



## COME PREPARARSI A VENDERE O COMPRARE UN AZIENDA

### **DOCFIN SRL**

Tel. 02 – 450 73 213, Fax 02 – 450 70 213

[www.doc-fin.com](http://www.doc-fin.com) , [info@doc-fin.com](mailto:info@doc-fin.com)

Blog: [www.doc-serroni.com](http://www.doc-serroni.com)

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

## INTRODUZIONE

- L'Italia è il paese europeo che più di altri fonda il proprio apparato produttivo sulle piccole e medie imprese. Oltre il **95% delle aziende manifatturiere attive italiane impiega meno di 20 dipendenti** e si stima che nei prossimi anni un' altissima percentuale di imprenditori dovrà affrontare la decisione di vendere o comprare per assicurarsi una continuità nella gestione e per diventare competitivo sul mercato internazionale.
- Particolarmente rilevante nel nostro paese è il tema del passaggio generazionale. Infatti la quasi totalità delle aziende sopra menzionate fa capo ad una **famiglia che detiene più del 65% dell'azionariato**.
- Il **53%** degli imprenditori che hanno realizzato il boom economico ha ora **più di 70 anni** e per diversi motivi (salute, vuole andare in pensione ecc. ) deve affrontare il passaggio generazionale .
- I dati indicano che il tasso di mortalità delle imprese familiari è elevato. Infatti solo il 20/24 % dei business familiari passa dalla prima alla seconda generazione, solo il 3-14% passa dalla seconda alla terza ed infine **meno del 5% sopravvive alla terza**. (dati dell'European Private Equity e Venture Capital Association)
- Culturalmente gli imprenditori stanno accettando che l'acquisto o la vendita di un'azienda è un percorso che sempre più li riguarda.

## II COMPRATORE E IL VENDITORE

Per ogni tipo di transazione che esamineremo due saranno sempre le figure chiave dell'intero processo: il venditore ed il compratore. La cosa importante da ricordare è che nessuno dei due potrà avere successo nell'operazione senza la collaborazione dell'altro. E' fondamentale quindi predisporre a recepire e capire le prospettive della nostra controparte se vogliamo che l'intero processo sia produttivo per entrambi.

Le caratteristiche generali di un compratore e venditore possono essere riassunte nei punti seguenti:

- Il **compratore è attento al valore futuro** che l'operazione potrà fruttargli. Cercherà quindi di comprare l'azienda o una parte di essa al minor prezzo possibile.
- Il **venditore vorrà vendere al più alto prezzo possibile** con il minor numero di obblighi futuri
- In una fusione il compratore ed il venditore cercheranno una partnership durevole che sia in grado di beneficiare entrambe le parti e gli eventuali azionisti.

E' ingenuo pensare che entrambe le parti lavoreranno con l'obiettivo di cercare un soddisfacimento comune. Ma è altrettanto ingenuo pensare che il mondo dell'imprenditoria sia fatto da mercenari pronti a tutto per i loro interessi.

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

Si dovrà poi trovare un giusto bilanciamento per salvaguardare i propri interessi senza mai diventare arroganti o insultare la propria controparte ad esempio con un offerta troppo bassa.

## APPROCCIO DEL VENDITORE

Di seguito una serie di piccoli consigli pratici basati sulla mia esperienza lavorativa circa l'approccio che ritengo più proficuo per affrontare il processo di vendita di cui parlerò in seguito

1. Prime domande che si deve porre il venditore: cosa faccio dopo? Quale ruolo voglio avere? A chi voglio vendere? Quanti soldi voglio? Sono costretto a vendere?.
2. Il compratore non è uno sprovveduto, ha più informazioni di quante pensiamo.
3. Il processo è più lungo e complesso di quello che normalmente si pensa, non è una transazione immobiliare con il visto piaciuto comprato è importante impostare da subito la relazione con trasparenza ed avvalersi di persone qualificate e specializzate.
4. Siate realistici nella valutazione della vostra azienda: Gli esperti conoscono il valore di mercato, i multipli che vanno applicati. Qual è il profitto dell'azienda? Ci sono scheletri nell'armadio?.
5. Serietà e affidabilità dei numeri che si danno è fondamentale. Bisogna dare numeri per far vedere che si è organizzati, non bisogna darne troppi, soprattutto all'inizio perché tutto può ritornare contro. C'è sempre un debole equilibrio tra quello che si deve dare e quello che non va dato fino alla fine.
6. La qualità e la rapidità delle informazioni fornite aumenta il prezzo di vendita.
7. Se quando comprate la maglietta da 10 euro al mercato la provate, la toccate, guardate l'etichetta e contrattate il prezzo dovete accettare che il compratore qualcosa vi chieda.
8. L'affare si fa in due. Se pensiamo di farlo solo noi spesso non facciamo nessun affare - l'affare perfetto è quello dove tutti e due si alzano un po' contenti e un po' scontenti.
9. Uno sforzo per fornire dei dati va preventivato e va dato lo **"svegliotto preventivo"** a dipendenti amministrativi e commercialisti. E' sintomo di disorganizzazione far passare dei mesi per alcuni semplici dati.

## PREPARARSI A VENDERE

Vendere un'azienda è un po' come vendere una casa, quindi è utile fare tutte le attività preparatorie di abbellimento che possono aumentarne il valore.

- Controllo della nostra situazione legale. Attenzione alle tasse o contenziosi che possano far fuggire la nostra controparte. Check dei rischi ambientali che sono fonte di eterna discussione. Tener presente che spesso dobbiamo dare delle garanzie sull'attivo e su azioni di risarcimento relativo alla ns gestione. Contratti di lunga durata possono essere importanti vincoli (o importanti asset se riguardano vendite pluriennali)
- Dati economici e finanziari visionabili rapidamente (meglio se con poche bandierine rosse da giustificare).
- Business Plan di facile comprensione per una persona che non è del vostro stesso settore. E' importante avere un piano di sviluppo perché è proprio quello che cerca il compratore.
- Personale interno stabile e qualificato (quando si acquista una società si prendono anche le persone) - no a organigrammi piatti.
- Struttura: cambiare i macchinari non è possibile, togliere le ragnatele e tagliare l'erba sì...



**Ci attiviamo per migliorare la presentazione della vostra azienda**

**NB: Ordine e un'ottima presentazione aumentano**

**il valore di vendita!!!**

## PREPARARSI A VENDERE

- I macchinari obsoleti spaventano tutti, il compratore considera parte del prezzo gli investimenti necessari.
- Prepararsi a spiegare i valori intangibili: marchio, reputazione.
- Dare un'idea di avere una chiara impostazione di marketing: segmentazione della clientela, dei canali distributivi, del prodotto, politica prezzi ecc.. Un'azienda la cui politica di marketing è ben delineata è molto più appetibile.
- I dati sui quali spingere dipendono dall'acquirente: es. Il fatturato è un dato importante per un concorrente mentre un operatore finanziario guarda molto più alla redditività.
- Pochi clienti o pochi fornitori non piacciono a nessuno, prepararsi una spiegazione razionale.
- Disponibilità dell'imprenditore a rimanere per un certo periodo è un ottimo segnale.
- Delle motivazioni credibili sulla vendita sono molto importanti!!!



**Siamo imbianchini non muratori, vi possiamo aiutare a dare una mano di bianco, non a costruire i muri**

## DECIDERE A CHI VENDERE

Stendo una lista di possibili soggetti da contattare per proporre la mia azienda:

- Vendo ad una multinazionale straniera;
- Vendo ad uno dei soci attuali;
- Vendo ad investitori finanziari come ad esempio un fondo di Private Equity;
- Vendo ad un operatore industriale (cliente, fornitore, concorrente, complementare);
- Vendo a dei manager interni.

# DETERMINO IL VALORE DELL'AZIENDA

Prima di esplorare il mercato, oltre alle analisi precedenti dobbiamo effettuare una “serena e terrena” valutazione della propria azienda e una chiara idea del business plan che nel caso di socio finanziario, va redatto con estrema attenzione.

## CENNI ALLE METODOLOGIE DI VALUTAZIONE

- **Metodo patrimoniale**
- Metodo reddituale
- Metodi misti
- Metodo finanziario (DCF)
- Metodi innovativi (es. EVA)
- **Metodo Moltiplicatori (EBITDA, EBIT)**



## COMPETENZE E ATTORI COINVOLTI

Il processo di un'operazione di fusione o acquisizione è abbastanza lungo e generalmente articolato in un arco temporale che va dai sei ai dodici mesi . Per operazioni particolarmente complesse ci vogliono anche diciotto mesi. Di seguito una lista esemplificativa del team da comporre per ben condurre un operazione.

- ❑ Un azionista che abbia la visione completa della transazione
- ❑ Un impiegato interno (di solito il controller o CFO) per il reperimento di tutti i dati
- ❑ Un legale M&A che abbia esperienza in questo tipo di transazioni
- ❑ Un Professionista specializzato sugli aspetti fiscali e civilistici
- ❑ Un Advisor che coordini i processo



**E' importante avere un buon team  
di esperti per il successo  
dell'operazione**

## IL PROCESSO DI VENDITA

Fasi	Tempi	Figure Professionali
<b>1) Definizione strategia e preparazione del materiale</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Definizione della strategia e sul processo di vendita</li> <li>Preparazione dell'information memorandum</li> <li>Analisi completa valutativa dell'azienda</li> <li>Lista preliminare di potenziali acquirenti</li> </ul>	3-4 settimane	Docfin
<b>2) Contatti preliminari con in potenziali acquirenti</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Invio delle informazioni preliminari al buyer o ai suoi advisor</li> <li>Gestione degli accordi di riservatezza</li> <li>Invio dell'Information Memorandum</li> <li>Organizzazione degli incontri con potenziali acquirenti</li> <li>Raccolta delle informazioni che vengono di volta in volta richieste</li> </ul>	2-4 settimane	Docfin
<b>3) Gestione degli incontri</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Gestione degli incontri</li> <li>Follow-up delle richieste</li> </ul>	2 -6 settimane	Docfin
<b>4) Negoziamenti preliminari</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Espressione della volontà di continuare attraverso una lettera l'intenti</li> <li>Avvio della Due Diligence</li> </ul>	4 settimane	Docfin, Avvocati ,Commercialisti
<b>5) Negoziazione finale e closing</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Due diligence finale</li> <li>Preparazione del contratto</li> <li>Definizione degli aspetti legali</li> <li>Chiusura - annuncio</li> </ul>	4-8 settimane	Docfin, Avvocati, Commercialisti

## APPROCCIO DEL COMPRATORE

1. Il venditore spesso non è un disperato che vende per una ciotola di riso. Il venditore ha sempre l'opzione di non vendere
2. Se la state guardando voi molto probabilmente la sta guardando anche qualcun altro
3. Il tempo è una variabile sempre in favore dell'acquirente che può verificare le informazioni fornite. Sempre che non passi un altro più deciso....
4. E' importante stabilire un ottimo rapporto umano con il venditore e l'advisor. Almeno ti "filtrano" informazioni utili
5. Il commercialista del venditore perde il cliente in caso di cessione, spesso non è un alleato.
6. Definite con cura i parametri macro che sono indispensabili per una buona scelta.
7. Stendete fin dall'inizio i parametri della scelta ottimale, ma siate anche disponibili a rinunciare a qualche cosa l'importante è che ci siano i parametri fondamentali.
8. La qualità e la rapidità delle informazioni fornite vi fa capire che tipo di organizzazione hanno
9. Le informazioni vanno richieste a rate, il bilancio non basta ma nemmeno possiamo chiedere il numero di scarpe della centralinista...
10. Valutate bene il management non solo la proprietà. Spesso saranno i manager a dare continuità è normale che la proprietà tiri un po' i remi in barca.

## PREPARARSI A COMPRARE

Un acquirente può iniziare facendo le seguenti considerazioni:

- ❖ **Strategia:** quale vantaggio strategico posso trarre dall'acquisizione
- ❖ **Finanza:** quali sono i parametri finanziari che devo trovare per rendere proficua la mia acquisizione e per finanziarla (vendite annuali , prezzo di vendita, struttura finanziaria, EBITDA, ecc)
- ❖ **Personale:** valutazione del personale che dovrà integrarsi con la tua azienda
- ❖ **Sinergie:** ci sono delle economie di scala o specializzazioni da sfruttare
- ❖ **Know-how:** per particolari business è fondamentale la valutazione del Know-how e delle tecnologie o brevetti
- ❖ **Integrazione:** valutare con estrema cura la strategia di integrazione. Staccare l'assegno è facile, integrarsi un po' meno...



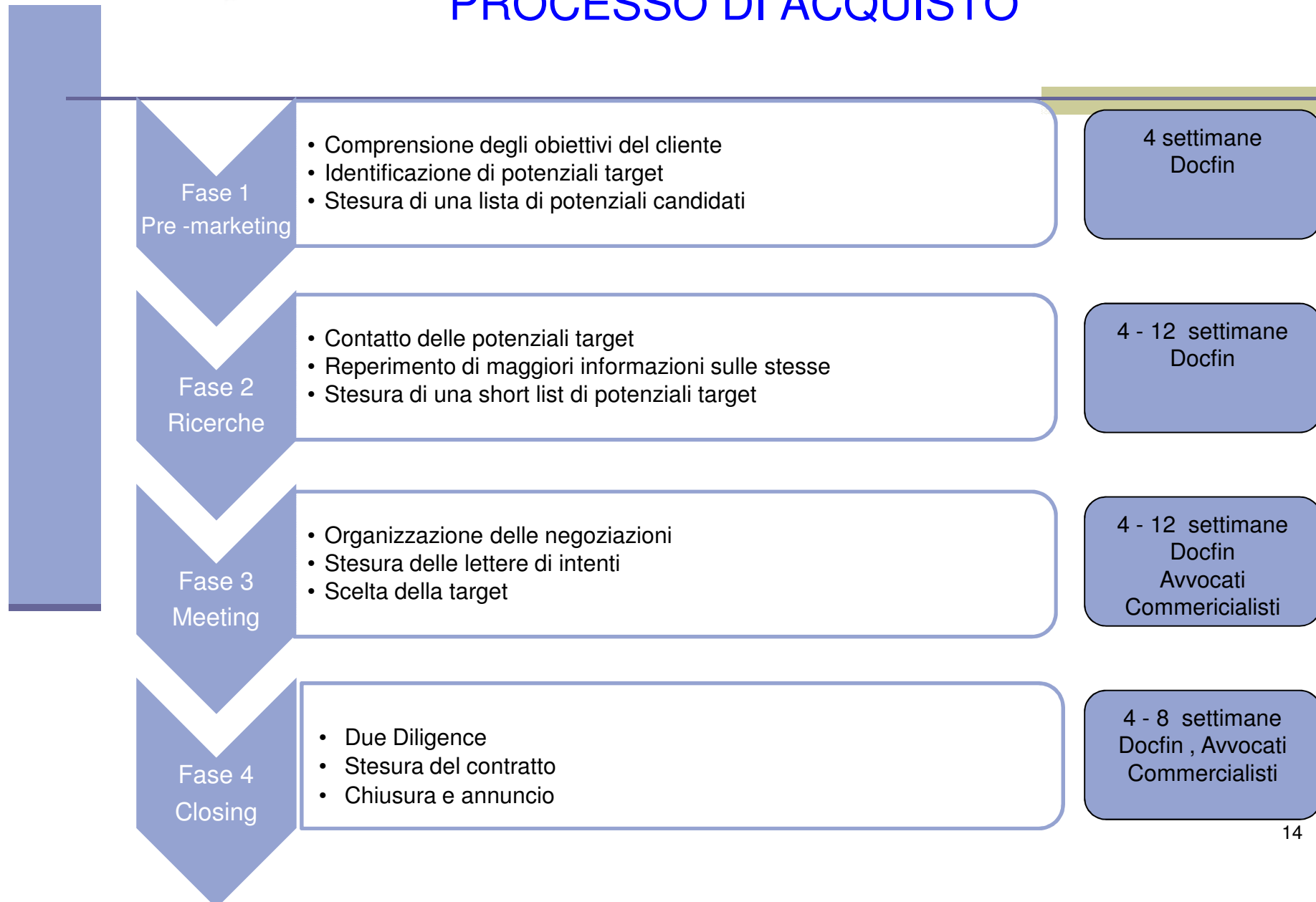
**Se ho ben riflettuto sulle mie esigenze saprò  
riconoscere meglio l'azienda TARGET**

## DEFINIZIONE DEI CRITERI INIZIALI PER INDIVIDUARE LA TARGET

Così come si definiscono dei parametri per l'acquisto di una casa, allo stesso modo è utile stendere dei criteri di selezione per individuare delle possibili aziende target:

- Settore di appartenenza (cliente, fornitore, concorrente, complementare)
- Range fatturato dell'azienda
- Andamento economico finanziario dell'azienda
- Collocazione geografica
- Anni di attività
- Market share
- Reputazione aziendale e del management
- Canali di distribuzione e in generale tutta la politica di marketing
- Tecnologia utilizzata
- Cultura aziendale
- Punti di forza specifici come ad es: R&D vendite/marketing o produzione

# PROCESSO DI ACQUISTO



## PERCHE' DOVREI CHIAMARE DEI CONSULENTI?

■ Perché mai dovrei chiamare un consulente esterno? Chi conosce il mercato e l'azienda meglio di me che vi opero da tanti anni? Ha senso spendere questi soldi? Il commercialista e l'avvocato non sono sufficienti?. Queste le domande tipiche che spesso portano alla conclusione di poter farcela da soli.

Ecco alcuni motivi per avvalersi di uno specialista e una lista delle attività che egli svolge:

- Complessità. Le operazioni sono spesso complesse con molti risvolti. La strutturazione dell'operazione in modo professionale si riflette in una migliore transazione.
- Contatti. Ampliamento della base di contatti al fine di massimizzare le opportunità di individuazione di possibili controparti.
- Neutralizzazione degli aspetti emotivi in fase di negoziazione
- Migliore efficacia della strategia negoziale grazie ad un costante confronto con un operatore specializzato che svolge anche il ruolo di negoziatore.
- Supporto. Si tratta di un processo che assorbe tempo (minimo 5-6 mesi), distrae imprenditore e azienda dall'attività ordinaria, richiede competenze ed esperienze professionali che non possono essere improvvisate
- Organizzazione. Il processo è complesso e vengono coinvolte diverse professionalità (fiscalisti, legali, contabili) e si rende necessario il ruolo di regia a questi professionisti.
- Traduzione. Ci sono spesso necessità di negoziare e tradurre in lingua inglese e spesso anche dall'italiano all'italiano...
- Tutela della riservatezza

Come valutare il supporto professionale?

- Professionalità, onestà e correttezza, indipendenza, oggettività, assenza conflitto di interessi.

## DOCFIN CHI SIAMO

**DOCFIN Srl** opera dal 2006 come società specializzata nella consulenza per operazioni straordinarie quali Acquisizioni, Cessioni, Alleanze strategiche, Joint-ventures per le piccole e medie imprese.

Dalla sua costituzione la società ha gestito oltre 80 progetti concludendo una decina di transazioni e prestando consulenza qualificata per molte altre operazioni.

In questo momento il mercato sta riconoscendo una certa notorietà. Ecco perché i clienti ci scelgono:

1. Abbiamo maturato una consolidata esperienza nel settore, il cliente vede solo consulenti senior, abbiamo un ottimo network con i migliori professionisti.
2. Siamo totalmente indipendenti di conseguenza agiamo nell'esclusivo interesse del cliente seguendo elevati standard etici.
3. Serviamo con la massima professionalità una parte di mercato scarsamente considerata dai grandi studi di consulenza.
4. Gestiamo il cliente con spirito imprenditoriale per cui seguiamo solo progetti che hanno un potenziale di successo.
5. La nostra struttura di compensi è quasi totalmente basata sul successo dell'operazione. La parte fissa, che chiediamo all'avvio delle prime negoziazioni, ha un ruolo di rimborso spese e serve a valutare l'effettiva volontà del cliente ad intraprendere con noi l'operazione straordinaria.

**VISION:** *Diventare Leader di mercato nel nostro segmento di appartenenza (piccole medie aziende) nell'area Nord Ovest seguendo i più elevati standard professionali ed etici.*