



STRUTTURA DI UN'OPERAZIONE DI MINORANZA E CORPORATE GOVERNANCE

AIFI

Associazione Italiana del Private Equity,
Venture Capital e Private Debt



in collaborazione con:

Deloitte.

Legance
AVVOCATI ASSOCIATI

- 1. Tipologie di operazioni di minoranza**
- 2. Vantaggi dell'ingresso di un fondo di PE**
- 3. Impatto sulla corporate governance e sulla gestione**
- 4. Strategie di uscita**
- 5. Conclusioni**

Tipologie di operazioni di minoranza

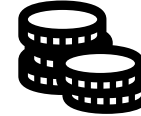


Un mix delle due modalità è l'approccio più frequente

Vantaggi dell'ingresso di un fondo di PE



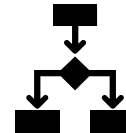
L'ingresso in minoranza di un fondo di PE può essere la strada maestra per accelerare lo sviluppo di una azienda, razionalizzarne le modalità operative e svilupparne appieno le potenzialità.



Un fondo richiede in genere che la gestione finanziaria dell'azienda venga ottimizzata, spesso richiedendo la nomina di un CFO e l'implementazione di un sistema di reportistica mensile.



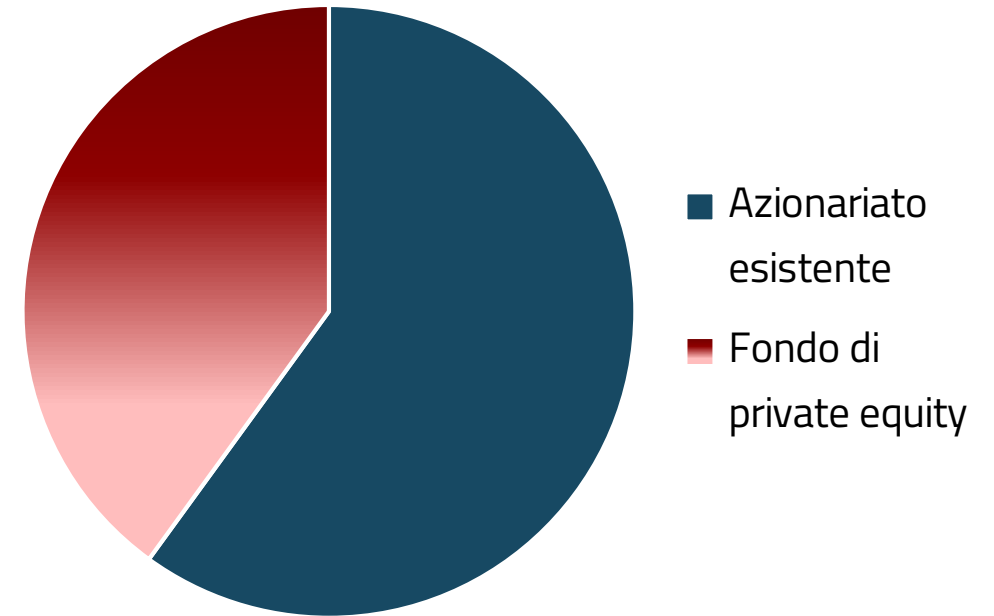
Laddove necessario il fondo può richiedere un rafforzamento della struttura manageriale, facilitando il processo di recruiting grazie al network del fondo stesso.



Possibilità di realizzare percorsi di crescita esterna, grazie alle risorse finanziarie immesse ma soprattutto grazie alla capacità e all'esperienza apportate in materia di negoziazione di acquisizione.

- I fondi di private equity sono investitori “attivi”, cioè si presentano come soggetti che intervengono nel processo di gestione delle società in cui investono.
- Per questa ragione, i fondi richiedono sempre la rappresentanza in consiglio di amministrazione, anche in operazioni di minoranza.
- In quanto soci con pretesa di “ruolo attivo”, i fondi effettuano operazioni di minoranza con quote che in genere si collocano tra il 20% e il 40%.

Struttura azionaria



Diritti di veto

Oltre alla rappresentanza in consiglio (ed eventualmente alla nomina di un sindaco), i fondi richiedono di avere una serie di diritti di veto su diverse materie quali, a titolo di esempio:

- l'approvazione del business plan
- l'approvazione di spese di investimenti oltre una certa soglia
- la modifica dell'oggetto sociale
- acquisizioni che comportano spese oltre una certa soglia.

Management

- Quanto alla gestione operativa della società, in una operazione di minoranza, in genere il fondo scommette sull'imprenditore che mantiene sia il controllo azionario sia la massima carica amministrativa.
- Il fondo spesso però richiede di avere il diritto di avvicendamento del manager in caso di significativa underperformance rispetto ad un business plan che viene concordato in sede di investimento.

- Data la sua natura di investitore temporaneo, che deve assicurare ai propri investitori la capacità di liquidare l'investimento entro una certa data, un fondo di private equity richiede generalmente di predefinire un percorso di uscita.

Exit strategy

Dopo 3-3.5 anni, il fondo ha il diritto di richiedere un'offerta per la sua quota all'azionista di maggioranza

Se l'offerta non fosse ritenuta congrua, il fondo può mettere in vendita il 100% dell'azienda affidando un mandato ad un operatore di M&A.

All'azionista di maggioranza viene poi riservato un diritto di prelazione al prezzo offerto, meno uno sconto per tenere conto del premio di maggioranza.



In definitiva, l'ingresso di un fondo di private equity rappresenta un momento di importante discontinuità per una azienda, aprendo significative potenzialità di crescita, attraverso l'intervento di partner di elevata esperienza e professionalità.



Allo stesso tempo, i soci di maggioranza devono maturare la consapevolezza che, aprendo il capitale, abbandonano in maniera irreversibile il modello dell'azienda familiare, senza soluzione di continuità tra la società e la famiglia.