

● Gli eventi di

CORRIERE IMPRESE**ANDREA
CORTELLAZZO**

La ricerca di Fondazione Nord Est (vedi l'articolo a pag. III) mostra che le aggregazioni non sono più soltanto passaggi di proprietà: servono a reperire capitali, competenze e capacità di innovare. Le acquisizioni effettuate dalle società partecipate da fondi sono passate dal 6% delle operazioni M&A nel 2019 al 21% nel 2025. Ma la crescita di attivo, occupazione e investimenti non garantisce automaticamente maggiore redditività. Il punto - come sottolinea in questa intervista Andrea Cortellazzo, commercialista e partner di Cortellazzo&Soatto - è passare dalla dimensione alla creazione di valore: produttività, solidità finanziaria, salari, welfare e radicamento delle competenze.

La difesa della nostra «sovranità imprenditoriale» è un valore da perseguire oppure le nostre imprese devono accettare l'idea che bisogna fare anche qualcosa di diverso?

**Chi è**

● Andrea Cortellazzo, commercialista, ha partecipato a importanti progetti finalizzati a implementare soluzioni digitali in organizzazioni medio-grandi, curandone in particolare gli aspetti di compliance.

● Ha maturato esperienze nel supporto alla creazione, incubazione e successivo sviluppo di numerose startup innovative



Il Nordest deve difendere la propria capacità di progettare, innovare e decidere, anche aprendo il capitale a partner che portino competenze



Il nostro osservatorio di professionisti ci dice che le aggregazioni veramente efficaci partono da un progetto industriale, non dalla somma dei fatturati

«La sovranità imprenditoriale è una forza anche senza il 100% Ciò che conta è creare valore»

Il nodo: «La vera autonomia è poter scegliere quando l'impresa è ancora solida»

«La sovranità imprenditoriale è un valore ma non coincide con il possesso del 100% delle quote. Il Nordest deve difendere la capacità di progettare, innovare e decidere, anche aprendo il capitale a partner che apportino competenze e nuovi mercati. L'ingresso di investitori, ce lo dice anche la ricerca di Fondazione Nord Est, può sostenere lo sviluppo anche con partecipazioni di minoranza. Conta soprattutto il tempo: nelle filiere manifatturiere in trasformazione, assecondare che ordinativi e margini crollino riduce libertà negoziale e possibilità di investire. La vera autonomia è poter scegliere il proprio futuro quando l'impresa è ancora solida. Una parte crescente delle operazioni di aggregazioni riguarda PMI su cui il capitale esterno non determina necessariamente dove devono restare localizzate decisioni strategiche e ricerca: l'obiettivo non è difendere la forma societaria originaria, ma assicurare continuità imprenditoriale, radicamento delle competenze e capacità di affrontare il cambiamento».

Tra i temi di competitività ineludibili per il sistema Nordest c'è quello di un aumento dei salari: come si può conseguire questo risultato senza far saltare i conti?

«Aumentare stabilmente i salari richiede più valore aggiunto per addetto, non solo più fatturato. Innovazione, automazione e AI possono migliorare qualità, processi e consumi, e

parte del valore creato può finanziare retribuzioni, premi e welfare senza compromettere gli investimenti. Il valore aggiunto deve quindi diventare anche valore per le persone e per il territorio. Le esperienze italiane di partecipazione ai risultati indicano strade diverse. Il rapporto Welfare for people di ADAPT-Intesa Sanpaolo sul welfare aziendale rileva però che solo circa un decimo degli accordi valutabili presenta un sistema pienamente integrato: assistenza ai familiari e formazione restano ancora poco diffuse. Il benessere non si esaurisce in buoni acquisto: conciliazione, cura dei familiari, formazione e percorsi professionali contano per attrarre e trattenere talenti. Un'aggregazione ben progettata può rendere accessibili anche alle imprese di minori dimensioni servizi di welfare e formazione che diversamente sarebbero troppo onerosi».

Sempre di più il mercato dei capitali, sia dal lato del private equity che dal lato del credito bancario, tende a premiare aziende che hanno avviato un preciso percorso di compliance e di decarbonizzazione: come si collocano le imprese del Nordest da questo punto di vista?

«Compliance e decarbonizzazione diventano fattori competitivi quando migliorano il governo dell'impresa, riducono i rischi e rendono più credibili i suoi investimenti. Le policy dei



Consulente per le imprese
Andrea Cortellazzo è commercialista e partner di Cortellazzo&Soatto

grandi fondi internazionali non sono tutte uguali: alcuni privilegiano efficienza energetica e ritorni economici, altri promuovono nelle partecipate obiettivi climatici misurabili e altri ancora finanziano le tecnologie della transizione. Per le PMI venete conta quindi disporre di dati attendibili su energia ed emissioni, responsabilità chiare e un piano di investimenti sostenibile, non basta limitarsi a produrre documenti. Le richieste di clienti e investitori possono andare oltre gli obblighi normativi, ma non assicurano automaticamente migliori condizioni di credito o multipli più elevati. Innovazione dei processi, AI e cybersecurity possono rafforzare la capacità di rispondere. Le aggregazioni consentono di condividere competenze, tecnologie ed investimenti che una singola impresa potrebbe non sostenere. La transizione deve creare valore, non soltanto nuovi adempimenti. L'adozione di robotica e AI richiede anche presidio di dati, sicurezza degli impianti e responsabilità sulle decisioni automatizzate».

In questo momento quando le aggregazioni tra imprese si rivelano efficaci?

«Anche il nostro osservatorio di professionisti ci dice che le aggregazioni efficaci partono da un progetto industriale, non dalla somma dei fatturati. Il buy-and-build integra progressivamente PMI specializzate in una piattaforma capace di condividere innovazione, mercati e management. Nella manifattura questo può accelerare automazione e creare i presupposti per l'introduzione della Physical AI, ma il risultato va verificato con produttività, flussi di cassa e rendimento del capitale. Ed è decisivo agire prima che le difficoltà delle filiere riducano risorse e potere negoziale. Il dato da non trascurare è che le acquisizioni successive realizzate da PMI già partecipate da fondi d'investimento sono cresciute molto, ma non dimostrano un automatico miglioramento della redditività operativa. Per questo servono governance chiara, responsabilità nell'integrazione e misurazione delle sinergie a parità di perimetro. E d'altro canto la rapidità di scelta non deve diventare fretta nel concludere operazioni».

A.Z.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

SARLAT

IMPORT - EXPORT
FORNITURE
INDUSTRIALI
ARTICOLI TECNICI

**SARLAT SAS**

30020 MARCON (VE) - Via delle Industrie, 142/D

Tel. +39 041 59 57 800 - Fax +39 041 59 50 500

info@sarlat.it - www.sarlat.it