

4cLegal Academy
Glossario della Seconda Prova

Term sheet

Che cos'è?

Nell'ambito delle operazioni di M&A, il *term sheet* è il documento, generalmente elaborato dall'acquirente, nel quale quest'ultimo esprime un interesse (vincolante o non vincolante, a seconda dei casi) ad investire nella (e/o acquisire la) potenziale *target*. In particolare, il *term sheet* contiene i principali termini e condizioni che regoleranno il possibile investimento. In termini pratici, sono elementi tipici costitutivi di un *term sheet*:

- l'indicazione delle parti;
- una sommaria descrizione dell'operazione;
- l'indicazione del prezzo e/o dei criteri per determinarlo;
- l'individuazione dei principali obblighi delle parti come ad esempio i tempi e le modalità di esecuzione della *due diligence*;
- eventuali condizioni sospensive al perfezionamento dell'operazione;
- l'eventuale previsione di obblighi di esclusiva; e
- la durata degli impegni assunti.

A che cosa serve?

Nonostante sia quasi sempre un documento non vincolante, il *term sheet* può essere un documento molto efficace in quanto può identificare, già nelle fasi iniziali delle trattative, quali sono le aree di accordo e individuare il perimetro delle aree di disaccordo, prima che le parti si impegnino in ulteriori discussioni e negoziazioni (costose e dispendiose in termini di tempo).

Posizione Finanziaria Netta (o PFN)

Che cos'è?

Con il termine "posizione finanziaria netta" (o, in breve, PFN) si fa riferimento a una grandezza convenzionale che indica la differenza tra il totale dei debiti finanziari aziendali (a prescindere dalla loro scadenza) e le attività liquide (*i.e.* cassa, c/c attivi, titoli negoziali e crediti finanziari). In altre parole, individua l'ammontare dei debiti finanziari al netto delle attività che potrebbero essere liquidate ed utilizzate immediatamente per il rimborso. Le voci che convenzionalmente vengono

NEW YORK

551 Madison Avenue, Suite 450
New York, NY 10022
U.S.A.
Tel: +1 212 391 4400

MILANO

Via Principe Amedeo, 3
20121 Milano
Italia
Tel: + 39 02 65585 1
C. F. e P. IVA 12293530155

ROMA

Via Condotti, 91
00187 Roma
Italia
Tel: + 39 06 69670 1

individuata ai fini della determinazione della PFN variano a seconda della tipologia di operazione fermo restando il principio generale sopra enunciato.

A che cosa serve?

La posizione finanziaria netta rappresenta un parametro importante nelle operazioni di M&A, in quanto fornisce una misura dell'ammontare di debito che condiziona, tra l'altro, la determinazione del prezzo dell'investimento.

Condizioni market standard

Che cosa sono?

Ciascuna operazione di M&A è caratterizzata dalle proprie specificità e caratteristiche. Perciò, ciascun contratto include previsioni adatte a riflettere la specifica struttura dell'operazione nonché gli interessi concreti delle parti. In ogni caso, benché non si possa definire in anticipo un modello *standard* di contratto, nella maggior parte dei casi il contratto di investimento include una serie di previsioni tipiche (o categorie di previsioni) quali la descrizione della struttura dell'operazione, il prezzo (e/o gli strumenti per calcolarlo) e le modalità di pagamento, taluni obblighi delle parti, condizioni sospensive e risolutive del contratto, eventuali opzioni di acquisto e vendita, l'esplicitazione formale delle garanzie e delle relative limitazioni e ulteriori pattuizioni accessorie.

A che cosa servono?

Benché ciascuna operazione di investimento presenti caratteristiche peculiari, sono utilizzate previsioni generalmente diffuse nel mercato di riferimento, al fine di facilitare le negoziazioni e tutelare adeguatamente le posizioni di tutte le parti.

Periodo interinale

Che cos'è?

Con il termine periodo interinale ci si riferisce al periodo compreso tra la data di sottoscrizione dell'accordo preliminare e la data di esecuzione degli accordi definitivi. Il periodo interinale si caratterizza per l'assunzione da parte del venditore dell'obbligo di far sì che la società *target* venga gestita ed operi nell'ambito dell'ordinaria amministrazione – in conformità alla prassi seguita in passato. In particolare, durante il periodo interinale, la società *target* deve essere gestita correttamente e prudentemente, nel sostanziale rispetto della precedente prassi operativa e commerciale, escludendo – salvo che in presenza del preventivo accordo scritto del compratore alla luce delle esigenze proprie dell'attività aziendale – la possibilità di concludere o modificare o risolvere contratti

o porre in essere iniziative commerciali od organizzative o comunque atti di qualsiasi genere che per la loro natura, per i loro scopi o per la loro durata eccedano i limiti dell'ordinaria gestione aziendale.

A che cosa serve?

Gli obblighi assunti dal venditore nel corso del periodo interinale intendono prevenire l'avverarsi di eventi sia straordinari/eccezionali sia che potrebbero pregiudicare le aspettative dell'acquirente prima dell'esecuzione degli accordi definitivi influenzando negativamente sulla valorizzazione della *target*.