

Fusioni e acquisizioni

Milena Viassone



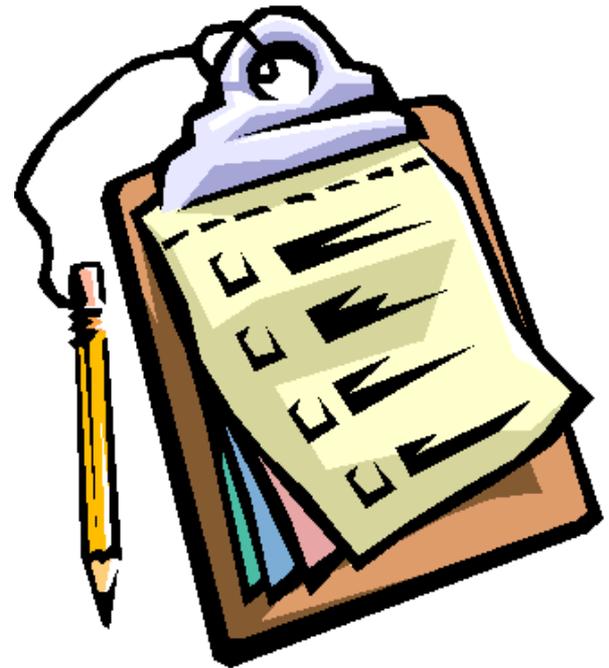
*Professore Aggregato di Economia e direzione delle imprese
Università degli Studi di Torino*

Master Universitario di I livello in Finanza aziendale e creazione di valore

Cuneo, 6 Marzo 2014

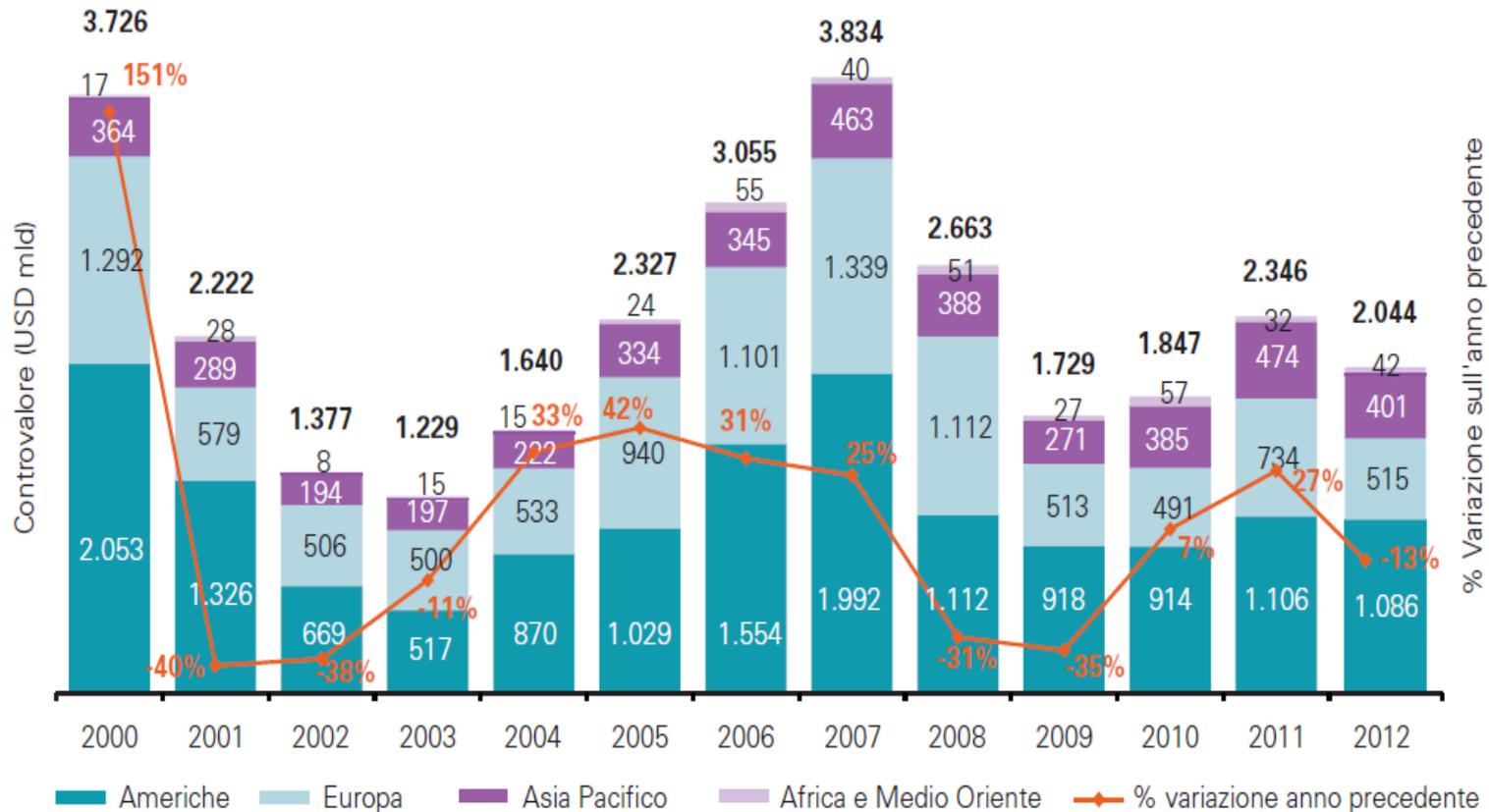
AGENDA

1. Introduzione
2. Trend storico delle fusioni
3. Motivi alla base delle M&A
4. I takeover ostili: strategie di difesa
5. La preparazione del takeover
6. Le fasi del takeover e la relativa documentazione contrattuale
7. La valutazione della target
8. I fattori di successo di un takeover



1. Introduzione

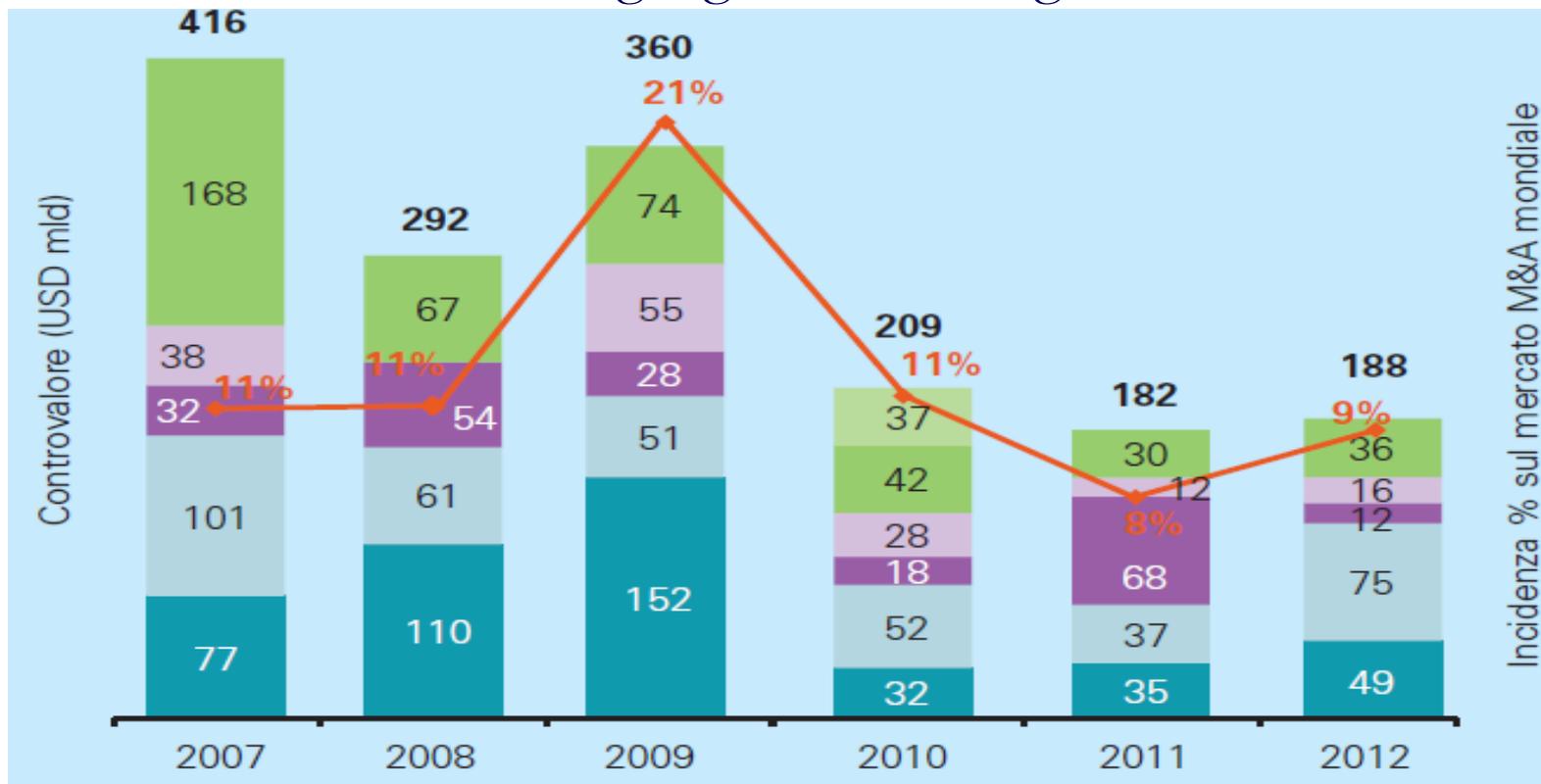
Mercato mondiale M&A 2000-2012



Fonte: elaborazioni KPMG Corporate Finance su dati Thomson Reuters

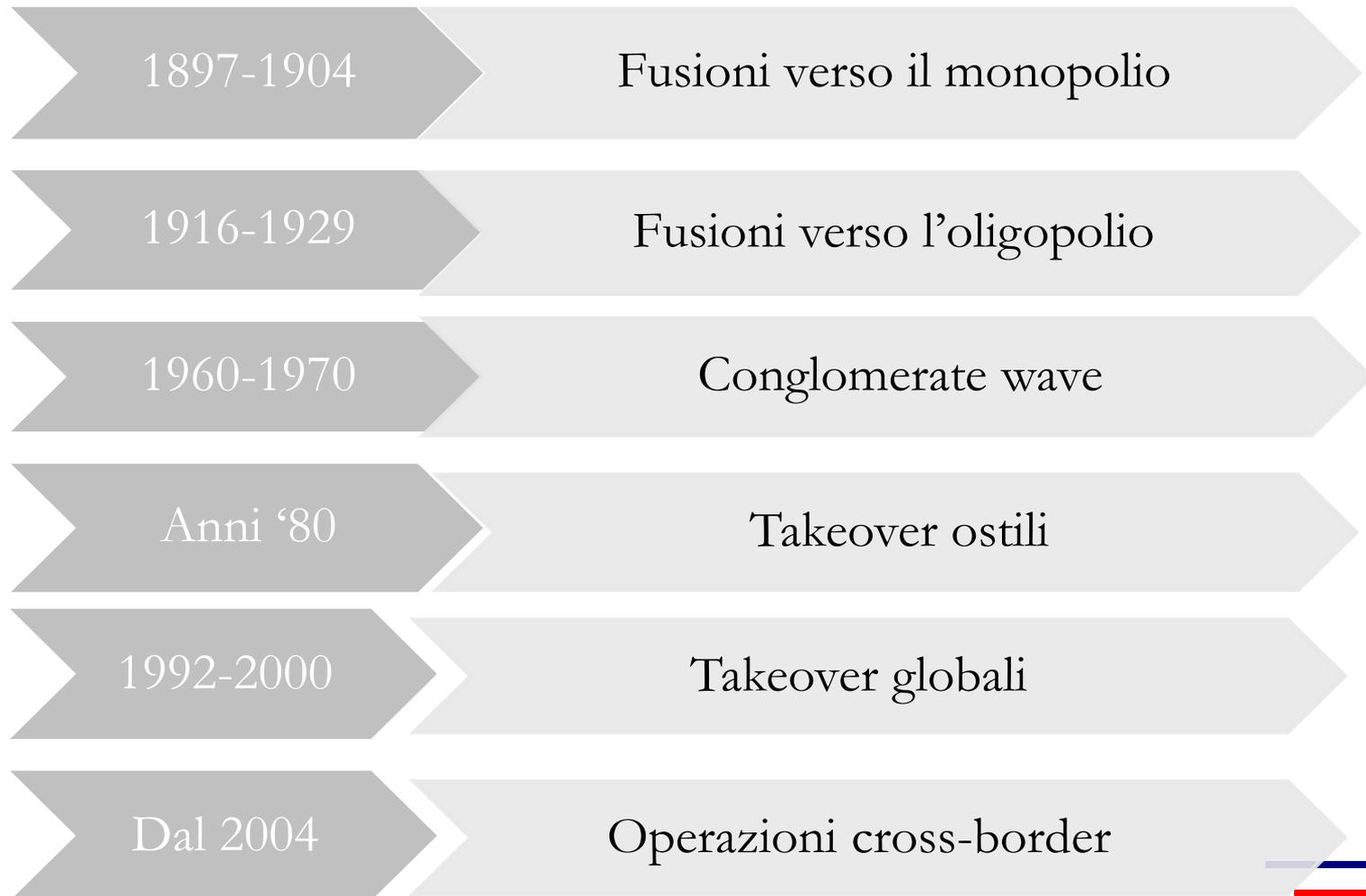
1. Introduzione

Le prime dieci operazioni completate per macro settore e per area geografica del target



Fonte: elaborazioni KPMG Corporate Finance su dati Thomson Reuters

2. Trend storico delle fusioni



3. Motivi alla base delle M&A

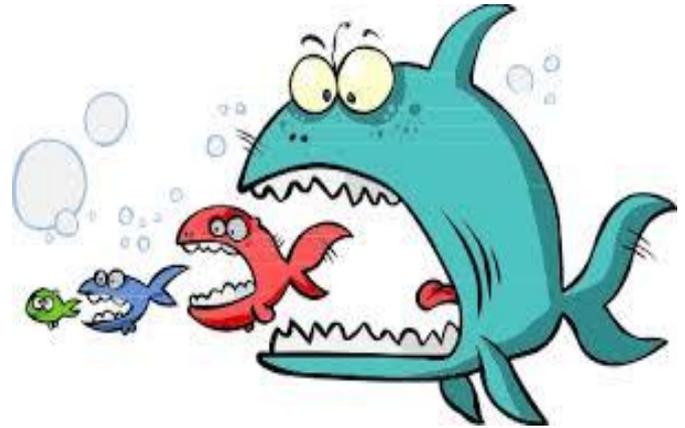
- **Motivazioni relative ad operazioni di acquisizione**

Motivazioni del venditore

- pensionamento
- riduzione del rischio
- litigio/incomprensioni tra i partner
- sottocapitalizzazione
- scarse capacità manageriali
- nuove idee di business
- morte o malattia del proprietario

Motivazioni dell'acquirente

- entrare in un nuovo mercato
- incrementare la propria dimensione aziendale
- creare sinergie
- realizzare economie di scala
- effettuare integrazioni a monte o a valle
- le necessità competitive e di sopravvivenza
- ridurre la propria concorrenza
- diversificare



3. Motivi alla base delle M&A

- Motivazioni relative ad operazioni di fusione
 - un migliore sfruttamento degli impianti/attrezzature;
 - una maggior integrazione delle capacità produttive
 - raggiungimento delle economie di scala
 - incremento delle possibilità di pubblicità
 - razionalizzazione produttiva e diminuzione dei costi amministrativi e della concorrenza;
 - realizzazione di un riassetto economico-finanziario



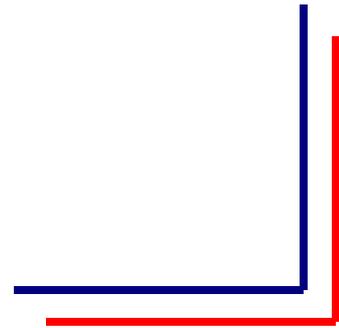
4. I takeover ostili: strategie di difesa

1. RAIDER
2. POISON PILL
3. BATTAGLIA DELEGHE
4. RICAPITALIZZAZIONE
5. GREENMAIL
6. CDA A ELEZIONE SCAGLIONATA
7. WHITE KNIGHT
8. GOLDEN PARACHUTE



5. La preparazione del takeover

1. SELEZIONE TEAM DI VENDITA
2. REDAZIONE DEL PIANO DI AZIONE
3. ANALISI DELLE DINAMICHE DI MERCATO
4. COSTRUZIONE DELLA LISTA DELLE IMPRESE TARGET
5. AUDIT LEGALE
6. OFFERING MEMORANDUM
7. TENERE LA CASA IN ORDINE
8. COSTRUZIONE DEL PIANO DI GIOCO



6. Le fasi del takeover e la relativa documentazione contrattuale

1. ANALISI E VALUTAZIONE
2. NEGOZIAZIONE
3. INTEGRAZIONE

Documentazione contrattuale

1. LETTERA DI CONFIDENZIALITA'
2. LETTERA D'INTENTI
3. DUE DILIGENCE



6. Le fasi del takeover e la relativa documentazione contrattuale

Struttura lettera d'intenti

STRUTTURA GIURIDICA

I SOGGETTI CONVENUTI ESPRIMONO INTERESSE A NEGOZIARE

-NON VI È UNA SITUAZIONE CONTRATTUALE VINCOLANTE TRA LE PARTI

- OGGETTO DELLE TRATTATIVE

- PREZZO D'ACQUISTO E TERMINI

-MODALITÀ DI SVOLGIMENTO DELLA DUE DILIGENCE

- REVISIONE E MODALITÀ TRASFERIMENTO AZIONI

-CLOSING

-AGGIUSTAMENTO DEL PREZZO

-RISERVATEZZA

-RESPONSABILITÀ DELLE PARTI

-ESCLUSIVA

-TERMINE

-FORO CONTROVERSIE

-CLAUSOLA ARBITRALE

Fonte: Riva A., Le acquisizioni e le operazioni di finanza straordinaria, Aracne, Roma, p. 27.

6. Le fasi del takeover e la relativa documentazione contrattuale

Struttura lettera d'offerta

STRUTTURA GIURIDICA

UN SOGGETTO ESPRIME LA PROPOSTA D'ACQUISIZIONE DELLA SOCIETÀ

-OGGETTO DELL'OFFERTA

-PREZZO PER AZIONE

-TERMINI

-MODALITÀ DI TRASFERIMENTO

-REVISIONE

-GARANZIE

-ESCLUSIVA

-RISERVATEZZA

-FORO CONTROVERSIE, CLAUSOLA ARBITRALE

-LETTO, CONFERMATO, SOTTOSCRITTO

Fonte: Riva (2009), p. 34.

7. La valutazione della target

COMPETENZE:

1. COMPETENZE AZIENDALISTICHE
2. COMPETENZE FINANZIARIE

METODI/MODELLI:

1. PATRIMONIALE
2. REDDITUALE
3. MODELLO MISTO PATRIMONIALE/REDDITUALE
4. MODELLO FINANZIARIO MODELLO DEI MULTIPLI DI MERCATO



8. I fattori di successo di un takeover

1. VISIONE STRATEGICA
2. ATTENTA ANALISI FINANZIARIA
3. VALUTAZIONE DEI PROCESSI
4. PIANIFICAZIONE ATTIVITA'
5. VALUTAZIONE FATTORI ESTERNI



**GRAZIE PER
L'ATTENZIONE!!!**

