TUTTO QUELLO CHE AVRESTE VOLUTO SAPERE SUGLI M&A

(ma non avete mai osato chiedere)

Antoine Legrand e Leonardo Veneziani. Studio AVUTANN

Gennaio 2019

Avutann è uno studio specializzato nella consulenza alle imprese e organizzazioni in fase di M&A. In un'epoca in cui ciascuno si auto-assegna delle certificazioni è importante precisare che la nostra specializzazione viene dalla nostra pratica, dal nostro passato nel ruolo di dirigenti d'imprese che hanno vissuto degli M&A e dalla nostra esperienza in quanto consulenti ed anche dalla nostra sensibilizzazione sull'argomento. Nessun certificato di guaritore, salvatore o mago, solo una sensibilità, una pratica, una riflessione.

LA LONGEVITÀ DEGLI M&A

Il primo concetto che vorremmo introdurre, per chi si interessa di M&A, è quello della mortalità e della longevità di queste operazioni. Per la banca d'affari la mortalità si situa a tre mesi (non appena l'affare è uscito dal suo mirino e che l'assegno è stato incassato); per l'investitore la mortalità, in fin dei conti, si situa in qualunque momento, finché resterà azionista e implicato finanziariamente.
Per tutti gli altri, l'interesse prende fine in momenti intermedi, quando, per loro, l'M&A ha perso di interesse.
Ad esempio: lo sguardo che l'azionista della Renault puo' aver portato sulla presa di controllo della Nissan è per forza cambiato dall'origine dell'operazione (soprattutto dopo i recenti fatti) e cambierà probabilmente ancora. In altri termini, per l'investitore, la preoccupazione per il successo di un M&A è eterna, e per il consulente che l'accompagna in questa riflessione, anche. A tre mesi l'indice di successo è dell'80% ; a tre anni del 50% e a cinque anni del 25%. Peraltro le fonti sono assai disparate e non sempre affidabili, poiché spesso prendono in conto punti di osservazione assai differenti.
Poiché accompagnamo le aziende finché dura la loro implicazione, il nostro punto di vista si situa, anche per noi, aldilà di cinque anni; l'obiettivo del nostro ruolo è quello di rendere l'affare il più longevo possibile (e quindi creatore di valore) nel tempo. *Poco importa morire giovani o vecchi, quando questo accade, è in ogni caso il momento sbagliato.*

Ora, più ci si allontana dal deal più il fattore umano rientra nell'equazione ; più esso è presente, più l'imprevisto e cio' che è meno razionale prendono il posto.

GLI ELEMENTI α ET β

Nella nostra disciplina (la psicosociologia che si ispira al Tavistock Institute), esistono degli elementi che possono essere trattati direttamente dal soggetto e risolti : tutti gli elementi razionali di pensiero, detti «elementi alfa». In generale in un M&A ci si occupa di questi soltanto.

avutann AU-DELÀ DU DOGME
© Tutti i diritti riservati

Eppure esistono anche gli «elementi beta», che non sono trattabili attraverso la ragione e che restano nella sfera delle emozioni e dei rapporti interpersonali **e che continuano a lavorare e creare sentimenti negativi, finché non verranno elaborati razionalmente**. Quest'aspetto costituisce una parte importante del nostro lavoro.
In questo testo, per rendere la comprensione delle poste in gioco immediata, gli elementi-beta *saranno presentati sistematicamente in corsivo*.

Abbiamo assoluta fiducia negli avvocati, nelle banche d'affari, azionisti e investitori per trattare gli aspetti tecnici di un M&A. In compenso sappiamo che non è possibile dar loro fiducia per quanto riguarda tenere conto del fattore umano: esso non fa parte del loro know-how e talvolta, persino, la loro rimozione in materia è immensa, benché la fonte dei problemi venga immancabilente da là.

Non direste mai a un padre che ha appena sposato sua figlia al miglior partito del paese -negoziando perdipiù una gran bella dote- che il matrimonio puo' andare a rotoli, altrimenti non sarete neppure invitati al banchetto ; similmente, non direte mai a due innamorati che un domani potrebbero divorziare, perché sareste esclusi dal matrimonio ; né vi verrebbe in mente di dire a una madre che ha appena partorito che forse un giorno suo figlio finirà sotto ai ponti, perché altrimenti nessuno vi vorrà al battesimo.
Eppure noi diciamo abitualmente tutto cio' agli acquirenti di un M&A e puntualmente non siamo invitati alla missione ; pero' spesso, a cose compiute, ci viene detto « avevate ragione ». Non siamo né onnipotenti, né onniscienti, né cerchiamo proseliti, desideriamo attirare l'attenzione di alcuni, per evitare di essere ancora chiamati troppo tardi, sarebbe già sufficiente per noi.

IL TACCUINO DEL COMPRATORE _ LE COSE DA RICORDARE

Abbiamo idenfiticato quattro fasi. Le trattiamo come si svolgono normalmente. Per ogni fase abbiamo identificato un asse d'intervento principale ; beninteso quando interveniamo sulle quattro fasi le opportunità di successo aumentano.

1- La fase di preparazione non è una fase semplicemente giuridica e tecnica, è il miglior momento per preparare il momento in cui si riprenderà il controllo dell'azienda acquisita : preparare le strategie da mettere in opera, definire gli obiettivi della fusione, identificare i talenti che saranno le punte di diamante del'acquirente -di preferenza un team- e, quando sarà il momento *motivarla, prepararla et accompagnarla*.
Bisognerà che apprendano *ad ascoltare, capire, fare una diagnosi ed a non cadere in riflessi condizionati frutto del gruppo che li ha mandati*. ***Contenere il sentimento di onnipotenza dell'acquirente e del suo team di manager è fondamentale.*** *Per citare Sun-Tzu[1], c'è bisogno di generali, non di cortigiani.*
In seguito si tratterà di pianificare, seguire, *senza drammatizzare*, l'audit post-acquisizione. **Questo è il primo asse d'intervento.**

2- La fase di diagnosi per poi prendere il controllo operativo: *ragionare come dei generali, non come dei cortigiani;* essere vigili, prudenti e soprattutto ***evitare la creazione di risentimenti, attraverso inutili manifestazioni di potenza.***

1 Sun-Tzu identifica due tipologie di personaggi opposti: i cortigiani, che non possiedono un pensiero autonomo e il cui quadro di riferimento è quello della corte - nel nostro esempio la mentalità della corte « acquirente »; i generali, dotati di pensiero autonomo e quindi atti ad arbitrare al di là del volere del Principe e della sua corte.

© Tutti i diritti riservati

La nostra esperienza, il nostro lavoro e la nostra pratica ci hanno appreso che la parte più profonda di un'organizzazione è costituita dagli elementi identitari, creati dall'insieme delle persone che la compongono e dal suo contesto. Poi, partendo da questa identità iniziale, la vita dell'organizzazione creerà la cultura dell'organizzazione stessa, infine l'identità e la cultura permetteranno di identificare i suoi principi fondamentali e i suoi valori.
Fare un M&A di successo vuol dire iniziare il più rapidamente possibile a **creare un'identità comune** -identità del nuovo insieme- sempre conservando le peculiarità dei differenti elementi. **Questo è il secondo asse d'intervento.**

3- La fase d'attesa. Dopo le prime due fasi comincia una fase di stabilizzazione e di scoperta. Non esistono regole, ogni gruppo si comporta secondo la sua cultura e le sue capacità ; tuttavia, assai spesso, le fasi di attesa, studio e creazione delle prime sinergie (utili o fittizie) prendono tra i 18 e i 48 mesi. Nella maggioranza dei casi 3 anni. **Dopo la «fiamma degli inizi», la fase d'attesa è la causa di *un forte decadimento del clima interno***: è in quel momento che nei nostri interventi decliniamo nell'organizzazione gli elementi dell'identità comune e cha accompagnamo i managers. **Questo è il terzo asse d'intervento.**

4- La fase d'integrazione. Tre anni è frequentemente il momento in cui il gruppo dominante decide di *procedere a un forte giro di vite* (il senso comune è «favorire l'integrazione»...).
Durante questo periodo di tre anni dalla parte dell'acquirente si guarda agli acquisiti come un a oggetto deviante, settario, costoso, indisciplinato. Dalla parte degli acquisiti l'acquirente è vissuto come assente, inutilmente rigido e procedurale, incompetente per giudicare l'acquisito e per di più non ha portato il valore aggiunto promesso. Cosi' risentimenti non più lavorabili prendono possesso della relazione e patapumfete...
Abitualmente è anche il momento in cui si chiede a evanescenti esperti della qualità e dell'etica di coniugare «i 12 valori dell'azienda», proprio quando si dovrebbe ripartire dai fondamentali: l'identità, la cultura, **una riflessione a freddo su come uscire dalla depressione che pervade l'organizzazione a causa del sentimento di sconfitta:** si tratta di trovare un nuovo slancio e ripartire. **Questo è il quarto asse d'intervento.**

In ogni caso, quello che si osserva quasi sempre a tre anni è *l'esaurimento* tra le fila degli acquisiti; assai spesso, anche, il primo emissario dell'acquirente ha ufficialmente chiuso con successo la sua missione e lascia ad altri. Strana distorisione della realtà : si finisce col considerare un successo una missione che fu, quasi sempre, una disfatta e che preparo' un disastro. Colui (o coloro) che succede si ritrova a dover *riparare i «torti» del dirigente precedente* e dovrà per di più gestire tutti gli elementi-beta, da ambo le parti: *stanchezza, spossatezza, risentimento, rabbia, depressione - che troviamo anche nelle interruzioni di lavoro, nell'aumento dell'assenteismo nei ranghi intermedi, partenze, malattie croniche, malattie gravi, morti (di cui, si sa, anche suicidi)*. Quasi sempre, è (sono) arrivato(i) troppo tardi.
Il quel preciso momento - se non siamo stati chiamati prima - l'M&A è in serio pericolo e si ricomincia a parlare di vendite, spin-off, ristrutturazione, curatori, ecc. E cosi' si richiamano gli esperti incaricati degli aspetti legali e finanziari, e si riparte per un nuovo giro di giostra.

© Tutti i diritti riservati