

Luiss Guido Carli
Libera Università Internazionale degli Studi sociali

Economia Aziendale

Economia Industriale

Prof. Carlo Luigi Scognamiglio Pasini

Lucrezia Quarta
137571

Anno Accademico 2008/2009

“L'ACCORDO FIAT – CHRYSLER”

INDICE

Premessa	Pag. 5
PARTE PRIMA	Pag. 7
Chrysler Lcc	Pag. 8
Fusione Daimler-Benz	Pag. 12
Fiat Group	Pag. 16
Alleanza GM Fiat	Pag.23
PARTE SECONDA	Pag. 28
Diversificazione	Pag. 29
PARTE TERZA	Pag. 36
Accordo	Pag. 37
Procedura Fallimentare Americana	Pag. 51
Conclusioni	Pag. 64
Bibliografia	Pag. 68

a Cinzia e Gianfranco

Premessa

L'intento di questo elaborato é quello di fornire gli elementi necessari per la comprensione, con contestuale illustrazione, delle cause che hanno spinto la nota casa automobilistica torinese Fiat, e uno dei più grandi colossi industriali americani nel settore automobilistico, la Chrysler, ad unirsi in un'alleanza, e soprattutto sarà scopo di questo lavoro, quello di individuare le conseguenze attese da questo accordo.

Al fine di consentire una facile comprensione dei fatti e degli argomenti trattati, il lavoro sarà suddiviso in tre parti: una prima parte in cui verrà presentata la singola storia di entrambe le case automobilistiche, prestando particolare attenzione ai punti salienti che caratterizzano la vita di un'impresa, quindi il settore, o i settori in cui essa opera, i prodotti e le innovazioni tecnologiche ad essi inerenti, le scelte strategiche e politiche di diversificazione o di espansione all'estero e i personaggi che hanno assunto nel corso del tempo un ruolo importante riguardo alle sorti dell'azienda.

La seconda parte dell'elaborato sarà invece dedicata al tema della diversificazione, dove, con questo termine si intende “il processo per cui un'impresa caratterizzata da un particolare tipo di attività produttiva avvia attività economiche diverse da quelle tradizionali, pur mantenendo la propria presenza nell'ambito originale”. Questa scelta strategica assume un ruolo estremamente significativo all'interno di questo contesto in quanto stiamo parlando di due imprese che nel corso del

tempo hanno optato spesso verso politiche di diversificazione, anche al momento della stipulazione dell'accordo (questo verrà approfondito in seguito).

Nella terza ed ultima parte verranno resi noti i dettagli dell'accordo, con trascrizione cronologica dei fatti, e con una particolare analisi dei fattori di contesto che hanno inciso, alcuni positivamente ed altri negativamente, sull'esito dell'alleanza. Con il termine “fattori di contesto” si intendono tutti quei fattori appunto che agiscono sul contesto in cui é inserita l'impresa: fattori relativi al mercato, fattori istituzionali, le politiche sociali e i sindacati, fattori legati al settore degli intermediari finanziari, che in un contesto come questo, ricoprono un ruolo di creditori per le imprese, agevolandoli nello svolgimento della loro attività; verrà anche fatto un piccolo cenno alla normativa fallimentare statunitense, inerente alla situazione ante-fusione in cui si trovava il colosso americano.

La conclusione conterà di un'analisi degli effetti attesi e di una breve riflessione al riguardo di questa partnership.

PARTE PRIMA

CHRYSLER LCC

Storia

La Chrysler é stata fondata nel 1925 da Walter Percy Chrysler e prende il nome di *Chrysler Corporation*.

La nuova casa automobilistica riesce ad affermare rapidamente la propria attività ottenendo un rapido successo; uno dei principali meriti che le vanno riconosciuti é quello di aver introdotto per la prima volta all'interno del processo di progettazione delle vetture, la cosiddetta “galleria del vento”^{*} per ottimizzare le linee della vettura in funzione della penetrazione aerodinamica.

La Chrysler Corporation, in virtù del successo raggiunto, riesce sin da subito, ad attuare politiche di espansione, e fonda così due nuovi sottomarchi: Plymouth e De Soto; il primo specializzato nella produzione di autovetture dedite alla “praticità”, quasi a contrastare l'enfasi posta da Chrysler, sul lusso delle sue automobili, il secondo invece, il cui nome si rifà al noto esploratore spagnolo Hernando DeSoto, ha come obiettivo quello di realizzare macchine, che all'epoca, potevano essere delle valide avversarie dei prodotti messi in commercio da altre case automobilistiche come *General Motors*, *Studebaker* e *Willys-Knight*.

^{*}La galleria del vento é un'apparecchiatura che viene utilizzata per studiare l'andamento di un flusso di gas, tipicamente l'aria, intorno ad un corpo; le misure che si effettuano sono generalmente quelle di velocità, di pressione, di temperatura e forze che vengono esercitate dal flusso di gas sul corpo.

Nello stesso anno della creazione dei due sottomarchi, il 1928, Chrysler Corporation, amplia la propria gamma di prodotti con l'acquisizione del marchio *Dodge*, specializzato nella realizzazione di veicoli commerciali, leggeri e pesanti, fondato dai fratelli Dodge, il cui nome originario era *Dodge Brothers Motor Vehicle Company*.

Chrysler comincia così a produrre (e a vendere con marchio Dodge) veicoli destinati al trasporto merci, forniti di motricità propria, che sono quindi differenti da quelli che si definiscono rimorchi o semirimorchi, in quanto questi ultimi sono sprovvisti di motore e sono destinati ad essere trainati, su strada, da autoveicoli equipaggiati con sistemi di traino.

Qualche anno dopo, nel 1930, viene inaugurata la sede di New York, quasi a conclamare il successo ottenuto dalla società, situata in un palazzo costruito appositamente che prende il nome di *Chrysler Building**.

Nel 1934 viene lanciata una delle più note autovetture degli anni trenta, la Chrysler AirFlow, una vettura il cui target era soprattutto la classe medio-alta, che assume una particolare rilevanza nella storia delle automobili in quanto questa fu la prima a dimostrare l'importanza dell'aerodinamica nella progettazione di un'auto. A causa del suo design d'avanguardia per l'epoca, che non incontra subito il gusto dei consumatori, la casa automobilistica e i suoi sottomarchi Plymouth e DeSoto, sono costretti ad orientarsi verso una produzione dalle linee più convenzionali.

*Il Chrysler Building fu costruito nel 1930, e rappresenta uno degli edifici più noti di New York in quanto all'epoca della sua realizzazione, con i suoi 319 metri di altezza, era il palazzo più alto della città. Questo spiega la scelta di Percy Chrysler che cercava una sede prestigiosa per la sua azienda.

Durante il periodo successivo al secondo conflitto mondiale vengono realizzate alcune delle autovetture più famose realizzate da Chrysler, tra cui la Chrysler 300 degli anni Cinquanta e Sessanta, che rappresenta la prima di una serie di ammiraglie di lusso. Sempre in quegli anni viene messa in commercio la Windsor, una delle produzioni Chrysler “passate alla storia”, ma una delle attività più rilevanti svolte dalla casa automobilistica in questo periodo é stato

lo sviluppo e la realizzazione dei nuovi motori a testata emisferica, denominati Hemi, che hanno equipaggiato vetture degli anni Cinquanta, ma anche alcune

vetture sportive degli anni Sessanta, come la Plymouth Hemi Cuda e la Dodge Charger.

Nel 1966 nasce *Chrysler Europe* in seguito all'acquisto da parte di Chrysler di marchi come Rootes e Simca, i cui prodotti cominciano ad essere venduti ad alcuni mercati con marchio Chrysler, mentre per altri conservarono il nome originario.

Il gruppo Rootes era una società automobilistica inglese che arrivò nel corso del tempo a raggruppare parecchi marchi britannici come Singer, Humber, Hillman e Talbot, l'obiettivo di Chrysler é quindi quello di ottenere nuove basi produttive nel vecchio continente, sulla scia di quanto già fatto precedentemente da Ford e General Motors.

Tuttavia, la situazione ereditata da Chrysler si dimostra complessa in quanto il Gruppo Rootes aveva molti marchi, e alcuni modelli di scarso successo come la Imp; nonostante questo la strategia gestionale di Chrysler prevede la creazione di due sottodivisioni, la Chrysler France formata da Simca e Matra e la Chrysler UK formata dall'ex Gruppo

Rootes.

Con gli inizi degli anni settanta, e la crisi petrolifera che caratterizza questo periodo, la Chrysler vede sprecate molte delle sue risorse economiche a causa dei tagli alla produzione e alle vendite; i bassi volumi di vendita delle vetture portano, infatti, la casa sull'orlo della bancarotta.

E' un uomo a salvare le sorti della Chrysler: Lee Iacocca.

Quest'ultimo, in qualità di nuovo amministratore delegato, introduce ed attua nuove strategie di mercato, lanciando nuovi prodotti, come la nascita delle prime monovolume, rivolti a mercati di nicchia, con le quali la società riscuote un notevole successo, sufficiente per risollevare le sue sorti.

Con la sua ripresa, negli anni ottanta, Chrysler acquista il 20% di un'altra casa automobilistica: la Mitsubishi; così facendo, amplia ulteriormente la sua offerta a prodotti di gamma bassa e medio-bassa.

Ma le strategie di diversificazione messe in atto dalla Chrysler Corporation non finiscono qui, infatti, nel 1987, acquista anche la AMC, casa automobilistica da cui eredita la produzione di veicoli fuoristrada (Jeep) quindi vetture appartenenti alla categoria "off road".

Nei primi anni novanta Chrysler si ripropone un approdo in Europa, che riscuoterà un maggiore successo rispetto a quello precedente, esportando macchine come la Chrysler Voyager, una monovolume che si propone come diretta concorrente di prodotti appartenenti allo stesso segmento realizzate da altre case automobilistiche europee come *Renault*.

Fusione con la Daimler-Benz

Arrivati alla fine degli anni novanta, Schrempp, amministratore delegato del maggior gruppo industriale tedesco Daimler Benz, si fa promotore della fusione con Chrysler, con lo scopo creare un' "azienda integrata di tecnologia".

Quest'ultima nel momento ante-fusione é il terzo gruppo Americano per vendite e fatturato, attiva principalmente in due aree di business : "Automotive" e "Financial Service".

La prima comprende fasi di ricerca, design, produzione, assemblaggio e vendita di automobili, camion, componenti e accessori, che sono venduti con i marchi Chrysler, Dodge, Plymouth e Jeep.

La seconda comprende, al contrario, operazioni condotte da Chrysler Financial Corporation e dalle filiali consolidate, la cui principale attività consiste nel finanziamento ai clienti di prodotti distribuiti da Chrysler.

Alla fine degli anni novanta, i mercati in cui opera Chrysler sono Nord America, Europa, Sud America e Sud-Est Asiatico.

Le ragioni della fusione, avvenuta nel 1998, sono relative principalmente a quattro fattori : la compatibilità geografica, la possibilità di sinergie, la complementarità dei prodotti e la complementarità delle competenze.

Ripercorrendo e analizzando ognuno di questi fattori possiamo osservare che nel caso della compatibilità geografica abbiamo la Daimler che concentra il 63% delle vendite nel mercato Europeo, e la Chrysler che dipende, di contro, al 97% dal mercato americano; per quanto concerne le sinergie, si presenta per entrambe le case automobilistiche la possibilità di acquisto di beni e servizi sul mercato quanto concerne le sinergie, si presenta per entrambe le case

automobilistiche la possibilità di acquisto di beni e servizi sul mercato del partner e un conseguente utilizzo delle rispettive catene commerciali distributive. Gli ultimi due fattori di complementarità constano del fatto che vi é un range di prodotti complementari con la possibilità di continuare a mantenere il proprio brand (complementarità dei prodotti), e la particolare attenzione riposta da Chrysler nello sviluppo dei prodotti di contro ad un'eccessiva attenzione da parte di Daimler nelle competenze di natura ingegneristica.

I benefici attesi da questa partnership erano 1.499M\$ dal primo anno e di 3.000 M\$ entro 3-5 anni dall'avvenuta fusione; ma, dopo un inizio caratterizzato da ottimi risultati in borsa, i prezzi della azioni Daimler-Benz salirono infatti ad un massimo di 108\$ (gennaio 1999), si é prospettata una crisi dimostratasi poi reale, in quanto Chrysler mostrò delle perdite per 512 milioni di dollari nel terzo trimestre del 2000.

Nel 2007 la Daimler, in seguito al fallimento del tentativo di integrare due colossi industriali così diversi per storia, immagine nazionalità, annuncia la separazione e la cessione dell' 80,1% del Gruppo Chrysler al fondo di private equity Cerberus Capital Management, decidendo comunque di mantenere il rimanente 19,9%.

Il nuovo nome del gruppo é Chrysler LLC, mentre la Daimler diventa Daimler AG.

L'accordo é stato siglato il 3 agosto 2007, per 5,5 miliardi di Euro (7,4 miliardi di USD); dopo la cessione Cerberus nomina Robert Nardelli Presidente del Consiglio di Amministrazione e amministratore delegato della “New Chrysler”. Al momento dell'acquisto del fondo di private equity, Chrysler controlla Chrysler Automobili, Dodge, Jeep,

Chrysler Financial (società di servizi finanziari per i clienti Chrysler) e Mopar (produttore di componenti automobilistici) e Global Electric Motorcars.

Le ragioni che hanno determinato il “fallimento” della fusione tra questi due giganti del settore automobilistico sono state principalmente le seguenti: mancata realizzazione delle sinergie attese a causa delle grandi differenze nella cultura aziendale, il management tedesco (in particolare modo il CEO Schrempp dimessosi nel 2005) che ha sopravvalutato le capacità di creare valore da una partnership con un'altra azienda in quanto generalmente si premiano visioni di lungo termine piuttosto che quelle di breve, senza avere così conoscenza dei molti ostacoli che sorgono al momento della fusione. Ma soprattutto, la condizione necessaria affinché una strategia di diversificazione possa garantire dei buoni risultati è la possibilità di disporre di risorse sufficienti per assicurare il mantenimento della competitività nel settore d'origine.

Quello che non si è verificato nel caso della Daimler-Benz.

Fondo di Private Equity “Cerberus Capital Management”

I fondi comuni di investimento riuniscono le risorse di molti piccoli investitori vendendo loro quote del fondo e usando le entrate per acquistare titoli. Grazie al processo di trasformazione che consiste nell'emettere quote in piccoli tagli e nell'acquistare grandi blocchi di titoli, il fondo comune di investimento può avvantaggiarsi di “sconti di quantità” sulle commissioni di negoziazione e acquistare portafogli diversificati di titoli (Mishkin).

Le operazioni di private equity sono investimenti temporanei nel capitale di rischio di imprese, generalmente non quotate, effettuati da investitori finanziari specializzati, sia attraverso l'acquisto e la sottoscrizione di azioni o quote di capitale sia tramite titoli obbligazionari convertibili o altri strumenti finanziari assimilati.

Le aree di intervento all'interno dell'impresa sono relative ad alcune fasi come quella di avvio (start up), di sviluppo (development), o di cambiamento (replacement / buy-out).

La realizzazione di un'operazione di private equity rappresenta una decisione strategica dell'imprenditore finalizzata a:

- creare una nuova azienda
- consentire l'ingresso di nuovi soci in sostituzione di quelli che desiderano uscire (denominato “replacement capital” e caso di Cerberus con Daimler Chrysler)
- favorire l'avvicinamento al mercato dei capitali
- supportare i programmi di ristrutturazione aziendale (turnaround).

FIAT GROUP

Storia

La Fiat, il cui acronimo significa “Fabbrica Italiana Automobili Torino”, é stata fondata nel 1899 a Torino come casa produttrice di automobili (per poi sviluppare la propria attività in numerosi altri settori) da un gruppo di personaggi italiani dell'epoca appartenenti alle categorie di aristocratici, imprenditori, possidenti e professionisti torinesi.

Il possidente Giovanni Agnelli é stato coinvolto nell'atto costitutivo della società, in extremis, in quanto era necessario rimpiazzare la quota dell'industriale Michele Lanza, tiratosi indietro in seguito all'esclusione del principale esperto meccanico Giovanni Battista Ceirano dalla società, per mere questioni di rango.

Lanza, infatti, che si era già cimentato in passato nella costruzione delle prime automobili italiane, conosceva le difficoltà tecniche cui si andava incontro, che si sarebbero dimostrate ancora più grandi in assenza di un esperto.

La prima vettura realizzata dalla Fiat é stata il modello “3 ½ HP “, copia della Welleys (automobile costruita artigianalmente da Battista Ceirano e progettata dall' ing. Faccioli) e prodotta in 8 esemplari nel corso del 1899.

Al primo decennio del XX secolo risalgono i primi **processi di diversificazione** realizzati dalla Fiat nel settore dei veicoli commerciali, dei tram, degli autocarri e dei motori marini.

La società dà vita ad un' espansione geografica all'estero fondando nel 1908 la “*Fiat Automobile Co*” negli Stati Uniti e la successiva costruzione nel 1909 dello stabilimento di Poughkeepsie.

Nel 1908 viene messa sul mercato la Fiat 1 Fiacre, prima autovettura destinata alla produzione dei taxi e di cui vennero esportati numerosi esemplari nelle più importanti città come Parigi, Londra e New York.

Precedentemente allo scoppio del primo conflitto mondiale, la società torinese rinnova totalmente la gamma di autovetture in produzione, con la presentazione dei modelli 1,2,3,4,5,6, dei quali va ricordata la presenza dei primi esemplari di batteria e di trasmissione a cardano * .

Sempre in questi anni, l'azienda fonda la “*Fiat lubrificanti*”, intensifica la sua presenza all'estero con l'apertura di una società in Russia e inizia la produzione in serie dalla Fiat Zero, di cui ne verranno costruiti 2000 esemplari, forniti anche di impianto elettrico.

La produzione civile viene quasi completamente convertita ad uso bellico durante il conflitto, per poi riprendersi nel 1919 con la presentazione della “Fiat. 501” ad uso civile; nel frattempo prosegue anche la **diversificazione** nel campo dei veicoli industriali e dell'accessoristica e da questa scelta strategica nasce la “*Magneti Marelli*”.

*Il “giunto cardanico” é un quadrilatero articolato spaziale; esso permette di trasmettere il moto rotatorio tra due assi in rotazione i cui prolungamenti sono incidenti in un punto.

Fiat decide di adeguarsi ai sistemi di produzione dell'avversaria americana Ford introducendo la catena di montaggio per la produzione in serie, che verrà realizzata per la prima volta, dopo la sua inaugurazione, nel famoso stabilimento produttivo entrato in funzione nel 1926 e denominato "Lingotto".

Un'altra innovazione tecnologica importante é quella del 1928 dove la Fiat, prima al mondo, utilizza l'alluminio per la costruzione delle teste dei motori.

Dopo un primo periodo di difficile sviluppo, segnato da diverse ricapitalizzazioni e da modifiche nella composizione del capitale azionario, la proprietà della casa automobilistica viene assunta quasi integralmente da Giovanni Agnelli, che diventerà successivamente senatore durante il periodo del Fascismo e resterà a capo dell'azienda sino al termine della seconda guerra mondiale.

Il decennio antecedente lo scoppio della seconda guerra mondiale é caratterizzato dalla politica autarchica fascista, che impedisce uno sviluppo all'estero dell'azienda, ma che favorisce un'espansione del mercato interno; é a questo periodo che appartiene il debutto della Fiat 500 Balilla, presentata nel 1932, inizialmente fornita di cambio a 3 marce, e in un secondo momento dotata di uno più moderno a 4 marce, pochi anni dopo arriva un ulteriore successo: la Fiat 500, conosciuta nella prima versione con il nomignolo di "Topolino".

Appena dopo lo scoppio della guerra viene inaugurato anche il nuovo stabilimento di Mirafiori, ma la seconda guerra mondiale porta (come

nel caso del gruppo americano) ad una drastica riduzione della produzione di autovetture con una conversione delle linee alla costruzione di veicoli commerciali richiesti dalla macchina bellica.

Gli impianti subiscono gravissimi danni a causa dei bombardamenti e vengono fermati.

Solo al termine del conflitto, nel 1948, grazie agli aiuti stanziati dal “*piano Marshall*” terminano i lavori di ricostruzione e riparte a pieno regime la produzione di autovetture.

Dopo aver rischiato di perdere la proprietà dell'azienda a causa della propria compromissione con il regime fascista, Agnelli passa il comando a Valletta, uomo di qualità non comuni, che si occupa di guidare il gruppo Fiat per conto della famiglia Agnelli, per salvare una delle poche aziende italiane non completamente inginocchiate dalla disfatta.

Valletta riesce infatti a risollevarla e contemporaneamente fornisce l'opportuna preparazione al ruolo che appena possibile avrebbe dovuto assumere il giovane discendente Gianni Agnelli, e che assume infatti nel 1966.

Sempre nel 1948 si ha il primo rinnovamento del dopoguerra: nasce la Topolino 500B, la cui innovazione rispetto a quella precedente é una modifica al sistema di distribuzione del motore, che passa dalla “valvole laterali” alle più moderne ed efficienti “valvole in testa” con un guadagno di potenza e velocità; nel settembre dello stesso anno esce la prima “station wagon” italiana prodotta in serie, dotata di una carrozzeria caratterizzata dalle fiancate in legno e denominata “Giardiniera”.

Negli anni immediatamente successivi verranno presentati dei veicoli

che si possono definire, per l'epoca, inusuali, soprattutto per il tipo di settore in cui aveva operato l'azienda fino a quel momento, infatti nel 1951 viene messa sul mercato la Fiat Campagnola, un prodotto ispirato a quelli realizzati dal marchio Jeep * , quindi vetture appartenenti alla categoria "off road", utilizzate dall'esercito americano durante la guerra.

La Fiat si orienta, ancora una volta, verso una **politica di diversificazione** e si "cimenta" nella costruzione di jet, il cui primo modello realizzato in Italia é il G80, presentato sempre nel 1951.

Nel 1956 viene introdotta la prima "monovolume", la Fiat 600 Multipla.

Negli anni sessanta, Fiat rappresenta il perno del boom economico italiano, in quanto azienda automobilistica più grande del Paese.

Nel 1967 Fiat acquista parte della Ferrari (con cui aveva precedentemente collaborato nel progetto della "Fiat Dino") e la totalità della Lancia.

Ne l 1969 esce la rima autovettura torinese con il motore e la trazione anteriori: la "Fiat 128".

Negli anni settanta la casa automobilistica torinese si trova ad affrontare la prima grande crisi, legata alla contestuale crisi petrolifera, intervengono Cuccia, Presidente di Mediobanca, e il direttore generale Cesare Romiti per fronteggiare la situazione.

*Jeep é lo storico marchio di produzione di vetture "off road" di proprietà della AMC che fu acquisita dalla Chrysler nel 1987, e da cui quest' ultima riprese la produzione di fuoristrada venduti con marchio Jeep.

Ma, nonostante le difficoltà causate dalla crisi, nel 1979, l'azienda subisce un radicale cambiamento strutturale con la costituzione della Fiat Auto SpA: nasce la holding industriale.

Al di sotto di Fiat Auto SpA vengono raggruppate tutte le aziende attive nel settore automobilistico: *Fiat, Lancia, Autobianchi, Ferrari e Abarth*, scindendo così tutte le attività collaterali in nuove ragioni sociali * , come *Fiat Ferroviaria, Fiat Avio e Fiat Trattori*. La produzione di veicoli industriali prende invece la denominazione di Fiat per essere inglobata nel marchio *Iveco*.

Con l'inizio degli anni ottanta, Fiat vede l'arrivo di uno dei suoi più grandi successi mai realizzati: la Fiat Uno (design di Giugiaro), datata 1983, prima autovettura della casa il cui motore é prodotto negli stabilimenti di Termoli ed é a tutt 'oggi il modello Fiat che vanta il più grande numero di esemplari costruiti, oltre 8.000.000 .

Nel 1985 viene realizzato il primo modello frutto della collaborazione del gruppo, utilizzando la stessa meccanica, la Fiat presenta la Croma (design di Giugiaro), contemporaneamente alla Lancia Thema e alla Alfa Romeo 164 (design di Pininfarina).

* Con il termine ragione sociale si intende il motivo per il quale l'impresa esiste; l'obiettivo che essa persegue con lo svolgimento della sua attività. L'art. 2328 del codice civile definisce la ragione o oggetto sociale come elemento necessario dell'atto costitutivo di una società pena la nullità.

Negli anni novanta, caratterizzati da una produzione di autovetture molto simili (se non addirittura gli stessi modelli) a quelli che circolano oggi, arriva la seconda grande crisi con un crollo del 20 % delle vendite, esplosione dei debiti, e anche in questa occasione risulta necessario l'intervento di Enrico Cuccia.

ALLEANZA GM-FIAT

Il 13 marzo del 2000 viene siglata l'alleanza tra GM e Fiat che prevede la costituzione di due joint-venture paritetiche relative alle attività europee dei due costruttori nell'ambito della moto propulsione e degli acquisti.

Le due società hanno pattuito uno scambio azionario pari a 2,4 miliardi di dollari, pari al 20% di Fiat Auto SpA e al 5,1% di General Motors. La Fiat S.p.A. ha sottoscritto azioni di nuova emissione liberate con un aumento di capitale riservato.

Avendo creato *ad hoc* una holding di diritto olandese, la Fiat Auto Holding B.V. con sede ad Amsterdam, la Gm, con i liquidi ottenuti da Fiat, ha sottoscritto l'aumento di capitale con sovrapprezzo della holding olandese.

Precedentemente alla costituzione della holding, la Fiat ha provveduto a dividere la vecchia Fiat Auto S.p.A. in due rami d'azienda: la Fiat Auto Partecipazioni, ridenominata Fiat Holding B.V., e la Fiat Auto Industrie Automobilistiche, poi diventata Fiat Auto S.p.A., il cui intero pacchetto è passato da Fiat Auto Partecipazioni a Fiat Holding B.V.

La diluizione dell'utile per azione è stata evitata da Gm con un buy back (riacquisto di azioni proprie), che ha fatto aumentare il peso di Fiat in Gm dal 5,1% al 5,6%.

In base all'accordo Fiat non ha potuto modificare la sua quota dell'80% per il primo anno di validità dell'accordo, mentre Gm non potrà modificare il suo 20% per nove anni.

In base al c.d. "*Master Agreement*" Fiat potrebbe, solo dopo un anno dalla conclusione dell'operazione e prima del nono, mettere in vendita tutto e soltanto tutto il suo 80% di Fiat Auto Holding, che ingloba il

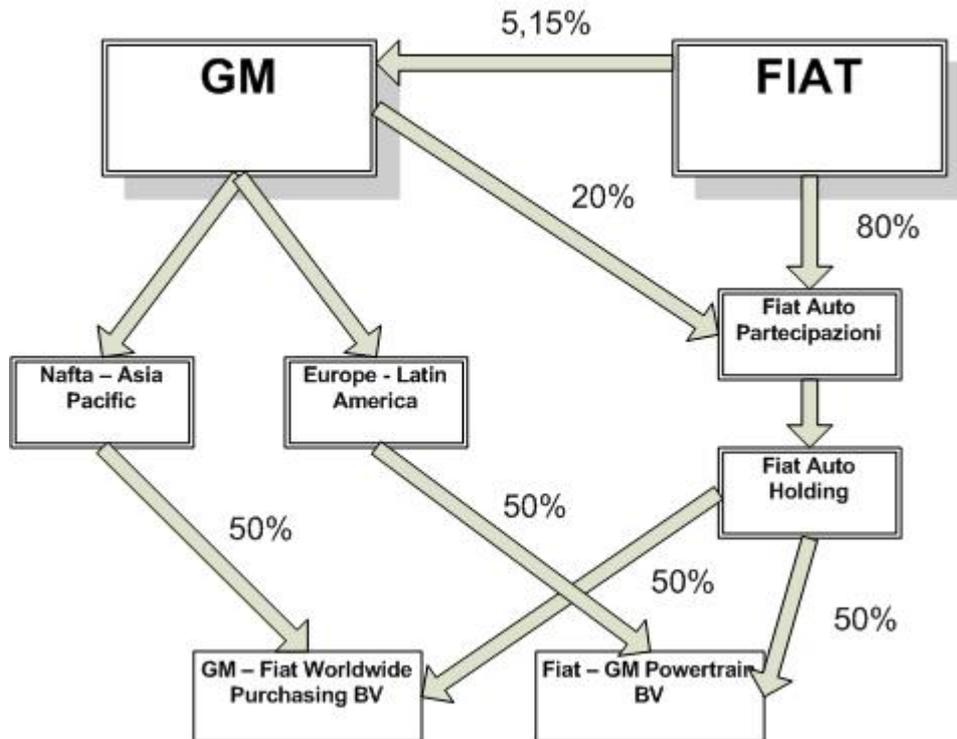
100% di Fiat Auto, facendo scattare così il “right of first offer” in favore di Detroit, che entro 20 giorni di tempo potrebbe accettare prezzo e condizioni richieste o fare un' offerta inferiore. In tale caso le parti si dovrebbero impegnare a negoziare per un tempo di dieci giorni “in via esclusiva e in buona fede” per accordarsi.

Fiat possiede una “put option” per cui Gm sarebbe obbligata ad acquistare il restante 80%. Occorre, perciò, che Fiat chieda a Gm di determinare il “fair market value” della suddetta quota della F.A. Holding. Qualora accettasse la valutazione fatta dal partner, in un tempo massimo di dieci giorni, scatterebbe l'obbligo d'acquisto. Il diritto di questa opzione è esercitabile per ben due volte, nel periodo che va dai quarantadue mesi (gennaio 2004) al nono anno di efficacia del Master Agreement.

In caso di effettiva vendita, il pagamento, a richiesta, potrebbe essere fatto con azioni di proprietà di Gm, (in tutto o in parte), sempre che la casa di Detroit accetti. In ogni caso Fiat, anche con pagamento cash, potrà risalire fino al 10% massimo del capitale di Gm.

La risoluzione del “*Master Agreement*” siglato nel 2000 si conclude dopo soli 5 anni (prima della scadenza prevista di nove anni).

Figura 1.



La figura 1 illustra schematicamente le partecipazioni azionarie previste dall'accordo siglato tra GM e Fiat.

Il gruppo americano si è trovato infatti a dover pagare 1,55 miliardi di euro, quantificando così in termini monetari la tanto discussa put option, ovvero il diritto esercitabile da Fiat di vendere interamente il comparto auto a GM; vengono sciolte le joint venture, GM si vede restituito il 10% di Fiat Auto Holding, oltre alla possibilità di continuare ad usare tecnologie diesel Fiat ed acquisisce il 50% dello stabilimento polacco Bielsko Bialia dove vengono prodotti i modernissimi motori 1.3 Multijet.

Le motivazioni che hanno spinto le due case automobilistiche a cercare un accordo possono essere ricondotte ai seguenti fattori:

- la crisi del settore automobilistico
- la congiuntura economica internazionale sfavorevole
- la possibilità di poter risanare il settore auto attraverso un accordo strategico internazionale.

Il punto di svolta in Fiat : anno 2004

Nel 2004 si susseguono una serie di eventi molto importanti per l'azienda: muore Umberto Agnelli e la carica di Presidente viene ricoperta da Luca Cordero di Montezemolo, già presente precedentemente nel CdA della società, Marchionne diventa amministratore delegato della Fiat SpA e di Fiat Auto, prendendo il posto di Boschetti.

Marchionne rappresenta il punto di svolta per la casa automobilistica torinese, che dopo anni si ritrova in pareggio.

Per la rilevanza che assume questo personaggio all'interno della società, e soprattutto per il ruolo determinante che avrà ai fini della stipulazione dell'accordo con la casa automobilistica americana Chrysler, verranno evidenziate qui di seguito alcune delle più importanti “innovazioni” in campo aziendale e manageriale introdotte dal nuovo amministratore delegato della Fiat.

Marchionne ha agito sui seguenti fronti:

Fronte Finanziario

- divorzio da General Motors
- negoziazione con le banche

Fronte Industriale

- Marketing

- Ricerca e sviluppo di nuovi prodotti
- Struttura organizzativa

Obiettivi principali dal punto di vista organizzativo

- Rifocalizzazione : ottenere maggiore liquidità per il rilancio del core-business, dalle politiche di dismissione si é arrivati alla cessione di circa 9 miliardi di euro di assets.
- Snellimento :semplificazione dei processi che permette di misurare in modo effettivo i manager e i loro risultati

Cambiamento Culturale

- autonomia
- delega
- responsabilità e motivazione

Nel 2006 vengono lanciati 14 nuovi modelli, tra Fiat, Lancia e Alfa Romeo.

Vengono intensificati i rapporti con partners asiatici in India, Cina e Russia, si può affermare che matura la svolta messa in atto da Marchionne basata sull'introduzione nel mercato di nuovi modelli, cambiamenti organizzativi, accordi mirati e focalizzazione, e Fiat torna all'utile.

PARTE SECONDA

LA DIVERSIFICAZIONE

Come già precedentemente accennato nella premessa di questo lavoro, il processo di diversificazione indica la volontà da parte di un'impresa di entrare in una nuova linea di attività, la quale può essere collegata al core business dell'azienda, e allora parleremo di *diversificazione correlata*, oppure non connessa al settore originario, come nel caso della *diversificazione conglomerale*.

E' necessario citare un altro criterio in base al quale si può distinguere un processo di diversificazione: esso può essere orizzontale se avviene in mercati contigui al mercato originario dell'impresa, viceversa può essere verticale quando riguarda settori che si trovano a valle o a monte del settore originario.

Gli strumenti attraverso i quali si può realizzare una politica di diversificazione sono le *acquisizioni*, integrale o solo di una parte, di altre imprese, lo *sviluppo interno* di nuove attività su iniziativa dell'azienda stessa in quanto dispone di risorse e capacità che possono essere trasferite e innestate con successo nella business unit di un altro settore, le *alleanze strategiche* che sono intese di medio-lungo-termine tra due o più imprese, strutturate contrattualmente per il raggiungimento di obiettivi ben determinati a cui sono interessati tutti i partner coinvolti (Caroli), ed infine le *fusioni*, ovvero l'integrazione tra due o più imprese in una sola.

Il termine “*diversificazione*” si rifà ad un concetto di “diversità” applicato all'interno del contesto delle attività svolte dall'impresa e per la cui comprensione, può essere utile, anche se non é da considerare in termini assoluti, il concetto di *mercato rilevante*.

Il primo che accennò in passato al termine mercato rilevante, sinonimo anche di “*ambito competitivo*” fu Alfred Marshall, ma secondo un'impostazione di derivazione normativa, dall'applicazione delle regole previste dall' ANTITRUST, si definisce mercato rilevante “il più piccolo contesto (insieme di prodotti, area geografica) nel cui ambito é possibile, tenendo conto delle esistenti possibilità di sostituzione, la creazione di un significativo grado di potere di mercato”; secondo la definizione di Marshall invece, ci stiamo riferendo “all'insieme delle porzioni della domanda e dell'offerta che presentano un'elevata elasticità incrociata dell'offerta e, insieme di consumatori caratterizzati da una significativa elasticità incrociata della domanda”.

Tornando al processo di diversificazione, questo piccolo excursus sul concetto di mercato rilevante, diventa utile per individuare le modalità di misurazione del fenomeno.

Come si misura la diversificazione

La misurazione di questo fenomeno trova le sue radici nei concetti di *attività prevalente* e di *grado di diversificazione*.

Nel primo caso si vuole individuare quale attività dell'azienda prevale sulle altre nella creazione di valore; la formula più comunemente usata é l'importanza del fatturato.

Nel caso del grado di diversificazione invece, si può ricorrere a due differenti modalità di misurazione: la prima utilizzata dal Census of Manufactures degli US, il quale rapporta le attività secondarie all'attività totale; la seconda rimanda all'utilizzo di un indice di concentrazione assoluta, l'indice HH*, costituito dalla somma di valori elevati al quadrato della attività dell'impresa stessa in luogo delle quote di mercato della varie imprese.

Fattori che spingono un'impresa ad attuare un processo di diversificazione

La domanda é “diversificare o non diversificare?” e soprattutto “quali vantaggi e quali svantaggi derivano da un processo di diversificazione?”

Alla base delle decisioni da prendere in merito a questa questione vi é l'analisi dei vantaggi e degli svantaggi ottenibili e la valutazione di come la diversificazione possa creare valore, potendosi assicurare di non perdere competitività nel settore originario.

*L'indice di Hirschman Herfindahl é un indice di concentrazione assoluta, quindi legato al numero delle imprese e alle rispettive quote di mercato, che viene usato negli studi sulla concorrenza oligopolistica. Esso può assumere un valore pari ad uno nel caso di monopolio, pari a zero in presenza di un numero infinito di imprese ed infine nel caso di mole imprese con uguali dimensioni sarà pari ad $1/n$.

I fattori che spingono un'impresa a dar vita ad un processo di diversificazione possono essere distinti in interni ed esterni.

Fattori esterni:

- opportunità di mercato: quando l'impresa pensa di poter realizzare dei profitti anche in mercati differenti da quello originario.
- crollo della domanda nel settore d'origine: questo fattore costringe l'impresa a cercare di penetrare all'interno di altri mercati.
- politiche pubbliche e fattori socio-economici

Fattori interni:

- vantaggi nei costi di produzione : si intende la possibilità che si presenta all'impresa di risparmiare, ripartendo i costi indivisibili su una più ampia gamma di prodotti
- minimizzazione del rischio : per un'impresa, avere un portafoglio di attività diversificato é importante in termini di riduzione del rischio del portafoglio stesso, dove con il termine rischio si intende la dispersione dei risultati intorno a quelli attesi. Il rischio può essere specifico, quindi relativo ad una specifica attività, eliminabile attraverso strategie di diversificazione, oppure sistematico, legato ad una serie di fattori macroeconomici rispetto ai quali gli operatori del mercato si comportano allo stesso modo. L'obiettivo della diversificazione, in questo contesto, consiste nel compensare il fattore di rischio di un'industria, con quello di

un'altra industria, al fine di ottenere una covarianza* inferiore alla varianza** delle singole attività industriali.

- aspetti finanziari : creare valore per gli azionisti in termini di quotazioni delle azioni
- strategie di sviluppo dell'impresa : si ricorre alla diversificazione quando l'insieme di risorse prodotte dall'attività tradizionale dell'impresa supera le esigenze stesse di quest'ultima, nel mantenere la propria competitività nel settore d'origine. Assumendo che la quota di mercato sia indice di potere di mercato e quindi di profittabilità, e prendendo in considerazione i cicli attraversati dalla domanda (introduzione, crescita, maturità e declino) si può costruire una matrice utile ad individuare e selezionare i prodotti esistenti e lo sviluppo di nuovi prodotti.

BCG-Matrix		QUOTA DI MERCATO	
		BASSA	ALTA
CRESCITA	ALTA	 question mark	 star
	BASSA	 dog	 cash cow

Matrice BCG. Questa matrice prende il nome dalla società di consulenze che per prima ne adottò lo schema. Le variabili sono la quota di mercato detenuta da una specifica impresa per un dato prodotto ed il tasso di crescita delle vendite di quel dato prodotto.

*La covarianza è il valore atteso (o media) di una variabile casuale doppia; essa individua il segno della possibile dipendenza lineare tra le due variabili, positivo in caso di concordanza e negativo in caso di discordanza.

* La varianza è un indice di variabilità che misura la dispersione dei dati intorno alla loro media.

- *economie di ampiezza* : con il termine “economie di ampiezza o scopo” si intende la diminuzione dei costi medi unitari di produzione dell'impresa all'aumentare della varietà dei beni e servizi prodotti (da non confondere con le economie di scala) :

$$CT (Qx, Qy) < CT (Qx, 0) + CT (0, Qy)$$

la diminuzione del costo medio unitario, in questo caso, a differenza delle c.d. economie di scala, é dovuta alla condivisione della rete di distribuzione, dei mercati di approvvigionamento e degli impianti di produzione. Quindi le economie di scopo agiscono in particolar modo su tre fronti : le *risorse tangibili*, quindi la possibilità di sfruttare appunto la stessa rete distributiva, gli stessi laboratori di ricerca e sviluppo e gli stessi sistemi informativi, le *risorse intangibili*, ovvero lo sfruttamento dei marchi, della tecnologia e della reputazione conquistata dall'impresa, ed infine le *competenze organizzative* intese come sfruttamento di conoscenze e know-how in settori diversificati.

Possiamo concludere dicendo che nell'ambito della diversificazione, le economie di scopo derivano da due tipi di “collegamenti”:

- Collegamento strategico : quindi le sinergie a livello corporate che derivano dall'abilità di applicare le capacità comuni del management a business differenti.
- Collegamento operativo : sinergie che derivano dalla condivisione di risorse riguardanti i business come rete distributiva, marchi e laboratori di ricerca e sviluppo.

Problemi e limiti legati alla diversificazione

Le decisioni di diversificazione di un'impresa constano della valutazione di due problemi fondamentali legati a questo fenomeno: l'effettiva attrattività di un settore tale da giustificare l'impegno dell'impresa di entrare al suo interno, e la possibilità per l'impresa, una volta entrata in una nuova area di business, di conquistare un vantaggio competitivo, dove, con questo termine, si intende il risultato di una strategia che conduce l'impresa ad occupare e mantenere una posizione favorevole nel mercato in cui opera. Tale posizione le consente di ottenere una redditività stabilmente maggiore rispetto alla media dei suoi competitors (Boccardelli).

I limiti del processo di diversificazione sono un'individuazione errata degli obiettivi da perseguire con sottostima dei rischi, impossibilità nel raggiungere le sinergie desiderate, costi elevati legati all'intensità di coordinamento e complessità.

PARTE TERZA

L'ACCORDO

Trattative da Gennaio a Marzo

“La crisi economica in atto porterà a una forte concentrazione nel mercato dell'auto, tanto che fra i costruttori di massa potrebbero anche sopravvivere solo sei”, sono queste le parole dell'amministratore delegato della Fiat, pronunciate alla fine dell'anno scorso, quasi a presagire l'alleanza che é stata siglata in seguito con la più piccola della “big three” case automobilistiche americane, Chrysler.

In una situazione di crisi come quella che sta attraversando l'economia mondiale negli ultimi due anni, anche il settore automobilistico potrebbe risultare radicalmente mutato, caratterizzato da un maggiore consolidamento alla stregua di una crisi economica e finanziaria che colpisce tutti, e che spinge le imprese ad allearsi, per continuare a sopravvivere.

Ed é con queste premesse, che il 20 gennaio di quest'anno, a distanza di più di vent'anni dai primi contatti tra Gianni Agnelli e Lee Iacocca, i quotidiani hanno annunciato la possibilità di un accordo preliminare non vincolante per stabilire un'alleanza strategica globale che coinvolge Fiat e Chrysler, la cui proprietà é per l'80,1% del fondo di private equity Cerberus Capital Management, in seguito alla fine della precedente alleanza con la casa automobilistica tedesca Daimler Benz (che ha conservato il restante 19,9%).

Il contratto vero e proprio dovrebbe essere siglato alla fine di aprile, dopo che l'azienda avrà ottenuto dal Tesoro Usa l'approvazione del suo **piano di risanamento**.

Con la conclusione di questo accordo, Fiat acquisirebbe una quota della casa automobilistica americana in difficoltà, potrebbe avere accesso al mercato americano usufruendo dei canali distributivi di Chrysler e quest'ultima avrebbe accesso alla tecnologia della casa torinese per la produzione di veicoli più piccoli e meno inquinanti. Date le difficoltà finanziarie in cui naviga Chrysler, quest'ultima potrebbe pagare Fiat con azioni proprie e Torino diventerebbe così socia della casa americana senza esborso di contanti, procedimento esattamente in linea, per la casa torinese, con quanto stabilito dal CEO Sergio Marchionne, riguardo alla necessità di minimizzare le uscite di cassa.

L'intesa iniziale prevede la possibilità per Fiat di acquistare una quota del 35% di Chrysler, accompagnata da un'opzione per prendere il controllo della società, ed arrivare così a detenere il 55% in un momento successivo.

Sia la quota Fiat che l'opzione potrebbero avere un carattere quasi teorico, qualora nell'ambito del piano di salvataggio, Washington ricapitalizzasse Chrysler diluendo i soci privati.

Nella peggiore delle ipotesi, quindi in caso di fallimento di Chrysler, il Lingotto non correrebbe particolari rischi in quanto l'accordo non prevede nessun esborso monetario; in caso contrario, con un'eventuale “rinascita” del gruppo USA, l'azienda italiana si troverebbe a disporre di un'infrastruttura logistica in termini di rete di distribuzione e di stabilimenti Oltreoceano, sottoutilizzata e a basso costo.

La logica dell'accordo con Chrysler, nella prospettiva di Fiat, é quella di utilizzare asset già disponibili e che possono offrire alla società delle opportunità di sviluppo su nuovi mercati; nella prospettiva del gruppo americano, invece, si aprono le porte a nuove tecnologie e trasmissioni per l'ampliamento della gamma di prodotti e per l'introduzione di nuove, piccole auto a risparmio energetico, per rispondere alle esigenze espresse dal Presidente degli Stati Uniti Barack Obama riguardo all' ecoambiente. E' necessario però evidenziare che, l'intesa con il gruppo americano non risolverebbe i problemi di breve periodo della casa torinese che nella fine del 2008 e inizio 2009 ha visto un calo delle vendite pari al 60%, un crescente fabbisogno di cassa e la crisi dei sistemi finanziari che aggravano maggiormente la situazione in caso di necessità di credito; la soluzione al problema si può trovare solo in accordi che possono fornire sinergie immediate.

Differente é la situazione di Chrysler: la casa automobilistica americana, dopo la fine dell'alleanza con l'azienda tedesca Daimler, che dieci anni fa pagò 36 miliardi di dollari per il 100% della casa americana di cui ha conservato un 19,9% già svalutato a zero, é risultata un cattivo investimento anche per il fondo private equity Cerberus che ne ha acquistato un 80,1%.

Chrysler rischia il fallimento, mettendo in ginocchio un settore, quello dell'auto, che negli States é già provato dalla crisi del colosso di Detroit, General Motors.

Inoltre, c'è da aggiungere, che questa alleanza potrebbe aiutare il gruppo americano ad ottenere più facilmente altri prestiti dal governo USA; infatti Chrysler ha già ottenuto prestiti federali pari a 4 miliardi di dollari

per evitare il fallimento ed entro fine marzo dovrà dimostrare di essere in grado di sopravvivere per poter ottenere l'ulteriore aiuto governativo di 3 miliardi di dollari che ritiene necessario.

Il patto tra le due case automobilistiche permetterebbe però ad entrambe, nel caso di una buona riuscita dell'accordo, di battere e competere insieme contro rivali più grandi e più globali come Toyota, Volkswagen, e di contrastare anche la possibile alleanza tra Renault e Nissan.

Secondo le prime indiscrezioni trapelate e annunciate dai quotidiani statunitensi come il Financial Times o Wall Street Journal, Fiat e Chrysler costituirebbero una joint venture, Fiat contribuirebbe a finanziare la ristrutturazione di alcune fabbriche Chrysler per la produzione di modelli e componenti Fiat e darebbe alla casa americana accesso alla propria tecnologia, senza iniettare cash nella Chrysler; Fiat troverebbe vantaggio non solo negli impianti di assemblaggio e motori della Chrysler, ma anche dal suo ampio network di dealer, infatti con la joint venture potrebbe costruire e vendere auto Fiat e Alfa Romeo negli USA.

Chrysler potrebbe ampliare la sua linea di prodotti con auto piccole ed efficienti e diminuire la sua dipendenza dal mercato del Nord America.

Il numero uno della casa torinese Sergio Marchionne si è espresso in merito all'accordo dicendo: “l'iniziativa rappresenta una pietra miliare nello scenario in rapido cambiamento del settore automotive e conferma l'impegno e la determinazione di Fiat e Chrysler nel continuare a giocare un ruolo significativo nel processo globale” e aggiunge “è un passo fondamentale nello scenario del settore, che sta vivendo una fase di rapido cambiamento, e conferma l'impegno e la determinazione di Fiat e

Chrysler a ricoprire un ruolo importante in questo processo globale”.

Il presidente e amministratore delegato della più “piccola della big three”, voluto da Cerberus, Bob Nardelli, si é espresso commentando l'accordo: “é una combinazione ideale in quanto crea il potenziale per un nuovo e forte concorrente a livello globale, dando a Chrysler numerosi benefici strategici, tra cui l'accesso a prodotti che completano il nostro attuale portafoglio prodotti; una rete di distribuzione al di fuori del Nord America e risparmi sui costi della progettazione, ingegnerizzazione, acquisto, vendita e marketing”.

Luca Cordero di Montezemolo, presidente Fiat, aggiunge: “dal punto di vista di Fiat significa poter vendere tecnologie costate grandi investimenti e accedere a mercati con grande potenziale per noi, riportandovi marchi come l'Alfa Romeo e la Fiat 500”.

L'azienda guidata da Bob Nardelli é la più piccola delle big three di Detroit ed é scivolata al quinto posto del mercato Usa, preceduta da Toyota e Honda; é in grave crisi finanziaria e l'anno scorso é quella che ha risentito di più della recessione Usa, con un calo delle vendite del 30% su base annua. Senza i 4 miliardi di dollari ricevuti da Washington all'inizio di quest'anno avrebbe già dovuto portare avviare le pratiche fallimentari.

Fino a quando Fiat non inizierà ad investire nel gruppo americano, per concretizzare la parte relativa al ritorno negli Usa delle proprie vetture, l'onere di risanare Chrysler resta ancora del governo statunitense; l'intesa con la casa torinese rappresenta una parte importante del piano di risanamento del gruppo americano, che dovrà essere presentato al Tesoro entro febbraio.

L'alleanza delle due case automobilistiche é un mezzo per Chrysler di dimostrare a Washington di disporre di un partner, di piattaforme e motori più economici e adatti all'attuale congiuntura di mercato.

Condizione necessaria affinché l'accordo diventi **vincolante** é l'ulteriore erogazione da parte del governo USA di 3 miliardi di dollari, in quanto il gruppo americano non può essere ancora dichiarato “fuori pericolo” e l'alleanza non prevede nessun tipo di esborso da parte della partner italiana.

Per ottenere questi aiuti, Chrysler dovrà predisporre un piano di risanamento, che dovrà essere presentato al Dipartimento del Tesoro entro il 17 febbraio, dove vengono illustrati i mezzi e gli strumenti con i quali intende tornare alla redditività; questo mette la casa automobilistica in una posizione scomoda nei confronti dei contribuenti americani ai quali viene richiesto un'ulteriore esborso, quando né l'azionista di maggioranza Cerberus, né la futura alleata Fiat fanno altrettanto.

Fiat, pur non effettuando nessun esborso finanziario, in caso di tracollo di Chrysler, perderebbe i soldi investiti nel rilanciare la produzione Usa ed il tempo ed energie che le sono necessarie per mantenere il suo business italiano*.

L'amministratore delegato della Fiat, Sergio Marchionne, ha fatto visita al quartier generale della Chrysler di Auburn Hills in Michigan, per conoscere i dettagli del piano di rilancio, e per dare un'occhiata alle

*Per riallacciarsi a quanto detto nella seconda parte di questo lavoro, un'impresa che intende avviare un processo di diversificazione deve assicurarsi di poter conservare il proprio vantaggio competitivo nel settore originario.

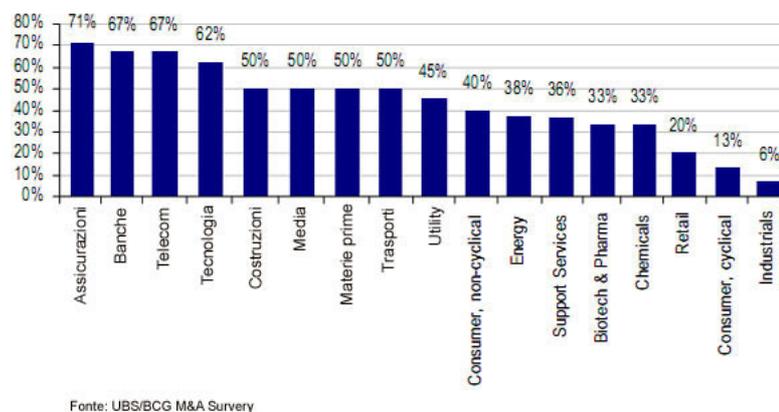
vetture in produzione, sulle quali Chrysler sta cercando di risparmiare sui componenti da assemblare, di tagliare i margini per i rivenditori, questo perché come ha spiegato Nardelli: “il prestito del Tesoro ci impone di risparmiare in tutti i modi”.

Nonostante molti si siano espressi negativamente in merito a questa possibile alleanza, citando le parole di un banchiere “persino la Daimler ne é uscita con le ossa rotte dall'esperimento globale con Chrysler. Il rischio resta altissimo”, Chrysler sta lavorando con Fiat per definire le linee del futuro piano di prodotti, sette modelli in particolare, di cui quattro con marchio Chrysler e tre con marchio Fiat o Alfa Romeo (acquistata nel 1986 da Fiat), da produrre negli impianti Chrysler in Nord America e da vendere attraverso concessionari Chrysler, Dodge e Jeep.

In merito allo scambio di know-how e di tecnologie previsto dall'accordo, é prevista la produzione in Usa di un nuovo veicolo, costruito con l'utilizzo della piattaforma Fiat C-Evo che sostituirà la Dodge Caliber, e, sulla stessa piattaforma potrebbe essere costruita l'erede dell'Alfa Romeo 147, anch'essa destinata al mercato americano.

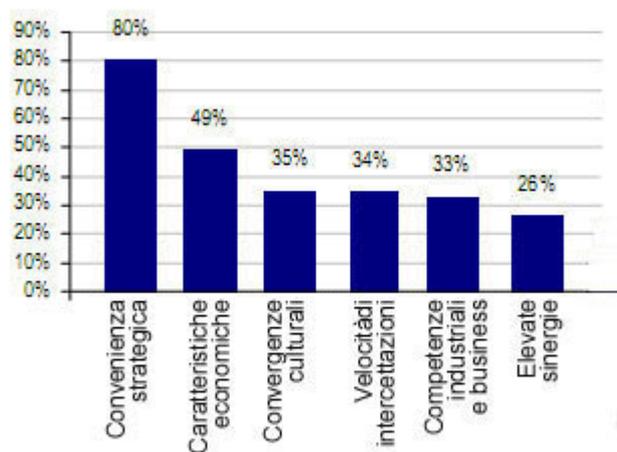
Secondo un sondaggio Ubs e Boston Consulting, i manager europei prevedono un consolidamento dell'industria spinto dalla crisi che sta attraversando il sistema economico mondiale; si può parlare di *transformational deal*, dove con questo termine si indica la fusione che modifica lo scenario di un intero comparto.

I settori toccati dal “transformational deal” sono soprattutto quelli dell'assicurazione, delle banche, della tecnologia e delle costruzioni.



La ricerca effettuata da Boston Consulting e da Ubs ci fornisce anche una selezione di quei fattori che assumono un ruolo chiave nel successo di una fusione, al primo posto con una percentuale dell'80 % abbiamo la convenienza strategica, le caratteristiche economiche presentano una percentuale del 49%, e a scendere, convergenze culturali il 35%, velocità di intercettazioni 34%, competenze industriali e business 33% ed infine, l'ultimo fattore sono le elevate sinergie con una percentuale del 26%.

I fattori chiave del successo di una fusione



Fonte: UBS/BCG M&A Survey

Andrea Mancadori, gestore del fondo azionario Europa di Bpm Sgr, si pronuncia in merito a queste statistiche, e soprattutto sul consolidamento che stanno attraversando le industrie, sostenendo che: “un potenziale buyer, in primo luogo, deve vantare stime positive nella generazione di cash flow. Come minimo per un paio d'anni. L'indebitamento deve essere basso, il livello medio storico di rapporto tra debito e Ebitda é attorno a 1. Chi volesse realizzare un'operazione straordinaria dovrebbe vantare un valore del rapporto almeno la metà di quello attuale”, ma aggiunge che le questioni da affrontare nell'ambito di fusioni e acquisizioni non rimangono circoscritte solo al discorso dell'indebitamento e della redditività bensì, “bisogna anche guardare la capacità e velocità dell'azienda nell'interagire i nuovi business, realizzare le sinergie e tagliare i costi; così come é importante la possibilità di sfruttare le stesse reti di vendita e distribuzione”.

Quanto detto da Mancadori, in particolar modo l'ultima parte, calza

benissimo con la situazione di Fiat e Chrysler, intenzionate a stringere un accordo per realizzare delle sinergie vantando di una certa complementarità di prodotti e di tecnologia, che permetterebbe al gruppo americano di sviluppare nuovi prodotti che vadano incontro ai nuovi requisiti federali di basso consumo imposti dal governo Obama, e che possa permettere a Fiat di accedere al mercato americano tramite l'utilizzo della rete logistica, che comprende distribuzione e vendita, di Chrysler.

La conclusione positiva dell'accordo é soggetta anche ad altre questioni, infatti, dipende dalle concessioni che la casa americana riuscirà ad ottenere dai distributori, dai fornitori, dalle banche, dagli obbligazionisti e dai sindacati.

Il gruppo americano, già a i primi di febbraio, ha avviato i negoziati con la United Auto Worker (UAW), sindacato dei lavoratori americani nel settore automobilistico e ha informato i fornitori della necessità di diminuire i prezzi.

Uno dei personaggi chiave per la decisione finale sul piano di salvataggio del settore automobilistico americano é il Presidente della Camera Usa, Nancy Pelosi, che ha dichiarato alla stampa, qualche giorno prima della scadenza per Chrysler di presentare il suo piano di ristrutturazione, di avere un “atteggiamento aperto” nei confronti delle trattative che intercorrono tra il gruppo americano e quello italiano, ma, allo stesso tempo, ha espresso forti dubbi riguardo alla possibilità di erogare un altro prestito a Chrysler, in quanto ritiene che sia un modo di favorire una società finanziaria (Cerberus Capital Management) che “chiede di essere salvata dopo aver fatto un investimento sbagliato”,

quest'ultima infatti, potrebbe risultare l'unica a beneficiare direttamente degli aiuti dei contribuenti americani.

In particolare per Chrysler, che a differenza delle altre società è di proprietà di una società finanziaria e non di soci diffusi, la concessione di nuovi aiuti non sarà automatica, il governo statunitense ha già elargito un prestito a GM di 13 miliardi di dollari, che necessita di altri 9 miliardi di dollari per evitare il fallimento; a Chrysler sono stati anticipati 4 miliardi di dollari su un pacchetto di 7 miliardi e per poter sopravvivere e siglare l'accordo con il gruppo torinese ha bisogno di altri tre miliardi di dollari.

Il salvataggio del settore auto, come quello del settore bancario, è uno dei tre pilastri del sistema anticrisi messo in atto dal governo Obama; se Chrysler non dovesse ricevere gli aiuti fallirebbe causando la perdita di un milione di posti di lavoro che rappresenterebbe un costo molto superiore, in termini di sussidi per la disoccupazione e assistenza sanitaria agli aiuti richiesti al governo dal gruppo automobilistico per sopravvivere.

E' stata costituita, a metà febbraio, la task force interministeriale con il compito di esaminare le strategie di sopravvivenza preparate dai colossi del settore auto General Motors e Chrysler, le quali insieme hanno ottenuto 17,4 miliardi di dollari di prestiti.

La “squadra anticrisi” interministeriale è guidata da due esponenti di prima linea dell'amministrazione Obama, il consigliere Summers, preposto al comando della speciale commissione, e il Segretario del Tesoro Geithner il cui compito verte sulla gestione dei soccorsi finanziari a Detroit, coadiuvati da un esperto di riorganizzazioni

aziendali e relazioni con sindacato e investitori, Ron Bloom; non solo, ne faranno parte anche funzionari del Ministero del Lavoro, dei Trasporti, del Commercio, dell'Energia e della Protezione ambientale.

I piani di GM e Chrysler, sotto un'ottica industriale, dovranno evidenziare, in virtù della necessità di riduzione drastica dei costi, chiusure di impianti, tagli dei concessionari, riduzioni di marchi e eliminazione di migliaia di posti di lavoro su scala internazionale; questi piani dovrebbero fornire il presupposto per ulteriori negoziati tra le parti e il governo Obama che producano accordi definitivi entro fine marzo, e che se giudicati adeguati, permetteranno ai due gruppi (GM e Chrysler) di non ripagare in aprile i prestiti iniziali e, soprattutto, di invocare “ulteriore assistenza”.

Il 17 febbraio le due aziende in crisi hanno consegnato al Dipartimento del tesoro Usa il piano di riduzione dei costi, chiedendo un ulteriore prestito al governo statunitense, che nel caso di Chrysler é pari a 5 miliardi, oltre ai 4 già incassati.

Piano di ristrutturazione di Chrysler

Chrysler ha consegnato all' Amministrazione il piano di fattibilità relativo al programma di ristrutturazione in corso della Società, in conformità con gli impegni presi all'atto della concessione del finanziamento di 4 miliardi, elargiti l'ottobre dello scorso anno dall'Amministrazione Bush.

Il gruppo automobilistico richiede, oltre ai tre miliardi di dollari previsti dal pacchetto dei 7 miliardi, di cui ne sono già stati anticipati 4, un ulteriore prestito di 2 miliardi di dollari giustificati da una contrazione delle vendite del 30% su base annua registrata nel 2008.

Il piano completo sarà presentato alla fine di marzo, ma per ora, sono già stati presentati i tagli ai costi stimati, per 700 milioni di dollari, del personale, dei modelli prodotti, e inoltre, dismissione di altri assets per un valore di 300 milioni. Nel piano di rilancio è confermata l'alleanza strategica con Fiat, che permetterà dunque a Chrysler di avere accesso a nuove tecnologie per la produzione di vetture eco compatibili.

In conclusione, Chrysler sostiene di voler lanciare sul mercato, nei prossimi quattro anni, ben 24 nuovi modelli.

Il 18 febbraio, il giorno dopo la presentazione dei piani di ristrutturazione dei due colossi automobilistici americani, il numero uno di Chrysler, Robert Nardelli, dichiara: “una ristrutturazione regolata al di fuori della bancarotta, insieme al raggiungimento della nostra sostenibilità indipendente, enfatizzata da un'alleanza strategica con Fiat, rappresenta l'opzione migliore per i dipendenti di Chrysler, per i sindacati, per i fornitori, per i clienti e certamente per i contribuenti”.

Il problema rimane sempre quello di convincere le parti avverse all'accordo, che questo rappresenta un enorme beneficio per entrambi i partner. Molti membri del Congresso Usa credono invece che l'alleanza con Chrysler porterebbe dei vantaggi esclusivamente al gruppo torinese, il quale potrebbe beneficiare degli aiuti di stato.

Marchionne, numero uno di Fiat assicura: “nulla sarà portato fuori dagli Usa e il principale obiettivo é quello di ripagare ogni singolo dollaro proveniente dalle tasche dei contribuenti prima ancora che qualcuno ottenga qualcosa. Noi possiamo aggiungere valore”, e aggiunge, l'alleanza tra Fiat e Chrysler servirà a salvare posti di lavoro e a rafforzare la solidità finanziaria di Chrysler; siamo fermamente convinti che le tecnologie ecologiche e le piattaforme per vetture medio-piccole sviluppate da Fiat giocheranno un ruolo fondamentale nel ricostruire uno stretto rapporto tra i marchi del gruppo Chrysler e i consumatori americani”. Secondo il CEO di Fiat questa alleanza non solo permetterà a Chrysler di rafforzare la propria solidità finanziaria, ma darà un importante contributo a salvare posti di lavoro negli Stati Uniti e sarà un fattore chiave nella produzione di vetture a basso consumo che permetterà un veloce rimborso dei fondi pubblici messi a disposizione dall'Amministrazione Obama.

L'Amministrazione USA é convinta del fatto che Chrysler non possa funzionare come società indipendente nella situazione attuale, se l'accordo con il gruppo torinese non si dovesse concludere entro i termini stabiliti, che come riporta il New York Times del 30 marzo di quest'anno sono previsti per il 30 aprile, il gruppo americano non riceverà ulteriori fondi e sarà lasciata alla completa liquidazione.

La procedura fallimentare negli Stati Uniti d'America

Negli Stati Uniti, il diritto fallimentare è regolato dal *Bankruptcy Code*, emanato dal Congresso e contenuto nella Sezione 11 dello *United States Code*.

La particolarità in materia di procedure concorsuali americane é che gli Stati Uniti d'America sono l'unico paese al mondo ad aver istituito delle corti giudiziarie specializzate in materia di fallimento : *Bankruptcy Courts*.

In 90 tribunali giudiziari distribuiti su tutto il territorio americano sono stati istituiti dal Congresso dei tribunali fallimentari, di cui ciascuno é presieduto da un giudice fallimentare

Gli obiettivi primari perseguiti dalle norme fallimentari americane sono sostanzialmente quelli di:

- concedere al debitore onesto la possibilità di "ricominciare", sollevandolo dalla maggior parte dei propri debiti;
- consentire ai creditori di rientrare in possesso di quanto loro dovuto in modo equo e secondo le concrete possibilità di cui dispone il debitore;
- riorganizzare un'attività economica mediante la ristrutturazione del debito o dell'impresa stessa o, in alternativa, fornire un quadro di riferimento per la liquidazione ordinata dell'azienda fallita;
- impedire e/o porre rimedio ad azioni fraudolente poste in essere da debitori e/o creditori e che non rientrano negli obiettivi perseguiti dalle leggi fallimentari.

Ai fini di questo elaborato assume rilevanza la particolare forma di procedura concorsuale disciplinata dal noto “Chapter 11”: la

Reorganization.

La Riorganizzazione nella maggior parte dei casi viene avviata in modo volontario dal debitore stesso, il quale non deve dimostrare necessariamente lo stato di insolvenza, é sufficiente infatti che dimostri di avere dei debiti che concorrono a creare dei problemi finanziari.

Nei rari casi in cui sono i creditori ad avviare la procedura, sono quest'ultimi a dover dimostrare di non essere stati rimborsati dal debitore alla scadenza.

Il tribunale fallimentare ammette l'impresa alla *Reorganization* se reputata in grado di superare la crisi senza creare pregiudizio ai creditori; il debitore ammesso può continuare a gestire l'impresa nell'interesse dei creditori, é prevista però la possibilità che in caso di *mala gestio*, il comitato dei creditori costituitosi dopo l'avvio della procedura concorsuale, possa richiedere al Tribunale la nomina di un curatore fallimentare che affianchi e controlli l'operato degli amministratori.

Nei successivi 120 giorni dall'avvio della procedura il debitore predispone il piano di ripartizione del passivo che può prevedere anche azioni di gestione straordinaria come una fusione o la cessione di un ramo d'azienda o dell'intera impresa; inoltre il debitore deve predisporre una dichiarazione in cui spiega le cause e illustra le iniziative per superarla.

Il giudice fallimentare é tenuto a concludere quanto prima le procedure concorsuali, generalmente nell'arco di un anno, ma ci possono essere casi in cui si risolve tutto nell'arco di 120 giorni o un mese.

Nell'ottica dell'imprenditore statunitense, la Ristrutturazione disciplinata dal Capitolo 11 dello United States Code, rappresenta una scelta

strategica per affrontare una situazione di instabilità finanziaria prima che si verifichi il vero e proprio stato di insolvenza.

Aprile: la firma dell'accordo

Il termine ultimo per la firma dell'accordo é prevista per il 30 di aprile.

Successivamente all'ufficializzazione dell'alleanza, Chrysler, da tempo rimproverata per essersi concentrata esclusivamente su vetture grandi come camion e Suv, probabilmente porterà in America la 500, in linea con l'obiettivo di Fiat di estendere il proprio mercato a quello del Nord America; la preoccupazione generale é che un'automobile piccola non possa incontrare il gusto del popolo americano, basti pensare alla passione che questi ultimi hanno per le macchine grandi, a volte scelte ed utilizzate anche per una questione di necessità, come riporta simpaticamente l'Ap (Associated Press) citando quella che può essere definita la “soccer mom” riferendosi alla mamma americana che accompagna i figli agli allenamenti di calcio e che sicuramente non vorrebbe un'auto piccola che non sarebbe sufficientemente spaziosa.

Nonostante i dubbi sulla possibile esistenza di un buon mercato per le auto piccole negli Stati Uniti, si avvicina sempre di più una conclusione positiva dell'accordo, e si sta discutendo della struttura organizzativa del futuro gruppo Chrysler; se la presidenza dovesse andare nelle mani di uno statunitense, probabilmente il ruolo di amministratore delegato (*Chief Executive Officer*) potrebbe essere ricoperto da un italiano, e con ottime probabilità proprio dal numero uno di Fiat Sergio Marchionne, che ricoprirebbe il ruolo di amministratore delegato in ben due società, impresa già riuscita da Carlos Ghosn a.d. di Renault e Nissan.

La questione più importante che potrebbe rappresentare un deterrente per la conclusione del contratto é rappresentata dalle trattative con i sindacati dei lavoratori del settore automobilistico, Sergio Marchionne ha lasciato intendere in più di un'occasione che Fiat sarà pronta ad abbandonare il progetto di un'alleanza con Chrysler se i sindacati americani e canadesi non si dimostreranno disposti a ridurre il costo del lavoro. L'azienda di Detroit si trova quindi impegnata nelle trattative con i rappresentanti dei lavoratori per ottenere una significativa riduzione dei salari, in quanto condizione, che, il numero uno della Fiat Marchionne ha posto come essenziale per la chiusura dell'alleanza.

Il sindacato canadese (Chrysler possiede numerosi stabilimenti in Canada), Canadian Auto Worker, non intende ancora accettare la proposta di diminuire i salari i c.d. benefit di 19 dollari canadesi l'ora il presidente del sindacato, Jen Lewenza, si é infatti espresso al riguardo sostenendo che “una riduzione del 20% dei costi del lavoro non é fattibile”.

L'accordo non può prescindere dalla partita canadese in quanto é previsto che uno degli stabilimenti posseduti da Chrysler in Canada, successivamente alla firma del contratto, sarà convertito per produrre veicoli basati su piattaforme del segmento B di Fiat, fino ad arrivare nel 2013 ad un volume di produzione pari a 500, 600 mila unità all'anno.

La situazione si prospetta leggermente differente nel caso del sindacato americano, la United Auto Worker dovrebbe infatti diventare azionista di maggioranza di Chrysler in virtù dei crediti che vanta nei confronti del gruppo americano; prima di formalizzare l'accordo é comunque necessario chiarire la posizione degli altri creditori della società

americana.

L'amministrazione Obama ha proposto al comitato dei creditori di Chrysler di rinunciare all'85% dei crediti, per un equivalente di quasi 7 miliardi di dollari, come condizione per avviare il piano di salvataggio del gruppo.

Il 22 aprile di quest'anno, il comitato che rappresenta poco meno di 50 creditori dell'azienda ha invece presentato una controproposta dove spiega di poter rinunciare al 35% dei crediti che equivale ad una somma di 2,4 miliardi di dollari, in cambio di una quota pari al 30-35% della nuova società.

I creditori sono convinti di poter recuperare una parte significativa dei loro crediti da una procedura fallimentare, in tal caso la posizione del comitato che rappresenta all'incirca i due terzi dei creditori potrebbe influenzare, secondo la legge americana, anche la restante parte dei creditori.

Nel caso in cui dovesse venire a mancare una possibile intesa con i creditori, il Governo non potrebbe fare altro che lasciar fallire la Chrysler secondo quanto previsto dalla legge fallimentare americana.

E' stato raggiunto invece il 26 aprile un accordo con il sindacato statunitense dell'auto che ha accettato di ridurre il costo del lavoro, assecondando il volere di Chrysler, Fiat e dell'Amministrazione Obama.

L'intesa raggiunta con i sindacati potrebbe agevolare il determinarsi di un esito positivo delle trattative con le banche, evitando così l'amministrazione controllata del gruppo di Detroit.

I dettagli del patto sindacale

Il sindacato, per aiutare a riorganizzare la Chrysler e per favorire così l'alleanza con Fiat, ha accettato drastici tagli dei costi e modifiche del contratto di lavoro precedente.

Verranno sospesi gli aumenti legati al costo della vita, saranno imposti nuovi limiti sugli straordinari, che verranno pagati solo dopo aver accumulato 40 ore settimanali, ed è prevista la rinuncia ad alcuni giorni di ferie, ad esempio il lunedì di Pasqua del 2010 e del 2011.

I risparmi complessivi annuali dovrebbero ammontare a 240 milioni di dollari canadesi equivalenti a 198 milioni di dollari statunitensi, considerando che i sindacati, sia quello canadese che quello americano hanno accettato una riduzione dei salari: il Canadian Auto Worker ha predisposto infatti una diminuzione del 20% dello stipendio pari a 19 dollari canadesi che corrispondono a 16 dollari statunitensi, grazie alla rinuncia da parte dei lavoratori di una serie di benefit quali premi natalizi e assistenza sanitaria integrativa.

Il patto contiene anche un taglio del 50% del contributo in contanti da dieci miliardi di dollari che l'azienda avrebbe dovuto versare in uno speciale fondo sanitario per i pensionati gestito dallo UAW chiamato Veba, al quale offrirà solo 4,59 miliardi di dollari sottoforma di titoli di debito, verserà inoltre contanti per 300 milioni di dollari nel 2010 e nel 2011, con rate superiori negli anni successivi fino a 823 milioni di dollari tra il 2019 e il 2023.

Il fondo riceverà comunque un significativo ammontare di azioni e potrà nominare un rappresentante nel Consiglio di Amministrazione dell'azienda ristrutturata.

L'obiettivo é quello di portare salari e benefit vicini a quelli dei lavoratori non sindacalizzati negli impianti statunitensi dei concorrenti internazionali, a cominciare dalle case giapponesi.

Il patto con Fiat, che apporterà al gruppo tecnologie per un valore di otto miliardi di dollari, creerà 4000 posti di lavoro sindacalizzati negli Stati Uniti.

I creditori minori di Chrysler, quelli più aggressivi, non hanno voluto aderire, neanche in sede di conclusione dell'alleanza con il partner italiano, all'accordo raggiunto con le banche che rappresentano i maggiori creditori del gruppo americano in quanto ad esse, JP Morgan, Goldman Sachs, Morgan Stanley e Citigroup, fa capo il 70 per cento del debito di Chrysler.

Gli intermediari finanziari hanno infatti raggiunto un accordo con la più piccola delle case automobilistiche di Detroit, secondo cui le loro pretese di rimborso scenderebbero a due miliardi di dollari; il restante 30 per cento del debito é detenuto da circa 40 hedge funds che hanno preferito non associarsi con gli altri creditori, nella speranza di arrivare ad un accordo più vantaggioso per loro.

Gli hedge funds

I fondi hedge sono un tipo speciale di fondo comune di investimento, dove con questo termine si intendono dei fondi che riuniscono le risorse di molti piccoli investitori vendendo loro quote nel fondo e usano le entrate per acquistare titoli.

Grazie al processo di trasformazione, che consiste nell'emettere quote in piccoli tagli e nell'acquistare grandi blocchi di titoli, il fondo comune di

investimento può avvantaggiarsi di “sconti quantità” sulle commissioni di negoziazione e acquistare portafogli di titoli. (Mishkin, Eakins)

I fondi hedge raccolgono denaro da molte persone e investono per loro conto, differenziandosi dai “tradizionali” fondi comuni di investimento per alcune caratteristiche come ad esempio nel caso americano, il requisito minimo d'investimento compreso tra 100.000 e 20 milioni di dollari, le formule di limited partnership, inoltre, i fondi hedge per garantirsi una solidità patrimoniale di lungo termine richiedono che gli investitori impieghino il loro capitale per periodi di tempo lunghi, spesso di diversi anni.

L'attività di questi fondi speculativi consiste principalmente nel setacciare il mondo alla ricerca di anomalie di prezzo fra titoli correlati (Mishkin).

L'opposizione degli hedge funds alla riduzione del proprio credito nei confronti dell'azienda ha costretto Chrysler a finire in amministrazione controllata, un rappresentante dell'Amministrazione Obama ha fatto sapere in merito che il gruppo americano farà ricorso ad una “bancarotta chirurgica che durerà fra i 30 ed i 60 giorni”.

Nonostante questo, il **30 aprile** di quest'anno, l'accordo che lega la casa automobilistica americana Chrysler e la casa torinese Fiat é stato firmato.

Obama si é espresso al riguardo: “ questa alleanza salverà 30mila posti di lavoro e molti altri nell'indotto del settore automobilistico. L'obiettivo é stato raggiunto grazie al grande sacrificio dei lavoratori che, nelle trattative sindacali, hanno accettato di ridurre la propria retribuzione, e delle banche che hanno rinegoziato il proprio credito verso l'azienda”.

Il Presidente degli Stati Uniti si é dimostrato ottimista nei confronti del successo dell'alleanza, e soprattutto ha sottolineato uno dei punti più importanti in merito all'oggetto dello scambio tra le due case automobilistiche, la possibilità per Chrysler di produrre vetture che possano rispondere adeguatamente ai nuovi criteri di sostenibilità aziendale, ha aggiunto infatti che “ Fiat ha dimostrato di costruire le auto più efficienti a livello di consumi, e grazie al trasferimento di tecnologia, Torino aiuterà Chrysler a produrre auto verdi”.

L'amministratore delegato di Fiat, Sergio Marchionne, ha definito l'operazione “un momento storico per il gruppo e l'industria italiana. Insieme ai nostri nuovi partner della Chrysler lavoreremo per valorizzare l'enorme potenziale di quest'alleanza, reintrodurremo sul mercato nordamericano alcuni dei nostri marchi più famosi, inclusa l'Alfa Romeo e la Cinquecento, che ha vinto numerosi premi; il nostro lavoro é appena iniziato”.

I dettagli dell'accordo

Il nuovo gruppo Chrysler sarà gestito da un Consiglio di Amministrazione composto da nove membri, di cui tre amministratori saranno nominati da Fiat, di cui uno dovrà rispettare i criteri di indipendenza * stabiliti dai regolamenti del *New York Stock Exchange*, il fondo sanitario Veba (Voluntary Employee Benefit Association) e il governo canadese avranno il diritto di nominare un amministratore ciascuno e il Dipartimento del Tesoro statunitense avrà il diritto di nominare quattro amministratori, tre dei quali indipendenti.

La New Company assegnerà a Fiat una quota equivalente al 20% del

capitale e dei diritti di voto, al netto degli effetti diluitivi, la casa italiana potrà ottenere un'ulteriore partecipazione del 15% e ha l'opzione di acquistare un ulteriore 16%, diritto esercitabile dal primo gennaio 2013

al 30 giugno 2016, salendo così ad una quota del 51%.

Il fondo sanitario di cui prima, gestito dal sindacato dei lavoratori riceverà una partecipazione del 55% al netto degli effetti diluitivi, e questa partecipazione sarà gestita dal Dipartimento del Tesoro Statunitense, quest'ultimo e il governo canadese si aggiudicheranno comunque il restante 10% del capitale azionario(di cui l'8% di proprietà del Tesoro e il 2% del governo canadese), sempre al netto degli effetti diluitivi.

La nuova Chrysler beneficerà dei nuovi contratti collettivi di lavoro siglati di recente con Uaw e Caw e di un ulteriore finanziamento da parte del Tesoro Usa di 6,5 miliardi di dollari.

*Gli amministratori indipendenti, in una recente ricostruzione, sono ritenuti uno dei capisaldi del nuovo diritto societario americano, che attribuisce al Consiglio di Amministrazione il fondamentale compito della massimizzazione del valore azionario. (Guido Ferrarini, Università di Genova)

Maggio - Giugno: ripartono gli impianti

La casa automobilistica americana Chrysler ha proposto di cedere i propri asset ad una nuova società controllata Fiat, dal sindacato Uaw, dal Tesoro americano e dal governo canadese.

La vendita sarà organizzata con un'asta, il cui principale offerente é la casa torinese Fiat, entro il 20 maggio potranno pervenire offerte concorrenti, mentre una settimana dopo, il 27, sarà decretato il vincitore. Per gli asset di Chrysler, l'offerta di Fiat sarà di 2 miliardi di dollari.

Il tribunale fallimentare di New York ha permesso la procedura accelerata per la ristrutturazione del gruppo americano, per la cui ulteriore agevolazione, Washington ha concesso un prestito di 4,5 miliardi di dollari, finanziamento a cui, Arthur Gonzalez, il giudice che si occupa del dossier Chrysler, ha permesso a quest'ultima di accedere, a condizione che ci sia la vendita degli asset a Fiat o il raggiungimento di un accordo analogo in meno di 60 giorni.

L'alleanza tra le due case automobilistiche Fiat e Chrysler appoggiato dalla Casa Bianca, che ha per obiettivo quello di far uscire al più presto il gruppo automobilistico dall'amministrazione controllata, é invece contrastato dai creditori dissidenti, i tre fondi d'investimento dell'Indiana i cui legali hanno depositato presso la Corte Suprema la documentazione relativa alla vendita della casa automobilistica americana al gruppo torinese Fiat con l'obiettivo di rallentare il completamento dell'accordo in quanto giudicano la cessione di ulteriori asset ad una nuova società controllata da Fiat una violazione del diritto di proprietà e del codice della bancarotta, oltre alla violazione dei diritti dei creditori senior e

garantiti che vedranno rimborsato il 29% delle obbligazioni in loro possesso, per una perdita il cui ammontare é di cinque milioni di dollari. La corte d'appello di New York aveva già precedentemente confermato il parere positivo del tribunale fallimentare alla cessione di asset di Chrysler al Lingotto, congelando però la vendita effettiva fino all' 8 giugno per dare la possibilità ai fondi di presentare appunto un ulteriore appello alla Corte Suprema.

Il ricorso dovrà essere esaminato dal giudice Ruth Bader Ginsburg, la quale ha la facoltà di agire da sola o fare riferimento all'intera corte.

Il 10 giugno i quotidiani diffondono la notizia che l'alto magistrato Ruth Ginsburg e gli altri otto giudici della Corte hanno respinto (in via definitiva) la richiesta avanzata dei tre fondi pensione dell'Indiana di bloccare la cessione degli asset del gruppo americano a quello torinese.

I magistrati hanno indicato nelle motivazioni del giudizio come i fondi di investimento non siano riusciti a dimostrare la necessità di un intervento della massima autorità giudiziaria.

Il Tesoro ha comunicato: “ siamo soddisfatti che nessuna corte, compresa la Corte Suprema abbia trovato alcun problema nella gestione della vicenda da parte di Chrysler o del governo”.

La fusione si é concretizzata lo stesso giorno, successivamente al finanziamento operato dal governo per finanziare la cessione, ma contestualmente all'uscita della rinata Chrysler dall'amministrazione controllata, in cui si trova dal 30 aprile scorso.

La produzione ripartirà il 29 giugno in sette impianti, costretti a restare fermi in questo periodo a causa della grave contrazione della domanda, in particolare verranno riavviati gli impianti di *Sterling Heights*

Assembly Plant in Michigan dove si producono i modelli Chrysler Sebring e Dodge Avenger, di *Warren Truck Assembly Plant*, a Warren, sempre in Michigan, dove si producono i Dodge Ram e Dakota, di *St Louis North Assembly Plant* a Fenton nel Missouri, di *Toledo Supplier Park* nell'Ohio dove vengono realizzati i modelli Jeep Wrangler e Jeep Wrangler Unlimited), di *Brampton Assembly Plant* a Brampton, sono stati riavviati anche quelli in Canada i cui modelli prodotti sono Chrysler 300, Dodge Charger e Challenger, il *Windsor Assembly Plant*, ed infine il *Toluca Assembly Plant* in Messico dove i modelli prodotti sono Dodge Journey e Chrysler PT Cruiser.

La nuova produzione Chrysler, anche grazie al trasferimento delle tecnologie Fiat, sarà realizzata rispettando i nuovi standard sulle emissioni di gas nocivi delle automobili che entreranno in vigore tra il 2011 e il 2016, ed avrà come obiettivo quello di limitare i consumi di carburante.

Conclusioni

Il consolidamento dell'industria automobilistica ha portato alla nascita del sesto gruppo automobilistico mondiale, che punta tra qualche anno a scalare la vetta e raggiungere postazioni più vicine a quelle dei più grandi colossi mondiali del settore auto come la giapponese Toyota.

L'origine di quest'alleanza si può ricondurre soprattutto alla necessità per una delle due società di uscire dalla crisi e salvarsi da un quasi certo fallimento, e per l'altra di rispondere alle esigenze e al desiderio di accedere ad un mercato, quello americano, che se pur in crisi resta sempre uno dei più ambiti in termini di opportunità per l'impresa di incontrare la domanda con la propria offerta.

Il vero successo di questo accordo sarà determinato dalle capacità dell'amministratore delegato delle due case automobilistiche, Sergio Marchionne, di saper sfruttare la complementarità delle due aziende in termini di tecnologia, prodotti, cultura aziendale e mercati in cui esse operano, ma soprattutto sarà fondamentale la realizzazione delle sinergie che scaturiscono da questo genere di complementarità, senza perdere il vantaggio competitivo nel settore originario.

I primi risultati che ci si attende dalla stipulazione di questo accordo sono l'introduzione sul mercato di nuovi prodotti, realizzati con entrambe le tecnologie, Chrysler e Fiat, in particolare sette modelli che verranno costruiti con l'utilizzo di piattaforme e basamenti della casa torinese, la quale "sbarcherà" nel mercato Oltreoceano con uno dei suoi modelli di maggiore successo : la "Fiat 500", un genere di vettura dalle caratteristiche più europee in confronto alle macchine di più grandi dimensioni preferite dagli americani, ma che sicuramente rappresenta il

punto di svolta nel mercato automobilistico americano in quanto segna l'arrivo di vetture più piccole, meno inquinanti e soprattutto che consumano meno.

L'alleanza tra Chrysler e Fiat è sì il risultato di un processo di diversificazione, che sotto un'ottica di tipo industriale rispecchia il tipico esempio di diversificazione correlata realizzata tramite acquisizione di una parte delle due società, ma è soprattutto una conseguenza indiretta della crisi finanziaria di questi ultimi due anni, che ha mutato il sistema economico e sociale contemporaneo in termini di “cambiamento di aspettative, e dunque dei comportamenti di chi investe e consuma” (Gianni Toniolo).

*Il mio grazie a: Sig.ra Gabriella Quarta, Dott. Gianluca Colabove,
Dott. Pierluigi Cozzoli, Dott.ssa Letizia Latella,
Dott. Cesare Onorati, Dott. Carlo Salandi*

BIBLIOGRAFIA

A. Malan, *Marchionne: Resteranno solo sei grandi gruppi*, Dicembre 2008, Il Sole 24 ore

A. Malan, *Fiat-Chrysler: intesa preliminare da chiudere entro fine aprile*, Gennaio 2009, Il Sole 24 ore

A. Malan, *Una prima mossa anti-crisi*, Gennaio 2009, Il sole 24 ore

E. Fazzino, *Fiat-Chrysler: opzione per il 55%*, Gennaio 2009, Il sole 24 ore

Fiat-Chrysler, ok all'alleanza. Marchionne: Pietra miliare, Dossier 2e4 ruote speciale Ginevra, Gennaio 2009, Il Sole 24 ore

A. Malan, *Fiat-Chrysler, firmato l'accordo condizionato agli aiuti Usa*, Gennaio 2009, Il Sole 24 ore

A. Malan e D. Roveda , *Aiuti a Chrysler, polemica Usa*, Gennaio 2009, Il Sole 24 ore

M. Platero, *Il connubio che fa benne all'Italia*, Gennaio 2009, Il Sole 24 ore

Con Chrysler sette modelli per gli Usa, Gennaio 2009, Il Sole 24 ore

V. Carlini, *Borsa, la crisi spinge le fusioni. Ecco le prede e i cacciatori*, Febbraio 2009, Il Sole 24 ore

E. Fazzino, *Marchionne: alleanza con Chrysler é biglietto della lotteria*, Febbraio 2009, Il Sole 24 ore

M. Platero, *Fiat: a rischio l'ultima tranche di aiuti a Chrysler*, Febbraio 2009, Il Sole 24 ore

M. Valsania, *Task Force per l'auto Usa*, Febbraio 2009, Il Sole 24 ore

Auto, Marchionne a Obama "Salveremo posti di lavoro a Detroit", Marzo 2009, Il Sole 24 ore

L'Ultimatum di Obama: un mese a Chrysler per allearsi con Fiat, Marzo 2009, Il Sole 24 ore

E. Fazzino, *Fiat guarda agli Usa, ma le auto piccole piaceranno agli americani?*, Aprile 2009, Il Sole 24 ore

Fiat, Marchionne possibile CEO di Chrysler, Aprile 2009, Il Sole 24 ore

E. Fazzino, *Fiat, Marchionne solido capo per Chrysler*, Aprile 2009, Il Sole 24 ore

A. Franceschi, *Fiat- Chrysler, il nodo canadese che frena l'alleanza*, Aprile 2009, Il Sole 24 ore

A. Malan, *Fiat-Chrysler, banche e fondi alzano il prezzo per il sì*, Aprile 2009, Il Sole 24 ore

M. Valsania, *Chrysler: al sindacato la maggioranza delle azioni*, Aprile 2009, Il Sole 24 ore

M. Valsania, *Fiat-Chrysler: accordo fatto con i sindacati Usa*, Aprile 2009, Il Sole 24 ore

Bancarotta pilotata per Chrysler. Via libera all'accordo con Fiat. Il discorso di Obama in diretta, Aprile 2009, Il Sole 24 ore

Fiat-Chrysler, Obama ottimista: Chapter 11 procedura più rapida, Aprile 2009, Il Sole 24 ore

A. Franceschi, *Chrysler, bancarotta pilotata Obama: Fiat aiuterà Detroit a produrre auto ecologiche*, Aprile 2009, Il Sole 24 ore
Al Lingotto un terzo del CdA. Ecco tutti i dettagli dell'accordo, Aprile 2009, Il Sole 24 ore

Fiat-Chrysler, via libera all'asta per la ristrutturazione, Maggio 2009, Il Sole 24 ore

Chrysler, fondi pensione: "Rinviare la vendita a Fiat", Giugno 2009, Il Sole 24 ore

M. Valsania, *Fiat- Chrysler, via libera della Corte Suprema Usa*, Giugno 2009, Il Sole 24 ore

La Chrysler targata Fiat pronta a riaprire sette impianti, Giugno 2009, Il Sole 24 ore

Riprende la produzione Chrysler: si parte con la Dodge Viper, Giugno 2009, Il Sole 24 ore

Auto: da Obama nuovi standard sulle emissioni. Giugno 2009, Il Sole 24 ore

Obama: collasso Gm e Chrysler sarebbe stata una catastrofe. Giugno 2009, Il Sole 24 ore

T.Braithwaite, *Obama critics Chrysler speculatives*, Aprile 2009, Financial Times

J. MacIntosch, *Hedge Funds bear the blame*, Aprile 2009, Financial Times

T. Braithwaite, *Chrysler files for Chapter 11 protection*, Aprile 2009, Financial Times

B. Simon, *Chrysler faces decisive deadline*, Aprile 2009, Financial Times

T. Braithwaite, *Chrysler's creditors agree to 2bn debt swap in effort to secure deal*, Aprile 2009, Financial Times

J. Reed, *Fiat eyes role in carmaking alliance*, Aprile 2009, Financial Times

F. Guerrero, N. Bullock, J. MacIntosh, *Chrysler creditors reject US request over debt*, Aprile 2009, Financial Times

C. L. SCOGNAMIGLIO PASINI, *Economia Industriale. Economia dei mercati Imperfetti*, 2006.

F. S. MISHKIN, S.G. EAKINS, G. FORESTIERI, *Istituzioni e mercati finanziari*, 2006.

M. CAROLI, *Economia e gestione delle imprese internazionali*, 2008.

M. Maynard, *Chrysler: A short History*, aprile 2009, www.nytimes.com

"*Legge Fallimentare Americana*", www.portaleaziende.it

"*Procedura Fallimentare Americana*", www.italynewyork.com

"*Storia di Fiat*", www.allpar.com, www.cronologia.leonardo.it, www.fiatgroup.com

