



**Due diligence legale: che cosa
deve fare la startup per prepararsi
all'arrivo dell'investitore**



Lezione 4

Due diligence nella prospettiva della startup

Due diligence nella prospettiva della startup

- Esigenze di riservatezza: rilascio “graduale” delle informazioni e controllo dei flussi informativi
- Necessità di mantenere il controllo del processo: richieste di documentazione aggiuntiva, tempistica, ecc.
- Identificare criticità e rischi prima dell’investitore
- Non dovrebbe essere mera raccolta di documenti, ma analisi ed eventualmente correzione di criticità



Conflitto o bilanciamento di interessi?

Investitore

- Ottenere maggiori informazioni possibili
- Verificare se ci sono criticità e se possono essere superate

Startup

- Trasmettere informazioni chiare, corrette e complete
- Obblighi di disclosure (segue...)



Attenzione ai principi-chiave della responsabilità precontrattuale:

- Obbligo di buona fede (art. 1337 c.c.)
- Obbligo di comunicare le cause di invalidità del contratto conosciute o conoscibili (art. 1338 c.c.)



Effetti della *due diligence* sul contratto

A seconda della criticità:

- Garanzie bancarie, copertura assicurativa, *escrow*, dilazione di pagamento, indennizzo, obblighi di fare della società-target e dei soci
- Possibile riduzione del prezzo per assunzione del rischio in capo all'investitore
- Possibile abbandono delle trattative per rischio eccessivo e indisponibilità del venditore a fornire garanzie
- Valutazione sul futuro verificarsi di rischi
- *Disclosure schedule*



Due diligence e dichiarazioni e garanzie

- Le dichiarazioni e garanzie (*Representations & Warranties*, in breve “R&W”) costituiscono un’altra questione spesso oggetto di discussione nella negoziazione di un contratto di investimento.
- Il contenuto delle dichiarazioni e garanzie è definito alla luce delle criticità individuate nel corso della *due diligence*:
 - situazione patrimoniale e finanziaria della società
 - business*
 - asset*
 - dipendenti
 - contratti stipulati con terzi
- **Periodo di riferimento: fino alla data di chiusura dell’operazione**



Due diligence e dichiarazioni e garanzie

(continua...)

- Gli investitori sono soliti chiedere ai *founder* di attestare che la società fino al momento della chiusura dell'operazione:
 - è stata gestita nel rispetto della legge applicabile;
 - sono stati adempiuti tutti gli obblighi di legge o di contratto prodromici e/o funzionali alla chiusura dell'operazione;
 - non versa in uno stato di insolvenza;
 - non esistono pretese di terzi sui beni della società o sul capitale sociale;
 - ha adempiuto a tutti i pagamenti previdenziali e fiscali;
 - ecc.

- **Obiettivo: «cristallizzare» la situazione in cui si trova la *target* al momento dell'investimento per fornire agli investitori elementi concreti di valutazione della società ai fini della determinazione dell'investimento.**



Due diligence e dichiarazioni e garanzie

- **Criticità preesistenti al closing:** i *founder* dovrebbero segnalarle per tempo (doveri pre-contrattuali) per consentire agli investitori di fare le opportune considerazioni sia sul valore della società sia sulle modalità ed i tempi di realizzazione dell'investimento.
- Esempio => concreto rischio che la società dopo il *closing* incorra in ingenti sanzioni amministrative per omissioni di pagamenti nei confronti di autorità pubbliche. Tale evento avrebbe un impatto sulla valutazione della *startup*!



Possibile rimedio contrattuale? Procedura di indennizzo

- E' attivabile, successivamente alla chiusura dell'operazione, nel caso in cui l'investitore e/o la *startup* dovessero subire danni a causa della non accuratezza o falsità delle dichiarazioni e garanzie rilasciate dai *founder*.

Spunti di riflessione e conclusioni critiche

- il contenuto delle dichiarazioni e garanzie dovrebbe di volta in volta essere definito tenuto conto di complessità e tipologia del *business* della *startup*, nonché degli anni di vita della *startup* stessa
- talvolta, le richieste appaiono eccessive rispetto alla portata del *business* e soprattutto alla data di costituzione della *startup* o non adeguate al caso concreto

Cosa possono fare i *founder*?

- capire di volta in volta la rilevanza delle dichiarazioni e garanzie richieste dall'investitore rispetto al proprio *business*
- negoziare sui contenuti delle dichiarazioni e garanzie segnalando, ad es., le richieste che non troverebbero applicazione nel caso di specie o sarebbero poco coerenti rispetto alle caratteristiche della *startup*



Spunti di riflessione e conclusioni critiche

(continua...)

- non ha senso insistere per non concedere alcuna dichiarazione e garanzia
- evitare atteggiamenti poco costruttivi che rischierebbero di creare fraintendimenti nei confronti dell'investitore
- l'investitore potrebbe pensare che i *founder* abbiano qualcosa da nascondere
- è consigliabile essere disponibili a negoziare:
 - i contenuti delle dichiarazioni e garanzie
 - i soggetti tenuti a rilasciarle
 - limitazioni all'obbligo di indennizzo attraverso, ad es., soglie minime e tetti massimi per l'indennizzo ovvero termini di decadenza per far valere le pretese di indennizzo.

