

Alleanze tra imprenditori e crescita: le joint venture tra opportunità e regole

di Marzio Molinari (*) e Guidalberto Gagliardi (**)

Finanza Aziendale

Un nuovo progetto imprenditoriale, lo sviluppo di una nuova tecnologia, la penetrazione di un mercato estero, sono fra le ragioni che spingono sempre più spesso le imprese ad allearsi, regolando i loro rapporti in accordi di joint venture e, in alcuni casi, costituendo società ad hoc in cui i partecipanti mettono a fattor comune specifiche loro competenze e/o alcuni loro beni. Regolare al meglio questo processo dal punto di vista strategico e contrattuale è fondamentale per il successo dell'iniziativa.

Premessa

Le alleanze tra imprese sono sempre più comuni e possono riguardare condivisioni di tecnologie, esperienze, risorse o lo sviluppo di progetti pionieristici per tutti i *partner* coinvolti. Diffuse tra le multinazionali, le *joint-venture* sono particolarmente vantaggiose per le PMI, consentendo loro di conseguire importanti sviluppi strategici senza obbligare un'impresa a fare tutto da sola o ad acquisire un'altra società che disponga dei beni o del *know how* ricercati. Uno degli utilizzi più frequenti delle *joint-venture* riguarda l'apertura di un nuovo mercato in un Paese estero in cui l'investitore non è ancora operativo. In alcune nazioni in via di sviluppo la *joint-venture* è addirittura l'unico sistema con cui uno straniero può legalmente avviare un'attività. Le alleanze possono offrire importanti vantaggi ma occorre che i rischi siano ben gestiti. È perciò saggio dedicare tutta l'attenzione possibile al contratto di *joint-venture*, il principale, se non unico, strumento che governa la relazione tra i *partner* e previene le future dispute.

La regolazione contrattuale delle *joint-venture* è particolarmente importante e delicata per almeno due ragioni.

La prima risiede nel fatto che gli imprenditori definiscono tra loro le questioni più rilevanti dal punto di vista industriale e commerciale, spesso in seguito a lunghe e delicate trattative. Tutti gli ulteriori argomenti ed i dettagli

dell'alleanza - sovente altrettanto importanti - vengono solitamente relegati ad una fase successiva del confronto o alla separata discussione tra consulenti. La prima sfida della regolazione contrattuale di una *joint-venture* è quindi comporre tutti questi pezzi senza pregiudicare il progetto, portando in prima istanza le parti a formalizzarli almeno in un documento precontrattuale (*term-sheet*, lettera d'intenti, *Memorandum of understanding* o documenti similari).

La seconda ragione è la varietà di strumenti tecnici che possono essere messi in campo per regolare al meglio una *joint-venture*, in funzione - tra l'altro - della sua ampiezza, delle parti coinvolte, del livello di convincimento degli imprenditori, delle giurisdizioni in cui l'attività imprenditoriale dovrà svolgersi nonché della sua temporaneità o definitività.

Lo strumento tecnico, comunque, non può prescindere dalla definizione dei termini e delle condizioni dell'accordo fra imprenditori; prima si pensa al contenuto, poi si dà a questo il miglior contenitore. Così, la lunga strada da percorrere per giungere alla regolazione e alla formalizzazione di un'alleanza deve prendere le mosse dall'accordo fra le parti coinvolte su

Note:

(*) Avvocato presso Russo De Rosa e Associati - studio legale e tributario

(**) Equityfactory

tutti gli aspetti della loro futura collaborazione. Di seguito vengono indicati alcuni dei principali argomenti da cui di solito non si può prescindere nel formalizzare una *joint-venture*.

La regolazione contrattuale delle *joint-venture* è importante e delicata: occorre che l'accordo si preoccupi di declinare in modo specifico i contorni della collaborazione

necessario, descrivere la visione imprenditoriale che le parti hanno condiviso, ma anche stabilire quali fattori produttivi ciascun imprenditore deve dedicare al progetto (*know how*, capacità produttiva, risorse umane, risorse finanziarie...). Sarebbe altresì

Conoscere le parti in gioco

Il primo passo per un'alleanza di successo consiste nel conoscere il proprio "compagno di viaggio". Anche se vi fossero relazioni commerciali di lunga data, prima di accomunare il vostro nome con quello altrui è opportuno condurre un'approfondita *due diligence*. Sarà utile conoscere tutti i soggetti coinvolti, anche le persone fisiche, apprezzarne la reputazione, l'affidabilità, le competenze tecniche o scientifiche e le relazioni commerciali e finanziarie locali. Per scandagliare queste caratteristiche, in alcuni casi, sarà utile ricorrere al supporto di agenzie specializzate oltre che ai classici *advisor* legali e finanziari. Da non trascurare anche lo studio preventivo della cultura locale per prevenire possibili attriti e incomprensioni.

Gli obiettivi e la condivisione dei fattori produttivi

Gli scopi della *joint-venture* rientrano a pieno titolo fra gli argomenti a cui gli imprenditori dedicano maggiore attenzione. Decidere di avviare un confronto volto a mettere a fattor comune taluni fattori della propria produzione con altri, condividendo rischi e opportunità, nasce solitamente dalla consapevolezza delle parti di non essere in grado da sole di affrontare in modo competitivo e profittevole un certo mercato. Forse, specie nella cultura imprenditoriale italiana non potrebbe essere altrimenti: per uscire dalla propria realtà imprenditore-centrica, condividere con altri imprenditori - talvolta concorrenti o potenziali tali - visioni e strategie, occorre un forte stimolo, se non una vera e propria "costrizione".

Definiti gli obiettivi principali e avuta la fortuna d'individuare sul mercato imprese sufficientemente complementari fra loro, occorre che l'accordo di *joint-venture* si preoccupi di declinare in modo specifico i contorni della collaborazione. Gli obiettivi che s'intendono conseguire insieme devono essere chiaramente definiti affinché tutte le parti condividano le ragioni dell'impresa comune. Sarà così

opportuno prevedere sin dall'inizio degli obiettivi prestazionali minimi (di produzione, vendite, ricerca o altro) tempificati nel breve, medio e lungo periodo, per quanto questi potranno essere meglio precisati in corso d'opera. Approfondire adeguatamente questi aspetti (visione, fattori produttivi e risultati) è al contempo rischioso e necessario.

Rischioso per le ragioni già accennate. Nelle discussioni preliminari fra le parti, infatti, si tende a essere sostanzialisti e a evitare confronti su materie che rischiano di affossare il progetto prima ancora che assuma una forma embrionale. Così mettere nero su bianco un *business plan* pluriennale della *joint-venture* ha l'effetto di far emergere i veri obiettivi imprenditoriali di ciascuna parte, così come quanto ciascuna di essa si attende dalle altre, anche in termini di "conferimento" di fattori produttivi; verità che, se fino a quel momento sono state per lo più celate, richiederanno maestria.

Al tempo stesso, chiarire contrattualmente gli aspetti in questione è imprescindibile. Dal punto di vista tecnico, per il fatto che essi costituiscono l'"oggetto" dell'accordo (inteso come elemento essenziale del contratto *ex art.* 1325 c.c.), dal punto di vista contrattuale perché la chiarezza delle reciproche posizioni non dovrebbe mai essere rinunciata, così come la descrizione delle conseguenze della mancata realizzazione delle aspettative delle parti.

Altro aspetto che fa da protagonista è la quota di partecipazione (agli utili e alle perdite) di ciascun partecipante alla *joint-venture*. Su quest'argomento sovente gli imprenditori hanno già le idee abbastanza chiare, chiarezza che potrebbe essere messa in discussione soprattutto da due fattori: la definizione analitica dei "conferimenti" richiesti a ciascuno e i risultati nel tempo. Il primo fattore può avere origine da un approfondimento tecnico delle esigenze della *joint-venture* in termini di fattori produttivi. Non è infrequente che il coinvolgimento del *management* o di consulenti nell'implementazione della *joint-venture* faccia emergere la

necessità di un maggior coinvolgimento di uno o più dei partecipanti, con conseguente modifica delle quote di partecipazione al progetto. Il secondo elemento prende le mosse dalla dinamicità di qualsiasi progetto imprenditoriale. Quel che è vero a una certa data, potrebbe essere totalmente sovvertito in un futuro anche prossimo. Ciò potrebbe essere causato da fattori esogeni (per esempio, la modifica di norme di legge che mettono fuori mercato la tecnologia “conferita” da un partecipante o l’introduzione di dazi che rende non più profittevole la penetrazione di un mercato ove un altro partecipante aveva forza commerciale), così come da fattori endogeni (per esempio, un partecipante dimostra particolare dinamismo a beneficio del progetto oppure l’attività di ricerca e sviluppo di un altro partecipante consente di ottenere efficienze o una *leadership* nel mercato). Come è facile intuire, l’argomento è molto “scivoloso”. Non è da escludere che, in contesti più sofisticati, si negozino e s’inseriscano clausole di aggiustamento dei pesi dei vari partecipanti in funzione dell’andamento del progetto, prevedendo automatismi con postille con un alto tasso di tecnicismo o, più laicamente, obblighi di rinegoziazione eventualmente affiancati da clausole di *way-out* o di deferimento ad un terzo (si pensi all’art. 1349 c.c.).

Nome e forma della joint-venture

Un elemento delle *joint-venture* talvolta erroneamente trascurato è il nome dell’iniziativa e la ragione sociale della società che la pone in atto. A parte le considerazioni di *marketing*, è importante che questo nome tenga conto della cultura locale, che non confligga con proprietà intellettuali esistenti, che sia proteggibile da falsificazioni e copie.

Come detto, la forma della *joint-venture* è conseguenza del suo contenuto. Nonostante ciò, è comunque fondamentale decidere subito come si vorrà strutturare la *partnership*, in considerazione delle rilevanti implicazioni che possono derivare da questa scelta. Il tipo di documento che formalizza l’entità legale varia da nazione a nazione e, solo per citare alcuni esempi, si passa dallo statuto italiano, all’*Article of Associations* canadese, al *Company Charter* in Vietnam, al *Memorandum of Association* di Singapore. Non cambia solo la denominazione di tale “Regolamento societario” ma anche i contenuti,

quelli obbligatori, quelli opzionali, quelli vietati. Riferendoci al contesto normativo italiano, dal punto di vista giuridico, la *joint-venture* di solito si declina in forme come un’associazione in partecipazione o una società, di persone o capitali, ma può anche limitarsi a un accordo meramente contrattuale.

La forma, peraltro, può anche variare nel tempo. Quanto il progetto di alleanza è di lungo periodo e ha obiettivi significativi, spesso gli imprenditori decidono di avviare un “periodo di prova”, limitando inizialmente la *joint-venture* a un accordo di collaborazione, per poi - superato con soddisfazione tale periodo - farla evolvere, formalizzandola nella costituzione di una società.

Nel contesto italiano - ma, con differenze nemmeno troppo significative, le stesse considerazioni valgono anche in molti Paesi stranieri - la *joint-venture* societaria è solitamente costituita in uno dei modi seguenti:

1) costituzione di una società con conferimento (o, più raramente, vendita) alla stessa da parte dei partecipanti di determinati beni (denaro, proprietà industriale, attrezzature, rapporti commerciali...); frequentemente, ove i beni che i partecipanti intendono conferire sono già in buona misura organizzati per l’esercizio di un’attività imprenditoriale, il conferimento avrà a oggetto un ramo di azienda, cosicché ogni imprenditore si priverà di una costola della propria attività di impresa (per l’appunto, un ramo di azienda) e lo trasferirà a una società di nuova creazione (o costituita proprio per mezzo dei conferimenti di rami di azienda), ricevendo in cambio le partecipazioni sociali, nella misura che sarà stata determinata nell’accordo di *joint-venture*. Il vero e proprio conferimento (che si sostanzia in un trasferimento di proprietà dal partecipante alla *newco*) potrebbe essere preceduto da un affitto dei rami di azienda, facilmente reversibile (questa è uno dei modi con cui si può gestire il “periodo di prova” al quale si è fatto precedentemente cenno);

2) fusione (propria o per incorporazione) delle imprese dei partecipanti; chiaramente, questa modalità di implementazione della *joint-venture* è la più radicale: gli imprenditori decidono, in via definitiva, di mettere a fattor comune l’intera loro attività.

Ognuna di tali modalità di costituzione ha le sue regole e le sue procedure (perizie

di conferimento, “acquisto pericoloso”, progetto di fusione, definizione del rapporto di concambio...) ma tutte impongono di valutare con attenzione il regime di responsabilità del nuovo soggetto giuridico così costituito per le eventuali passività pregresse dei suoi danti causa. Sia nell'ambito del conferimento di ramo di azienda (si vedano, tra gli altri, artt. 2112 e 2560 c.c.) sia nella fusione (art. 2504 c.c.), seppur con regimi e limiti differenti, il nuovo soggetto giuridico risponde difatti dei debiti dei conferenti o delle società partecipanti alla fusione. Indispensabile, quindi, come già sottolineato, sarà approfondire la conoscenza dei propri compagni di viaggio con apposite *due diligence* e stabilire regole e modalità per assicurare che le passività *ante joint-venture* di un partecipante non debbano essere sopportate anche dagli altri imprenditori.

Il contratto di joint-venture dovrà riportare una serie di dichiarazioni di principio che regolino il *modus operandi* dei partner dentro e fuori l'alleanza.

come socio di controllo esclusivo o congiunto per non incorrere nelle norme connesse con le c.d. CFC (*controlled foreign companies*) o con le procedure sul *transfer pricing*. Tutti questi aspetti andranno tempestivamente meditati.

Il contratto di *joint-venture* dovrà riportare una serie di dichiarazioni di principio che regolino il *modus operandi* dei partner dentro e fuori l'alleanza. Si tratterà, per esempio, dell'impegno ad agire reciprocamente in buona fede, di promuovere l'attività svolta congiuntamente, di non competere con la *joint-venture* o con il partner, di adempiere a ragionevoli obblighi di riservatezza e di attivarsi affinché la *joint-venture* possa dotarsi di *manager* e addetti di primo livello. Questi elementi, anche qualora fossero solo enunciati come regole generali, sono rilevanti in quanto condizionano l'ambiente dell'alleanza, chiarendo i principi fondamentali a cui i partner devono attenersi per non violare l'altrui sensibilità. Sono una sorta di costituzione, di “legge sovra-ordinata” rispetto a qualsiasi altra pattuizione di dettaglio.

Titolarità della joint-venture e obblighi degli alleati

Gli alleati dovranno anche stabilire la reciproca suddivisione della titolarità dell'entità che incorpora la *joint-venture*, si tratti della partecipazione a un'associazione, piuttosto che delle quote di capitale di una società. In molte nazioni c'è assoluta autonomia nella formazione della c.d. *cap table*, con la possibilità di emettere quote o azioni corrispondenti al capitale investito e, di solito, la ripartizione delle quote incide direttamente anche sui diritti amministrativi e patrimoniali. In alcuni contesti, d'altra parte, il concetto di proprietà privata non è completamente sviluppato e conseguentemente non vi sono metodi per determinare la titolarità di un'azienda. In altri casi, la maggioranza delle quote deve necessariamente essere attribuita a un imprenditore locale. Viceversa, in contesti legali e finanziari evoluti possono esistere diverse categorie di azioni che attribuiscono ai titolari differenti diritti (si pensi alle azioni c.d. di risparmio) o strumenti di “quasi-equity” che costituiscono un'ibridazione di diritti e doveri di azionisti e di creditori. Nella definizione della ripartizione della proprietà della *joint-venture* possono anche entrare considerazioni di carattere fiscale per cui un partner potrebbe non voler apparire

Capitalizzazione e proprietà della joint-venture

Tra gli obblighi specifici dei partner il primo consiste nel realizzare gli apporti finanziari o in natura di cui si è trattato poc'anzi. A questo si affiancano spesso ulteriori previsioni che regolano minutamente la futura collaborazione. Il principio fondante è semplice: tutti i soggetti coinvolti (i partner potrebbero anche essere molteplici) dovranno chiarire la misura di contribuzione, il contratto di *joint-venture* dovrà essere esplicito e chiaro nel determinare e regolare tali apporti.

La dotazione finanziaria della *joint-venture* dovrebbe essere stabilita sulla base di un *business plan* che dettagli prudentemente gli investimenti, i fabbisogni e i flussi di autofinanziamento attesi del progetto. I partner possono contribuire in denaro o in natura, con terreni, immobili o impianti. Complicato ma non impossibile anche realizzare apporti tecnologici o commerciali. Tutti i contributi dovranno essere chiaramente specificati nell'accordo di *joint-venture* e valutati con la maggiore oggettività possibile per definire l'ammontare investito da ciascun socio.

Nel caso in cui le risorse finanziarie messe a disposizione dai *partner* non fossero sufficienti per sostenere il capitale fisso e il circolante del progetto, gli alleati potrebbero anche considerare il ricorso a strumenti di debito. In questa situazione occorrerà tenere conto della congiuntura dei mercati creditizi rilevanti (quelli di ciascun *partner*

e quello, se diverso, dove ha sede la società che incorpora la *joint-venture*) e della propensione delle banche locali a sostenere iniziative che potrebbero essere parzialmente “non domestiche”. Talvolta ci sono istituzioni votate a supportare la creazione di *joint-venture* all'estero (per esempio, Simest in Italia) o nel Paese, talaltra vi è un espresso divieto a finanziare entità non totalmente possedute da indigeni. Nel caso in cui si voglia ricorrere al debito, l'accordo di *joint-venture* dovrà chiaramente fissare l'entità dei finanziamenti, determinare quale parte sarà responsabile per la richiesta delle linee di credito e quale per la negoziazione e il rilascio di garanzie e la sottoscrizione di impegni contrattuali.

Le questioni finanziarie hanno un ruolo centrale in ogni alleanza. Occorre stabilire:

- chi pagherà le spese di costituzione;
- quali principi contabili saranno impiegati;
- chi si farà carico della tenuta e della conservazione della contabilità;
- chi è incaricato della preparazione dei bilanci periodici;
- quali criteri di *reporting* andranno utilizzati;
- chi designerà i revisori e i consulenti finanziari;
- chi avrà i poteri di firma sui conti correnti.

Proprietà industriale

Non dovrebbe esistere disciplina di *joint-venture* che non si preoccupi di dedicare attenzione alle questioni connesse alla proprietà industriale.

Un primo aspetto della questione è legato alla costituzione della *joint-venture*. Invero, in tale sede, uno o più partecipanti potrebbero “conferire” marchi, brevetti, *know how* o altri diritti di privativa. Ove la *joint-venture* fosse temporanea e gestita solo con un contratto o con degli affitti di ramo di ramo d'azienda, la questione sarebbe facilmente gestibile. Al termine del progetto, il

La dotazione finanziaria della *joint-venture* dev'essere stabilita sulla base di un business plan che dettagli prudentemente: investimenti, fabbisogni e flussi di autofinanziamento attesi del progetto.

conferente - che è sempre rimasto titolare dei diritti in questione - tornerebbe anche alla detenzione degli stessi, della quale si era solamente temporaneamente privato in favore della *joint-venture*.

Diversa la questione in caso di *joint-venture* societarie. In questo caso, i

diritti di privativa (così come qualsiasi altro bene conferito) divengono di proprietà del nuovo soggetto giuridico. Così, in sede di liquidazione della *joint-venture* (*rectius*: della società), il partecipante già titolare di tali diritti non ha diritto alla loro assegnazione ma avrà, al pari degli altri soci e in ipotesi di presenza di un attivo di liquidazione, un diritto di credito nei confronti della società. Se l'aspettativa fosse quella di vedersi re-intestare i diritti di privativa conferiti, sarà necessario regolare attentamente la fattispecie, soprattutto agendo sulla disciplina della liquidazione nello statuto sociale. Ove, però, disciplinare la liquidazione come sopra fosse troppo complesso o il conferente avesse necessità di continuare ad utilizzare tutti o parte di tali diritti di privativa all'interno della sua impresa non interessata dalla *joint-venture*, il diritto di sfruttamento della proprietà industriale dovrebbe essere oggetto di licenza.

Un secondo aspetto riguarda la proprietà industriale “generata” direttamente dalla *joint-venture* nel corso della sua attività. In caso di *joint-venture* societarie *nulla quaestio* (o quasi...): i diritti di privativa saranno parte del composto patrimonio sociale e, in sede di scioglimento, saranno liquidati o assegnati ai soci secondo le tipiche regole di cui all'art. 2484 ss. c.c. In questo caso, si avrebbe maggiore complessità per le *joint-venture* contrattuali: in assenza di regolazione negoziale, l'assegnazione dei diritti di privativi al termine del progetto sarebbe tutt'altro che pacifico e, probabilmente, foriero di rigidità e contenziosi.

Decisioni e gestione

Un buon accordo di alleanza disciplina accuratamente forme e modi con cui la *joint-venture* (ed eventualmente la società che la incorpora) assume decisioni.

Alcune scelte saranno del tutto naturali se i partecipanti hanno quella complementarietà

tipica di questi progetti. Così, il *partner* scelto per le sue capacità commerciali si occuperà della promozione e vendita dei beni o servizi della *joint-venture*, quello con maggior vocazione industriale e capacità produttiva avrà un *focus* specifico sulla produzione e così via. La ripartizione dei compiti nelle alleanze transfrontaliere abitualmente vede il socio locale come responsabile di quelle aree in cui dispone di un'esperienza critica e in cui il socio straniero è relativamente impreparato. D'altra parte, quest'ultimo potrebbe avere accesso a risorse e relazioni peculiari e farsene ufficialmente carico. Si pensi a un soggetto italiano che investe in Argentina insieme a un *partner* locale: l'imprenditore argentino potrebbe farsi carico con un *manager* amministrativo degli adempimenti fiscali e contabili, mentre l'italiano potrebbe nominare il CFO focalizzandolo sull'ottenimento di finanziamenti per l'internazionalizzazione a tasso agevolato e sull'emissione in Italia un *minibond* a supporto del progetto.

Nell'amministrazione ordinaria della *joint-venture*, sarà possibile prevedere deleghe gestionali con firme disgiunte, quantomeno fino a determinate soglie di materialità, nonché alla fase di implementazione della *joint-venture* e dei relativi investimenti, prevedendo uno specifico *budget* e stabilendo chi si deve occupare dei singoli aspetti. Anche per questi momenti meno critici occorre chiarire il peso decisionale spettante a ciascun *partner*, con approcci che possono oscillare tra un modello cooperativo ("una testa, un voto"), sino al sistema in cui un partecipante ha un peso preponderante a prescindere dalle quote che possiede giungendo al frequente caso in cui i poteri sono distribuiti in funzione dell'apporto di capitale relativo.

Nel novero delle materie straordinarie per le quali occorrono maggioranze qualificate o, addirittura, l'unanimità - oppure che attribuiscono a uno dei *partner* dei diritti di veto -, rientrano solitamente mutamenti strutturali alla *joint-venture* (ingresso di nuovi partecipanti, ampliamento dell'ambito di attività, varo di aumenti di capitale, liquidazione della società che incorpora la *joint-venture*), la modifica del *business plan*, l'approvazione di investimenti e l'assunzione di indebitamento o il rilascio di garanzie superiori a determinate soglie, la costituzione di

Le accortezze da seguire nella governance di una *joint-venture* sono simili a quelle tipiche di qualunque ente plurisoggettivo.

società partecipate, l'assunzione di *top manager*. Nella realtà la difficoltà maggiore è scindere l'ordinarietà dalla straordinarietà, specie in una fase di implementazione del progetto ove, per definizione, tutto rischia di assumere i connotati della eccezionalità. Per questo, sarà opportuno procedere distinguendo le situazioni contingenti.

Talvolta l'autonomia negoziale delle parti viene ridotta dalla legge. La ripartizione delle decisioni strategiche e dei poteri di gestione operativa possono, infatti, essere dettate dalle norme della nazione ospite: non sono rare restrizioni alle capacità decisionali dei soci esteri tanto in Paesi emergenti, quanto nelle economie occidentali quando la *joint-venture* investe settori strategici (si pensi ai consorzi per lo sviluppo e la produzione di armamenti). Più raramente, sono le leggi vigenti nella nazione dell'investitore estero a impattare sui possibili contenuti degli accordi di *joint-venture*. In generale, questo è un aspetto da considerare che richiede la collaborazione tra legali locali ed esteri.

Un altro tema investito dalla regolamentazione del Paese ospite (e talora di quello di provenienza dell'investitore estero) concerne l'allocazione dei profitti. La quantità di dividendi distribuibili e la loro proporzione, il rimpatrio di redditi e capitali, le norme valutarie, la fiscalità sulla doppia imposizione sono fattori da considerare secondo l'ottica fiscale domestica ed estera. In proposito giova notare che molte nuove *joint-venture* possono registrare risultati economici negativi per uno o più esercizi a causa dei costi di avvio e del giro d'affari inizialmente insufficiente. Anche nel caso in cui la copertura finanziaria di tali perdite fosse già stata considerata nel *business plan* del progetto, è opportuno che l'accordo di *joint-venture* tratti quindi anche di gestione delle riserve, modalità e obbligatorietà di copertura delle perdite, tecniche per il recupero delle perdite fiscali. In generale, le accortezze da seguire nella governance di una *joint-venture* sono molto simili a quelle tipiche di qualunque altro ente plurisoggettivo, a partire dall'eludere situazioni facilmente foriere di stalli decisionali. Per evitare di disperdere inutilmente valore, quindi, il progetto dovrebbe essere messo nelle condizioni di proseguire nonostante posizioni non allineate fra i partecipanti, per esempio sacrificando l'unanimità in favore del principio democratico ed

evitando *joint-venture* con due partecipanti del tutto paritetici senza opportune previsioni antistallo. Un buon legale sarà consigliare affinché la necessaria tutela si combini con l'esigenza di evitare stalli dovuti all'impossibilità per i *partner* di pervenire a una decisione unanime.

La durata

Come visto, l'alleanza fra imprenditori può avere gli obiettivi più differenti e da essi dipende frequentemente l'originaria durata fissata nei documenti contrattuali o nello statuto sociale (in ipotesi di *joint-venture* societaria). In alcune (rare) fattispecie, la durata del sodalizio può essere ben definita. È, per esempio, il caso delle *joint-venture* realizzate per offrire servizi in eventi fieristici (che avranno durata in linea con l'evento stesso). In altri (molti) casi, la durata è più variabile e ciò deve necessariamente riflettersi nell'accordo. In altri termini, la clausola che regola la durata della *joint-venture* potrà:

- prevedere una durata illimitata con diritto di recesso in capo a ciascun partecipante (spesso decorso almeno un certo periodo di tempo o al verificarsi di certi eventi);
- stabilire una durata limitata ma con rinnovo automatico salvo disdetta;
- fissare una data (o un accadimento) decorsa la quale (o verificatosi il quale) ciascun partecipante può chiedere la liquidazione della *joint-venture* o avviare un processo di vendita dell'intero progetto (si veda *infra*).

Liti tra partner ed exit strategy

I migliori accordi di *joint-venture* stabiliscono come risolvere le dispute tra i *partner*. Solitamente si prevede una procedura di conciliazione amichevole, soprattutto se il sistema legale locale non fosse sufficientemente sviluppato o se le parti volessero evitare l'acrimonia di una lite (situazione probabile se avessero precedenti relazioni commerciali reciproche). Alcuni sistemi giudiziari sono inefficienti e in questi frangenti le parti spesso delegano la soluzione dei contenziosi a un sistema arbitrale internazionale. La nomina del collegio arbitrale, le leggi da questo applicabili e la copertura delle spese di arbitrato sono aspetti tecnici

talvolta sottovalutati ma potenzialmente problematici.

Qualcuno preferisce affidare le liti a un Tribunale. Qui le parti devono decidere quale sistema legale si applichi e quale sia il foro giudicante, come pure in quale modo i *partner* possano notificarsi ufficialmente le comunicazioni rilevanti. Preme rilevare che, in presenza di marcati disequilibri di potere tra i contraenti, l'impresa straniera riesce talvolta a ottenere l'applicazione delle proprie norme nazionali. Il contratto dovrà altresì contenere delle clausole che regolino lo scioglimento della *joint-venture*. Le previsioni sulle conseguenze della separazione devono coprire, per esempio, la rimozione dei marchi riferibili agli *ex-alleati*, il trasferimento dei beni e dei diritti della *joint-venture* dal recedente a uno dei *partner* o a terzi (nonché le modalità per determinare e regolare il relativo corrispettivo), lo scioglimento o la cessione delle quote della società che incorporava la *joint-venture*, la distribuzione e il rimpatrio di beni o denaro.

Un ultimo aspetto da valutare in materia di *exit strategy* riguarda l'eventuale futura vendita a terzi della *joint-venture*. Anche ove l'ipotesi potrebbe apparire irrealistica al momento dell'implementazione della cooperazione per diverse ragioni - tra cui l'originaria volontà degli imprenditori di relegare l'esperienza a specifici e marginali aspetti industriali o per la previsione di una durata limitata - sarebbe comunque bene disciplinare la regolazione della vendita futura a terzi nell'accordo di *joint-venture* (e, se essa fosse costituita in forma societaria, nel suo statuto sociale). La regolazione dovrebbe partire, per assurdo, da una clausola di divieto di cessione a terzi della *joint-venture* (o della quota nella *joint-venture* di proprietà di un partecipante) per un certo periodo di tempo (c.d. *lock-up*) o, addirittura, per l'intera durata del rapporto. In alcune *joint-venture*, specie per l'infungibilità (spesso presunta...) dei suoi partecipanti, si impone il totale divieto di cessione: attenzione a prevedere limitazioni senza scadenza e senza eccezioni a cui molti ordinamenti giuridici, a partire da quello italiano, sono insofferenti.

La disciplina dell'*exit strategy* dovrebbe poi prevedere le tipiche clausole di prelazione e co-vendita (*tag-along* e *drag-along*), attivabili da

uno o più partecipanti e una volta trascorso l'eventuale periodo di *lock-up*.

Da ultimo, nella *joint-venture* in cui partecipano imprenditori persone fisiche si dovrà disciplinare il trasferimento *mortis causa*, prevedendo lo scioglimento dell'alleanza e la sua liquidazione, oppure il consolidamento della quota del partecipante deceduto in capo agli altri con contestuale liquidazione della medesima quota agli eredi (con l'annoso ma inevitabile tema della sua valorizzazione), oppure ancora la prosecuzione dell'attività imprenditoria con gli eredi.

Conclusioni

In conclusione, le alleanze sono uno degli strumenti più efficaci per raggiungere obiettivi altrimenti non conseguibili in tempi rapidi o in autonomia. Affinché funzionino devono però partire da intenti strategici condivisi, fondarsi su buona fede e ragionevolezza dei *partner*, essere sviluppate in articolati *business plan* e venire regolate da approfonditi accordi di *joint-venture* che considerino anche le peculiarità dei regimi legali e fiscali dei Paesi interessati dal progetto.

Amministrazione & Finanza.

Oggi anche da PC, Tablet e Smartphone.

Registrati subito su www.edicolaprofessionale.com

