

# Progettare una joint venture societaria: dall'ideazione alla costituzione

di Marco Bianchi (\*)

La joint venture rappresenta lo strumento più indicato per raggiungere gli obiettivi strategici per lo sviluppo della propria impresa e costituirla presuppone la necessità di ricercare il supporto di un altro partner (*co-venture*) che condivida lo sforzo, gli investimenti necessari e l'aiuto in un potenziale insuccesso. Dallo studio del progetto alla sottoscrizione del contratto, analizziamo tutte le fasi che precedono l'avvio delle attività.

## Progettare la joint venture e scegliere il potenziale partner

La decisione di avviare una *joint venture* è normalmente fondata sulla consapevolezza che, in determinate circostanze, essa rappresenta **uno strumento migliore e più efficace** per raggiungere gli obiettivi strategici per lo sviluppo della propria impresa, considerando che gli sforzi, e gli investimenti necessari per conseguire tali obiettivi, nonché i potenziali rischi derivanti da un possibile insuccesso, sono condivisi con un'altra parte, un *co-venturer*.

Lo studio di un progetto di joint venture comporta una serie di verifiche di carattere preliminare. La prima è quella relativa alle caratteristiche che dovrebbe avere il *partner* a cui proporre l'ipotesi di collaborazione. Evidentemente dovrebbe trattarsi di una società che sia in grado di apportare un **contributo sostanziale** al buon esito della «comune impresa», e che possieda quindi delle risorse, delle capacità e degli obiettivi complementari o comunque compatibili con quelli che la nostra società intende realizzare. Deve poi trattarsi di una società il cui *management* sia disponibile ed avvezzo a far crescere la propria azienda attraverso delle cooperazioni di lunga durata, che, in quanto tali, presuppongono sempre e comunque, una qualche li-

mitazione alla libertà decisionale dei singoli partecipanti, e non già una società che preferisca invece perseguire delle ipotesi di crescita per linee esterne, attraverso delle mere acquisizioni societarie, più costose certo, ma che hanno spesso il pregio di mantenere **inalterato, ed illimitato, il potere del management** della società che effettua l'acquisizione, senza più di tanto doversi confrontare e scendere a patti, con delle culture manageriali diverse dalla propria.

Una impresa italiana che abbia deciso di avviare una joint venture con un partner straniero deve poi avere ben chiaro che l'atteggiamento da adottare nell'impostare il rapporto con il potenziale *co-venturer* deve essere abbastanza diverso rispetto a quello altrimenti utilizzato nel corso di relazioni commerciali di natura più semplice, seppur tutte accomunate dallo scopo di aumentare le proprie esportazioni verso nuovi mercati.

Considerato che la decisione di costituire una joint venture presuppone la necessità di ricercare l'aiuto ed il supporto di un altro partner, sarebbe del tutto miope e contro-

### Nota:

(\*) General Counsel Fiat Group Purchasing Srl.

produttore cercare nella negoziazione non tanto e non soltanto **di preservare e cautelare** i propri legittimi diritti ed interessi ma addirittura di **indebolire** le posizioni dell'altra parte, quasi che il beneficio atteso dovesse giungere principalmente a scapito dell'altro partner e non già dal proficuo andamento della joint venture. Se un'impostazione equa e bilanciata nei confronti del partner è necessaria per consentire il buon fine della negoziazione e per assi-

Dopo aver individuato il possibile partner ed averlo convinto delle potenzialità di una collaborazione il consenso tra le parti si forma gradualmente, mediante la comune verifica della fattibilità del progetto e la progressiva individuazione delle reciproche obbligazioni che ognuno dei partner dovrà prevedibilmente assumersi per la riuscita della joint (ad)venture.

curare un buon rapporto delle parti durante la vita della joint venture, contrattuale o societaria che sia, altrettanta attenzione occorre comunque porre, specie durante la fase di **negoziazione e redazione** dei testi contrattuali, al fatto che una tale impostazione sia **condivisa**

**da tutti i partner** (e se durante la negoziazione dovessimo accorgerci che il nostro partner non la condivide, ma che anzi cerca di accaparrarsi posizione di forza e di addossare alla nostra società tutti i rischi della comune (ad)venture probabilmente dovremmo ripensare, se non al progetto di joint venture, quantomeno alla scelta del partner).

## L'analisi della fattibilità e le fasi della negoziazione

Dopo aver individuato il possibile partner ed averlo convinto delle potenzialità di una collaborazione il consenso tra le parti si forma gradualmente, mediante la comune verifica della fattibilità (economica, produttiva, commerciale) del progetto e la progressiva individuazione delle reciproche obbligazioni che ognuno dei partner dovrà prevedibilmente assumersi per la riuscita della joint (ad)venture.

Dapprima le parti individuano, attraverso una analisi dei dati del/dei mercato/i ove la joint venture dovrà operare, una serie di «assumptions» di carattere economico, finan-

ziario e commerciale, che consentano loro di predisporre una o più ipotesi di fattibilità, tecnica ed economica prima ancora che giuridica, della iniziativa che intendono congiuntamente realizzare. In questa fase normalmente le parti si limitano ad effettuare una valutazione degli impegni finanziari ad ognuna di essi richiesti per costituire la joint venture e portarne «a regime» l'attività, per poi correlarli con il possibile posizionamento competitivo della joint venture, sul mercato e rispetto ai concorrenti che già vi operano, così da giungere ad una **ragionevole determinazione dei profitti** che la joint venture dovrebbe essere in grado di offrire ad ognuno dei partner. Normalmente gli «studi di fattibilità», pur avendo, come detto, un contenuto sostanzialmente tecnico ed economico, già racchiudono e suggeriscono, nell'ambito delle soluzioni tecniche, produttive, commerciali e finanziarie in essi individuate, le diverse strutture giuridiche ipotizzabili per la costituzione della joint venture (joint venture contrattuale/joint venture societaria - joint venture paritetica/joint venture con un socio in posizione di maggioranza).

Occorre poi sottolineare che le ipotesi contenute nel piano di fattibilità condiviso dalle parti, nonostante siano ancora prive di immediato valore giuridico, possono condizionare le future trattative tra i partner, in quanto esse già sostengono e presuppongono le obbligazioni ed i diritti che ognuno dei contratti presumibilmente dovrà assumersi per il buon esito della joint venture.

A ciò si aggiunga, particolarmente nel caso in cui la joint venture in corso di valutazione sia di tipo societario e presupponga quindi la costituzione di una società comune, la necessità di «allargare» l'indagine condotta durante la preparazione del *Feasibility Study* alle normative della Nazione ove la joint company svolgerà la sua attività. Ciò al fine di accertare la congruenza tra le *assumptions* di *business* adottate nello studio di fattibilità e le leggi della Nazione dove la joint company dovrà tradurre tali *assumptions* nei risultati che da essa i co-venturer si attendono. Nella pratica ciò si traduce in una duplice indagine normativa, riguardante:

(a) **la costituzione della joint company locale** - ciò si traduce nella verifica delle norme di **diritto societario**, in vigore nella Nazione ove la joint company viene costituita, applicabili quindi al tipo societario prescelto dalle Parti per la joint company che essi intendono costituire, piuttosto

che alle disposizioni di legge in materia di **tutela della concorrenza** o, in molti paesi in via di sviluppo, alle **normative in tema di foreign investments** (e in questi due ultimi casi solitamente la costituzione della joint venture presuppone una previa autorizzazione da parte delle autorità competenti), e

(b) **l'attività della joint company locale** - al fine di valutare il rapporto costi/benefici della prospettata joint venture company è poi necessario accertare quali ulteriori normative locali possano influenzare l'attività della società locale (norme fiscali, valutarie, doganali piuttosto che in materia di rapporti di lavoro con dipendenti locali o con dipendenti *expatriated* in ipotesi inviati in loco dall'impresa italiana per assumere delle posizioni di responsabilità nella joint venture company).

### **Dallo studio di fattibilità alla negoziazione del joint venture agreement**

Qualora i risultati dello studio di fattibilità siano **positivi**, si conclude la prima fase, per così dire di «esplorazione», e le parti sono chiamate, sulla base dei dati raccolti e delle risultanze dello studio di fattibilità congiuntamente predisposto, a decidere se proseguire nella negoziazione della ipotizzata joint venture.

Qualora la risposta sia positiva, il passo successivo è quello di **stabilire** quale debba essere la **strutturazione giuridica**, tra le varie teoricamente ipotizzabili, **su cui basare la predisposizione e la negoziazione** del *joint venture agreement*, avviando nel contempo la fase della negoziazione contrattuale, volta ad identificare i compiti ed i ruoli, nonché i diritti e gli obblighi relativi, di cui ognuna delle parti dovrebbe farsi carico per dar corso alla prospettata joint venture, nonché a predisporre i contratti che, una volta sottoscritti, sanciranno la nascita della società comune.

Durante tali negoziati molto spesso il processo di graduale formazione del consenso si sostanzia e si realizza attraverso la **predisposizione di una serie di documenti preliminari**, accordi di confidenzialità (in inglese variamente denominati *Secrecy Agreement*, *Non Disclosure Agreement* o *Non-Confidentiality Agreement*) piuttosto che lettere di intenti (*Letter of Intent*, *Memorandum of Understanding*). Mentre i primi, come noto, hanno lo scopo

di **assicurare** la confidenzialità delle informazioni che i potenziali co-venturer devono necessariamente scambiarsi nella fase preliminare per una prima sommaria valutazione dell'ipotizzata collaborazione nonché per «conoscere» il potenziale partner (e sono quindi spesso sottoscritte nella fase iniziale della redazione dello studio di fattibilità), le seconde sono invece destinate a **disciplinare le trattative** tra le parti e, se del caso, a dare atto delle *basic assumptions*

sulla base delle quali dovranno essere condotte le negoziazioni.

La situazione è diversa a seconda che la joint venture in discussione abbia natura meramente contrattuale, o sia piuttosto una vera e propria joint venture societaria, una *equity joint venture*.

Le joint venture contrattuali solitamente sono utilizzate per **raggiungere degli obiettivi** preventivamente ben individuati e, il più delle volte, esse sono destinate a **durare esclusivamente per il tempo necessario** a raggiungere tali *business targets* (e l'esempio più immediato è quello delle varie forme di associazioni temporanee e di consorzi tra società costituite per partecipare ad una gara di appalto internazionale). I contratti che disciplinano questo tipo di joint venture usualmente sono dunque fortemente influenzati dalla necessità di descrivere gli aspetti più immediatamente operativi della prospettata collaborazione, pur ritrovandosi sempre le soluzioni insite in qualsivoglia forma di collaborazione (ruolo di ognuno dei partecipanti - attribuzione dei costi e degli attesi profitti ai singoli partecipanti - modalità di gestione/verifica dell'andamento della collaborazione - obblighi di non concorrenza).

È invece più complessa ed articolata la **strutturazione «tipica»** e le **problematiche comunque ricorrenti** allorché ci si trovi di fronte alla necessità di redigere un contratto di joint venture societaria, che preveda la costituzione di una nuova società, destinata ad essere il veico-

Qualora i risultati dello studio di fattibilità siano positivi, il passo successivo è quello di stabilire quale debba essere la strutturazione giuridica, tra le varie teoricamente ipotizzabili, su cui basare la predisposizione e la negoziazione del joint venture agreement.

lo della collaborazione tra le parti e lo strumento attraverso cui esse si prefiggono di raggiungere gli obiettivi della loro joint venture.

## La struttura contrattuale di una joint venture societaria

La complessità delle joint venture societarie fa sì che quasi sempre esse non **siano disciplinate** da un unico contratto, come invece può avvenire per le joint venture di natura contrattuale, quanto piuttosto **da una pluralità di contratti**, seppure tra di loro connessi e collegati. Sebbene non sia impossibile disciplinare tutti gli aspetti di una joint venture societaria in un unico testo contrattuale, tale impostazione raramente rappresenta una tecnica di redazione adeguata in quanto renderebbe assai difficile individuare e coordinare la molteplicità delle relazioni, giuridiche e commerciali, che vengono ad instaurarsi tra i partner e tra ognuno di essi e la nuova società. Occorre poi considerare che la sottoscrizione di molti di tali accordi, tutti quelli in cui sia parte la joint venture company, **non può essere effettuata** nel momento in cui i partner sottoscrivono il contratto di joint venture, essendo quantomeno rinviata al momento in cui la nuova società sia stata effettivamente costituita e i suoi organi sociali siano stati insediati e siano quindi in grado di assumere le obbligazioni per essa ipotizzate dai partner.

Quanto sopra si traduce nel fatto che la struttura contrattuale di una joint venture societaria si articola normalmente in un contratto principale (variamente denominato «cooperation agreement», «joint venture agreement», «establishment agreement», «base agreement», «omnibus agreement», «main agreement», «frame agreement» ecc.) ed in una serie di contratti operativi. **Nel contratto principale** le parti determinano **condizioni, termini e modalità** per la costituzione e la gestione comune della nuova società da essi partecipata, individuano gli obiettivi della loro joint venture, le azioni che questa dovrà intraprendere nel tempo in vista della realizzazione di tali obiettivi, ed identificano le relazioni giuridiche che verranno ad instaurarsi tra ognuno di essi e la nuova società mentre i **contratti operativi sostanziano e disciplinano** invece gli obblighi che ognuno dei partner è disponibile ad assumere nei confronti della nuova società, individuando **gli strumenti** che ognuno di essi mette a disposizione

della joint venture company per consentirle di svolgere la sua attività. I contratti operativi dettano quindi, per esempio, **le regole** attraverso cui i partner mettono a disposizione della joint venture company il loro know-how (*Licence Agreements (Know-How)*, *Licence Agreements (Patents)*) il loro avviamento commerciale (*Distributorship Agreements*, *Trademark Licence Agreement*), i loro prodotti (*Supply Agreements*) ed i loro servizi (*Service Agreements*).

## Dalla sottoscrizione del contratto al closing

Nelle joint venture societarie la sottoscrizione del contratto di joint venture e dei singoli contratti operativi avviene **in due momenti distinti e successivi**, e ciò non fosse altro per il fatto che spesso parte contraente degli *operational agreement* è la stessa joint venture company che i *venturers* andranno a costituire soltanto dopo aver firmato il *Main Agreement*. Il vero e proprio *closing* dell'operazione avviene però in un secondo momento, dopo che la società comune sia stata costituita e la joint venture abbia ottenuto le eventuali autorizzazioni richieste dalle disposizioni di legge ad essa applicabili (e quindi, nell'ambito dell'Unione europea, le autorizzazioni prescritte dal reg. (Ce) n. 139/2004 del Consiglio del 20 gennaio 2004 relativo al controllo delle concentrazioni tra imprese, ove la joint venture dia luogo ad una concentrazione tra imprese ed abbia dimensione comunitaria, mentre al di fuori dell'Unione, nei paesi in via di sviluppo o che comunque abbiano introdotto delle *Foreign Investment Rules and Regulations* dopo che le autorità locali abbiano espresso parere favorevole all'avvio delle attività della joint venture).

**Un esempio di actions list  
per la costituzione di una equity joint venture (JVCo)**

Action	Responsibility	Expected Time
<b>1. Documenti preliminari:</b> - Accordi di segretezza; - Lettere di intenti/Memorandum of understanding.		
<b>2. Studi di fattibilità:</b> - Investimenti necessari per costituire la JVCo ed avviare l'attività; - Modalità di finanziamento degli investimenti (contributi in conto capitale dei partner verso indebitamento); - Prodotti della JVCo, benchmarking con i competitors che già operano nello stesso mercato; - Posizionamento di prezzo proposto per i prodotti della JVCo sul mercato e obiettivi di quota di mercato; - Costi attesi della JVCo (costi di produzione più costi di funzionamento ed overheads); - Fabbisogno di capitale circolante della joint venture company all'inizio dell'attività ed a regime e cash-flow atteso dalle operazioni della JVCo; - Profitti/perdite attese nel periodo iniziale ed a regime/ritorno degli investimenti atteso; - Normative locali (fiscale, doganale, valutaria, laboristica, antitrust, foreign investment laws.		
<b>3. Due diligence (ognuna delle parti):</b> - Valutazione dell'impatto fiscale della JVCo e ipotesi di ottimizzazione fiscale.		
<b>4. Condizioni per l'entrata in vigore del contratto di joint venture:</b> - Identificazione delle eventuali autorizzazioni necessarie per l'entrata in vigore del contratto (per esempio autorità antitrust); - Ulteriori condizioni determinate dai contraenti sulla base delle specifiche esigenze della transazione.		
<b>5. Predisposizione, negoziazione e definizione dei contratti di joint venture:</b> - Accordo sul testo del JVCo agreement; - Accordo sul testo degli Operational agreements da firmare al closing; - Firma del JVCo a cui vengono allegate le bozze degli Operational agreements.		
<b>6. Pre-closing actions:</b> - Ottenimento delle autorizzazioni necessarie da parte delle autorità competenti; - Effettuazione delle azioni necessarie per il verificarsi delle ulteriori condizioni per l'entrata in vigore del contratto di joint venture; - Costituzione della JVCo (non operativa fino al verificarsi del closing).		
<b>7. Closing:</b> - Nomina del Consiglio di amministrazione della JVCo e delibere conseguenti; - Firma degli Operational agreements; - Sottoscrizione del capitale sociale.		