



# GUIDA AL M&A E PRIVATE EQUITY

Aggiornata alla circolare n. 28/E dell'11.06.2009

---

Autori vari

a cura di Guido Giommi  
*Prefazione di David Ward*



Centro Studi Finanziari, Giuridici, Sociali

Contiene indagine  
Private Equity e M&A  
Italia 2009



**Guida al M&A e Private Equity**  
Aggiornato con la circolare n. 28/E dell'11.06.09



# **GUIDA AL M&A E PRIVATE EQUITY**

**Aggiornato alla circolare n. 28/E dell'11.06.2009**

Tutti i diritti sono riservati.

E' vietata la riproduzione e la distribuzione anche parziale e con qualsiasi strumento del presente prodotto editoriale senza previo consenso scritto dell'Editore.

Tutte le informazioni riportate sono state verificate nel migliore dei modi dagli autori e dall'editore. Tuttavia entrambi declinano la responsabilità per eventuali ed involontari errori.

Le opinioni ed i punti di vista non necessariamente coincidono e rispecchiano quelli degli autori e/o dell'editore.

ISBN 978-88-6109-069-9

*Copyright © 2009 Editrice Le Fonti S.r.l.*

Via Olindo Guerrini, 14

20133 Milano

Tel. 02.87386110 r.a.

Fax 02.70635839

Email [info@editricefonti.it](mailto:info@editricefonti.it)

Stampa: Laser CC S.r.l., Milano

## PREFAZIONE

Molti reputano le fusioni e acquisizioni, come un naturale sviluppo della crescita di un'azienda, di fatto Greiner considerava le alleanze come la fase ultima di tale processo. Altri hanno argomentato che l'M&A rappresenti la fase finale, per taluni, preludio all'ultimo stadio dello sviluppo imprenditoriale, cioè "la morte". Ironicamente, è proprio quando l'azienda è "sul letto di morte" o necessita "rifornimento" che il private equity entra, solitamente, in azione. Ragione per cui, sia private equity che M&A, appaiono come stretti parenti e alleati.

In realtà, a seguito soprattutto della recente crisi finanziaria, sembra vi sia la volontà di invertire la marcia, con avvertimenti per cui le banche dovrebbero essere rese più piccole, non più grandi. La questione è che, sebbene "grande è meglio", più un'azienda è grande e complessa, maggiori difficoltà si incontrano nel gestirla, soprattutto in periodi di recessione. I tempi sono maturi per pensatori lungimiranti, nuove strategie e conoscenze.

Inoltre, da qui l'esigenza di indagini come questa, le decisioni strategiche richiedono, come minimo, una base aggiornata di dati ed informazioni quantitative e qualitative. Il reale cambiamento strategico può derivare solo quando simili dati ed informazioni si trasformano in conoscenza, vero motore dietro a qualunque effettiva decisione di management. Questa analisi fornisce anche una visione d'insieme del pensiero globale da una prospettiva italiana e coinvolge svariati attori della società professionale. Una lettura piacevole e utile.

*Prof. David Ward*  
*European School of Economics*





## INDICE

PREFAZIONE	V
<b><i>I - Introduzione</i></b>	
Il mercato italiano del Private Equity e Venture Capital nel 2008 <i>Roberto Del Giudice</i>	3
Cause interne ed esterne ad una crisi <i>Massimo Andreani</i>	9
Il mercato italiano del real estate: tradizionale volano del M&A <i>a cura della redazione</i>	15
<b><i>II - Evoluzione delle operazioni straordinarie in Italia</i></b>	
AIFI e il sostegno all'imprenditorialità Un'azione sinergica fra i protagonisti del mercato La parola a Giampio Bracchi <i>a cura della redazione</i>	21
Tavola Rotonda Private Equity e M&A, 6 Maggio 2009, mattina <i>Maria Laura Varcaccio</i>	31
Tavola Rotonda Private Equity e M&A, 6 Maggio 2009, pomeriggio <i>Alessia Rosa</i>	46
Tavola Rotonda M&A e Private Equity, 10 dicembre 2008 <i>a cura della redazione</i>	64
<b><i>III - Il passaggio generazionale d'impresa</i></b>	
La Pianificazione del passaggio generazionale nelle imprese <i>Guido Giommi</i>	73
Il passaggio generazionale fra continuità e cambiamento <i>Andrea Dal Belin Peruffo</i>	79
	VII

Valutare i processi del passaggio generazionale nelle aziende di famiglia 87  
*Bernardo Bertoldi e Marco Giorgini*

#### ***IV - La fase preliminare di una operazione di M&A***

M&A. Le fasi preliminari. Intervista a Fabio Bonicalzi 99  
*a cura della redazione*

Due diligence: uno strumento imprescindibile 103  
nella valutazione delle aziende  
*Matteo Santini e Maddalena Martino*

#### ***V - Le implicazioni giuridiche e fiscali***

Imposta sostitutiva sulle operazioni straordinarie 109  
(Art.15 D.L. n.185/2008)  
*Fabio Bonicalzi*

Trust e riorganizzazioni societarie 119  
*Paolo Gaeta*

Operazioni straordinarie di pianificazione familiare e aziendale 124  
*Bruno Nigro*

La fiscalità di M&A internazionali. 126  
Gli effetti della nuova Corporate Income Tax (CIT)  
sulle operazioni di fusione e acquisizione in Cina  
*Cristina Molteni e Rosario Di Maggio*

Patrimoni destinati. La remunerazione dei terzi apportanti 132  
Profili fiscali  
*Paola Cangenua*

#### ***VI - Le implicazioni finanziarie ed economiche***

Introduzione ai canali di finanziamento intermedio 139  
*Manlio D'Agostino*

<p>Formule innovative di finanziamento                      L'emissione di bond "partly paid", il "guaranteed credit                      bullet multicurrency loan" ed il "mezzanine finance"  <i>Luca Del Federico</i></p>	<p>141</p>
<p>Accesso al credito &amp; Finanza innovativa? Il "Mezzanino"  <i>Manlio D'Agostino</i></p>	<p>147</p>
<p>Il prestito partecipativo: uno strumento per la capitalizzazione                      delle imprese italiane  <i>Matteo Panelli</i></p>	<p>150</p>
<p>Gli strumenti finanziari partecipativi e le S.p.A.                      con azioni quotate in mercati regolamentati  <i>Raffaella Scarabino</i></p>	<p>167</p>
<p>Il seed capital nell'esperienza italia. Un modello operativo di sviluppo  <i>Matteo Panelli</i></p>	<p>194</p>
<p>Frattali e complessità nell'analisi del rischio operativo  <i>Cinzia Colapinto e Davide La Torre</i></p>	<p>207</p>
<p>Modelli operativi emergenti nel settore finanziario  <i>Renato Polo</i></p>	<p>217</p>
<p>Leasing: Le strategie di gestione del credito  <i>Roberto Migliassi</i></p>	<p>222</p>
<p>Basilea 2 e le tecniche di programmazione  <i>a cura del Centro Studi Finanziari, Giuridici e Sociali</i></p>	<p>227</p>
<p>Derivati di credito, mercati finanziari e Basilea 2  <i>Dario Aversa</i></p>	<p>233</p>
<p>Contratti di SWAP su tassi di interesse:                      Tutela delle imprese clienti verso le banche  <i>Carlo Isnardi</i></p>	<p>245</p>

<b>VII - Implicazioni di analisi di bilancio e contabili</b>	
L'analisi di bilancio previsionale: l'evoluzione e l'attuale scenario <i>Matteo Panelli</i>	261
Il Budget <i>Manuel Bordignon</i>	277
Lo strumento del business plan alla luce dei nuovi principi contabili internazionali <i>Domenico Renda</i>	292
<b>VIII - Corporate governance</b>	
Finanza e governance delle aziende familiari <i>Roberto Ippolito</i>	303
Le opzioni per il governo e la gestione delle società I tre modelli tradizionale dualistico e monistico. Analisi del sistema tradizionale <i>Rosa Petrucelli</i>	308
Corporate Governance. Analisi del modello monistico e dualistico <i>Rosa Petrucelli</i>	318
<b>IX - Il Private Equity e il M&amp;A</b>	
Indagine Private Equity e M&A - Italia 2009 <i>a cura del Centro Studi Finanziari, Giuridici e Sociali</i>	327
M&A come necessità o opportunità aziendale <i>Cesare Sacerdoti, Alessandra Messina, Matteo Malatesta</i>	334
Utilizzi pratici delle Virtual Data Room nelle operazioni di M&A in Italia anche in considerazione dell'attuale fase del ciclo economico <i>Francesca Parente</i>	339
Venture capital e Basilea 2 <i>a cura del portale di informazione <a href="http://www.finanzaediritto.it">www.finanzaediritto.it</a></i>	342

<b><i>X - La quotazione: cenni</i></b>	
Basile a 2 e collocamento in borsa per le PMI <i>Guido Gommi</i>	347
La vera evoluzione del Private Equity: Le SPAC <i>a cura della redazione</i>	352
Quotarsi su AIM Italia con la tecnica dell'Introduction <i>a cura della Borsa Italiana S.p.A.</i>	353
<b><i>XI - I principali operatori del settore</i></b>	355



1. Franco Agopyan
2. Emanuele Alemagna
3. Nicola Antonucci
4. Maurizio Benedetti
5. Maurizio Bernardi
6. Bernardo Bertoldi
7. Fabio Bonicalzi
8. Angelo Bonissoni
9. Giampio Bracchi
10. Filippo Bratta
11. Stefano Bucci
12. Gianluca Cattani
13. Raffaele Cavani
14. Ascanio Cibrario
15. Leo De Rosa
16. Roberto Del Giudice
17. Alberto Falconi
18. Alessandro Falconi
19. Giorgio Fantacchiotti
20. Pietro Feller
21. Andrea Giardino
22. Marco Giorgina
23. Elena Goos
24. Gianluigi Lucchini
25. Piero Manaresi
26. Giorgio Mastrojanni
27. Francesca Parente
28. Umberto Piattelli
29. Alessandro Pirani
30. Camillo Po
31. Roberto Quaglia
32. Giancarlo Roncaglio
33. Cesare Sacerdoti
34. Andrea Scarsi
35. Francesco Seassaro
36. Enrichetta Troisi
37. Fabrizio Vedana
38. Ettore Zappelli



- I - Introduzione
- II - Evoluzione delle operazioni straordinarie in Italia
- III - Il passaggio generazionale d'impresa
- IV - La fase preliminare di una operazione di M&A
- V - Le implicazioni giuridiche e fiscali
- VI - Le implicazioni finanziarie ed economiche
- VII - Implicazioni di analisi di bilancio e contabili
- VIII - Corporate governance
- IX - Il Private Equity e il M&A
- X - La quotazione: cenni
- XI - I principali operatori del settore

ISBN 978-88-6109-069-9



9 788861 090699

€ 35,00