

WE WEALTH

geopolitica

VINCITORI E VINTI
OLTRE IL CAMPO DI BATTAGLIA

real estate

UN RIFUGIO
CHE VALE IL 5%

speciale

LA NUOVA VIA
DEI PRIVATE
MARKET

player

PIATTO RICCO PER I BANKER
CON POLIZZE E CREDITO

pleasure asset

DINO 206 GT
QUASI UNA FERRARI

Tokyo

I VINI DEL SOL LEVANTE,
MUSEI DIGITALI E IL TITANIO
MADE IN ITALY

STEFANO VECCHI
UNICREDIT

famiglia & azienda

**COSÌ
ALLARGHIAMO
LA CONSULENZA**

IL CONSULENTE LEGALE COME PIVOT NEL PRIVATE EQUITY

Il PE è un canale di finanziamento importante per le imprese che vogliono crescere o intendono rafforzare la propria struttura. Ma si tratta di operazioni complesse che necessitano di un coordinamento e di una guida esperta. Ecco perché, secondo Enrico Valerio, avvocato dello Studio Biscozzi Nobili Piazza

di Nicola Dimitri

In uno scenario globale caratterizzato da una forte competizione economica e, al tempo stesso, da cicliche e ricorsive crisi, sono numerosi i fattori che possono incidere sulle prospettive di crescita di un'impresa neocostituita o sulla salute di una realtà imprenditoriale affermata. In questi termini, gli imprenditori, in specie delle realtà medio-piccole, per rispondere alla concorrenza sempre più serrata, salvaguardare l'attività della propria azienda dagli effetti negativi delle improvvise contrazioni economiche, o per realizzare un "salto dimensionale", sono spesso chiamati ad assumersi rilevanti rischi finanziari (e anche fiscali). La ricerca di nuove risorse finanziarie attraverso operazioni di private equity rappresenta un'ottima possibilità di finanziamento. Allo stesso tempo, poiché dette operazioni si caratterizzano (talvolta) per un elevato tasso di complessità, stante gli interessi in gioco, è essenziale farsi accompagnare da un consulente legale e fiscale esperto verso la scelta più opportuna.

We *Wealth* ha intervistato Enrico Valerio, dello Studio Biscozzi Nobili Piazza, avvocato con consolidata esperienza nell'ambito della consulenza a gruppi industriali, istituzioni finanziarie e fondi di private equity, per comprendere perché e in che misura il supporto di un consulente legale e fiscale nelle operazioni di private equity può assicurare una migliore riuscita del deal.

Per quale ragione il private equity può rappresentare un'ottima possibilità di finanziamento per le imprese che intendono avviare un'attività, sviluppare e ampliare il proprio core business o effettuare dei cambiamenti al proprio interno a seguito di un dissesto?

Il private equity in molti casi può rilevarsi il migliore partner per affiancare l'imprenditore in momenti strategici della sua attività. La forte competenza e specializzazione di tali operatori

del mercato, infatti, permette alle imprese di avere accesso a interessanti opportunità di finanziamento e di crescita a cui magari autonomamente non avrebbero potuto aver accesso. Soprattutto in questo difficile momento di mercato, i fondi hanno grande disponibilità di capitali e comunque un facile e consolidato accesso alla finanza tale da garantire all'imprenditore un immediato accesso a nuove risorse. Inoltre, la spiccata competenza degli operatori di private equity in diversi settori economici consente di fornire all'impresa accesso e competenze verso alcuni mercati o operazioni che le stesse individualmente non avrebbero raggiunto con tale immediatezza e sofisticatezza. E non dimentichiamoci che, di fondo, gli interessi di crescita e sviluppo aziendale propri del private equity nella maggior parte dei casi si affiancano a, e consolidano, gli interessi dell'imprenditore, fornendo appunto maggiore rapidità di crescita e varietà di soluzioni e sbocchi nel mercato. Infine, vale la pena rilevare come sempre di più i fondi di private equity portano anche una competenza internazionale, non solo grazie alla presenza sempre più fitta di operatori stranieri, ma anche grazie alla grande esperienza che gli stessi fondi italiani hanno acquisito nel tempo, con investimenti diretti o indiretti, sui principali mercati globali.

A suo giudizio, per quale ragione farsi supportare da un consulente legale può rivelarsi una mossa vincente per l'imprenditore che ha interesse ad affrontare un'operazione di private equity?

I private equity sono sempre più spesso molto preparati e sofisticati, sia nelle loro valutazioni sia nelle loro operazioni. È principalmente per questo motivo che un imprenditore deve avvalersi di un consulente legale con forte esperienza in questi settori che possa permettergli di comprendere a fondo le pro-



Enrico Valerio, Studio Biscozzi
Nobili Piazza

prie esigenze e quindi di discutere "alla pari" con i fondi. L'imprenditore, infatti, non può permettersi di recitare un ruolo comprimario o peggio ancora passivo in un'operazione di private equity; anzi, a volte sono spesso i fondi stessi che chiedono un forte coinvolgimento dell'imprenditore. È altresì importante che il consulente legale venga interpellato fin dalle prime fasi di analisi dell'operazione per consentire al cliente di mettere subito a fuoco le proprie motivazioni e i reali obiettivi. Occorre, infatti, evitare che vengano all'origine, nelle prime manifestazioni di interessi, lettere di intenti o term sheet, trascurati elementi importanti o rinviate alcune decisioni che potrebbero poi, nell'ambito di complesse e strutturate operazioni, non riuscire più a trovare adeguata soddisfazione. Da ultimo, il consulente legale coinvolto nelle fasi iniziali potrà non solo supportare il cliente nella preparazione della documentazione illustrativa e preliminare, ma anche agevolare l'imprenditore nella gestione dei rapporti con gli altri soggetti, potenzialmente coinvolti nell'operazione, quali i soci di minoranza o i key manager, con i quali spesso occorre una consolidata capacità e sensibilità di approccio legata ai nuovi specifici scenari.

Quali sono gli aspetti che vengono in rilievo in un'operazione di private equity (legale, fiscale, regolamentare) e le necessità o le preoccupazioni dei clienti a cui un avvocato può rispondere efficacemente?

L'avvocato specializzato in operazioni di private equity consente al proprio cliente di potere immediatamente percepire e trovare una soluzione a tutte le questioni tecnico giuridiche che si affrontano in tali contesti,

anche avvalendosi della collaborazione di altri colleghi o soci di studio qualora sorgano questioni in diverse aree specialistiche. Basti pensare ad esempio all'importanza delle valutazioni preliminari tali da garantire al cliente e all'impresa l'ottimizzazione di valore e di fiscalità, quali ad esempio l'implementazione di operazioni preliminari di riorganizzazione di gruppo, scissioni o conferimenti, così come rivalutazioni di asset o partecipazioni. Spesso al riguardo mi capita di coinvolgere i miei soci dell'area fiscale fin dalle prime riunioni. Allo stesso modo vanno esaminate con attenzione implicazioni autorizzative dovute all'applicazione di norme regolamentari, quali ad esempio quelle applicabili alle società quotate, quelle antitrust o quelle in materia di golden power.

Con riferimento, invece, alle questioni tecniche più legali, ovviamente cruciali restano le analisi delle più opportune previsioni contrattuali, che regolino la determinazione del prezzo, le garanzie e gli indennizzi nel contratto di compravendita così come quelle di natura parasociale che, qualora il cliente decidesse di mantenere un coinvolgimento nella società insieme ai private equity, regolano le questioni di corporate governance e quelle legate alla propria partecipazione e, in particolare, all'exit a cui il fondo di private equity prima o poi andrà incontro. Proprio la varietà degli aspetti da considerare, la complessità delle strutture societarie nonché la peculiarità della documentazione contrattuale tipica delle operazioni con i private equity, peraltro spesso da gestirsi in lingua straniera, rende indispensabile e conveniente per l'imprenditore individuare un avvocato di fiducia con cui condividere l'intero percorso negoziale.

GUARDA



Il private equity in portafoglio
Nell'universo degli investimenti alternativi, il private equity è una asset class che sta attirando sempre più interesse da parte degli investitori. Ecco quali sono le caratteristiche di questa tipologia di investimento.