



OPERAZIONI DI LEVERAGE BUYOUT



Master di I livello in Finanza
aziendale e creazione di valore



1. NUOVI ORIZZONTI PER LA FINANZA AZIENDALE

- ricerca di una struttura finanziaria compatibile e coerente con i caratteri del business e della strategia competitiva perseguita
- governo dei flussi finanziari che ormai, dato il volume di interscambio esistente a livello internazionale, comporta anche una complessa gestione plurimonetaria
- l'integrazione della gestione tipica dell'impresa con business prettamente finanziari

2. INNOVARE PER SOPRAVVIVERE. LA CARATTERIZZAZIONE STRUTTURALE DEL LBO



- gestione della finanza in modo aggressivo
- capital saving
- elementi di arretratezza strutturale.

2. INNOVARE PER SOPRAVVIVERE. LA CARATTERIZZAZIONE STRUTTURALE DEL LBO



Nelle piccole imprese, le operazioni sul capitale sono infatti viste di solito con notevole diffidenza. Vi è una profonda “cultura proprietaria”

Il LBO si configura come l'acquisto di una impresa da parte di investitori privati (o di un gruppo formato da investitori privati, banche d'affari e investitori istituzionali) finanziato per la maggior parte da un pacchetto di debiti che verranno rimborsati usando il flusso di cassa prodotto dalla stessa impresa acquistata (“target”), le cui attività o azioni fungono da garanzia collaterale

2. INNOVARE PER SOPRAVVIVERE. LA CARATTERIZZAZIONE STRUTTURALE DEL LBO



le aziende da acquisire devono avere le seguenti due caratteristiche: _____

- non aver bisogno di cospicui investimenti nel breve/medio termine
- avere un giro d'affari discretamente stabile

2 FORME di LBO:

- cash-flow prospettico
- asset-based finance

2 TECNICHE:

- asset for cash
- cash merger

2 MODALITA' DI FINANZIAMENTO PER OPERAZIONE FINALIZZATE

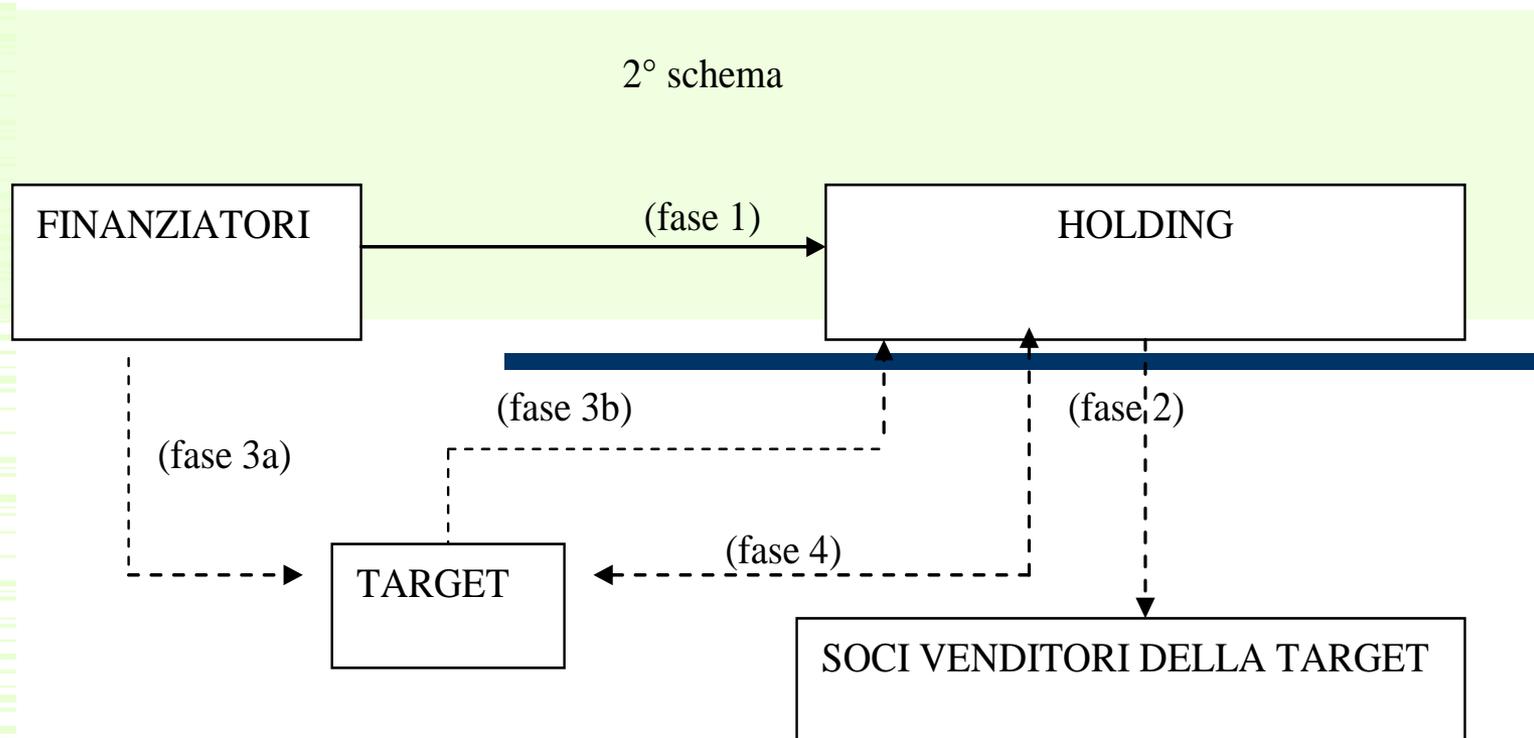


Tipologia	LBO	Acquisizione
Provenienza dei fondi	Da finanziatori esterni sulla base delle garanzie fornite dagli asset o sulla base delle previsioni di cash flow della società da acquisire	Dal patrimonio dell'acquirente o dalle sue linee di credito
Gestione della operazione	Finanziatori esterni	Top management o staff esperto in merger and acquisition
Valutazioni finanziarie	Finanziatori esterni	Direttore finanziario della società acquirente
Capacità gestionali	Managers della società acquisita che diventano proprietari della società stessa (MBO); managers autonomi (management buy-in)	Managers della società acquisita che diventano dipendenti della società acquirente



3. LE TIPOLOGIE APPLICATIVE

Tecniche di realizzo di un LBO: acquisto delle azioni



4. LE MODALITA' DI VALUTAZIONE



- ◆ l'unità economica ("target")
- ◆ le attività del prenditore di fondi ("target
- ◆ l'ammontare del finanziamento richiesto dall'acquirente ("holding")
- ◆ i finanziatori devono essere in grado di controllare



5. CARATTERISTICHE DEL FINANZIAMENTO

Il finanziamento di un'operazione di LBO si compone normalmente di due parti separate:

- prestito ammortizzabile e
- prestito evergreen*

6. LE STRUTTURE DI BASE DELLA CONCENTRAZIONE INDUSTRIALE



2 MODELLI

1. INCORPORAZIONE DI UNA SUSSIDIARIA
1. FUSIONE CON LA SOCIETA' ACQUIRENTE

6. LE STRUTTURE DI BASE DELLA CONCENTRAZIONE INDUSTRIALE



DIVERSI VANTAGGI

La variante MBO presenta diversi vantaggi, tra cui:

- ◆ la trattativa è interna ed in gran parte risulta sconosciuta alla concorrenza;
- ◆ la profonda conoscenza dell'azienda da parte del management intervenuto nell'operazione;
- ◆ la continuità aziendale con un management non soggetto alla falce del turnover, in quanto proprietario-imprenditore;
- ◆ l'immagine, che praticamente non risulterà drasticamente modificata.
- ◆ Da ultimo si ricorda che le operazioni di LBO possono determinare una reazione positiva sul mercato, come evidenziato dalla "agency theory".



7. PROFILO DEI POTENZIALI UTILIZZATORI

Gli stimoli che spingono il management di un'impresa a divenire comproprietario non sono solo di natura economica. Si tratta soprattutto di un forte desiderio di divenire imprenditore.

Da un punto di vista teorico, il valore di un'impresa oggetto di un LBO diminuisce immediatamente dopo la conclusione della transazione, a causa dell'indebitamento contratto, ed aumenta progressivamente con il rimborso del debito.





7. PROFILO DEI POTENZIALI UTILIZZATORI

Il capital gain deriva dal fatto che i primi investitori hanno finanziato solo una parte marginale del loro acquisto con capitale di rischio.

8. IL LBO NELLA REALTA' ITALIANA CONTEMPORANEA



- recente, utilizzo limitato
- family buyout

9. L'ESPERIENZA U.S.A e

PROBLEMI ITALIANI



Junk bonds in U.S.A

Problemi italiani:

- cultura degli operatori italiani
- modesta dimensione del mercato borsistico