



Dott. Enrico Cervaro

Indice dell'Intervento

- L'attività di M&A: definizione e principali tipologie di operazione.
- Le valutazioni aziendali: metodologie
- Leverage Buy Out e operazioni di ristrutturazione
- La situazione dei mercati

Definizione di Merger and Acquisition (M&A)



- Con il termine “*Mergers and Acquisitions*” (M&A) si intendono tutte quelle operazioni societarie e di finanza straordinaria che portano alla fusione di due o più società o all’acquisizione di una società target da parte di un’altra società. Rientrano nella categoria anche le operazioni di ristrutturazione
- La fusione (in inglese “*merger*”) si verifica quando due società, generalmente di dimensioni simili, si uniscono per dare vita a un’unica realtà, più grande e potenzialmente più forte sul mercato. È il caso, per fare un esempio, della fusione tra Peugeot e FCA che ha dato vita al colosso Stellantis;
- Un’acquisizione, *acquisition* in inglese, è il passaggio di proprietà di un’azienda, o parti di essa, che vengono incorporate sotto il controllo di un’altra, tramite l’acquisto di azioni (*share deal*) o beni (*asset deal*). L’*acquisition*, dunque, riflette semplicisticamente l’acquisto, dietro corrispettivo, di beni, quote o azioni del capitale sociale di un’impresa da parte di un’altra so È il caso di Microsoft che ha comprato LinkedIn, ad esempio.
- Ristrutturazione: riassetto proprietari, disinvestimenti, stocks break-up, ristrutturazioni di aziende in crisi.

Le diverse forme tecniche dell'M&A. Le acquisizioni.



ACQUISIZIONE TOTALITARIA DELLA SOCIETÀ TARGET;



ACQUISIZIONE DEL CONTROLLO DELLA SOCIETÀ TARGET: QUESTA FORMA DI ACQUISIZIONE PRESUPPONE LA PRESENZA DI AZIONISTI DI MINORANZA NELLA NUOVA ARCHITETTURA SOCIETARIA. TAL IPOTESI SI PUÒ GIUSTIFICARE CON L'OPPORTUNITÀ DI MANTENERE UN LEGAME CON I VECCHI AZIONISTI DI CONTROLLO E CON IL MANAGEMENT DELLA SOCIETÀ TARGET;



ACQUISIZIONE DI UN RAMO D'AZIENDA: LA SOCIETÀ BIDDER È INTERESSATA A RILEVARE UN SOLO RAMO D'ATTIVITÀ DELLA SOCIETÀ TARGET. IN UN'ALTRA IPOTESI LA SOCIETÀ TARGET, IN CRISI IRREVERSIBILE, PRESENTA UN SOLO NUCLEO AZIENDALE SANO E VALORIZZABILE, IL CUI CONTROVALORE SARÀ PRESUMIBILMENTE DESTINATO AL RIMBORSO PARZIALE DEI CREDITORI.

Le diverse forme tecniche dell'M&A. Le fusioni

- La fusione per unione da origine alla costituzione di una nuova società. Questa determina l'estinzione delle società esistenti coinvolte, per dar vita a un nuovo assetto societario che le assorbe e sostituisce, acquistandone i relativi patrimoni e subentrando a pieno titolo in tutti i loro rapporti, sia attivi che passivi (newco). La fusione per unione è la forma meno diffusa, in ragione degli aggravii fiscali che determina necessitando di un atto costitutivo soggetto a imposta di registro. Tuttavia, essa potrebbe rendersi opportuna al fine di creare una discontinuità rispetto alla storia pregressa delle società coinvolte o per questioni di carattere psicologico per es. dovute all'esigenza di far apparire vincitori (incorporanti) e vinti (incorporati).
- La fusione per incorporazione si realizza con il trasferimento delle società incorporate nella società incorporante, che ne acquisisce il relativo patrimonio e subentra nei relativi rapporti giuridici. Quello della fusione per incorporazione è il fenomeno maggiormente praticato nelle realtà aziendali giacché, oltre a importare minori oneri dal punto di vista fiscale e tributario, consente di mantenere in vita le posizioni ricoperte dalle società incorporate, sul mercato di riferimento. In alcuni casi, è la società target a procedere con l'incorporazione della bidder; ciò può essere dovuto al fatto che la società target è quotata e l'operazione porta automaticamente alla quotazione della bidder oppure a questione connesse al mantenimento e alla valorizzazione del brand della società target (*reverse merger*).
- Joint Venture: accordo fra due o più imprese che collaborano ai fini del raggiungimento di obiettivi comuni, mantenendo però la loro identità giuridica. Ciò avviene tramite la creazione di una nuova entità economica nella quale esse condividono risorse, competenze e rischi. Generalmente l'operazione ha ad oggetto un obiettivo specifico quale lo sviluppo di un nuovo prodotto, l'ingresso in un nuovo mercato o l'esecuzione di un progetto di grande portata.

