

La Due Diligence come strumento per la valutazione della solidità di un'azienda

Oggi giorno si parla tanto di Due Diligence, ma cos'è?

La Due Diligence è uno *Strumento per una valutazione complessiva di un patrimonio aziendale atto a valutarne ed accertarne "la salute" non solo per ciò che concerne la solidità economica finanziaria e patrimoniale ma anche per ciò che concerne il rispetto delle leggi vigenti da parte di chi ha amministrato la società dal momento della sua nascita.*



La Due Diligence si configura quindi come una delicata indagine conoscitiva che si rende ogni giorno più necessaria nel caso di operazioni straordinarie come cessioni e fusioni, al fine di poter offrire una visione completa della realtà aziendale oggetto della trattativa sia ai venditori stessi che ai possibili acquirenti, prima che il relativo passaggio di proprietà, od il trasferimento di diritti o obbligazioni legati al bene, vengano formalizzati in un contratto e resi esecutivi.

Lo scopo delle analisi svolte durante la Due Diligence è principalmente quello di individuare i potenziali rischi legati alla transazione al fine di poterli gestire con efficacia tramite un'adeguata stesura del contratto e delle relative clausole di garanzia o limitazioni di responsabilità.

Non c'è oggi investitore straniero o altro importante acquirente di un'azienda che non faccia precedere l'atto d'acquisto/cessione da questo tipo di studio e di valutazione che gli rende conto della sostenibilità e della convenienza dell'operazione di acquisto/cessione che si appresta a realizzare.

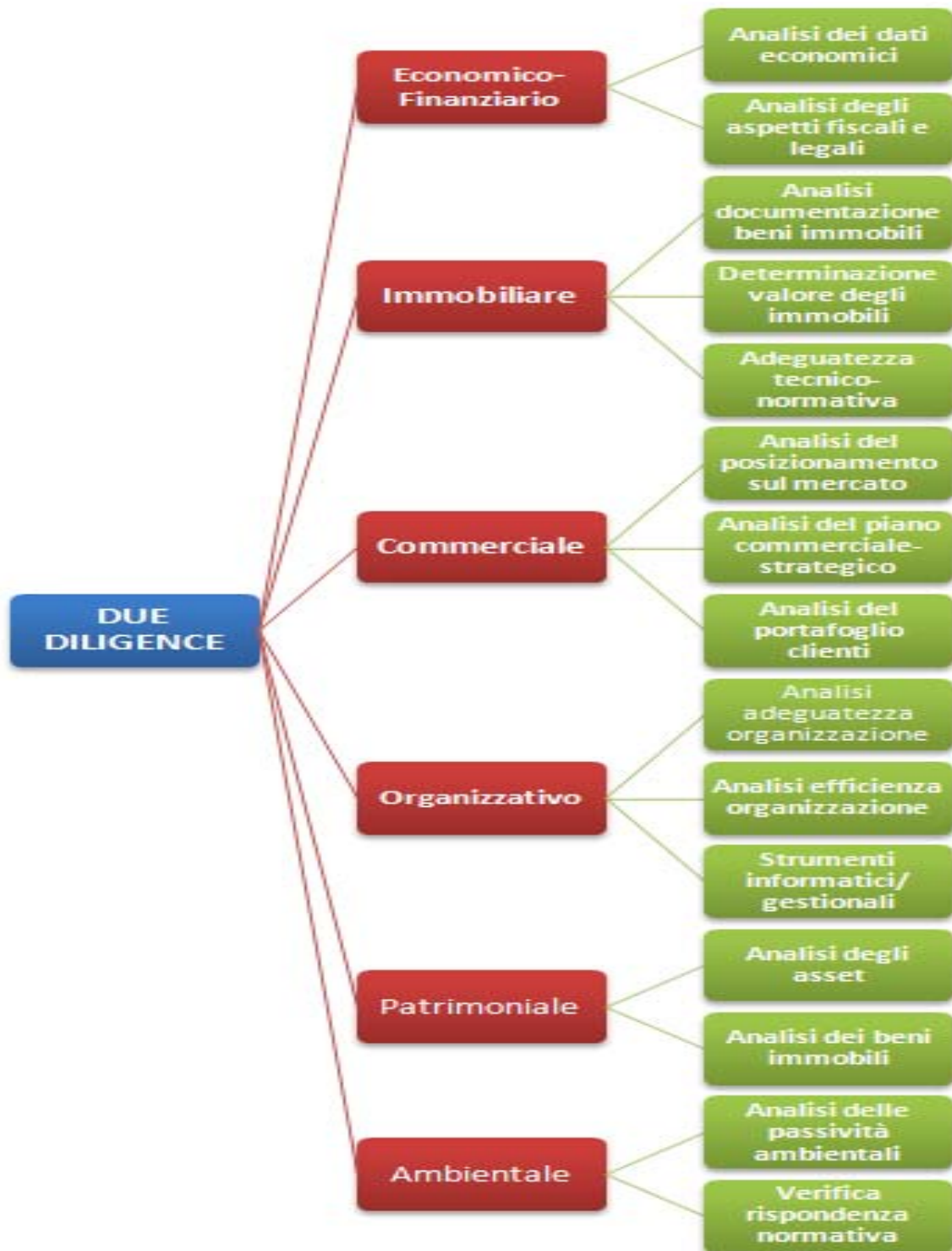
I diversi aspetti della Due Diligence

La Due Diligence è un processo piuttosto complesso che va ad indagare la realtà aziendale sotto diversi punti di vista per cui richiede una competenza a trecento sessanta gradi da parte del professionista incaricato di svolgerla.

Per tale motivo nello svolgimento di processi di Due Diligence di realtà piuttosto complesse è preferibile che i soggetti interessati si rivolgano a società ben strutturate in cui il team incaricato di svolgere l'analisi sia costituito da una serie di esperti con conoscenze diversificate i quali, con le loro competenze specifiche e settoriali, operando coralmemente e con obiettivi comuni, permettano che il processo sia condotto con tutta l'accuratezza necessaria relativamente a tutti gli ambiti indagati, ottenendo quindi dei risultati di successo.

Novigos è in grado di supportare i clienti con un servizio di consulenza tecnica e legale rivolto a tutti quegli investitori o acquirenti di un'azienda di un certo valore che abbiano intenzione di analizzare in maniera approfondita lo stato di fatto della stessa al fine di stabilire le migliori condizioni per la sua gestione ed anche per il suo trasferimento. L'intero processo di Due Diligence va ad indagare l'azienda nel complesso analizzando i seguenti aspetti:





Avendo infatti **Novigos** nel suo staff una serie di professionisti con competenze tecniche molto differenziate può condurre in modo completo l'intero processo di Due Diligence analizzando con precisione e competenza ogni singolo ambito :

- **Economico-Finanziario:** l'analisi prevede lo studio approfondito dei bilanci e dei dati economici al fine di determinare l'andamento economico-finanziario della società quindi anche la rispondenza del bilancio alle risultanze delle scritture contabili (tempi di incasso, pagamento, utilizzo del credito, gestione SAL); La valutazione del Conto Economico, dello Stato Patrimoniale, del Cash Flow; l'analisi degli aspetti legali atti a verificare il rispetto delle leggi vigenti e della presenza di eventuali contenziosi in essere di qualsiasi tipo e nei confronti di qualsiasi soggetto.
- **Immobiliare:** l'analisi prevede l'acquisizione di tutta la documentazione relativa ai beni immobili di proprietà delle società (atti di provenienza, concessioni edilizie, certificati di destinazione urbanistica) al fine di verificare la conformità delle operazioni immobiliari alla normativa vigente (edilizia, ambientale, urbanistica), verificare l'assenza di trascrizioni pregiudizievoli (ipoteche, pignoramenti, sequestri), analisi di eventuali contratti di affitto relativi ad immobili utilizzati dalla società, per procedere poi alla determinazione del valore del complesso immobiliare stesso in base a diversi criteri quali la tipologia, l'ubicazione, ecc.
- **Commerciale:** tale ambito prevede l'analisi del posizionamento sul mercato della società rispetto alle concorrenti (analisi di benchmarking), l'analisi del suo portafoglio clienti passato, presente e prospettico, con particolare riferimento alle strategie in essere per l'ampliamento dello stesso e per l'acquisizione di nuovi contratti, e alle strategie di fidelizzazione. Analisi del Portafoglio ordini e dettaglio della tipologia dei contratti anche in relazione al valore complessivo e alla durata prevista. Analisi del network dei fornitori, loro affidabilità e indice di rotazione. Analisi della struttura commerciale e della copertura geografica della stessa.
- **Organizzativo:** in tale ambito verrà condotta un'analisi approfondita circa il numero di risorse che operano nell'azienda al fine di determinare se la struttura organizzativa è in grado di supportare così com'è organizzata gli obiettivi che l'azienda si è proposti. Verranno analizzati quindi nello specifico le tipologie di contratti attuate con i dipendenti ed anche di soggetti che sono legati all'azienda da rapporti contrattuali di consulenza, collaborazione, agenzia, rappresentanza. Tale verifica inoltre servirà a mettere in luce il rispetto da parte della società delle norme di legge relative ai contratti collettivi nazionali e degli eventuali accordi aziendali. Verrà effettuata anche

una Skill gap analysis del personale operativo e manageriale per valutare l'adeguatezza delle loro conoscenze ed esperienze al ruolo che devono svolgere in azienda.

Si verificherà anche l'esistenza e la bontà di strumenti avanzati per la gestione dei servizi, con particolare riferimento ai sistemi informatici e gestionali, messi a disposizione del personale per la gestione delle attività, ed al loro effettivo utilizzo.

- **Patrimoniale:** l'analisi patrimoniale è volta a metter in luce quelli che sono gli asset (marchi, brevetti, dell'azienda) ed anche l'esistenza di beni mobili acquisendo tutta la documentazione necessaria a verificare eventuali vincoli di natura giuridica ed accertarsi circa la titolarità della proprietà sui suddetti beni, ad esempio in caso di vigenza di contratti di locazione finanziaria.
- **Ambientale:** tale analisi è volta alla verifica delle normative vigenti in materia di rispetto ambientale e alla rilevazione dell'esistenza di passività ambientali dell'area/sito in cui è ubicata l'azienda e/o le sue proprietà, non evidenziate ma che possono portare ad un rischio molto elevato di fallimento dell'operazione economica di investimento. Le passività ambientali potrebbero, in qualunque momento, successivo all'acquisizione, determinare perdite economiche che possono divenire rilevanti.

Il processo di Due Diligence varia chiaramente in base alle esigenze dell'azienda committente ed alle sue caratteristiche per cui non in tutti i casi si avrà un'analisi che comprende tutti gli aspetti precedentemente presentati ma si avranno situazioni nelle quali sarà sufficiente analizzare solo alcuni di tali ambiti.

Il successo di un processo di Due Diligence

Oltre ad un team variegato di professionisti nel settore sono di fondamentale importanza per una corretta riuscita dell'analisi, il **tempo** a disposizione per la stessa ed anche la **location**.

Un processo svolto infatti in tempi molto ridotti, dettati ad esempio dalla necessità di concludere l'operazione commerciale in tempi brevissimi, rischia di compromettere la corretta riuscita della stessa a causa di omissioni o della mancata possibilità di acquisire o valutare tutti gli elementi necessari.

Per ciò che concerne la location del processo di Due Diligence esso si svolge in parte presso la sede della società target, al fine di avere appunto un accesso facilitato e più immediato alle informazioni ma per ragioni di riservatezza, richieste dall'acquirente/venditore, si sceglie di effettuare la Due Diligence in un ambiente esterno che sia "neutrale", depositando in esso tutti i documenti necessari all'attuazione ed al successo della stessa; si parla in questo caso di Data Room Due Diligence per la quale è opportuno definire in modo accurato e preciso le modalità di accesso ai dati ed alla documentazione raccolta ed ivi depositata. Dovranno essere quindi indicati i soggetti che hanno accesso alle informazioni formalizzando i processi relativi agli accessi e sancendo il divieto di portare al di fuori della Data Room copie di tale documentazione.

Il Processo e gli Obiettivi del Processo di Due Diligence

Gli obiettivi relativi a qualsiasi processo di "Due Diligence" sono:

- esigenze conoscitive e propensione al rischio dell'investitore;
- caratteristiche del target e della transazione;
- costi, tempo e professionalità disponibili.



Novigos, a prescindere dall'ambito di riferimento del processo di Due Diligence - vale a dire sia esso una full Due

Diligence o una Due Diligence relativa ad uno solo degli ambiti: immobiliare, commerciale, ambientale, ecc. - per raggiungere gli obiettivi desiderati, suddivide il processo in sei fasi:

1. **Indagine preliminare** su dati ed informazioni messi a disposizione in parte dalla società target, in parte di fonte pubblica.

2. **Definizione degli obiettivi di Due Diligence**, concordati tra l'investitore e i soggetti incaricati allo svolgimento dell'operazione; verrà redatto un documento nel quale saranno formalizzati le regole, i tempi e i luoghi di esecuzione della Due Diligence ed anche gli obblighi che dovranno rispettare, nel corso dell'acquisizione delle informazioni coloro che fanno parte del team Due Diligence.

3. **Pianificazione del lavoro**, dove si parla anche dei tempi di esecuzione, i soggetti coinvolti, predisposizione di check list per la richiesta di dati e documenti, nonché report periodici sull'andamento delle operazioni di Due Diligence.

4. **Analisi dei dati ed elaborazione delle informazioni**, finalizzata ad assegnare il livello di priorità ed importanza dei dati raccolti.



5. **Predisposizione di una bozza di relazione**, solitamente discussa con la società obiettivo al fine di informare la controparte dell'esito dell'indagine condotta, e soprattutto, di verificare eventuali lacune, inesattezze o errori generati da equivoci nell'interpretazione dei dati analizzati.

6. **Predisposizione della relazione finale**, finalizzata a formalizzare la conclusione del processo di Due Diligence, con la conseguente consegna ed illustrazione della relazione finale all'investitore.

Le tipologie di Due Diligence

Con l'affermarsi delle nuove tecnologie si sono sviluppate anche nuove location per la Due Diligence come ad esempio quella che utilizza le cd data room virtuali, ossia delle modalità di raccolta delle informazioni su supporto informatico (hard disk) in modo tale che esse siano facilmente raggiungibili "da remoto" mediante collegamento web.

Il processo di Due Diligence può essere condotto secondo diverse modalità che possiamo classificare in quattro tipologie:

- ✓ No access review
- ✓ Data room
- ✓ Agreed upon procedures
- ✓ Full access Due Diligence

No access Review

Con la modalità non "access review " non è previsto nessun accesso alle società target e , pertanto, l'indagine è molto limitata poiché ridotta ad un'analisi dei documenti ufficiali disponibili (bilanci depositati, relazioni trimestrali o semestrali, comunicati ecc.).

Generalmente tale tipo di indagine ha un carattere prettamente propedeutico, finalizzato all'individuazioni di eventuali criticità che possano pregiudicare anche solo l'avvio di una trattativa.

Data Room Due Diligence

Con la modalità di "Data Room Due Diligence" i dati e le informazioni vengono messe a disposizione dell'investitore in un apposito luogo e per un determinato periodo di tempo.



Il contenuto dei dati e delle informazioni prodotte può essere:

- ✓ A discrezione del venditore;
- ✓ Oggetto di specifica richiesta da parte dell'investitore che può essere formalizzata mediante la predisposizione e la consegna di un'apposita check list.

Tale procedura è prevalentemente utilizzata quando vi è un numero apprezzabile di potenziali investitori le cui richieste di dati, esaminate singolarmente, costituirebbero di fatto un impedimento al normale svolgimento dell'attività da parte della società target.

La Data Room può essere:

- ✓ Fisica (un ufficio presso la sede amministrativa della società target)
- ✓ Virtuale (uno spazio dedicato sul sito della società target)

Agreed Upon Procedures

Le "procedure concordate" sono verifiche ed analisi su specifiche aree o assets della società obiettivo. Si sostanziano nello svolgimento di alcune tipiche procedure di revisione su particolari sezioni o voci di bilancio. Siamo cioè di fronte ad una revisione contabile «limitata», sia per ampiezza, essendo ristretta ad alcune aree del bilancio - ad es. il magazzino, i crediti o le immobilizzazioni - sia per profondità d'indagine, atteso che le procedure di revisione sono negoziabilmente concordate tra committente e revisore.

Può costituire, ad esempio, un'area di specifico interesse da parte dell'investitore la verifica del grado di obsolescenza tecnologica dei cespiti della società obiettivo; il risultato di tale indagine è necessariamente limitato ad un'informazione tecnica, non idonea a fornire una rappresentazione completa della società obiettivo.

Full Access Due Diligence

Con "full Due Diligence" si intende la Due Diligence vera e propria, ovvero quella modalità di indagine che consente all'investitore di acquisire un complesso organico di informazioni tale da avere una cognizione adeguatamente completa per assumere una decisione consapevole ed

informata in merito all' opportunità di procedere o meno all'operazione di acquisto della società obiettivo.

Gli output del processo di Due Diligence

Premesso che durante lo svolgimento del lavoro il cliente dovrà comunque essere tenuto informato sulla evoluzione dello stesso in quanto eventuali problematiche significative potrebbero determinare cambiamenti sulle decisioni o nelle trattative in corso, il rapporto finale sull'attività svolta normalmente include:

- termini di riferimento dell'intervento;
- sintesi delle problematiche significative emerse;
- rapporto dettagliato che illustra gli aspetti più importanti del business;
- elenco delle principali attività di verifica svolte;
- situazione patrimoniale, economica e del personale presa a riferimento nel corso dell'intervento.

Tutte le informazioni contenute in esso avranno la peculiarità di essere assolutamente oggettive e non esprimeranno valutazioni non pertinenti a quanto richiesto nel mandato di Due Diligence.

Il report finale dovrà dare alle parti coinvolte un'idea chiara della realtà aziendale oggetto della trattativa e dovrà rappresentare per loro lo strumento attraverso il quale prendere le decisioni più opportune relativamente ad essa.