra *disruption* e M&A produce così un circolo dinamico e autoalimentato: la prima genera pressioni che destabilizzano equilibri consolidati, mentre il secondo si configura come strumento attraverso cui le imprese ristabiliscono nuove condizioni di competitività, ridefinendo le regole del gioco e contribuendo alla continua evoluzione dei mercati.

5.2 Risposta alla domanda di ricerca

La domanda che ha orientato l'intero lavoro di ricerca può essere sintetizzata nell'interrogativo su come le operazioni di fusioni e acquisizioni (M&A) nei settori ad alta innovazione rispondano ai processi di *disruption* tecnologica e alle dinamiche di trasformazione competitiva. L'analisi condotta consente di affermare che tali operazioni si sono progressivamente affermate non solo come strumenti privilegiati di adattamento, ma anche come veri e propri motori della trasformazione nei contesti caratterizzati da elevata turbolenza. Esse si configurano, infatti, come pratiche che travalicano la dimensione meramente finanziaria, assumendo significati molteplici: strategici, organizzativi, simbolici e persino istituzionali.

Un primo aspetto di rilievo riguarda la dimensione temporale. La *disruption* si caratterizza per la rapidità con cui nuove tecnologie e modelli di business si impongono sul mercato, determinando una drastica riduzione dei cicli di vita dei prodotti e comprimendo le finestre di vantaggio competitivo a disposizione delle imprese. In un simile scenario, i processi di ricerca e sviluppo interna, pur mantenendo un valore imprescindibile per l'innovazione di

lungo periodo, non risultano sufficienti a garantire la tempestività necessaria. Le acquisizioni, invece, consentono di colmare rapidamente gap tecnologici o di competenze, internalizzando risorse già sviluppate da attori più dinamici e flessibili. In tal senso, l'M&A assume il ruolo di acceleratore strategico, capace di riallineare i tempi dell'organizzazione con i ritmi imposti dalla *disruption*, riducendo così il rischio di obsolescenza competitiva.

A questa dimensione si collega la natura bifronte delle operazioni di M&A. Nei contesti innovativi, esse assumono simultaneamente una funzione difensiva e una offensiva. Da un lato, difendere significa preservare posizioni di mercato messe sotto pressione dall'ingresso di nuovi concorrenti, evitando che l'erosione della base clienti o l'affermarsi di nuovi standard compromettano il vantaggio accumulato. Dall'altro lato, offendere significa utilizzare l'acquisizione come leva per ridefinire i confini competitivi, aprendo nuove traiettorie di crescita e ponendosi in posizione centrale nei processi di trasformazione settoriale. Il caso Salesforce-Slack esemplifica con chiarezza questa duplice logica: da un lato la necessità di reagire all'espansione di Microsoft Teams, dall'altro l'opportunità di trasformare l'acquisizione in un manifesto strategico sul futuro del lavoro digitale.

Il ruolo delle acquisizioni non si esaurisce tuttavia nella dimensione reattiva del singolo attore, ma si estende alla configurazione complessiva degli ecosistemi competitivi. Nei settori digitali, contraddistinti da logiche di piattaforma e da esternalità di rete particolarmente rilevanti, integrare un attore innovativo equivale a modificare le regole del gioco per una molteplicità di soggetti: utenti, sviluppatori, partner e fornitori. L'M&A diventa, in questo senso, un vero strumento di ingegneria strategica, attraverso cui non solo si risponde alla *disruption*, ma si cerca anche di orientarla, ridisegnando l'ecosistema a proprio favore e contribuendo a fissare nuovi standard tecnologici ed organizzativi. Le acquisizioni, pertanto, non agiscono esclusivamente a livello microeconomico, ma producono effetti di sistema, capaci di spostare gli equilibri settoriali e di determinare quali modelli diverranno dominanti e quali, al contrario, saranno progressivamente marginalizzati.

Un ulteriore livello di analisi riguarda la dimensione narrativa e simbolica. In contesti caratterizzati da elevata incertezza, la legittimazione delle strategie aziendali non deriva soltanto dai risultati economico-finanziari immediati, ma anche dalla capacità di costruire visioni condivise e di orientare le aspettative degli stakeholder. L'M&A si presta in maniera peculiare a questo scopo, in quanto consente di veicolare messaggi chiari e di forte impatto a investitori, clienti e partner. La retorica del Digital HQ, promossa da Salesforce al momento dell'acquisizione di Slack, rappresenta un esempio paradigmatico: l'operazione non è stata comunicata solo come acquisizione di un prodotto, ma come un atto di rifondazione strategica

e culturale, volto a definire un nuovo paradigma del lavoro digitale. Le acquisizioni diventano così strumenti narrativi, in grado di rafforzare la fiducia del mercato e di giustificare valutazioni elevate, trascendendo il mero trasferimento di asset.

La capacità delle operazioni di M&A di rispondere alla *disruption* dipende, tuttavia, dal grado di maturità del settore e dalla posizione dell'impresa. Nei comparti emergenti, caratterizzati da elevata frammentazione e dall'assenza di standard consolidati, le acquisizioni assumono una funzione prevalentemente esplorativa: servono ad assicurarsi tecnologie potenzialmente dirompenti, riducendo il rischio che i concorrenti possano capitalizzarle in anticipo. Nei settori maturi, invece, l'M&A assume una connotazione trasformativa, divenendo spesso condizione necessaria di sopravvivenza. Non si tratta più soltanto di ampliare il portafoglio prodotti, ma di riposizionare radicalmente l'impresa di fronte all'emergere di nuovi modelli. L'acquisizione di Slack da parte di Salesforce si colloca chiaramente in questa seconda tipologia, rappresentando un passaggio imprescindibile per evitare che il CRM tradizionale venisse marginalizzato da piattaforme collaborative integrate.

Un aspetto trasversale che emerge dall'analisi è la crescente diffusione dell'M&A come linguaggio strategico comune a settori tra loro molto diversi. La ricerca ha mostrato come ambiti apparentemente distanti (dalla mobilità elettrica e autonoma alla finanza digitale, fino al software enterprise) condividano un ricorso crescente alle acquisizioni quale modalità privilegiata di risposta alla turbolenza. Tale convergenza suggerisce che l'M&A debba essere interpretato non come opzione contingente, ma come elemento strutturale delle strategie competitive nei mercati dell'innovazione.

La dimensione finanziaria costituisce un ulteriore tassello rilevante. Operazioni come Salesforce-Slack hanno contribuito a ridefinire i parametri di valutazione considerati accettabili, mostrando che multipli estremamente elevati possono risultare giustificati non dai flussi di cassa presenti, ma dalla capacità dell'operazione di incidere sugli equilibri futuri del settore. Gli investitori, in questo contesto, hanno manifestato una crescente disponibilità ad accogliere valutazioni fuori scala, purché sorrette da una narrativa credibile e da una prospettiva di leadership. L'M&A si configura quindi anche come dispositivo finanziario di consenso, in grado di ampliare i margini di manovra delle imprese incumbent nella gestione della *disruption*.

Infine, non può essere trascurata la dimensione istituzionale. Le autorità regolatorie esercitano un ruolo decisivo nel definire se e in che misura le acquisizioni possano costituire una risposta efficace ai processi di *disruption*. L'approvazione rapida e priva di condizioni restrittive significative del deal Salesforce-Slack ha contribuito a consolidare l'idea che operazioni di tale portata siano non solo percorribili, ma anche legittime. In tal modo, l'M&A

assume una valenza implicita di policy industriale, poiché le scelte regolatorie orientano le traiettorie di consolidamento e incidono direttamente sulle dinamiche della competizione.

Nel complesso, l'analisi evidenzia come le operazioni di M&A nei settori ad alta innovazione rispondano alla *disruption* tecnologica e alla trasformazione competitiva attraverso modalità molteplici e complementari: accelerando i tempi di adattamento, combinando logiche difensive e offensive, ridisegnando gli ecosistemi, costruendo narrative legittimanti, differenziando le strategie a seconda della maturità settoriale, ridefinendo i parametri finanziari e interagendo con le dinamiche regolatorie. Ne risulta un quadro in cui l'M&A non appare più come una strategia accessoria o subordinata alla crescita organica, ma come un meccanismo essenziale di sopravvivenza e leadership, senza il quale le imprese rischiano di essere travolte dalla rapidità e dall'intensità dei cambiamenti.

5.3 Prospettive future

5.3.1 L'evoluzione delle strategie di M&A nei settori ad alta innovazione

Le evidenze discusse nei capitoli precedenti hanno messo in luce come le operazioni di fusione e acquisizione (M&A) siano progressivamente diventate strumenti centrali per fronteggiare la *disruption* tecnologica e per sostenere la trasformazione competitiva dei settori ad alta innovazione. Le prospettive future indicano con chiarezza che questo ruolo non solo continuerà a consolidarsi, ma tenderà ad assumere forme sempre più sofisticate, pervasive e integrate. L'M&A non sarà più interpretato come una scelta tattica da adottare in risposta a momenti di crisi o di difficoltà contingente, ma come componente stabile e strutturale delle strategie di lungo periodo delle imprese innovative. In questo senso, le acquisizioni diventeranno parte integrante della pianificazione strategica, al pari degli investimenti in ricerca e sviluppo, internazionalizzazione e digitalizzazione dei processi¹³³.

Il primo elemento che appare prevedibile riguarda la crescente rilevanza delle operazioni orizzontali. Nei mercati caratterizzati da forte frammentazione e dalla presenza di una molteplicità di attori specializzati, i grandi player tenderanno a integrare piattaforme e soluzioni affini, con l'obiettivo di consolidare il controllo, ridurre la dispersione dell'offerta e proporre esperienze sempre più unificate agli utenti. Questo processo è già visibile, ad esempio, nel settore della collaborazione digitale, dove la coesistenza di strumenti eterogenei – dalla messaggistica aziendale al project management, fino alle applicazioni di comunicazione sincrona e asincrona – produce complessità e ridondanza. È plausibile che in futuro assisteremo

¹³³ Deloitte, *Global M&A Trends in Technology, Media & Telecommunications 2023* (2023)

a un fenomeno di concentrazione del mercato, in cui poche piattaforme dominanti assorbiranno quelle minori, offrendo suite integrate e coerenti capaci di fidelizzare gli utenti e di rafforzare le esternalità di rete. Tale logica si estenderà anche ad altri comparti, come quello della produttività individuale e delle tecnologie educative, dove la frammentazione attuale lascia presagire ampi margini di consolidamento.¹³⁴

Parallelamente, le operazioni verticali sono destinate ad assumere un peso crescente nelle strategie di acquisizione. Le imprese non si limiteranno a rafforzare i propri confini competitivi in senso orizzontale, ma cercheranno di integrare anelli strategici della catena del valore, con particolare attenzione alle aree legate alla gestione e valorizzazione dei dati. Il controllo sui dati costituisce ormai un vantaggio competitivo cruciale, poiché abilita lo sviluppo di algoritmi proprietari, l'applicazione di sistemi di intelligenza artificiale e la fornitura di servizi personalizzati su larga scala. In tale prospettiva, le acquisizioni di startup o imprese specializzate in data analytics, cloud computing, cybersecurity o infrastrutture digitali diventeranno prioritarie. Le imprese capaci di assicurarsi un accesso privilegiato a queste risorse si troveranno in una posizione di leadership non solo tecnologica, ma anche strategica e finanziaria.¹³⁵

Un ulteriore fronte di sviluppo è rappresentato dalle operazioni cross-settoriali, che costituiscono la risposta più evidente alla progressiva convergenza tecnologica. I confini tradizionali tra i settori si stanno progressivamente erodendo: aziende provenienti da comparti differenti finiscono per competere sugli stessi fronti, spingendo verso logiche di acquisizione trasversale. L'esempio dell'acquisizione di Figma da parte di Adobe dimostra come un leader del software creativo possa decidere di ampliare il proprio raggio d'azione verso la collaborazione in tempo reale, superando i confini tradizionali della propria industry. È ragionevole ipotizzare che dinamiche analoghe si estenderanno in futuro a settori come la sanità digitale, la mobilità autonoma e la finanza tecnologica (fintech), nei quali l'intersezione tra hardware, software e servizi crea nuove aree di competizione e apre spazi per acquisizioni orientate alla convergenza.

Questa evoluzione delle strategie di M&A non potrà prescindere da una riflessione profonda sulla capacità di integrazione post-acquisizione. Se in passato il successo di un'operazione veniva spesso valutato in termini prevalentemente economici, oggi la sfida si rivela più articolata: il vero banco di prova è la capacità di integrare culture organizzative

¹³⁴ Bain & Company, *Technology M&A: Strategies for value creation in disrupted markets* (2022)

¹³⁵ PwC, *The Future of Deals: Cross-sector convergence and the next wave of M&A* (2023)

differenti, di preservare le competenze distintive delle realtà acquisite e di trasformare l'innovazione incorporata in un vantaggio competitivo sostenibile. Le imprese che non riusciranno a gestire efficacemente i processi di integrazione rischiano di disperdere valore, generando inefficienze organizzative, conflitti interni e perdita di capitale umano qualificato. Al contrario, le aziende che sapranno valorizzare le diversità organizzative potranno costruire ecosistemi interni più resilienti e capaci di apprendimento continuo.

Guardando al futuro, l'M&A tenderà dunque a configurarsi come un meccanismo di adattamento, crescita e proiezione strategica sempre più sofisticato. Le imprese saranno chiamate a individuare target non soltanto sulla base del loro valore tecnologico o di mercato, ma anche in funzione della loro compatibilità con l'ecosistema aziendale, della coerenza con le priorità di lungo periodo e della capacità di contribuire alla costruzione di narrazioni credibili e persuasive nei confronti di investitori, clienti e stakeholder istituzionali. In un contesto segnato dalla crescente interdipendenza tra tecnologia, finanza e regolazione, l'M&A non rappresenterà quindi un episodio isolato, ma un processo strategico ricorrente, destinato a plasmare in maniera decisiva la traiettoria di sviluppo delle imprese nei mercati dell'innovazione.

5.3.2 Il ruolo della regolazione e delle autorità antitrust

Un aspetto cruciale per comprendere le prospettive future delle operazioni di M&A nei settori ad alta innovazione riguarda la dimensione regolatoria. Se nel passato recente, come nel caso Salesforce-Slack, le autorità hanno generalmente adottato un approccio permissivo, negli ultimi anni si è assistito a un mutamento significativo. Il progressivo rafforzamento delle Big Tech, unito ai rischi di concentrazione nei mercati digitali, ha spinto le istituzioni a sviluppare una sensibilità più marcata verso le implicazioni concorrenziali delle grandi acquisizioni.

Il mutamento si è reso evidente in occasione di operazioni di rilievo come l'acquisizione di Activision Blizzard da parte di Microsoft, sottoposta a un lungo iter di revisione antitrust negli Stati Uniti, nel Regno Unito e nell'Unione Europea. In questo caso, i timori principali non riguardavano solo la dimensione dell'operazione, ma soprattutto il rischio che Microsoft potesse rafforzare in modo sproporzionato il proprio ecosistema, limitando l'accesso di concorrenti a contenuti cruciali nel settore del gaming. Episodi come questo segnalano che il tempo delle approvazioni rapide e quasi automatiche, tipico del decennio 2010–2020, sta

lasciando spazio a un contesto in cui le autorità vogliono esercitare un controllo più stringente¹³⁶.

Questo cambio di paradigma ha conseguenze profonde sulle strategie future. Le imprese non potranno più limitarsi a valutare la sostenibilità economica e tecnologica di un'acquisizione, ma dovranno includere nelle proprie analisi anche la dimensione politico-istituzionale. Ciò significa che la costruzione di narrative efficaci e di argomentazioni convincenti diventerà parte integrante della progettazione di un deal. Le aziende dovranno dimostrare che le acquisizioni non compromettono la concorrenza, ma anzi generano benefici per gli utenti, favoriscono l'innovazione e contribuiscono alla stabilità del sistema.

regolazione, quindi, non deve essere interpretata soltanto come vincolo, bensì come spazio di negoziazione. Le autorità possono incoraggiare operazioni che vadano nella direzione di obiettivi strategici collettivi, come la sovranità digitale o la resilienza delle catene del valore. In Europa, ad esempio, i programmi legati alla digital sovereignty spingono verso la creazione di “campioni continentali” capaci di competere con i giganti statunitensi e asiatici. In questo quadro, operazioni di consolidamento intra-europee potrebbero ricevere maggiore sostegno, purché siano percepite come funzionali al rafforzamento della competitività del continente e non come fattori di concentrazione dannosi per i consumatori¹³⁷.

È probabile che nei prossimi anni assisteremo a una crescente interdipendenza tra M&A e policy industriale. L'approvazione di un'acquisizione non dipenderà solo dalla sua conformità a regole antitrust formali, ma anche dalla sua coerenza con le priorità di politica economica. Le imprese dovranno quindi sviluppare competenze di “*political intelligence*”, coltivare rapporti istituzionali e anticipare le possibili obiezioni dei regolatori già nella fase di progettazione delle operazioni. La capacità di muoversi in questo spazio ibrido tra economia, politica e società diventerà una condizione necessaria per il successo delle strategie di M&A.

In definitiva, le prospettive future mostrano che il ruolo delle autorità antitrust sarà sempre più determinante nel modellare le traiettorie delle acquisizioni nei settori ad alta innovazione. Le imprese dovranno imparare a convivere con un ambiente regolatorio più severo e a trasformare i vincoli in opportunità, elaborando strategie in grado di coniugare interessi privati e obiettivi collettivi. In questo modo, la regolazione diventerà parte integrante del gioco competitivo e non più un elemento esterno da subire passivamente.

¹³⁶ European Commission, *Merger control in the digital economy: Lessons from recent cases* (2022)

¹³⁷ OECD, *Competition Policy in the Digital Era: Addressing Big Tech mergers* (2023)

5.3.3 Nuove ondate di *disruption* e opportunità di M&A

Guardando alle prospettive future, è possibile individuare una serie di aree tecnologiche e regolatorie destinate ad avere un impatto diretto sull'evoluzione delle operazioni di M&A nei settori ad alta innovazione. L'esperienza maturata nei casi analizzati, come Salesforce-Slack o Adobe-Figma, ha mostrato come i momenti di discontinuità tecnologica rappresentino i principali catalizzatori di concentrazione e di riallineamento competitivo. Quando l'innovazione accelera oltre la capacità delle imprese di adattarsi organicamente, l'acquisizione diventa la strategia privilegiata per colmare rapidamente lacune di competenze, infrastrutture e mercati, trasformando potenziali minacce in occasioni di consolidamento e rilancio. È in tali fasi di transizione che l'M&A rivela la sua natura più trasformativa, fungendo da ponte tra la sperimentazione tipica delle startup e la scala operativa propria degli *incumbent*.

La prima ondata di rilievo riguarda l'intelligenza artificiale generativa, che già oggi sta ridisegnando modelli di business, processi organizzativi e modalità di relazione con i clienti. L'adozione di sistemi *general purpose* AI (GPAI), regolamentata dal recente AI Act europeo, introduce opportunità straordinarie, ma impone al contempo nuove responsabilità legali ed etiche per le imprese che li sviluppano o li integrano. In un simile contesto normativo, l'M&A assume un valore duplice: da un lato, permette di acquisire tecnologie e competenze avanzate già pronte per l'uso, riducendo i tempi di sviluppo interno; dall'altro consente di internalizzare soluzioni già conformi agli standard di compliance, trasformando la regolazione da vincolo potenziale a risorsa strategica. Acquisire startup o imprese che dispongono di infrastrutture sicure e algoritmi certificati diventa quindi un vantaggio competitivo immediato, in grado di accelerare il time-to-market e di favorire un posizionamento come attori affidabili agli occhi di clienti, investitori e istituzioni.¹³⁸

Un secondo ambito cruciale è quello della data *governance* e della gestione della privacy, che nei mercati digitali assume un valore sistemico. I dati rappresentano oggi il principale asset strategico, ma il loro utilizzo è regolato da un quadro normativo sempre più articolato. In Europa, il Data Act e la direttiva NIS2 impongono alle imprese requisiti stringenti non solo in termini di protezione, ma anche di interoperabilità, trasparenza e tracciabilità. Le acquisizioni future tenderanno quindi a privilegiare organizzazioni che hanno già sviluppato infrastrutture di gestione dati robuste, sistemi avanzati di cloud computing e competenze specialistiche in cybersecurity. In questo scenario, l'M&A funziona come leva per rafforzare la resilienza digitale e consolidare la fiducia, che si configura sempre più come risorsa intangibile

¹³⁸ European Parliament, *EU Artificial Intelligence Act: first regulation on artificial intelligence* (2024)

fondamentale. Le esperienze maturate durante la pandemia, così come i numerosi episodi di violazioni su larga scala, hanno dimostrato che la capacità di presidiare il ciclo di vita dei dati non è solo un requisito tecnico, ma rappresenta un elemento decisivo per la sopravvivenza competitiva e la reputazione aziendale¹³⁹.

Il terzo fronte riguarda in modo diretto la cybersecurity, destinata a divenire un driver primario delle operazioni straordinarie. L'ampliamento delle superfici di attacco digitali, l'interconnessione crescente tra sistemi critici e la diffusione dell'intelligenza artificiale generano minacce di natura sistemica, capaci di destabilizzare interi settori. La direttiva NIS2 ha esteso gli obblighi di sicurezza a una platea molto più ampia di imprese, imponendo standard elevati anche a operatori che in passato non erano soggetti a vincoli stringenti. In questo contesto, acquisire società specializzate in cybersecurity non risponde più soltanto a una logica di protezione difensiva, ma diventa un fattore di posizionamento strategico e di differenziazione competitiva. Le imprese che sapranno integrare e offrire soluzioni di sicurezza complete e scalabili avranno la possibilità di trasformare la fiducia in un vero e proprio vantaggio competitivo sostenibile.

Accanto a questi ambiti già maturi, si intravedono aree di sviluppo a più lungo termine, tra cui il quantum computing, che pur non essendo ancora giunto alla maturità commerciale rappresenta una tecnologia ad altissimo potenziale dirompente. Alcuni incumbent hanno già avviato strategie di acquisizione mirate verso startup, spin-off universitari e laboratori di ricerca, nella consapevolezza che il ciclo di vantaggio competitivo, una volta raggiunta la fase di diffusione, potrebbe essere estremamente breve. In questo senso, l'M&A assume il ruolo di "opzione strategica", permettendo alle imprese di presidiare ambiti incerti e di posizionarsi anticipatamente su traiettorie emergenti. Questa logica opzionaria, già osservata in altri momenti storici dell'innovazione tecnologica, si rivela oggi particolarmente rilevante nei settori dove l'incertezza è elevata e la finestra temporale per acquisire leadership può essere estremamente ridotta.

Nel loro insieme, queste nuove ondate di *disruption* suggeriscono che l'M&A continuerà a costituire il principale meccanismo di connessione tra innovazione emergente e mercati consolidati. Per le imprese incumbent la sfida non sarà soltanto individuare tempestivamente i target più promettenti, ma anche sviluppare competenze organizzative sofisticate per preservare la creatività e l'agilità delle realtà acquisite. Integrare team piccoli e fortemente innovativi in organizzazioni complesse richiederà un equilibrio delicato: un eccesso di controllo rischia di

¹³⁹ European Commission, *NIS2 Directive: securing network and information systems across the EU* (2024)

soffocare l'innovazione, mentre un'eccessiva autonomia può generare frammentazione, inefficienza e conflitti interni. La capacità di gestire questa tensione sarà quindi decisiva¹⁴⁰.

In prospettiva, sarà proprio la qualità dei processi di integrazione, ancor più della selezione dei target, a definire se le operazioni di M&A potranno tradursi in un reale vantaggio competitivo. Le imprese che riusciranno a bilanciare *governance* e autonomia, disciplina e creatività, consolidamento e apertura all'innovazione potranno trasformare la *disruption* da minaccia in opportunità, rafforzando la propria leadership in mercati in costante evoluzione.

¹⁴⁰ Deloitte, *Global M&A Trends 2025: Technology and data-driven dealmaking* (2025)

CONCLUSIONI

Il percorso sviluppato in questa tesi ha permesso di analizzare in profondità l'interazione tra processi di *disruption* tecnologica e dinamiche di M&A nei settori caratterizzati da elevata innovazione. Ciò che emerge con chiarezza è che il fenomeno della *disruption* non deve essere interpretato come un evento circoscritto o contingente, ma come una condizione strutturale dei mercati contemporanei. In questo scenario, le operazioni di fusione e acquisizione assumono un significato che va oltre la dimensione meramente finanziaria o transazionale, configurandosi come strumenti di adattamento, di trasformazione e di legittimazione strategica.

La prima evidenza generale riguarda la natura multidimensionale dell'M&A nei contesti innovativi. Le acquisizioni non sono solo operazioni di mercato finalizzate ad acquisire asset o competenze, ma veri e propri snodi strategici nei quali convergono esigenze tecnologiche, narrative, istituzionali e organizzative. Esse riflettono la necessità per le imprese incumbent di colmare gap temporali rispetto alla rapidità della *disruption*, ma anche la volontà di orientare la trasformazione in atto, fissando standard e ridefinendo gli equilibri competitivi.

Un secondo elemento che merita di essere sottolineato è la valenza narrativa e simbolica che l'M&A assume nei settori innovativi. Lungi dal limitarsi a integrare tecnologie o a rafforzare quote di mercato, le acquisizioni diventano occasioni per costruire visioni condivise e per influenzare le aspettative di investitori, clienti e stakeholder. In mercati ad alta incertezza, la capacità di raccontare un'operazione come passaggio paradigmatico diventa parte integrante del suo successo. Il caso Salesforce-Slack ha reso evidente questo aspetto: l'elaborazione del concetto di *Digital HQ* non è stata soltanto una strategia di marketing, ma un atto di legittimazione che ha trasformato l'acquisizione in un punto di riferimento per l'intero settore della collaborazione digitale. Da questa prospettiva, l'M&A appare come un fenomeno che possiede una duplice funzione: da un lato, è strumento di difesa, attraverso cui le imprese cercano di proteggere il proprio posizionamento di fronte a concorrenti più dinamici; dall'altro, è leva offensiva, capace di aprire nuove traiettorie di sviluppo e di ridefinire i confini stessi del mercato. La forza dell'M&A, nei contesti di *disruption*, risiede proprio nella sua capacità di coniugare queste due dimensioni in modo sinergico.

Il lavoro ha anche mostrato come la relazione tra M&A e *disruption* non sia confinata a un singolo settore, ma rappresenti un linguaggio strategico trasversale. Dalla finanza digitale alla mobilità elettrica e autonoma, fino al *software enterprise*, il ricorso ad acquisizioni straordinarie si configura come un meccanismo condiviso per affrontare l'incertezza. La comparazione dei casi ha suggerito che l'M&A è ormai percepito come elemento strutturale

delle strategie competitive nei mercati innovativi, capace di adattarsi alle diverse fasi di maturità dei settori e alle specifiche esigenze delle imprese.

La dimensione regolatoria e istituzionale, inoltre, rappresenta un aspetto meritevole di particolare attenzione. Se in passato le autorità hanno spesso adottato un approccio permissivo, favorendo la crescita delle Big Tech attraverso acquisizioni rapide e senza condizioni, il quadro futuro appare più complesso. I casi più recenti, come l'iter di approvazione di Microsoft-Activision, mostrano che i regolatori non si limitano più a verificare la conformità formale delle operazioni, ma valutano anche il loro impatto sugli ecosistemi e sulla concorrenza di lungo periodo. Ciò implica che l'M&A nei settori innovativi dovrà confrontarsi con un contesto in cui la policy industriale e le priorità istituzionali diventeranno parte integrante della progettazione delle strategie di acquisizione.

Un altro tema centrale emerso riguarda la qualità dei processi di integrazione. L'acquisizione di una tecnologia o di un team non garantisce automaticamente un vantaggio competitivo: al contrario, senza una gestione attenta delle differenze culturali e organizzative, esiste il rischio di distruzione di valore. Nei contesti di innovazione rapida, il successo di un'operazione dipende non solo dalla scelta del target, ma dalla capacità dell'impresa acquirente di preservarne il potenziale creativo, favorendo l'ibridazione piuttosto che l'assimilazione forzata. Questo suggerisce che l'M&A deve essere interpretato non come atto puntuale, ma come processo continuo di apprendimento e integrazione.

Guardando al futuro, le evidenze raccolte suggeriscono che l'M&A continuerà a rappresentare un meccanismo essenziale per affrontare le nuove ondate di *disruption* legate all'intelligenza artificiale generativa, alla *governance* dei dati, alla cybersecurity e, in prospettiva più lontana, al quantum computing. Queste tecnologie non solo ridisegneranno i modelli di business, ma imporranno alle imprese di acquisire competenze e infrastrutture che difficilmente potranno essere sviluppate internamente nei tempi richiesti dal mercato. In questo quadro, le operazioni di M&A non costituiranno semplici strumenti di reazione, ma leve strategiche di anticipazione e di indirizzo.

Il contributo di questa tesi va dunque oltre la ricostruzione di singoli casi: essa propone una chiave interpretativa dell'M&A come dispositivo di trasformazione sistemica, capace di incidere non solo sulle traiettorie delle imprese coinvolte, ma sulla configurazione complessiva dei settori. Le acquisizioni diventano parte integrante della *disruption* stessa, contribuendo a modellarne tempi, direzioni e narrative.

In conclusione, la ricerca suggerisce che il futuro delle imprese nei mercati ad alta innovazione non dipenderà soltanto dalla loro capacità di innovare al proprio interno, ma soprattutto dalla

loro abilità di scegliere, integrare e legittimare acquisizioni come momenti di discontinuità creativa. L'M&A, in questo senso, non è più un'opzione accessoria, ma un meccanismo indispensabile di sopravvivenza e leadership, destinato a rimanere al centro delle strategie nei settori attraversati dalla *disruption*.

BIBLIOGRAFIA

- Adner, R., *Match your innovation strategy to your innovation ecosystem* (2006)
- Adner, R., *Ecosystem as structure: An actionable construct for strategy* (2017)
- Adner, R., *Winning the Right Game: How to Disrupt, Defend, and Deliver in a Changing World* (2021)
- Adner, R., & Kapoor, R., *Value creation in innovation ecosystems: How the structure of technological interdependence affects firm performance* (2010)
- Ahuja, G., & Katila, R., *Technological acquisitions and the innovation performance of acquiring firms* (2001)
- Anand, J., & Singh, H., *Asset redeployment, acquisitions, and corporate strategy* (1997)
- Andrade, G., Mitchell, M., & Stafford, E., *New evidence and perspectives on mergers* (2001)
- Angwin, D., *Speed in M&A integration: The first 100 days* (2004)
- Armstrong, M., *Competition in two-sided markets* (2006)
- Arora, A., & Gambardella, A., *Complementarity and external linkages: The strategies of the large firms in biotechnology* (1990)
- Arora, A., Fosfuri, A., & Gambardella, A., *Markets for Technology: The Economics of Innovation and Corporate Strategy* (2001)
- Abernathy, W. J., & Utterback, J. M., *Patterns of industrial innovation* (1978)
- Arrow, K. J., *Economic welfare and the allocation of resources for invention* (1962)
- Bain & Company, *Technology M&A: Strategies for value creation in disrupted markets* (2022)
- Baker, M., & Wurgler, J., *Market timing and capital structure* (2002)
- Barkema, H. G., & Schijven, M., *How do firms learn to make acquisitions? A review of past research and an agenda for the future* (2008)
- Barney, J., *Firm resources and sustained competitive advantage* (1991)
- Bauer, F., & Matzler, K., *Antecedents of M&A success: The role of strategic complementarity, cultural fit, and degree and speed of integration* (2014)
- BCG, *The 2022 M&A Report* (2022)
- Bao, J., & Edmans, A., *Do investment banks matter for M&A returns?* (2011)
- Bena, J., & Li, K., *Corporate innovations and mergers and acquisitions* (2014)
- Bertrand, M., & Mullainathan, S., *Enjoying the quiet life? Corporate governance and managerial preferences* (2003)
- Bowman, C., & Helfat, C. E., *Does corporate strategy matter?* (2001)

- Bower, J. L., *Not all M&A are alike—and that matters* (2001)
- Bradley, M., Desai, A., & Kim, E. H., *Synergistic gains from corporate acquisitions and their division between the stockholders of target and acquiring firms* (1988)
- Bruner, R. F., *Applied Mergers and Acquisitions* (2004)
- Campbell, B. A., Coff, R., & Kryscynski, D., *Rethinking sustained competitive advantage from human capital* (2012)
- Capron, L., & Mitchell, W., *Build, Borrow, or Buy: Solving the Growth Dilemma* (2012)
- Cartwright, S., & Schoenberg, R., *Thirty Years of Mergers and Acquisitions Research: Recent Advances and Future Opportunities* (2006)
- Cassiman, B., Colombo, M. G., Garrone, P., & Veugelers, R., *The impact of M&A on the R&D process* (2005)
- Chandler, A. D., *The Visible Hand: The Managerial Revolution in American Business* (1977)
- Chesbrough, H., *Open Innovation: The New Imperative for Creating and Profiting from Technology* (2003)
- Christensen, C. M., *The Innovator's Dilemma* (1997)
- Christensen, C. M., & Bower, J. L., *Disruptive technologies: Catching the wave* (1995)
- Christensen, C. M., Raynor, M. E., & McDonald, R., *What is disruptive innovation?* (2015)
- Cloudt, M., Hagedoorn, J., & Van Kranenburg, H., *Mergers and acquisitions: Their effect on the innovative performance of companies in high-tech industries* (2006)
- CMA, *Merger Assessment Guidelines* (2021)
- Cohen, W. M., & Levinthal, D. A., *Absorptive capacity: A new perspective on learning and innovation* (1990)
- Cording, M., Christmann, P., & King, D. R., *Reducing causal ambiguity in acquisition integration* (2008)
- Crémer, J., de Montjoye, Y.-A., & Schweitzer, H., *Competition Policy for the Digital Era* (2019)
- Cusumano, M. A., Gawer, A., & Yoffie, D. B., *The Business of Platforms* (2019)
- Damodaran, A., *Investment Valuation* (2012)
- Datta, D. K., *Organizational fit and acquisition performance* (1991)
- Deloitte, *IT Integration in M&A Transactions* (2015)
- Deloitte, *Global Human Capital Trends* (2024)

- Deloitte, *Tech Trends 2024* (2024)
- Deloitte, *Global M&A Trends 2025* (2025)
- Dougherty, D., & Hardy, C., *Sustained product innovation in large, mature organizations* (1996)
- Dosi, G., *Technological paradigms and technological trajectories* (1982)
- Eisenhardt, K. M., & Martin, J. A., *Dynamic capabilities: What are they?* (2000)
- Eisenmann, T., Parker, G., & Van Alstyne, M., *Platform envelopment* (2011)
- Etzkowitz, H., & Leydesdorff, L., *The dynamics of innovation* (2000)
- Evans, D. S., & Schmalensee, R., *Matchmakers: The New Economics of Multisided Platforms* (2016)
- EY, *Global Corporate Divestment Study* (2023)
- Farrell, J., & Klemperer, P., *Coordination and lock-in: Competition with switching costs and network effects* (2007)
- Freeman, C., *Technology Policy and Economic Performance: Lessons from Japan* (1987)
- Freeman, C., & Soete, L., *The Economics of Industrial Innovation* (1997)
- Fuller, K., Netter, J., & Stegemoller, M., *What do returns to acquiring firms tell us?* (2002)
- Gans, J. S., & Stern, S., *The product market and the market for “ideas”* (2003)
- Gaughan, P. A., *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings* (2007)
- Gawer, A., *Bridging differing perspectives on technological platforms* (2014)
- Gawer, A., & Cusumano, M. A., *Industry platforms and ecosystem innovation* (2014)
- Geroski, P., *Markets for Technology* (1995)
- Gilbert, R., & Newbery, D., *Preemptive patenting and the persistence of monopoly* (1982)
- Hamel, G., & Prahalad, C. K., *Competing for the Future* (1994)
- Harford, J., *What drives merger waves?* (2005)
- Hayward, M. L. A., & Hambrick, D. C., *Explaining the premiums paid for large acquisitions* (1997)
- Healy, P. M., Palepu, K. G., & Ruback, R. S., *Does corporate performance improve after mergers?* (1992)
- Helfat, C. E., Finkelstein, S., Mitchell, W., Peteraf, M., Singh, H., Teece, D., & Winter, S., *Dynamic Capabilities: Understanding Strategic Change in Organizations* (2007)

- Hekkert, M. P., Suurs, R. A., Negro, S. O., Kuhlmann, S., & Smits, R. E., *Functions of innovation systems* (2007)
- Hitt, M. A., Hoskisson, R. E., & Ireland, R. D., *Mergers and acquisitions and managerial commitment to innovation* (1990)
- Hoberg, G., & Phillips, G., *Real and financial industry booms and busts* (2010)
- Holmström, B., & Kaplan, S. N., *Corporate governance and merger activity in the U.S.* (2001)
- Hsu, D. H., & Ziedonis, R. H., *Resources as dual sources of advantage* (2013)
- Jacobides, M. G., Cennamo, C., & Gawer, A., *Towards a theory of ecosystems* (2018)
- Jemison, D. B., & Sitkin, S. B., *Corporate acquisitions: A process perspective* (1986)
- Jovanovic, B., & Rousseau, P. L., *The Q-theory of mergers* (2002)
- Kaplan, S. N., & Strömberg, P., *Leveraged buyouts and private equity* (2009)
- Kaplan, S. N., & Weisbach, M. S., *The success of acquisitions: Evidence from divestitures* (1992)
- Kaplan, S. N., & Zingales, L., *Do investment–cash flow sensitivities provide useful measures of financing constraints?* (1997)
- Katz, M. L., & Shapiro, C., *Network externalities, competition, and compatibility* (1985)
- King, A. A., Slotegraaf, R. J., & Kesner, I., *Performance implications of firm resource interactions in the acquisition of R&D-intensive firms* (2008)
- King, D. R., Dalton, D. R., Daily, C. M., & Covin, J. G., *Meta-analyses of post-acquisition performance* (2004)
- KPMG, *Global M&A Outlook* (2019)
- Lepak, D. P., & Snell, S. A., *The human resource architecture* (1999)
- Kohli, R., & Melville, N., *Digital innovation: A review and synthesis* (2019)
- Koller, T., Goedhart, M., & Wessels, D., *Valuation* (2020)
- Kwoka, J., *Mergers, Merger Control, and Remedies: A Retrospective Analysis* (2014)
- Laursen, K., & Salter, A., *Open for innovation: The role of openness in explaining innovation performance* (2006)
- Larsson, R., & Finkelstein, S., *Integrating strategic, organizational, and human resource perspectives on mergers and acquisitions* (1999)
- Maksimovic, V., & Phillips, G., *The market for corporate assets* (2001)
- Maksimovic, V., Phillips, G., & Yang, L., *Private and public merger waves* (2013)

- Malmendier, U., & Tate, G., *Who Makes Acquisitions? CEO Overconfidence and the Market's Reaction* (2008)
- March, J. G., *Exploration and exploitation in organizational learning* (1991)
- Martynova, M., & Renneboog, L., *A century of corporate takeovers* (2008)
- McGee, J., & Thomas, H., *Strategic groups: theory, research and taxonomy* (1986)
- McKinsey & Company, *Perspectives on Merger Integration* (2010)
- McKinsey & Company, *SaaS 2025: Capturing the cloud's trillion-dollar prize* (2022)
- McKinsey & Company, *The rise of transformative M&A in tech* (2023)
- MIT Sloan Management Review, *The anomalies of disruption* (2023)
- Modigliani, F., & Miller, M. H., *The cost of capital, corporation finance, and the theory of investment* (1958)
- Moeller, S. B., Schlingemann, F. P., & Stulz, R. M., *Wealth destruction on a massive scale?* (2005)
- Moore, J. F., *The Death of Competition* (1996)
- Motta, M., *Competition Policy: Theory and Practice* (2004)
- Myers, S. C., & Majluf, N. S., *Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have* (1984)
- Nelson, R. R., & Winter, S. G., *An Evolutionary Theory of Economic Change* (1982)
- Nickerson, J., Silverman, B., & Zenger, T., *The problem-solving perspective* (2007)
- OECD, *Mergers in the ICT sector* (2020)
- OECD, *Competition Policy in the Digital Era* (2023)
- O'Reilly, C. A., & Tushman, M. L., *Organizational ambidexterity* (2013)
- Palepu, K., *Predicting takeover targets* (1986)
- Parker, G., Van Alstyne, M., & Choudary, S. P., *Platform Revolution* (2016)
- Paruchuri, S., Nerkar, A., & Hambrick, D. C., *Acquisition integration and inventor networks in high-technology firms* (2006)
- Peteraf, M. A., *The cornerstones of competitive advantage* (1993)
- Porter, M. E., *Competitive Strategy* (1980)
- Pisano, G. P., *The Development Factory* (1997)
- Pisano, G. P., & Teece, D. J., *How to capture value from innovation* (2007)
- PwC, *Enterprise Software Outlook* (2023)
- PwC, *The Future of Deals* (2023)
- Ranft, A. L., & Lord, M. D., *Acquiring new knowledge and capabilities* (2002)
- Rappaport, A., *Creating Shareholder Value* (1998)

- Ravenscraft, D. J., & Scherer, F. M., *Mergers, Sell-offs, and Economic Efficiency* (1987)
- Reed, S. F., Lajoux, A. R., & Nesvold, H. P., *The Art of M&A: A Merger Acquisition Buyout Guide* (2007)
- Roll, R., *The Hubris Hypothesis of Corporate Takeovers* (1986)
- Rochet, J. C., & Tirole, J., *Platform competition in two-sided markets* (2003)
- Rogers, E. M., *Diffusion of Innovations* (2003)
- Schumpeter, J. A., *Business Cycles* (1939)
- Schumpeter, J. A., *Capitalism, Socialism and Democracy* (1942/2015)
- Stone, B., *The Everything Store* (2013)
- Teece, D. J., *Dynamic Capabilities and Strategic Management: Organizing for Innovation and Growth* (2009)
- Teece, D. J., *Business models and dynamic capabilities* (2018)
- Teece, D. J., Pisano, G., & Shuen, A., *Dynamic capabilities and strategic management* (1997)
- Tiwana, A., *Platform Ecosystems* (2014)
- Tripsas, M., & Gavetti, G., *Capabilities, cognition, and inertia* (2000)
- Tushman, M. L., & Anderson, P., *Technological discontinuities and organizational environments* (1986)
- U.S. DOJ & FTC, *Horizontal Merger Guidelines* (2010)
- U.S. DOJ & FTC, *Merger Guidelines* (2023)
- UNCTAD, *World Investment Report* (2000)
- Weston, J. F., Mitchell, M. L., & Mulherin, J. H., *Takeovers, Restructuring, and Corporate Governance* (2014)
- Williamson, O. E., *Markets and Hierarchies* (1975)
- Zuboff, S., *The Age of Surveillance Capitalism* (2019)

SITOGRAFIA

- CNBC (2020). *Salesforce to buy Slack for \$27.7 billion in cloud software deal.*
- Financial Times (2020–2022). Vari articoli su acquisizioni SaaS e Salesforce-Slack.
- Forbes (2021). *Salesforce Completes Acquisition of Slack, Creating the Digital HQ.*
- Gartner (2021–2022). *Market Guide for Collaboration Tools; Future of Work Trends.*
- Harvard Business Review (2021). *Why Salesforce Had to Buy Slack.*
- Lepore, J. (2014). *The disruption machine.* The New Yorker.

- MIT Sloan Management Review (2021). *When M&A reshapes identity: Lessons from Salesforce and Slack.*
- Reuters (2021). *Salesforce closes \$27.7 billion Slack acquisition.*
- Statista (2023). *SaaS Market Size; Enterprise Software Market Share; Collaboration Software Market Size.*
- TechCrunch (2020–2021). Vari articoli su Slack, Salesforce e Microsoft-Discord.
- The Economist (2021). *The battle for workplace collaboration after Salesforce's Slack deal.*
- The New York Times (2022). *Adobe to acquire Figma in \$20 billion deal.*
- The Verge (2020–2021). Vari articoli su Teams, Slack e M&A SaaS.
- The Wall Street Journal (2020–2022). Vari articoli su Slack, Teams e Adobe-Figma.
- Salesforce (2020–2023). *Investor Presentation; Einstein GPT.*
- Oracle (2022). *What is SaaS?*. <https://www.oracle.com>
- PTC (2023). *Enterprise SaaS: Industry Insights.*
- McKinsey & Company (2022). *The future of hybrid work and digital collaboration; The next competitive frontier in enterprise software.*
- Deloitte (2024). *Global Human Capital Trends; Tech Trends 2024.*
- PwC (2023). *Enterprise Software Outlook 2023–2030*

RINGRAZIAMENTI

Desidero ringraziare innanzitutto il relatore, Eugenio Pinto, la correlatrice, Rossella Santella e il referente Gianfranco Astaldi per la disponibilità, l'attenzione e la professionalità dimostratemi durante la stesura dell'elaborato.

Desidero ringraziare con profonda gratitudine tutta la mia famiglia per il sostegno costante e l'amore sincero che mi hanno accompagnato in questi anni. La vostra vicinanza mi ha permesso di affrontare questo percorso con serenità, coraggio e fiducia, trasformando ogni difficoltà in un'opportunità di crescita.

Un ringraziamento speciale va ai miei genitori: la vostra presenza, discreta ma fondamentale, è stata per me un punto di riferimento irrinunciabile. Con la vostra forza, il vostro incoraggiamento e la vostra capacità di esserci sia nei momenti più difficili sia in quelli di gioia, avete reso possibile questo traguardo. A voi devo non solo il sostegno pratico, ma soprattutto l'instimabile esempio di dedizione, impegno e amore incondizionato.

Questa tesi, più che un punto di arrivo, vuole essere il simbolo di un nuovo inizio: un traguardo che appartiene a me, ma che sento profondamente condiviso con voi. È il frutto di un cammino che abbiamo percorso insieme e che porterà con sé nuove prospettive, nuove sfide e nuove gioie da vivere come famiglia.

Infine, vorrei ringraziare i miei amici, vicini e lontani, che in modo diverso hanno contribuito al raggiungimento di questo obiettivo, ma che allo stesso modo hanno creduto in me, a tutti voi rivolgo un grande abbraccio.