



SYNERGIA FORMAZIONE s.r.l.
via Pomba, 14 - 10123 TORINO
Tel. +39 0118129112 r.a. - Fax +39 0118173663
e-mail: info@synergiaformazione.it
www.synergiaformazione.it

partnership with Synergia Consulting Group Alleanza Professionale

COMPRAVENDITA DI PARTECIPAZIONI

- Risanamento e ristrutturazione
- Struttura dell'operazione e criticità
- Aspetti legali, valutativi, contabili e fiscali
- Finanziamento e garanzie
- Governance

Milano, 21 - 22 Febbraio 2012

Starhotels Ritz

RELATORI

- Prof. Avv. Niccolò Abriani** Ordinario di
Diritto Commerciale
Università di Firenze
- Avv. Federico Busatta** Partner
Gianni, Origoni, Grippo & Partners
Milano
- Avv. Stefano Cacchi Pessani** Partner
Bonelli Erede Pappalardo
Milano
- Avv. Alberto Calvi di Coenzo** Partner
Avvocati di impresa
Milano
- Dott. Mara Caverni** Esperto
Private Equity
Milano
- Dott. Vincenzo Cipriani*** Esperto Tributario
Roma
- Avv. Paolo de' Capitani** Studio Uckmar
Milano
- Dott. Emanuela Fusa** Studio di Finanza e Fiscalità
Milano
- Avv. Bruno Gattai** Partner
Dewey & LeBoeuf
Studio Legale
Milano
- Prof. Avv. Giovanni Meruzzi** Associato di
Diritto Commerciale
Università di Verona
- Avv. Mario Miscali** Studio Miscali
Milano
- Notaio Alberto Morano** Notaio in Torino

Avv. Antonio Morello	Corporate Finance Legal Affairs Telecom Italia S.p.A. Milano
Prof. Avv. Mauro Pizzigati	Docente di Diritto Fallimentare Università Ca' Foscari Venezia
Dott. David Reali	Chiaravalli, Reali e Associati Commercialisti Milano
Prof. Avv. Marco Speranzin	Associato di Diritto Commerciale Università di Udine
Avv. Alessandra Stabilini	Docente di Corporate Governance Università LIUC Castellanza
Notaio Filippo Zabban	Notaio in Milano

** La relazione è svolta a titolo personale e non impegna la posizione dell'Amministrazione di appartenenza*

Synergia Formazione s.r.l. ha acquisito la **certificazione** in accordo alla **normativa UNI EN ISO 9001:2008** nei settori **EA 35 (Servizi Professionali di Impresa)** e **37 (Istruzione)**

È stata presentata domanda di accreditamento (CFP) al Consiglio dell'Ordine degli Avvocati di Milano.

È stata presentata domanda di accreditamento (CFP) al Consiglio Nazionale del Notariato.

**Responsabile di progetto:
Dott. Maurizio Boidi**

Programma prima giornata: Martedì 21 Febbraio 2012

■ La compravendita di partecipazioni nelle operazioni di M&A: la struttura e le modalità tecniche per la conclusione dell'operazione

- negoziazione: tecniche e prassi operative
- due diligence e relativi impatti sulle modalità tecniche
- problematiche pre e post closing

Dott. Mara Caverni

■ La due diligence sulla società bersaglio

- check list: negoziazione delle soglie di rilevanza, limiti temporali, estensioni soggettive
- "conoscibilità" delle informazioni di due diligence da parte dell'acquirente: conseguenze sull'attivazione delle garanzie legali e contrattuali; consigli e soluzioni
- due diligence "post-signing": problemi e possibili soluzioni

Avv. Stefano Cacchi Pessani

- "data room" fisiche, virtuali e *management due diligence call*
- responsabilità del potenziale acquirente per l'uso delle informazioni raccolte
- diritto di "accesso" del potenziale acquirente e informazione del "minoranzista" estraneo alla trattativa: posizioni a confronto

Avv. Antonio Morello

■ La determinazione del prezzo e il conseguente valore delle partecipazioni: metodologie di calcolo

- differenze tra valore di capitale economico, valore potenziale e prezzo
- metodologie di determinazione del prezzo: dai metodi analitici ai metodi di mercato
- prezzo equo e responsabilità degli amministratori nelle cessioni/acquisizioni di partecipazioni: la tutela delle minoranze
- valenza della relazione del perito
- atteggiamento dell'Amministrazione Finanziaria nella considerazione dei valori peritali

Dott. Emanuela Fusa

■ La negoziazione delle clausole principali: criticità e "lessons learned" nella prassi giurisprudenziale

- clausole c.d. "representation and warranties"
- condizioni sospensive o risolutive
- clausole c.d. di "Material Adverse Change (MAC)"
- clausole c.d. di "earn - out"

Avv. Federico Busatta

■ Le clausole di rappresentazione e garanzia

- natura delle clausole c.d. di rappresentazione e garanzia
- clausola sul bilancio e sulle sopravvenienze
- problemi di coordinamento e di disciplina: termini e lacune

Prof. Avv. Marco Speranzin

- **Il finanziamento dell'operazione e le garanzie nelle operazioni di compravendita di partecipazioni**
 - negoziazione del *term sheet*
 - *acquisition facility* (contratto di finanziamento per l'acquisizione)
 - *security package* (garanzie a favore delle banche)**Avv. Alberto Calvi di Coenzo**

- **Le operazioni di acquisizione di partecipazioni: peculiarità di carattere fiscale**
 - tax due diligence e criteri di determinazione delle "liabilities" potenziali
 - riconoscimento delle indemnities dei venditori
 - co-investimento dei managers e clausole di stock options**Dott. David Reali**

- **La responsabilità nella fase precontrattuale: interruzione delle trattative e violazione della riservatezza**
 - fase precontrattuale: negoziato e asta competitiva
 - lettera di intenti, memorandum of understanding e accordi di riservatezza: finalità, rischi e soluzioni operative
 - interruzione delle trattative e responsabilità contrattuale
 - responsabilità per violazione degli accordi precontrattuali**Avv. Alessandra Stabilini**

Programma seconda giornata: Mercoledì 22 Febbraio 2012

- **L'acquisizione di partecipazioni di società in crisi**
 - gestione "preventiva" del debito
 - prezzo simbolico
 - ricapitalizzazione
 - valutazione del business: intervento di società di private equity e di venture capital**Prof. Avv. Mauro Pizzigati**

- **Gli accordi sulla gestione dell'interim period e sulla governance post closing delle società bersaglio**
 - limitazioni nella gestione della società durante l'interim period
 - rimedi per la violazione delle limitazioni
 - clausole di uscita nell'interim period
 - diritto di accesso
 - impegni preliminari al closing
 - patti di governance post closing in caso di pluralità di soci**Avv. Bruno Gattai**
 - modifiche statutarie e governance: strumenti di attuazione con particolare riguardo ai diritti particolari dei soci nelle srl, alle categorie di azioni e al voto di lista nelle spa
 - modifiche statutarie per la disciplina del successivo trasferimento delle partecipazioni
 - forma alternativa di acquisizione: la ricapitalizzazione in presenza di perdite**Notaio Filippo Zabban**

- **L'informativa societaria del negoziato**
 - doveri di informazione nei confronti dei potenziali acquirenti
 - accordi di riservatezza
 - diritti di informazione dei consiglieri non esecutivi
 - doveri di informazione nei confronti degli azionisti
 - diritto di informazione dei soci nella srl**Prof. Avv. Niccolò Abriani**

- **Le clausole put and call a prezzo predefinito**
 - ruolo delle clausole put and call nelle operazioni di finanziamento partecipativo
 - tipologie di clausole put and call
 - qualificazione giuridica delle clausole put and call; interazione con i meccanismi di governance
 - limiti di ammissibilità: in particolare, il divieto di patto leonino e la disciplina dell'usura
 - put and call nelle operazioni di finanziamento pubblico all'impresa e divieto comunitario agli aiuti di stato**Prof. Avv. Giovanni Meruzzi**

- **I patti di covendita: drag along e tag along tra prassi applicativa e orientamenti giurisprudenziali**
 - finalità delle clausole di *drag along* e *tag along*
 - *drag along* e determinazione del prezzo di esercizio
 - *tag along* in caso di vendita della maggioranza del capitale sociale
 - *tag along* in caso di vendita di partecipazione di minoranza del capitale sociale**Notaio Alberto Morano**

- **Il trasferimento di azienda con successiva cessione delle partecipazioni: il problema della riqualificazione fiscale come cessione di azienda**
 - trasferimento di azienda e di partecipazioni: differenze fiscali
 - presupposti necessari per la riqualificazione fiscale
 - conferimento di azienda e successiva cessione di partecipazioni
 - orientamenti dell'Amministrazione Finanziaria nei casi di scissione di azienda con successiva cessione di partecipazioni**Dott. Vincenzo Cipriani**

- **Il regime delle "liabilities" fiscali: opportunità e vantaggi**
 - scelta del tipo di operazione
 - gestione delle passività fiscali
 - distribuzione dei rischi**Avv. Mario Miscali**

- **Le triangolazioni fiscali nella compravendita di partecipazioni: aspetti controversi**
 - transfer pricing
 - abuso del diritto
 - utilizzo di possibili strumenti elusivi
 - indicazioni dell'Amministrazione Finanziaria**Avv. Paolo de' Capitani**