



LEVERAGED BUY OUT  
Impresa Target Ottimale



- Una operazione di LBO comporta un forte aumento del livello di indebitamento della società target che i finanziatori di capitale di debito saranno disposti a concedere solo se potranno ritenere oggettivamente che la società possa far fronte al maggior indebitamento.
- Il 1° fattore chiave per il successo di una operazione di LBO è la presenza di **flussi di cassa abbondanti e costanti** o quantomeno sufficienti ad essere utilizzati per coprire i maggiori oneri finanziari senza precludere l'attività operativa.
- Ne deriva che le società che operano in un **mercato con un forte tasso di crescita** o che offrono **prodotti ad alta tecnologia** non sono di solito idonee ad essere acquistate con un LBO; il forte tasso di crescita richiede molto capitale circolante per incrementare i crediti commerciali, il magazzino, il personale etc. ed assorbe molti capitali per le spese di marketing e per l'ampliamento della capacità produttiva. Si aggiunge inoltre il fatto che i prodotti ad alta tecnologia sono costantemente esposti al rischio di obsolescenza che implica un forte investimento in Ricerca & Sviluppo; dato che l'obsolescenza può ridurre notevolmente il valore delle attività e del prodotto, essi non possono neppure essere una adeguata garanzia per il finanziatore.
- La **Società Target Ottimale** è normalmente un'impresa che opera in un mercato maturo e con linee di prodotto non eccessivamente sofisticate; per quanto attiene alla posizione di mercato la società ottimale dovrebbe essere tra i leader di settore e/o avere una forte posizione di nicchia al fine di dare una certa garanzia di copertura dall'attacco di concorrenti, in quanto tentativi di conquistare quote di mercato da parte di altre imprese operanti nel settore diviene difficile e costoso, poiché l'aumento delle vendite deriverebbe principalmente dalla sottrazione di quote agli altri.
- **La Società Target Ottimale** dovrebbe avere un portafoglio prodotti sbilanciato verso l'area dei prodotti generatori di cassa detti " CASH COWS" cioè quelli con posizione competitiva alta in un mercato a bassa crescita.
- **La Società Target Ottimale** dovrebbe presentare una situazione patrimoniale solida con una prevalenza di bilancio di attività fisse quali ad. Es. le **immobilizzazioni materiali** rispetto a quelle immateriali e preferibilmente libere da diritti di terzi e quindi in grado di costituire una garanzia per il finanziatore. Le immobilizzazioni devono essere attentamente valutate per verificarne la funzionalità, il grado di obsolescenza e l'attitudine ad essere prontamente liquidate ad un prezzo che non generi forti perdite; a tal fine è buona norma procedere ad una valutazione circa l'esistenza di un mercato ben definito ed un prezzo facilmente accertabile. Per quanto attiene ai **crediti commerciali**, affinché questi siano appetibili ai finanziatori, è necessario procedere ad una analisi dei debitori che ne accerti la "riscuotibilità" dei crediti entro termini e con modalità accettabili dal mercato.
- Il **magazzino** è poco importante perché è spesso difficile da valorizzare correttamente, è poco liquidabile nel breve ed è soggetto a rapidi cambiamenti di valore. In linea di massima un maggior rilievo, in termini di capacità di offrire garanzie, rispetto ai semilavorati possono averlo, perché più liquidabili, le materie prime e le scorte di prodotti finiti