

Così ti controllo l'azienda da acquistare

In occasione di cessione di imprese o quote di esse, è opportuno procedere ad un attento check-up. Vediamo che cosa suggerisce un esperto.

Uno dei momenti in cui è, più che mai, necessario accertare lo stato di salute di un'azienda, si verifica in occasione della cessione totale o parziale della stessa.

In questo momento è infatti necessario per il venditore conoscere esattamente la situazione della propria società e, a maggior ragione, per l'acquirente conoscere esattamente le caratteristiche dell'investimento.

E, infatti, evidente, per le parti in causa, l'interesse a conoscere i limiti delle proprie responsabilità, nonché i limiti economici dell'operazione. Molte cessioni d'aziende naufragano proprio, paradossalmente, per le esagerate pretese del venditore, il quale, spesso, basa le proprie richieste su presupposti palesemente non realistici, e non già per il desiderio del compratore di strappare un buon prezzo.

Questo non deve stupire eccessivamente: il venditore ha spesso fondato l'azienda ed ha investito sforzi personali, oltre che finanziari, e pertanto è portato ad attribuire alla sua creatura anche un valore affettivo, o comunque a sottovalutare le inevitabili aree di debolezza. L'acquirente, dal canto suo, è probabilmente meno coinvolto emotivamente ed è portato a basare le proprie decisioni su fatti verificabili ed il più possibile obiettivi.

Pertanto, al fine di giungere a basi oggettive sulle quali impostare la trattativa, è spesso necessario effettuare un esame dello stato di salute dell'azienda - un *check-up*, come solitamente si dice - avvalendosi di professionisti esperti ed indipendenti dalle parti.

Questi professionisti vengono ormai sempre più frequentemente identificati negli studi associati di esperti aziendalisti di revisori contabili e, quando la cessione dell'impresa interessa un acquirente estero, nelle società di revisione. Occorre tuttavia saper chiedere a questi studi associati e alle società di revisione il tipo di intervento più utile ed efficace nelle varie circostanze. Infatti, generalmente, le trattative vengono condotte in tempi brevi e spesso è necessario ottenere e disporre di informazioni di natura gestionale e commerciale che non si trovano comunemente nei bilanci delle società.

Sarebbe pertanto un grosso errore da parte dei contraenti chiedere, ad esempio a una società di revisione una "semplice" certificazione del bilancio della società oggetto della trattativa. Nella migliore delle ipotesi si otterrebbe solamente un'attestazione di correttezza dei dati contabili, in tempi tecnici generalmente lunghi, ma senza alcuna informazione in più rispetto a quelle che già si conoscono.

Non infrequentemente, poi, se tali revisioni venissero richieste, sfocerebbero necessariamente, per motivi puramente tecnici di tempo e di impossibilità di applicare tutti gli statuiti principi di revisione, in un rifiuto di certificazione, sempre inutile e talvolta dannoso alle trattative. Per definire il piano d'intervento degli esperti aziendalisti, che qui di seguito indicheremo anche come verificatori e/o revisori, è utile esaminare i tre casi che più frequentemente si riscontrano nella pratica:

- 1) Il venditore si rivolge ad un'organizzazione specializzata (*merchant bank*, società di *venture capital* o di *mergers & acquisition*) per la ricerca di un acquirente o di partners.

- 2) Il venditore e l'acquirente si sono già incontrati, ma non sono ancora state stabilite le clausole di garanzia del contratto di cessione, e, talvolta, neppure il prezzo.
- 3) La cessione è già avvenuta, ed occorre verificare gli adempimenti contrattuali e le garanzie fornite dalle parti.

Questi casi richiedono approcci comuni, in quanto, in ultima analisi, si tratta di pervenire alla verifica della correttezza di informazioni aziendali, ma sostanzialmente differenziati, in funzione dell'utilità che si intende ricavare dagli interventi degli esperti o verificatori.

Esaminiamo in dettaglio i casi proposti.

Venditore alla ricerca di un acquirente o di partners. In questo caso il potenziale venditore si rivolge ad un'organizzazione specializzata per la ricerca di un acquirente.

La preoccupazione del professionista incaricato della ricerca è pertanto rivolta alla necessità di conoscere nei dettagli l'azienda in predicato di vendita e nello stesso tempo di formarsi un primo giudizio sulla persona o persone con le quali è venuto in contatto.

Non si può dimenticare il fatto che queste organizzazioni, spesso emanazioni di gruppi bancari o di associazioni professionali di finanziari di alto prestigio, non possono compromettere la loro reputazione proponendo a potenziali acquirenti aziende non valide. Molte di queste organizzazioni provvedono con mezzi interni alla "istruzione della pratica", ma sempre più frequentemente chiedono l'intervento qualificato di studi associati di revisori o di una società di revisione.

Da parte del venditore esiste peraltro la necessità di fornire tutte le informazioni utili sulla propria società, e si premura di farne una presentazione tale da favorire la presa in considerazione da parte del professionista incaricato.

Al venditore viene generalmente richiesta la presentazione di un Piano Aziendale, il "*business plan*". E questo un documento in cui l'imprenditore presenta la propria iniziativa economica nonché i piani per lo sviluppo.

Questo documento riveste importanza fondamentale e da più parti si cita il fatto che questo sia il mezzo principale attraverso il quale l'investitore è in grado di giudicare la bontà del proprio interlocutore. In altre parole, l'impresa è tanto migliore quanto più il proprietario ha le idee chiare sulle strategie e sui vincoli. Poiché la stesura del *business plan* deve essere opera dell'imprenditore, l'intervento del verificatore può essere chiesto solo per accertare la coerenza interna delle varie circostanze illustrate.

Dove invece l'intervento del verificatore può essere molto utile è nella preparazione di un *Fascicolo Informativo* - in pratica una presentazione della società - contenente informazioni rilevanti per il possibile acquirente.

Non sono infrequenti i casi in cui lo stesso professionista incaricato di ricercare l'acquirente chieda al potenziale venditore di rivolgersi a uno studio di revisori o ad una società di revisione per la preparazione del fascicolo informativo. Questo abbrevia le fasi d'istruttoria e garantisce il fatto che le informazioni contenute nel fascicolo siano state compilate con la miglior diligenza possibile nelle circostanze.

Il contenuto normale del fascicolo informativo è generalmente il seguente:

- a) Descrizione e status giuridico dell'impresa in vendita
- b) Attività e prodotti
- c) Storia della società

- d) Mercati e concorrenza
- e) Prezzi, Clienti, Vendite
- f) Produzione e tecnologie
- g) Personale
- h) Cespiti
- i) Approvvigionamenti
- j) Finanziamenti
- k) Informazioni finanziarie: Ultimi bilanci, previsioni e investimenti.

Per ottenere i migliori risultati, il fascicolo informativo viene solitamente predisposto in collaborazione tra il venditore ed il verificatore.

Il venditore, sotto la guida del verificatore, è in grado di identificare i fattori di rilievo, mentre il verificatore è immediatamente in grado di giudicare l'accuratezza delle informazioni ottenute e di organizzarne il coordinamento in un documento di sintesi.

E' evidente che alcune delle informazioni citate sono suscettibili di verifiche nei modi tradizionali (tipiche le informazioni di bilancio o le statistiche di vendita), mentre altre, ad esempio le previsioni di sviluppo e d'investimento, possono solo essere oggetto di verifica per quanto concerne coerenza e buon senso.

D'altra parte il fascicolo informativo vuole solo essere un ragionevole biglietto da visita della società e, sicuramente, non può essere l'unico fattore determinante ai fini della conclusione dell'operazione. Il verificatore in quest'incarico generalmente declina ogni responsabilità sulla correttezza e completezza dei dati presentati.

Questo non deve però sminuire la validità del documento prodotto, in quanto l'esperienza insegna che difficilmente possono sfuggire ad un verificatore esperto, abituato nel corso della sua carriera ad esaminare aziende di ogni settore e dimensione, incongruenze o inesattezze di grande rilevanza.

D'altro canto, è facile far comprendere al venditore il fatto che fornire informazioni non realistiche non potrà mai passare inosservato in qualche momento della trattativa e potrebbe, allora, risultare di enorme danno. Le caratteristiche di questo intervento richiedono l'impiego, da parte di chi deve verificare le informazioni, di professionisti molto esperti e qualificati. Generalmente il lavoro viene svolto a livello di dirigente, ma non è raro l'intervento diretto di uno dei soci dello studio.

Al termine di questo tipo d'incarico il verificatore non rilascia alcuna relazione. Il prodotto consiste interamente nel *Fascicolo Informativo* che potrà indicare che lo stesso è stato predisposto con la collaborazione di professionisti esterni all'impresa. E peraltro opportuno che venga inserito in apertura un commento tendente a delimitare la portata delle verifiche svolte e le responsabilità connesse. Tale commento potrebbe essere così formulato:

Avvertenza: *Il presente fascicolo è stato predisposto da (si indica il nome dello studio associato o la società di revisione) sulla base di informazioni fornite dalla Direzione della (società ...).*
Lo o la (si indica il nome dello studio associato o la società di revisione) non avendo sottoposto a verifiche esaustive le informazioni contenute, non può essere ritenuto o ritenuta responsabile di inesattezze od omissioni. Il presente fascicolo non può essere divulgato senza il consenso della (società ...).

Fase pre-contrattuale. In questo caso i contraenti si sono incontrati e devono definire i termini del contratto di cessione, le garanzie da rilasciare e, spesso, addirittura il prezzo. In questo caso è quindi opportuno rivolgersi a studi di esperti aziendalisti o a revisori o a società di revisione che, in virtù degli innumerevoli casi incontrati, sono in grado di fornire i seguenti servizi:

- a) Raccolta e verifica delle informazioni a carattere economico e finanziario, necessarie alla determinazione del valore di cessione.
- b) Identificazione ed eventuale quantificazione delle aree di rischio al fine di determinare la natura delle garanzie da rilasciare da parte del venditore.
- c) Reperimento dei professionisti preposti all'esame e alla definizione delle problematiche legali.

E' opportuno soffermarci sugli aspetti più qualificanti degli interventi citati.

- a) La raccolta e la verifica delle informazioni economiche e finanziarie deve essere diretta a mettere in grado i contraenti di formulare i propri giudizi sui valori di cessione. Essa deve pertanto contenere tutti i ragguagli che permettano di giungere alla valutazione dell'azienda in esame, secondo i criteri normalmente suggeriti dalla Dottrina e dalla pratica.

E' opportuno quindi non limitarsi alla raccolta e verifica di notizie "storiche", cioè quelle che in ultima analisi sono già reperibili nei bilanci, ma è necessario ottenere informazioni di carattere economico, quali, ad esempio, le seguenti: valore venale dei cespiti; valore corrente delle rimanenze; valore di realizzo dei crediti; quantificazione dei rischi e degli impegni; valore di eventuali perdite fiscali utilizzabili; previsioni reddituali, ecc.

Alcune di queste informazioni potranno essere utilmente richieste a periti esterni, all'uopo incaricati.

E' inoltre in questa fase di estrema importanza, poter identificare quegli elementi che possano inficiare la cosiddetta "qualità dei profitti". Occorre pertanto verificare quanta parte dei profitti dichiarati derivi semplicemente da cambiamenti di criteri di valutazione (ad esempio da LIFO a FIFO) da politiche di ammortamento più o meno prudenti, da voci straordinarie o comunque non ricorrenti o, peggio, addirittura da rivalutazioni di cespiti.

- b) La identificazione delle aree di rischio è di vitale importanza per la determinazione sia del prezzo di cessione che delle garanzie da rilasciare da parte del venditore.

E, infatti, prassi comune congelare una parte del prezzo di cessione a garanzia di eventi a rischio, prevedendo un piano di svincolo in accordo con l'esaurimento dei rischi stessi.

Le più comuni aree di rischio possono essere così citate: garanzie fornite a finanziatori, società collegate e terzi; impegni per contratti d'acquisto o di vendita a prezzi predeterminati; impegni per contratti di leasing; cause in corso; garanzia di prodotti; vertenze sindacali; rischi di natura fiscale; rischi di natura contributiva; violazione di norme antinfortunistiche o antinquinamento; carenza di copertura assicurativa; esposizione a rischi di cambio, ecc.

Un esame esauriente di queste aree può richiedere l'intervento di professionisti esperti nelle rispettive materie, in particolare fiscalisti e avvocati esperti di diritto commerciale. E necessario puntualizzare il fatto che è questa l'area più complessa dell'incarico; infatti è generalmente molto più semplice accertare l'eventuale sopravvalutazione di qualche cespite aziendale, piuttosto che identificare aree di rischio non riflesse nei conti e delle quali, più spesso di quanto si possa immaginare, persino il titolare non è al corrente. In questa fase è importante che le indagini vengano svolte da professionisti di buon livello che abbiano avuto l'opportunità di formarsi attraverso l'esperienza di numerosi casi.

La forma ed il contenuto della relazione dello studio associato o della società di revisione incaricata dipendono ovviamente dalla natura dell'incarico ad essa conferito. Normalmente il "prodotto" rilasciato consisterà in una relazione contenente le informazioni richieste o comunque necessarie, le verifiche effettuate ed i rilievi e commenti dei verificatori.

Anche in questo caso, poiché raramente sarà stato conferito un incarico per la certificazione di un bilancio, non sarà espresso alcun giudizio professionale di certificazione, ma dalla relazione del verificatore sarà possibile rilevare un insieme di informazioni, di natura sia contabile che economica e gestionale, di estrema utilità per le trattative.

Non sono rare relazioni di 100 e più pagine, ricche di dati e tabelle, di analisi di bilanci, di commentari alle previsioni di sviluppo, di «fotografie» di situazioni di rischio o comunque meritevoli di menzione, e tutto quanto può interessare un acquirente. Normalmente una relazione di questo tipo si articola come segue:

A seguito dell'incarico conferitoci, abbiamo svolto un intervento presso la Società XYZ consistente nella raccolta di informazioni e nell'applicazione di alcune procedure di verifica, come descritto nel corpo della presente relazione.

Come concordato, il nostro lavoro non ha comportato l'applicazione di tutte le statuite procedure di revisione richieste da un esame diretto alla espressione di un giudizio professionale su un bilancio. Pertanto non siamo in grado di esprimere, e quindi non esprimiamo, un parere sul contenuto del bilancio della Società XYZ al ... preso a riferimento o sulle informazioni contenute nella presente relazione; inoltre non possiamo escludere che lo svolgimento di verifiche più approfondite avrebbe potuto portare alla luce altre problematiche oltre a quelle evidenziate in questa relazione.

Seguono le informazioni raccolte, unitamente ai pertinenti commenti e alle verifiche svolte).

Da ultimo è certamente utile menzionare che, la relativa informalità della relazione, permette al verificatore di esprimersi in termini agevolmente comprensibili anche agli operatori non totalmente familiarizzati con le espressioni caratteristicamente contabili.

Verifica degli impegni contrattuali. In questo caso i giochi sono fatti! Le parti hanno firmato il contratto di cessione e le azioni sono passate di mano. Il venditore può iniziare a godersi il prezzo ricavato e l'acquirente può cominciare a gestire la sua nuova società e anche (talvolta) a scoprire le prime sorprese.

E' uno scherzo, naturalmente! Infatti, sia il venditore che il compratore, essendosi comportati da avveduti uomini d'affari, non solo hanno fatto il possibile per chiarire le proprie posizioni in anticipo, avvalendosi di consulenza professionale e qualificata, come descritto in precedenza, ma hanno anche stipulato un contratto che, oltre all'aspetto economico più evidente, regola anche quanto non previsto (o l'imprevedibile).

E' prassi normale, ad esempio, che il venditore garantisca l'acquirente per eventuali

sopravvenienze che dovessero verificarsi entro un certo periodo dalla data della cessione. Oppure che garantisca la recuperabilità dei crediti commerciali entro certi limiti prefissati, o anche una adeguata stima degli oneri fiscali ed altri oneri.

I casi possono essere innumerevoli. Tutti però hanno conseguenze economiche, previste dal contratto, che è necessario accertare e quantificare con precisione.

È questo, di nuovo, il ruolo dell'esperto aziendalista o della società di revisione. Essa verificherà le clausole contrattuali e gli eventi che "fanno scattare" le garanzie e rilascerà una relazione in merito, ad uso delle parti.

Ancora una volta, salvo che non sia espressamente previsto dal contratto, come spesso avviene, non è necessaria una certificazione. Saranno sufficienti quelle verifiche che permetteranno l'applicazione delle clausole contrattuali.

Un'ultima avvertenza: è buona regola chiarire nella lettera d'incarico ai verificatori il tipo di lavoro richiesto e la relazione desiderata. Non sono mancati casi di insoddisfazione imputabili a carenze nella definizione dell'incarico, che si sarebbero potuti evitare con un minimo di migliore puntualizzazione dello stesso.

Non sono neppure rari i casi in cui, per un malinteso senso di riservatezza, ai professionisti incaricati di verificare gli adempimenti contrattuali non è stato fornito il testo integrale del contratto di compravendita, ignorando le più elementari regole deontologiche relative al segreto professionale.



In questo breve articolo abbiamo illustrato anche in modo succinto, ma chiaramente, un approccio moderno di come utilizzare i servizi degli studi associati aziendalisti o di revisori o anche delle società di revisione in caso di *check-up* aziendale.

Un'ultima considerazione: e se dopo tutti gli sforzi l'affare non va in porto? Non si deve temere di aver sciupato denaro; nel corso delle verifiche che si svolgono, di qualunque natura sia l'incarico, i verificatori riescono sempre a trovare delle aree aziendali nelle quali è possibile realizzare dei miglioramenti di efficienza e di sicurezza.

I benefici derivanti dai loro suggerimenti in tal senso superano spesso di gran lunga i costi delle indagini svolte. Inoltre sarà pur sempre disponibile un documento che illustra i punti focali dell'azienda e che pertanto accresce le conoscenze dell'imprenditore sulla realtà in cui si muove.

Lo stesso documento potrà essere ancora utilizzato per altri possibili interessati all'acquisto. Per tutti questi motivi si può pertanto affermare che il costo del *check-up* aziendale, a ben vedere, deve essere considerato un vero investimento, se non altro per quanto concerne la tranquillità dei proprietari, proprio alla stessa stregua di un *check-up* medico per una persona fisica.

