

**LEVERAGED BUY OUT
NOTE STRATEGICHE**

- Le operazioni di LBO si prestano particolarmente alla progettazione di costruzione di poli industriali (cluster ventures) e si fondano sull'abilità degli analisti e degli ingegneri finanziari e societari di acquisire le aziende con le proprie risorse di cash flow.
- Si tratta di organizzare operazioni in cui il finanziatore partecipa al capitale di rischio effettuando anche un finanziamento non garantito (unsecured financing) fondando la scelta sull'azienda in base alle prospettive future, ma attentamente valutate, circa i cash flows.
- Il vantaggio di tale tipo di approccio è nel ridotto apporto di capitale di rischio con un ritorno sia in conto interessi per effetto del finanziamento sia in conto capitale (capital gains) che potenzialmente deriva dalla crescita aziendale sia essa interna che esterna, soprattutto in caso di creazione di gruppi orizzontali o verticali.
- Il target ideale non esiste anche se è buon indice di successo una dimensione non grande (medie imprese e non quotate), buona redditività (ROE), un basso livello di leverage (Mezzi di terzi/Mezzi propri = 1,5, e un cash flow abbondante e soprattutto stabile.
- Collegato all'andamento dei tassi di mercato, dei rendimenti alternativi, dell'inflazione, la dimensione dell'operazione etc è frequente l'utilizzo delle attività dell'azienda target a garanzia dei finanziamenti effettuati (secured transactions).
- Le abilità del merchant banker in operazioni di LBO si sostanziano nell'ideare e realizzare strutture finanziarie articolate e complesse di "pesi e contrappesi" in grado di massimizzare l'effetto leva finanziaria minimizzando l'investimento in capitale di rischio; soprattutto in operazioni di MLBO tali tecniche e capacità finanziarie permettono al management investitore di acquisire, con risorse limitate, quote rilevanti del capitale sociale dell'azienda target.
- Condizioni di mercato con abbondante liquidità e conseguente restringimento dei margini favorisce la propensione e l'opportunità di rischiare in operazioni di LBO, MLBO, LBI, MLBI con aspettative di ritorni finanziari giustificativi del maggior rischio.
- Spesso le grandi operazioni rilevano consistenti parti di finanziamenti non garantiti in posizione di rischio molto vicine al capitale di rischio piuttosto che al capitale di debito.
- Le operazioni di LBO si fondano sulla logica che vede il Cash flow generato dall'attività corrente il punto focale del successo e su qui quindi si rischia in termini di capacità di ripagare i debiti contratti per attuare l'operazione di LBO.
- Esistono operazioni di LBO definite di Break up deals, in cui il ri-pagamento del debito non deriva dalla capacità dell'azienda target di generare adeguati flussi di cassa operativi, ma prevalentemente dal ricavo ottenuto dalla vendita di parti della stessa società che non è essenziale e/o che hanno una sufficiente autonomia e indipendenza dalla struttura/società madre (Company in Company)
- Il successo di un operazione di LBO è comunque notevolmente e ovviamente influenzato dalle capacità e motivazioni dei manager coinvolti che rappresentano il plus che permette di gestire aziende che oltrepassano i limiti tradizionali di equilibrio finanziario.
- Le operazioni di LBO sono fondamentali, in presenza di management particolarmente capace e motivato alla crescita e alla competizione, per accelerare il processo di espansione attraverso acquisizioni, sviluppare l'attività imprenditoriale di managers capaci ma con scarse potenzialità finanziarie personali e favorire la crescita di aziende di successo nella fase del trapasso generazionale e/o dimensionale.