



- E' una tecnica finanziaria efficace per supportare l'attuazione di operazioni di acquisto di azioni o di attività aziendali.
- Si fonda sulla struttura finanziaria dell'azienda e mira ad identificare e sfruttare al meglio l'identificazione del rapporto di indebitamento ottimale nel rispetto del principio della massimizzazione della convenienza economica per l'azienda target.
- La struttura finanziaria ottima si fonda sul principio della leva finanziaria: se l'azienda è in grado di investire risorse finanziarie a un rendimento (ROI= Reddito Operativo /Capitale investito) superiore al tasso di interesse passivo, la scelta può ricadere sull'indebitamento con capitale di terzi.
- In base alla relazione **ROE= |ROI + [D/CN x (ROI - i)] x (1-tax rate)**

ROI= EBIT (earnings before interest & taxes) / CI (Capitale investito = Capitale netto + Debiti a M/L termine)

ROE: Return on equity → reddito netto / CN (capitale netto = capitale sociale + riserve)

D = debiti verso terzi

(1-tax rate) = variabile fiscale

- Ne deriva che all'aumentare dei prestiti che prevedono l'erogazione degli oneri finanziari si realizza, a favore dei portatori di capitale di rischio, un miglior ROE se il tasso di interesse medio corrisposto sui prestiti è inferiore al ROI. Viceversa se "i" è maggiore del ROI, l'aumento dei finanziamenti a titolo di credito contribuisce a peggiorare, sino a renderlo negativo, il livello di redditività del capitale di rischio.
- Le variabili da considerare nella definizione del grado di leva finanziaria di una azienda sono quindi l'EBIT e l'ammontare degli oneri finanziari. L'EBIT è il parametro di redditività che sintetizza il risultato emergente dalla gestione caratteristica dell'impresa ed è influenzato dal volume delle vendite, in funzione della diversa incidenza dei costi fissi e variabili, a sua volta determinata dalle connotazioni strutturali-operative dei processi produttivi.
- LEVA OPERATIVA: è quel meccanismo che consente, una volta raggiunto il Break event point, incrementi di reddito operativo tanto maggiori dell'incremento delle vendite quanto più elevato è il livello dei costi fissi rispetto ai costi variabili.. **GRADO DI LEVA OPERATIVA = Q x (P-V) / Q x (P-V) - F**

Q = quantità prodotte e vendute

P = prezzo di vendita unitario

V = Costi variabili per unità

F = Costi fissi complessivi

Nelle **imprese "Capital intensive"** dove il rilievo dei costi fissi è determinante ai fini della composizione del conto economico e della realizzazione del risultato operativo lordo, un incremento delle vendite produce effetti positivi sia sulla leva finanziaria che sulla leva operativa dato che entrambi sono favorevoli a una più elevata remunerazione del capitale investito.

Nelle **imprese "Labour intensive"** dove i costi variabili incidono maggiormente rispetto a quelli fissi, un incremento delle vendite, induce un effetto di leva operativa piuttosto contenuto, ed è necessario sfruttare più intensamente l'effetto leva finanziaria, per recuperare redditività da distribuire ai detentori delle quote sociali.

E' importante soddisfare, nella scelta della "Corporate Capital Structure", esigenze e principi della compatibilità finanziaria e dell'equilibrio finanziario.

**Compatibilità finanziaria:** è la capacità dell'azienda di corrispondere gli interessi passivi e di rimborsare nei tempi previsti il debito contratto.

**Equilibrio finanziario:** è la capacità dell'azienda di conservare nel tempo una struttura finanziaria equilibrata, misurabile con appropriati indici di bilancio, che sono ovviamente scelti e influenzati dalla tipologia di struttura e dalle scelte operative dell'azienda in termini di strumenti di finanziamento