

Due diligence: uno strumento imprescindibile nella valutazione delle aziende

Autore: Santini Matteo

In: Diritto civile e commerciale

Di seguito una breve disamina relativa al concetto di due diligence e alla sua attuazione, con particolare riferimento ai diversi tipi di due diligence esistenti.

Per approfondire leggi anche **“Il bilancio spiegato ai giuristi”** di Flavia Silla e Irma Coiro.

Definizione di die diligence

L'espressione **due diligence** è di matrice francese: venne coniata due secoli or sono all'interno della Banca Rothschild di Parigi per caratterizzare la "dovuta diligenza" (due diligence) che doveva contrassegnare ogni valutazione prima dell'apertura di linee di fido ad imprese.

Con l'espandersi delle attività della banca nelle diverse capitali europee, l'espressione venne poi tradotta come "diligenza pagata" (due diligence), cioè come l'indicazione della presenza fisica dell'impiegato per controllare de visu i beni posti a garanzia del fido.

L'espressione inglese **due diligence** oggi, invece, identifica il processo investigativo che viene attuato per analizzare il valore e le condizioni di un'azienda, o di un ramo di essa, per la quale vi siano all'orizzonte acquisizioni, fusioni o investimenti.

In termini più strettamente finanziari, invece, due diligence indica quell'insieme di attività svolte dall'investitore, necessarie per giungere ad una valutazione dell'azienda che comprenda anche i rischi di un eventuale fallimento dell'operazione e delle sue potenzialità.

Essa consiste nell'analisi di tutte le informazioni relative all'impresa oggetto di studio, con particolare riferimento alla struttura societaria ed organizzativa, all'attività da essa svolta, al mercato, ai fattori critici, alle strategie commerciali, alle procedure gestionali e amministrative, ai dati economici e finanziari nonché agli aspetti fiscali e legali.

La finalità della due diligence, quindi, è quella di accertare, attraverso un'approfondita raccolta di informazioni, se sussistano o meno le condizioni di fattibilità di una determinata operazione, costruendo al contempo una solida base per la negoziazione delle condizioni contrattuali dell'operazione medesima.

Gli obiettivi di tale procedura possono essere i più svariati e vanno, ad esempio, dal vagliare possibili operazioni di acquisizione di partecipazioni al valutare la realizzabilità di operazioni straordinarie.

Una due diligence non è limitata ai soli aspetti legali in quanto, a seconda dell'operazione che si intende effettuare, può invece interessare gli ambiti più disparati dell'attività di un'azienda, quali, ad esempio, quello commerciale, finanziario/creditizio, ambientale, contabile e fiscale.

Ti potrebbe interessare anche il seguente articolo: "La nuova interpretazione del concetto di "due diligence" delle imprese multinazionali"

Tipi di due diligence

Le caratteristiche dei processi di **due diligence**, pertanto, variano in relazione all'oggetto dello studio, che può riguardare la totalità del business da acquisire o soltanto alcuni aspetti di esso.

Anche il momento in cui i processi de quibus vengono effettuati condiziona notevolmente la procedura in quanto, una **due diligence c.d. preventiva** e, cioè, un'attività di indagine svolta nella fase antecedente al c.d. closing dell'operazione, ha l'obiettivo precipuo di verificare o meno le reali intenzioni delle parti e, al contempo, di contribuire alla definizione degli aspetti fondamentali per la futura negoziazione del corrispettivo e delle garanzie contrattuali, mentre una due diligence c.d. successiva è solitamente limitata alle questioni contabili e finanziari.

Dal punto di vista strettamente numerico, le **due diligence** che precedono un'operazione sono superiori rispetto alle successive e concernono soprattutto potenziali operazioni di acquisizione avendo come finalità principale la determinazione dei profili e dei dettagli sui quali concentrare la negoziazione.

In merito alla due diligence c.d. legale, occorre rilevare come essa sia essenziale ed imprescindibile per fornire, nel quadro delle considerazioni relative anche all'efficienza finanziaria e fiscale dell'operazione,

indicazioni utili in merito agli strumenti più idonei al perfezionamento dell'operazione per la quale la stessa viene svolta.

Cos'è il closing?

Il “**closing**”, ossia il perfezionamento dell'operazione per la quale la **due diligence** viene effettuata, è subordinato al corretto adempimento di tutta una serie di attività in modo tale da garantire l'acquirente circa il trasferimento di un'entità priva di pendenze e rischi che non siano evidenti.

Una prima esigenza di analisi, pertanto, è relativa al reperimento di informazioni sulla compagine sociale, sulle principali attività svolte e la composizione degli organi sociali e societaria ricostruendo altresì i rapporti tra i soci e l'eventuale esistenza di patti parasociali.

Un ulteriore elemento che non deve essere trascurato è quello che concerne gli obblighi di pubblicità presso il registro delle imprese, quali ad esempio il deposito dei bilanci, il deposito delle nomine, l'iscrizione dei poteri, l'esistenza di un unico socio, ecc..

Per quanto concerne le proprietà è utile ed opportuno richiedere alla società target una lista dei beni, gli atti di provenienza con i certificati catastali di ciascun cespite e la presenza o meno di eventuali pesi e, per quanto riguarda i contratti, è necessario dedicare particolare attenzione soprattutto a quei negozi giuridici la cui portata economica sia particolarmente rilevante o la cui durata possa limitare eccessivamente l'acquirente.

La **due diligence legale** in questo ambito verifica la legittimità dei singoli negozi e tende all'acquisizione di informazioni sulle obbligazioni assunte da e nei confronti società target e sul loro adempimento nonché all'accertamento della presenza di clausole contrattuali che possano negativamente influenzare il closing.

Un ulteriore aspetto che deve essere oggetto di una profonda quanto attenta analisi concerne i dipendenti della società target e, attraverso la due diligence, viene verificato il corretto adempimento di tutti obblighi che gravano sulla società soprattutto in relazione alle misure di prevenzione degli infortuni e degli incidenti sul lavoro.

Un aspetto di primario rilievo è altresì quello delle **risorse umane tout court e l'indagine della due diligence** deve riguardare sia i soggetti che svolgono attività di lavoro subordinato sia tutti coloro che siano legati ad essa da rapporti contrattuali di diversa natura e che comunque prestino le proprie attività in favore di essa in modo continuativo.

E' necessario che la società target fornisca un elenco nominativo contenente non solo i dati anagrafici, ma anche l'anzianità di servizio, il trattamento economico complessivo, il **TFR maturato**, la partecipazione a piani pensionistici, eventuali patti di non concorrenza e coperture assicurative.

Particolare riguardo deve essere dato ai contratti individuali di quei dipendenti i quali occupano posizioni apicali all'interno della compagine aziendale ovvero di coloro che godono di una remunerazione annua lorda di rilievo ed anche al contenzioso giuslavoristico non solo per ciò che concerne il singolo giudizio, ma anche e, soprattutto, la possibilità che la medesima azione possa essere esercitata da altri dipendenti. Tale pericolo deve essere studiato ed affrontato anche relativamente ai rapporti di collaborazione atipica, alle prestazioni d'opera, alle consulenze ed all'outsourcing.

Per tutti i summenzionati soggetti, comunque, è necessario verificare l'esecuzione degli adempimenti previsti dal legislatore in tema di protezione dei dati personali, con particolare riguardo alla individuazione delle figure preposte al trattamento, all'informativa agli interessati ed all'esistenza del Documento Programmatico sulla Sicurezza.

Debbono essere altresì esaminati i rapporti con le banche e gli altri istituti di credito e finanziari focalizzando l'attenzione non soltanto su tutti i contratti stipulati ed in vigore, ma anche sulle garanzie, di qualsiasi natura, rilasciate a favore dei terzi e dei soci medesimi ed anche i diritti concernenti la proprietà intellettuale ed industriale che deve essere principalmente orientata alla analisi della situazione brevettale, alle eventuali licenze, ovvero ai modelli industriali di cui la società target faccia uso. Per quanto riguarda i marchi, le analisi debbono essere indirizzate a verificare se il marchio utilizzato dalla società target sia stato o meno registrato.

Considerata la delicatezza degli aspetti che una due diligence deve curare ed affrontare è fondamentale che essa sia caratterizzata da assoluta riservatezza anche nel caso in cui la stessa sia condotta da risorse esterne, quali studi legali e commerciali.

L'assistenza da parte di **professionisti specializzati** nelle aree interessate dalla due diligence è estremamente usuale e garantisce la competenza di tutto il processo d'indagine e studio.

Dal punto di vista procedurale, le attività di una due diligence possono essere schematizzate in tre principali fasi: nel corso della prima si predispongono una check list che pianifica il futuro studio, nel corso della seconda, operativa, viene analizzata la documentazione (messa a disposizione in apposita data room, fisica o virtuale) e raccolte le necessarie informazioni e, nel corso della terza, viene predisposto il cd. due diligence report in cui sono riportate tutte le informazioni e le considerazioni emerse dall'analisi della documentazione visionata.

Detto rapporto, risultato della lunga procedura di due diligence, è di primaria importanza in quanto costituisce il fondamento non solo della valutazione circa la convenienza ed il rischio dell'operazione da effettuarsi, ma anche della futura negoziazione.

Volume consigliato

<https://www.diritto.it/due-diligence-uno-strumento-imprescindibile-nella-valutazione-delle-aziende/>