

**AFGE** Alta Formazione  
Giuridico-Economica

 SPAZIO  
CHIOSSETTO  
MULTIDISCIPLINARY SPACES

SPAZIO CHIOSSETTO | MILANO | VIA CHIOSSETTO 20

MASTERCLASS M&A



# L'ACQUISIZIONE DI PARTECIPAZIONI SOCIETARIE

Strutturare ed eseguire le operazioni di acquisizione in società quotate e non quotate

## MODELLO FORMATIVO

La masterclass è un percorso formativo progettato per aggiornare, migliorare ed esercitare le competenze professionali dei partecipanti. Rappresenta uno strumento di **knowledge sharing** innovativo e contemporaneo con un approccio metodologico che combina i principi della **peer education** – didattica tra pari - e del **learning by doing** – apprendere facendo - e prevede il coinvolgimento attivo dei partecipanti guidati da uno o più docenti.

I moduli formativi di cui è composta la masterclass prevedono:

- 1 una prima parte di **allineamento delle competenze** dei partecipanti, con lezione frontale e case study
- 2 una seconda parte di **esercitazione individuale o in gruppi**
- 3 una terza parte di **verifica degli elaborati e di discussione**

Gli **obiettivi formativi** definiti nel programma sono flessibili perchè possono essere modificati o integrati in relazione alle specifiche necessità dei partecipanti.

I moduli formativi sono calendarizzati più volte nel corso dell'anno per consentire ai partecipanti una pianificazione del percorso formativo secondo le loro disponibilità di agenda.



# Programma 2019

<b>MODULO 1</b>	La fiscalità e il finanziamento delle operazioni societarie straordinarie	13 marzo	28 maggio
<b>MODULO 2</b>	Gli accordi prodromici e la due diligence legale, contabile e fiscale	14 marzo	29 maggio
<b>MODULO 3</b>	Il Sale and Purchase Agreement (SPA)	2 aprile	18 giugno
<b>MODULO 4</b>	Lo Shareholders' Agreement   Signing e Closing dell'operazione	3 aprile	19 giugno
<b>MODULO 5</b>	L'acquisizione di partecipazioni in società quotate e il controllo antitrust	9 aprile	3 luglio

## La fiscalità dell'acquisizione di partecipazioni societarie e gli effetti sulla struttura dell'operazione

ORARI	09:30-13:00
OBIETTIVI	Aggiornamento, acquisizione ed esercizio delle competenze su: <ul style="list-style-type: none"><li>• tassazione delle plusvalenze e delle minusvalenze</li><li>• tassazione degli indennizzi e dei conguagli prezzo</li><li>• sussistenza di garanzie convenzionali e imposta di registro</li><li>• cessione dell'intero capitale sociale e possibili contestazioni dell'Agenzia delle Entrate</li><li>• analisi delle possibili strutture legali e dei collegamenti con le scelte fiscali</li></ul>
ESERCITAZIONE	Elaborazione di uno schema di operazione con connessa analisi dei costi fiscali della transazione
FACULTY	Francesco Guelfi



# Le operazioni di finanziamento per l'acquisizione di partecipazioni societarie

ORARI

14:00-17:00

OBIETTIVI

- Aggiornamento, acquisizione ed esercizio delle competenze su:
- Analisi delle operazioni di finanziamento nel contesto del c.d. *leveraged buy out*:
    - le principali problematiche giuridiche da affrontare nel quadro dell'operazione di finanziamento: il divieto di assistenza finanziaria ex art. 2358 del codice civile; cenni all'imposizione fiscale applicabile alla documentazione finanziaria connessa all'operazione di finanziamento
    - la struttura finanziaria dell'operazione (la c.d. fase *bridge* e la c.d. fase *medium*)
  - Analisi delle tipiche strutture contrattuali nel quadro delle operazioni di *leveraged buy out*:
    - struttura e contenuti dei cc.dd. *commitment documents* e dei cc.dd. *syndication documents*
    - la struttura e i contenuti del contratto di finanziamento e dei relativi documenti di garanzia

ESERCITAZIONE

Elaborazione di clausole di contratto di finanziamento

FACULTY

Alessandro Fosco Fagotto



## Gli accordi prodromici all'avvio dell'attività di due diligence

ORARI	09:30-13:00
OBIETTIVI	Aggiornamento, acquisizione ed esercizio delle competenze su: analisi dei contenuti di <i>MoU</i> , lettere d'intenti, <i>Heads of Agreement</i> , accordo di esclusiva delle trattative, <i>Cost cover letter</i> e <i>break up fees</i>
ESERCITAZIONE	Redazione di accordi di procedimentalizzazione dell'attività di due diligence
FACULTY	Augusto Santoro

## Analisi pratica dell'attività di legal due diligence

ORARI	14:00-15:30
OBIETTIVI	Aggiornamento, acquisizione ed esercizio delle competenze su: <ul style="list-style-type: none"><li>• finalità, tipologie e modalità di svolgimento della due diligence legale</li><li>• la due diligence nelle società quotate</li><li>• responsabilità del professionista</li><li>• rapporti tra due diligence e Sale and Purchase Agreement</li></ul>
ESERCITAZIONE	Redazione di un report di due diligence
FACULTY	Nicola Marchioro Stefano Micheli

# Analisi pratica dell'attività di financial due diligence

ORARI

15:30-17:00

OBIETTIVI

Aggiornamento, acquisizione ed esercizio delle competenze su:

- individuazione dell'oggetto di indagine
- esecuzione della due diligence contabile e fiscale
- rapporti tra due diligence e i contratti di acquisizione

FACULTY

Umberto Nobile



## Il Sale and Purchase Agreement: struttura

ORARI	09:30-11:30
OBIETTIVI	Aggiornamento, acquisizione ed esercizio delle competenze su: <ul style="list-style-type: none"><li>• oggetto del contratto di acquisizione: partecipazioni, azienda, combinazioni</li><li>• alcuni temi di struttura contrattuale: preliminare o definitivo, contratto per persona da nominare, pluralità di venditori e responsabilità, cedibilità del contratto e del credito, risoluzione controversie</li><li>• ruolo delle premesse: prassi, opportunità e problematiche</li><li>• condizioni: sospensive e risolutive. Elenco di quelle di prassi. Criticità</li><li>• la c.d. gestione interinale</li></ul>
ESERCITAZIONE	<i>Mark-up</i> di clausole contenenti condizione sospensiva (c.d. subject to financing e c.d. antitrust).
FACULTY	Francesco Cartolano Matteo Acerbi

## Il Sale and Purchase Agreement: le clausole di Price Adjustment e di Earn Out

ORARI	11:30-13:00
OBIETTIVI	Aggiornamento, acquisizione ed esercizio delle competenze su: <ul style="list-style-type: none"><li>• definizione e analisi dei criteri di calcolo dell'Enterprise Value e dell'Equity Value, della Posizione Finanziaria Netta e del Capitale Circolante</li><li>• analisi della Locked Box e del Closing Accounts</li><li>• analisi e calcolo dell'Ebitda e dell'Ebit</li></ul>
ESERCITAZIONE	Stesura delle clausole di Earn Out
FACULTY	Andrea Accornero Stefano Ghetti



# Il Sale and Purchase Agreement: garanzie, indennizzi e manleve

ORARI

14:00-17:00

OBIETTIVI

Case study finalizzato all'analisi dei contenuti e dei rimedi legali a tutela dell'acquirente di partecipazioni sociali sulla consistenza del patrimonio sociale:

- clausole "representations & warranties"
- clausole di garanzia nella cessione di azienda
- pattuizioni su limiti e correttivi alla responsabilità del venditore (disclosure, best knowledge, ecc.)

Case study finalizzato all'analisi dei contenuti e alla stesura delle clausole di indennizzo:

- le limitazioni tipiche all'obbligo di indennizzo (cap, franchigie, de minimis)
- la procedura pattizia di promozione delle pretese di indennizzo

Case study finalizzato all'analisi dell'istituto della manleva degli amministratori:

- verbale di assemblea avente a oggetto la rinuncia all'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori
- documento di manleva rilasciata dall'acquirente
- manleva nella forma di promessa del fatto del terzo: l'impegno del socio acquirente a far sì che la società non eserciti l'azione di responsabilità

ESERCITAZIONE

Redazione clausole dello SPA

FACULTY

Paolo Ghiglione

## Lo Shareholders' Agreement

ORARI	09:30-13:00
OBIETTIVI	Aggiornamento, acquisizione ed esercizio delle competenze su: <ul style="list-style-type: none"><li>• la scelta tra modifiche allo statuto e sottoscrizione di patti parasociali</li><li>• le clausole sulla governance societaria e sulle decisioni adottate dai soci</li><li>• le clausole riguardanti le partecipazioni sociali (Dead-lock, Lock-up, anti-diluizione)</li><li>• le clausole di uscita:<ul style="list-style-type: none"><li>• Drag along e Tag along</li><li>• opzioni call e put</li><li>• altre soluzioni</li></ul></li></ul>
ESERCITAZIONE	Redazione di clausole dello Shareholders' Agreement
FACULTY	Alberto Bianco

## Signing e Closing

ORARI	14:00-17:00
OBIETTIVI	Aggiornamento, acquisizione ed esercizio delle competenze su: <ul style="list-style-type: none"><li>• le verifiche e i controlli preliminari al signing</li><li>• la sottoscrizione, il pagamento e la quietanza</li><li>• gli adempimenti e le formalità successive</li></ul>
FACULTY	Dario Restuccia

## L'acquisizione di partecipazioni in società quotate

ORARI	09:30-13:00
OBIETTIVI	Aggiornamento, acquisizione ed esercizio delle competenze su: <ul style="list-style-type: none"><li>• Offerte Pubbliche di Acquisto. Fonti e Definizioni</li><li>• OPA Volontaria</li><li>• OPA Obbligatoria (Soglie, Esenzioni)</li><li>• Procedimento (Comunicato, Documento Offerta, Offerte Concorrenti)</li></ul>
ESERCITAZIONE	Redazione documenti d'OPA
FACULTY	Domenico Fanuele

## Il controllo antitrust delle operazioni di concentrazione

ORARI	14:00-17:00
OBIETTIVI	Aggiornamento, acquisizione ed esercizio delle competenze su: <ul style="list-style-type: none"><li>• nozione di concentrazione</li><li>• nozione di controllo a fini antitrust</li><li>• obbligo di comunicazione alle competenti autorità della concorrenza</li><li>• procedura, tempistica e sanzioni</li><li>• cenni alle principali operazioni di concentrazione recentemente esaminate dall'Autorità garante della concorrenza e del mercato</li></ul>
ESERCITAZIONE	Redazione di comunicazione di operazione di concentrazione all'Autorità
FACULTY	Eva Cruellas Sada

# FACULTY



## Andrea Accornero

Andrea è Italy Country Head di Simmons & Simmons e guida la practice Corporate & Commercial e il team di private equity. È membro del board internazionale dello Studio.

È specializzato in private equity e M&A e ha una vasta esperienza in operazioni di private equity per fondi italiani e internazionali. Ha prestato assistenza in via continuativa ad alcuni dei più noti player del mercato per le loro acquisizioni, dismissioni, ristrutturazioni e refinancing.

È menzionato da Chambers and Partners per il private equity e ha ricevuto il riconoscimento di Avvocato Private Equity dell'anno ai Legalcommunity Award.



## Matteo Acerbi

Avvocato presso lo studio Accinni, Cartolano e Associati sin dalla sua fondazione nel 2012, si è laureato con lode presso l'Università degli Studi di Pavia.

Presta la propria attività a favore di primari fondi di private equity e di operatori industriali in ambito societario e commerciale, prevalentemente nell'ambito di operazioni di M&A e di finanziamento delle medesime.



## Alberto Bianco

Partner dello Studio Legale Pavia e Ansaldo, Alberto si occupa di assistenza legale applicata alle operazioni di finanza straordinaria tra le quali acquisizioni e dismissioni di aziende e di partecipazioni sociali, leveraged buy out, fusioni, scissioni e riorganizzazioni societarie anche finalizzate alla gestione del passaggio generazionale nelle imprese familiari.

Assiste in particolare primari fondi di private equity e aziende italiane ed estere in operazioni di acquisizione e di dismissione e ha maturato una significativa esperienza nell'ambito delle operazioni di ristrutturazione del debito e di gestione della crisi di impresa. Assiste infine diverse banche nella strutturazione e finalizzazione contrattuale di operazioni di acquisition financing, project financing e real estate financing.



## Francesco Cartolano

Laureatosi con lode presso l'Università La Sapienza di Roma, avvocato è socio di Accinni, Cartolano e Associati – Studio Legale che ha contribuito a fondare nel 2012 con Alessandro Accinni.

In precedenza è stato socio di primari studi legali italiani e internazionali.

Svolge la sua attività principalmente nell'ambito delle operazioni straordinarie di impresa e del contenzioso relativo.

Componente della Commissione di Studio Tax & Legal dell'AIFI (Associazione Italiana degli Investitori Istituzionali nel Capitale di Rischio). E' docente nell'ambito di master e corsi organizzati da Il Sole 24 ore.



## Alessandro Fosco Fagotto

Ha una vasta e consolidata esperienza nella consulenza a banche, intermediari finanziari, fondi di private equity e altri investitori in relazione a un'ampia serie di operazioni di finanziamento, tra cui i finanziamenti per le acquisizioni (sia con partner industriali che con partner finanziari) e finanziamenti con leva finanziaria, finanziamenti in ambito immobiliare, rifinanziamenti, nonché operazioni di private debt e strumenti di debito mezzanini (anche nell'ambito delle acquisizioni societarie), nonché di operazioni di ristrutturazione del debito, con particolare riguardo alle operazioni volte a preservare la continuità aziendale (accordi di consolidamento, accordi di ristrutturazione, fusioni e acquisizioni, cessione di crediti bancari) e qualsiasi tipo di finanziamento a imprese in crisi (finanziamenti ponte, finanzia interinale e finanziamenti concessi in esecuzione dei piani di ristrutturazione).

Fosco è riconosciuto come uno dei principali avvocati di finanza in Italia per la sua forte presenza, nel corso degli ultimi 15 anni, nel mercato del debito italiano.



## Domenico Fanuele

Ha una vasta esperienza nel settore della regolamentazione dei mercati dei capitali ed in particolare nelle offerte azionarie e quotazioni in borsa. Esperto inoltre di fusioni ed acquisizioni, ha assistito e rappresentato numerose banche di investimento e società private in un ampio numero di operazioni di natura finanziaria; ha assistito inoltre fondi di private equity e numerose società italiane nelle acquisizioni di portafogli immobiliari e nella costituzione di joint venture strategiche. L'Avv. Fanuele è abilitato ad esercitare sia come avvocato di diritto italiano sia come avvocato di diritto statunitense. Ha iniziato a lavorare con Shearman & Sterling nel 1999 presso l'ufficio di New York dopo avere esercitato la professione per tre anni a Londra presso un altro primario studio americano e si è poi trasferito nello studio italiano di Shearman & Sterling sin dal marzo del 2002, data della sua apertura. Dal 2007, l'Avv. Fanuele è il managing partner ed il capo della pratica corporate dello studio.



## Stefano Ghetti

Laurea in Economia Aziendale, specializzazione in Mercati Finanziari presso l'Università Commerciale Luigi Bocconi di Milano.

Socio e Amministratore presso WISE SGR S.p.A. di Milano, società specializzata nella gestione di fondi chiusi di Private Equity che investono in società di piccole e medie dimensioni.

È stato Responsabile del Private Equity presso FINECO SGR S.p.A. e Manager degli investimenti presso INCUBATORE SEAT – MATRIX di Milano.



## Paolo Ghiglione

Paolo Ghiglione da circa vent'anni presta assistenza in operazioni di M&A, incluse cessioni e acquisizioni di aziende e di partecipazioni, fusioni, scissioni e joint venture in diversi settori. Ha assistito acquirenti e venditori in operazioni di privatizzazione di particolare rilevanza sul mercato italiano ed è stato coinvolto in diverse operazioni di ristrutturazione e riorganizzazione. Assiste società quotate e non quotate, ivi incluse SGR e diversi intermediari finanziari, su temi regolamentari e di corporate governance. Paolo è altamente raccomandato dalle principali legal directory, in particolare Chambers & Partners, Legal500, Top Legal e Legalcommunity.



## Francesco Guelfi

Presta assistenza da oltre 20 anni a importanti società, gruppi bancari e investitori istituzionali italiani e internazionali con riferimento a questioni fiscali, regolamentari e contabili. È stato coinvolto in numerose operazioni di banking, capital markets, syndicated loan, acquisition finance, real estate finance, project finance e project bond, cartolarizzazioni, strumenti ibridi, finanza strutturata e derivati.

Francesco ha maturato una specifica competenza nei profili fiscali contabili (in relazione sia ai principi contabili italiani sia agli IAS/IFRS) e societari di operazioni di riorganizzazione, fusioni, acquisizione, real estate e tax planning, domestico e internazionale.



## Nicola Marchioro

In BonelliErede dal 2006, si occupa di M&A, diritto societario e contrattualistica commerciale. La sua esperienza professionale si sviluppa in diversi settori industriali, tra i quali alta gamma e luxury, consumer goods, bancario. Fa parte del Focus Team Alta Gamma ed è Country Associate per la Cina. Nel 2010/2011 ha svolto un secondment presso Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom a New York e nel 2015 presso De Brauw Blackstone Westbroek a Shanghai.

Laureatosi in giurisprudenza presso l'Università Bocconi di Milano nel 2004, dopo l'abilitazione all'esercizio della professione forense nel 2007, ha conseguito nel 2010 il Master of Laws in Corporate, Banking and Finance Law presso la Fordham University School of Law di New York.

Nel 2011 è stato ammesso al New York Bar.





## Stefano Micheli

È entrato in Erede e Associati nel 1998, seguendone la fusione e la formazione di BonelliErede e diventando Partner nel 2005.

Nella sua carriera ha maturato una significativa esperienza in fusioni e acquisizioni di società quotate e non quotate, sia in ambito nazionale sia internazionale, assistendo players industriali e fondi di private equity, acquisizioni e cessioni di aziende e rami d'azienda, joint ventures, leveraged buyout, problematiche di governance. Ha gestito tutte le principali operazioni in cui lo Studio ha affiancato clienti basati in Far East, ed in particolare cinesi, nei loro investimenti italiani.

È segnalato dalle guide legali internazionali Chambers & Partners e The Legal 500 EMEA tra i massimi esperti in materia di diritto societario e corporate M&A.



## Umberto Nobile

Dottore commercialista e revisore contabile, Partner di Ernst & Young, Transaction Advisory Services Group. Presta attività di consulenza per fondi di private equity nelle operazioni di M&A e altre operazioni straordinarie. Vanta una profonda conoscenza della finanza aziendale e delle questioni contabili e fiscali, con specifico riferimento ai settori tecnologia, media, comunicazione, intrattenimento ed energia.

Nel 2009 è stato nominato responsabile di Ernst & Young Private Equity Services per la regione Med (Italia, Spagna e Portogallo).

Nel 2014 è diventato Transaction Support Leader per la regione del Mediterraneo.



## Eva Cruellas Sada

Eva Cruellas Sada è socia del Dipartimento di Concorrenza e Regolamentazione dello Studio Gianni, Origoni, Grippo, Cappelli & Partners.

Nel corso della sua attività, Eva si è occupata di numerosi procedimenti innanzi all'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, inclusa la fase contenziosa innanzi alle giurisdizioni amministrative, e alla Commissione Europea, inclusi contenziosi dinanzi alla Corte di Giustizia dell'Unione Europea, in casi relativi a cartelli, abusi di posizione dominante, accordi di distribuzione e di licenza nonché alla notifica di operazioni di concentrazione. Eva si è occupata altresì di azioni di risarcimento del danno per violazioni della normativa antitrust e ha maturato una vasta esperienza nell'elaborazione di programmi di compliance antitrust e nell'applicazione della disciplina sulle pratiche commerciali scorrette.

È menzionata da Chambers Europe Guide per il diritto della concorrenza.



## Augusto Santoro

Partner della law firm Simmons & Simmons e a capo del dipartimento italiano di Equity Capital Market, si è laureato in giurisprudenza presso l'Università Commerciale Luigi Bocconi di Milano. È docente per Borsa Italiana per il modulo di "corporate governance" del progetto "elite". Ha inoltre prestato assistenza nella strutturazione di offerte pubbliche di acquisto sul mercato regolamentato. Presta assistenza a multinazionali italiane ed estere, a primari investitori istituzionali quali fondi di private equity e venture capital. È componente e segretario di consigli di amministrazione di importanti società italiane.

## **CREDITI FORMATIVI**

La partecipazione a ciascun modulo prevede l'attribuzione da parte del TUV di n. 8 crediti formativi validi ai fini dell'aggiornamento formativo richiesto dallo schema CDP 'Privacy Officer e Consulente della Privacy'.

È stata avviata la procedura per il riconoscimento dei crediti formativi per gli avvocati e per i soci Federprivacy (validi ai fini del rilascio e del mantenimento dell'Attestato di Qualità ai sensi della L. n. 4/2013).

## **INFORMAZIONI UTILI**

È possibile iscriversi anche a uno o ad alcuni soltanto dei moduli previsti in programma.

Le date indicate per ciascun modulo sono tra loro alternative e i partecipanti potranno scegliere quelle più confacenti alle loro agende.

È richiesto ai partecipanti di registrarsi presso la sede della masterclass dalle ore 9,00 alle ore 9,30.

## **CONTRIBUTO DI PARTECIPAZIONE**

Il contributo richiesto per la partecipazione a ciascun modulo della masterclass ammonta a Euro 475,00 oltre iva e comprende la quota annuale di adesione all'Associazione per l'Alta Formazione Giuridico-Economica a nome del partecipante.

I partecipanti potranno iscrivere gratuitamente un collega, collaboratore, praticante o tirocinante under 30.

La gestione dei crediti formativi professionali (CFP) degli iscritti all'Ordine degli Avvocati prevede un contributo forfettario di Euro 5,00 oltre iva per ogni persona e per ciascun credito riconosciuto.

## **PER INFORMAZIONI E ISCRIZIONI**

L'iscrizione potrà essere effettuata compilando la scheda di iscrizione, sottoscrivendo le clausole contrattuali scaricabili all'indirizzo <https://www.afge.eu/masterclass/m-a/> e inviandole a:

[iscrizioni@afge.eu](mailto:iscrizioni@afge.eu)

### **Per ogni ulteriore richiesta o informazione:**

Associazione per l'Alta Formazione Giuridico-Economica (AFGE)

tel 02.45473857 (ore 9,00-13,00; 14,30-17,00)

e-mail: [iscrizioni@afge.eu](mailto:iscrizioni@afge.eu)

sito web: [www.afge.eu](http://www.afge.eu)