

Come pianificare e attuare efficaci operazioni di M&A

scritto da Virginia Tosi



“Per fondare un’azienda, ogni momento è un buon momento.” [Ron Conway]

Quando si intende sottoporre la propria azienda ad una operazione di acquisizione o di fusione, occorre individuarne il **valore**, tenendo conto dei driver di valutazione primari e secondari che permettono di determinarlo e che, dunque, intervengono in un processo di M&A.

È sempre essenziale essere supportati da un esperto in materia in quanto il saper **ragionare in modo strategico sulle operazioni di M&A e valutare le opportunità di investimento**, avendo preziosi intuizioni sulle questioni principali oggetto di negoziazione, è una competenza unica che deriva dalla specializzazione e dall’esperienza. Essa permette di portare a compimento le transazioni facendo buoni affari e convertendo il valore del business in ricchezza tangibile e liquidità.

I driver ai quali ho accennato sopra e che intervengono nell’individuare il valore definitivo riconosciuto ad un’azienda in un’operazione di M&A sono il **posizionamento strategico** di questa ultima, le **opportunità di investimento** e un **efficace processo di M&A**. Potrebbe dirsi che il posizionamento strategico e le opportunità di investimento determinino un 70-90%

del valore, ma anche la conduzione efficace del processo di M&A gioca un ruolo importante perché influenza il valore in esame per un 30-10%. Tali percentuali sono, comunque, indicative in quanto ogni processo di M&A ed i relativi risultati sono unici e possono variare, anche sensibilmente, in base alle molteplici variabili coinvolte.



Il posizionamento strategico

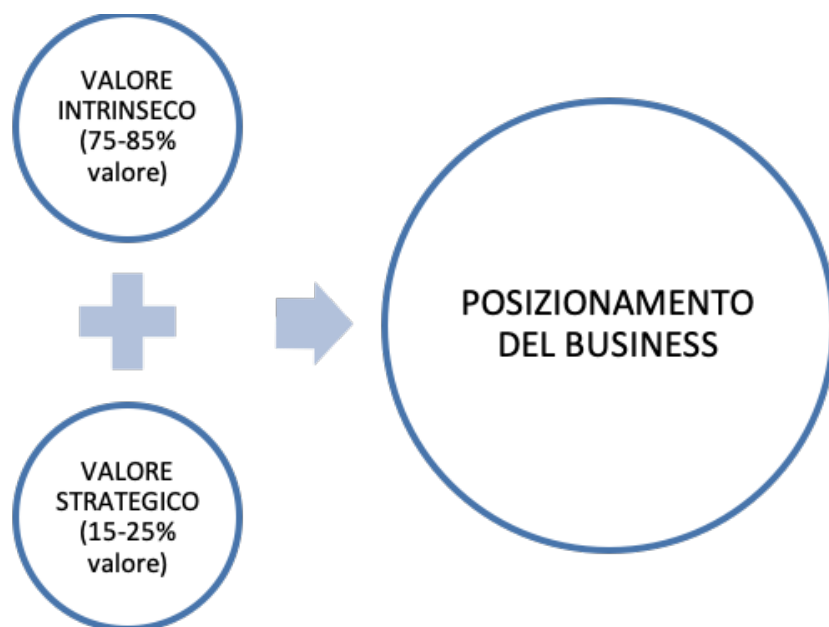
Posizionare correttamente un'opportunità di acquisizione o fusione è fondamentale. Occorre far conoscere ai potenziali investitori i **punti di forza dell'azienda e dell'operazione di M&A**, attraverso una presentazione iniziale, domande e risposte con gli investitori interessati, confronti con il management, trattative. Inizialmente il consulente finanziario deve cercare di conoscere lui stesso il più possibile il business con l'aiuto dell'imprenditore ed individuare i punti di forza dell'operazione che gli investitori potrebbero trovare allettante. Occorre quindi mettere in luce i **caratteri salienti dell'investimento**, fornendo anche informazioni specifiche sugli obiettivi e i benefici dell'operazione.

Il valore intrinseco dell'azienda

Ciò che il consulente finanziario deve comprendere e rendere noto agli investitori è, sia il **valore intrinseco**, cioè il **valore attuale** dell'azienda, sia il suo **valore strategico**, vale a dire il valore potenziale incrementale per l'investitore, un valore ulteriore che potrebbe derivare dalle sinergie e dai benefici derivanti dall'operazione di M&A.

Il valore intrinseco è determinato dal tasso di crescita attuale dell'azienda, dalle performance finanziarie, dall'efficacia ed efficienza organizzativa, dal grado di capitalizzazione, dal valore dei prodotti e del brand e dalla clientela attuale, ma anche dal tasso di crescita potenziale derivante principalmente dalle opportunità di mercato.

Il valore strategico, invece, deriva dalle sinergie in termini di ampliamento di prodotti e mercati, diversificazione, integrazione orizzontale o verticale dei processi aziendali, incremento delle risorse finanziarie, che possono derivare da una efficace operazione di M&A. Nel determinare il posizionamento del business aziendale occorre tener conto sia del valore intrinseco, sia del valore strategico. Il primo si ritiene che possa incidere per un 75-85% sul posizionamento, il secondo per il restante 15-25%.



Se un imprenditore può essere facilmente in grado di determinare il valore della propria azienda e conoscere multipli di mercato come l'EV/Ebitda, non è, invece, sempre semplice addivenire ad una comprensione più profonda della propria azienda e di ciò che determina un dato EBITDA nel presente e in un prossimo futuro. **Entrare in profondità delle dinamiche aziendali, delle variabili interne ed esterne che determinano il valore di un'azienda** è fondamentale quando si pianifica e si attua una operazione di M&A. Infatti gli investitori, in una trattativa, possono mettere in discussione determinate informazioni o indici economico-finanziari, per cui è necessario saper rispondere con dati derivati da analisi accurate ed esaustive sul valore intrinseco e strategico della propria azienda.

La strategia di negoziazione

Un efficace processo di M&A impone l'impiego di **un'adeguata strategia di negoziazione**: nella fase iniziale occorre presentare i dati relativi al valore dell'azienda con chiarezza e diligenza, quindi redigere presentazioni di investimento e confrontarsi con gli acquirenti, portando avanti la trattativa sia a livello economico-finanziario, sia a livello legale. La trattativa può essere posta in essere con più potenziali acquirenti/investitori generando un **clima di tensione e competizione** tra questi ultimi ai fini di una efficace chiusura dell'operazione. Infatti l'operazione può ritenersi ottima quando il valore dell'azienda riconosciuto dalla controparte della trattativa tiene conto anche del valore strategico dell'azienda e dunque è più alto del suo valore intrinseco.

Conclusioni

In ogni accordo di fusione e acquisizione la decisione presa dall'imprenditore riguardo all'operazione di M&A è una delle più grandi e importanti della sua vita e dunque va assunta con consapevolezza e strategia. La bontà dell'affare dipende molto dalle persone coinvolte da come vengono gestite le trattative. Potremmo dire che **la formula davvero efficace deriva dal connubio tra l'esperienza e la specializzazione di un consulente** (abituato a gestire determinate trattative) e la **conoscenza dettagliata dell'imprenditore circa la sua azienda**.