



## Acquisto di azienda, Management buy in, Management buy out

### **DOCFIN SRL**

Tel. 02 – 450 73 213  
Sito: [www.doc-fin.com](http://www.doc-fin.com) ,  
E-Mail: [info@doc-fin.com](mailto:info@doc-fin.com)  
Blog: [www.docFerroni.com](http://www.docFerroni.com)

***M&A PER LE PICCOLE E MEDIE AZIENDE***

# AGENDA

## OBIETTIVI DEL SEMINARIO :

- Metodo
- Consigli pratici

## CARATTERISTICHE GENERALI ACQUISTO AZIENDA ED IN PARTICOLARE MBI E MBO

1. **Chi** – I soggetti che intervengono, venditore: profilo, motivazioni
2. **Cosa** - Analisi del progetto nella sua totalità, ragionevolezza assunzioni
3. **Perché** - Valutazione dei vantaggi per l'acquirente / investitore
4. **Come e quando** - Verifica della struttura dell'operazione: e processo di integrazione.
5. **Mbo-MBI**- Struttura e rapporti tra le parti

## CHI: I SOGGETTI

- Il **compratore è attento al valore futuro** che l'operazione potrà fruttargli. Cercherà quindi di comprare al minor prezzo possibile.
- Il **venditore vorrà vendere al più alto prezzo possibile** con il minor numero di obblighi futuri.

Bisogna poi comprendere e analizzare con attenzione la sua **storia e le motivazioni** che lo hanno indotto alla scelta di vendere.

Nelle transazioni intervengono poi in genere 3 figure professionali anch'esse portatrici dei propri interessi che vanno ben compresi:

- **l'advisor,**
- **il commercialista**
- **l'avvocato**

“**La buona fede**” e **l'integrità** sono spesso ottimi punti di partenza per gettare le fondamenta di una transazione futura.

# COSA: CHECK LIST PRELIMINARE

I punti di interesse su cui focalizzarsi variano molto in base all'azienda target, ecco comunque un riepilogo:

## **GENERALE**

Descrizione della società – Attività, storia

## **VENDITE**

- Tipologia di servizi e contratti con la clientela, durata, vincoli, condizioni di pagamento. Statistiche storiche di vendita per cliente e proiezione 2014
- Andamento di mercato e del segmento di mercato
- Posizionamento di marketing; Tipologia di clientela; Business reputation, scenario competitivo

## **ORGANIZZAZIONE**

- Macchinari e attrezzature, necessità di investimenti, rispetto norme
- Situazione immobiliare
- Referenze, autorizzazioni, brevetti, certificazioni
- Principali fornitori, descrizione rapporti contrattuali, partner,
- Tabella del personale con mansione, costo aziendale, anno di nascita; organigramma; ruoli e compensi dei soci/amministratori

## **FINANZA e LEGALE**

- Analisi di bilancio e proiezioni
- Debiti vs banche a breve e a medio, leasing, garanzie prestate, principali cause e contestazioni attive e passive
- Normalizzazioni

## **VALUTAZIONE AZIENDA**

## PERCHE' COMPRARE

Ecco alcune delle motivazioni all'acquisto di un'azienda:

- ❑ Accelerare la **crescita** del fatturato e catturare nuove quote di mercato
- ❑ Entrare in un **nuovo mercato** o in una nuova area geografica (molti si sono resi conto che i costi reali relativi all'ingresso in nuove aree sono sempre spropositati)
- ❑ Accedere a **nuovi clienti**
- ❑ Accedere a **nuove tecnologie**
- ❑ **Rafforzare il talento** e le capacità e aumentare la gamma di prodotti
- ❑ **Ridurre i costi** tramite sinergie ed economie di scala (la parola "sinergia" è molto bella in termini strategici, dolorosissima invece dal punto di vista operativo perché significa tagli)
- ❑ **Prevenire che sia un competitor** a beneficiare di tutti i vantaggi di cui sopra....

Riepilogando la motivazione principale è



## COME: STRUTTURA OPERAZIONE

La struttura dell'operazione è un **vestito tagliato su misura** in base all'operazione e ai soggetti e quindi è veramente difficile definire degli schemi;

Sicuramente la scelta tra **quote o ramo d'azienda** è una scelta molto importante

- 1) **Beni.** Nell'acquisto di quote si compra tutto (il buono e il cattivo...) nell'acquisto di ramo si includono sono alcuni beni (a tutti piace la cioccolata e non...)
- 2) **Responsabilità.** Con le quote si subentra in tutto il passato.
- 3) **Fisco.** Dal punto di vista fiscale in genere per il venditore è più conveniente la cessione di quote.
- 4) **Burocrazia.** Nella cessione di quote non sono necessarie nuove **autorizzazioni/omologazioni/certificazioni/albi fornitori ecc. ecc.** e quando si ha a che fare con la burocrazia lo sappiamo purtroppo bene che non si scherza.

Importanti le **clausole di tutela** che andranno utilizzate con grande attenzione al fine di evitare disastri!!

Da valutare con cura **Contratti accessori** (immobile, quote di minoranza e governance, rapporti di lavoro con i soci e i familiari che spesso nelle piccole operazioni sono più importanti del prezzo

## COME: PROCESSO NELL'INSIEME

Ecco di seguito 6 punti fondamentali che devono far parte di un'operazione di acquisizione:

1. Sviluppare un piano di acquisizione
2. Utilizzare il momento della “due diligence” non tanto per fare “le pulci ai numeri” della target ma per capire quanto l'operazione è strategica per noi i punti su cui lavorare
3. Effettuare velocemente i cambiamenti
4. Dare un ruolo centrale alle risorse umane
5. Integrare il meglio delle due culture aziendali
6. Verificare se l'operazione crea valore

# MANAGEMENT BY OUT / MANAGEMENT BY IN STRUTTURA

Il management buyout, (MBO), è una operazione di acquisizione di azienda da parte di un gruppo di manager che assumono la figura di manager/imprenditori.

**Manager Esterni** nel caso di Management buy in

**Manager Interni** nel caso di Buy out

Il gruppo di manager in genere è **supportato da un partner finanziario**, tipicamente fondo di private equity, (preferiscono il buy out perché i manager interni hanno più informazioni)

I soggetti sono quindi 3

- Venditore
- Management
- Partner finanziario

Per concludere l'operazione ci vuole:

- 1) Un venditore razionale
- 2) Business solido con potenziale di sviluppo futuro
- 3) Management team credibile e competente
- 4) Partner finanziario che crede all'operazione e al management che gli ha presentato l'operazione



## MANAGEMENT BY OUT / MANAGEMENT BY IN RAPPORTI TRA LE PARTI

E' necessario che le tre parti trovino un accordo rispetto ad una pluralità di rapporti.

- **Venditore – Management** (ci sono situazioni al limite della migliore commedia soprattutto in caso di manager interni...)
- **Venditore – Partner finanziario** (e' il rapporto più lineare)
- **Management – Partner finanziario**
  - Rapporti sia come soci (governance)
  - Datore di lavoro-dipendente
  - Ruolo del Business plan

**Importanza del ruolo dell'advisor per la gestione di questi rapporti.**