

CBM & PARTNERS
STUDIO LEGALE

**OPERAZIONI STRAORDINARIE:
IL RUOLO
DELLE
RISORSE UMANE**

Avv. Michele Bignami

Milano, 8 aprile 2010

COSA E' UN'OPERAZIONE STRAORDINARIA

Cosa è un'operazione straordinaria ?

- Cessione di partecipazione (100%, maggioranza, minoranza)
- Cessione di azienda o ramo d'azienda
- outsourcing con appalto
- Joint Venture
- Finanziamenti particolari / ristrutturazioni del debito

1. L'acquisizione è un momento unico anche per chi le effettua con continuità. Assorbe tempo, assorbe risorse, crea scompiglio e – se portata a termine – determina conseguenze nell'organizzazione/integrazione (es. licenziamenti). Talvolta crea un contenzioso post-integrazione. Crea, in ogni caso, “sconvolgimento”.
2. L'acquisizione è un processo. Come tale va pianificato e gestito. L'organizzazione è un fattore fondamentale.

LE FASI

Primo passo: individuare le fasi e nominare un responsabile del processo e un responsabile delle singole attività.

Fase 1. Individuazione dell'operazione. Chi, come, perché, a quanto.

Fase 2. Fase della apertura della trattativa (confidentiality, exclusivity, Letter of Intent o similari).

Fase 3. Due diligence.

Fase 4. Stesura contratto e trattativa finale.

Fase 5. Closing.

Fase 6. Integrazione.

Fase 7. (Contenzioso).

LA DUE DILIGENCE

1. Che cosa è ?
2. A cosa serve?
3. Come si fa?

- E' un processo cognitivo volto a ridurre le asimmetrie informative sul target.
- Può fornire, se ben gestita, informazioni sul target, sull'effettiva corrispondenza alle aspettative e sulle previsioni di prezzi e costi di transazione (es. integrazione futura).
- Aiuta nella individuazione dei problemi e, quindi, nella redazione del contratto. Problema delle garanzie sostitutive. Le due "filosofie" a confronto.

VEDO MA NON CI CREDO

Le informazioni possono essere:

- a) vere
- b) non vere
- c) parziali / non accurate
- d) false perché volutamente falsate
- e) non vere perché inconsciamente falsate
- f) non vere perché vecchie (già al momento della due diligence)
- g) non vere perché non conosciute nemmeno da chi le dovrebbe conoscere a causa di errori

- h) non vere perché non conosciute nemmeno da chi le dovrebbe conoscere in quanto sino ad ora non ritenute utili e quindi non raccolte
- i) vere ma non riconosciute come tali a causa di diversi metodi di classificazione delle notizie
- l) vere ma non riconosciute come tali a seguito di differenti interpretazioni delle norme (es. subordinato/parasubordinato)
e ...
- m) non vere per errore del due diligence team
- n) non più vere (tra la due diligence e il contratto trascorre molto tempo)

Cercare prove di quanto si trova; dati incrociati. Utilità delle interviste (mai, se possibile, fidarsi di un'unica fonte). Se è possibile trovare conferme esterne alla due diligence

UNA, CENTO, MILLE DUE DILIGENCE

Ogni due diligence è differente dall'altra. Non esiste “una” due diligence . Vi sono peraltro elementi comuni.

Quale due diligence ? On site, Data room e On line.

In ogni caso, pretendere regole (chiare) di due diligence: esse influenzano la trasparenza e il risultato della due diligence

- quanto tempo e orari di accesso
- quante persone possono aver accesso alle informazioni contemporaneamente
- pianificazione/calendario delle interviste
- documenti fotocopiabili
- question list
- possibilità di chiedere ulteriori documenti

Le due diligence on site sono sempre meno numerose (vedi aumento delle c.d. aste). Creano scompiglio e disagio in quanto alimentano le voci. Sono preferibili per l'acquirente in quanto riesce più facilmente avere accesso alle fonti anche al di là delle iniziali barriere difensive (una volta conquistata la fiducia dell'interlocutore).

A COSA SERVE?

- A conoscere il target
- In particolare le war & reps e le indemnity clauses.
- Trasparenza serve a tutti; anche al seller, che, altrimenti, si vedrà recapitare delle contestazioni per attivare le indemnity.
- Conosciuto il problema, si possono identificare caps e floors e, talvolta prescrizione più brevi (difficilmente per problemi di diritto del lavoro).
- Il contenzioso; raccogliere e contestare appena si è sicuri.

COME SI FA?

ORGANIZZARE, ORGANIZZARE, ORGANIZZARE

Il team

- Nominare un responsabile del dd e responsabili di area
- Comporre i team a seconda delle aree di competenza
- Concordare uno “stile di approccio”; stile simpatetico o terzo grado

Un caso particolare; quando il buyer è uno straniero/società multinazionale; problemi culturali

Conclusioni: team di professionisti integrati da in-house.

Pretendere che vi sia un responsabile dell'organizzazione dei dati e delle informazioni

ORGANIZZARE, ORGANIZZARE, ORGANIZZARE (continua)

Suddivisione del lavoro

- E' importante che sia chiaro chi fa cosa e in quanto tempo.
- Prevedere frequenti "punti della situazione" all'interno del team e segnalare il prima possibile eventuali anomalie a chi organizza i dati. Ciò conferisce anche flessibilità e modo di correggere il tiro in funzione dell'emersione di particolari problemi insorti. Nella dd (con i dati e/o con le persone).
- Tra i problemi più frequenti: dati mancanti, out of date o incompleti. Flussi informativi lenti (2 giorni per risposte). Risposte evasive o scortesie. Lentezza nella fotocopiatura. Mancato rispetto del calendario delle interviste. Dati contraddittori. Emersione di problemi inaspettati (es. cessione di aziende in violazioni alla normative giuslavoristiche e fiscali; mancato pagamento contributi).

ORGANIZZARE, ORGANIZZARE, ORGANIZZARE (fine)

Come raccolgo i dati

- la raccolta dei dati deve avvenire con un medesimo criterio; no alla raccolta di dati estemporanea. I forms di classificazione aiutano molto. Permettono sostituzione in corsa e redazioni veloci dei memoranda.
- frequenti incroci di informazioni sulle questione maggiormente sensibili.
- le interviste; in corso e non alla fine se possibile; comunque secondo calendari prefissati ad evitare cancellazioni. Importanti per HR; spesso trapelano aspetti organizzativi (conflitti interni, disorganizzazione, timori per l'acquisizione, competenza degli intervistati) altrimenti non percepibili.

SELEZIONARE LE INFORMAZIONI

Selezione delle informazioni che si vogliono ottenere

- Due diligence check list da consegnare all'inizio; no a moduli pre-formati
- Sapere tutto è ... sapere niente. Troppe informazioni obnubilano la ricerca / Più si chiede più si determina fastidio nell'interlocutore
- Informazioni e documenti essenziali e comunque proporzionati al tempo a disposizione (semmai garanzie contrattuali: wars and reps)

ANALITICI O SINTETICI ?

- Le conclusioni: redazione del due diligence memorandum e dell'executive summary.
- Evidenziamenti delle problematiche / rischi / dealbreakers.
- Suggerimenti nella redazione del contratto: specifiche wars & reps e garanzie. Eventuali caps and floors
- Eventuali modifiche al prezzo e/o alla struttura del deal.

E SE NON FUNZIONA?

Come ogni attività umana, anche la due diligence può fallire. Quali sono le possibili cause?

Personale non competente.

Carenza di organizzazione del lavoro.

Difficoltà di comunicazione all'interno del team e tra il due diligence team e il personale soggetto a dd.

Difficoltà di comunicazione tra il due diligence team e chi deve negoziare; in particolare, quando il negoziatore ignora/ non comprende i risultati della due diligence.

Un sottocaso: problemi di comunicazione in lingua straniera.

Conseguenze; interruzione della trattativa o redazione errata del contratto

COME GESTISCO LA NOTIZIA CON IL PERSONALE ?

Appena trapela l'indiscrezione di un possibile take over l'attività si paralizza. Scatta il gioco di chi cadrà dalla torre. Talvolta entrano in azione anche i sindacati. Questa è una fase molto delicata sia per il seller che per il buyer.

Il primo si troverà a dover gestire una paralisi della attività in una fase antecedente quella ideale. Talvolta tale situazione si verificherà allorquando non è ancora certo che la società verrà venduta.

Il secondo si troverà l'ostilità / diffidenza di chi vive l'acquirente come un "conquistatore" o, peggio un "tagliatore di teste"; in questo senso il track record (se esistente) del buyer potrebbe rafforzare tali timori, posto che spesso, dietro un'acquisizione, vi è un taglio del personale; la giurisprudenza è favorevole a giustificare tali riduzioni.

Comunicazione alle OO.SS. ex art. 47 Legge 428/90.