

E. MORACE & CO.
Italian Lawyers

Term Sheet

WEBINAR FINLOMBARDA

Milano

23 ottobre 2023

Pierluigi De Biasi
p.debiasi@morace.com



Ind ic e

1. In quale parte del diritto esistono?
2. Perché esistono nel mondo reale
3. Come si presentano
4. Cosa contengono
5. Qual è il loro valore giuridico
6. La forma (in senso giuridico)
7. Il regime della responsabilità –
interruzione delle trattative
8. Il regime della responsabilità –
inadempimento

Term Sheet

Milano, 23 ottobre 2023



In quale provincia del diritto esistono

- Il concetto di *term sheet* non compare nel codice e neppure nel TUB e nel TUF
- Non è facilmente riconducibile attraverso l'analogia a un istituto dell'ordinamento
- Per giudicare della validità di un *term sheet* si devono identificare i singoli elementi costitutivi
- Il codice prevede regole per l'interpretazione e la validità delle pattuizioni
- I *term sheet* si usano per molti tipi di operazioni, sia per investimenti in *equity* che per concessione di finanziamenti, magari per *acquisition financing*

Term Sheet

Perché esistono nel mondo reale

- Il contratto crea, modifica, estingue un rapporto giuridico avente contenuto patrimoniale
- Un requisito di validità del contratto è l'accordo fra le parti, che normalmente richiede una proposta e un'accettazione conformi
- Un profilo delicato è la disciplina di un “accordo parziale”
- In situazioni di operazioni relativamente complesse il *term sheet* serve a fissare sul piano concettuale alcuni punti, rimandando la loro definizione dettagliata

Term Sheet

Milano, 23 ottobre 2023

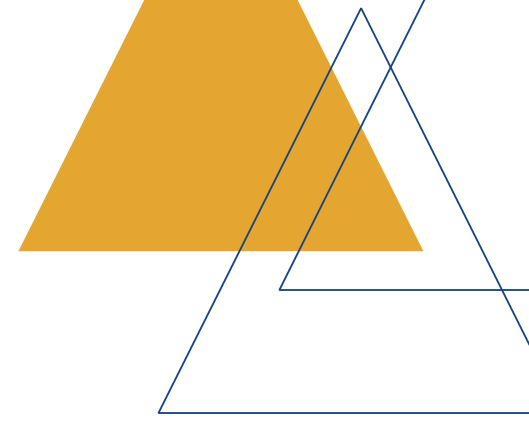


Come si presentano

- Normalmente è una tabella di testo che per ogni punto prevede una trattazione sintetica
- Sono nati come i documenti di grande sintesi, diciamo di 3 o 4 pagine
- Oggi si leggono anche *term sheet* che sono quasi il testo del contratto, con la sola differenza che le parti non li definiscono così e che non sono firmati

Term Sheet

Milano, 23 ottobre 2023

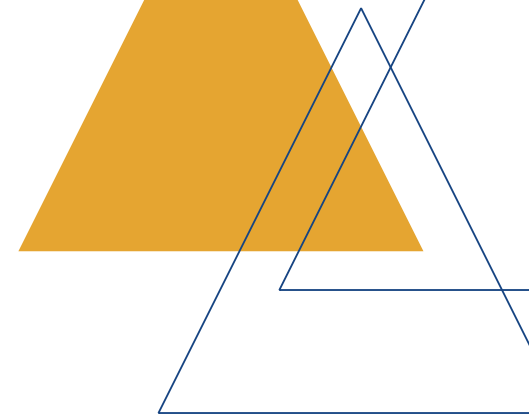


Cosa contengono

- Il *term sheet* è un documento redatto caso per caso, non uno *standard* o un modulo da compilare
- Alcuni termini sono generalmente usati in tutti i *term sheet*, spesso insieme alle condizioni che devono avverarsi perché l'investimento possa essere eseguito
- Immaginando un'operazione di investimento in *equity* probabilmente troveremo
 - (a) termini economici
 - (b) clausole sul controllo
 - (c) previsioni statutarie

Term Sheet

Milano, 23 ottobre 2023



Cosa contengono_2

(a) Termini Economici

Per “termini economici” si intende il ritorno sugli investimenti per gli investitori in caso di evento di liquidità, di vendita della *start-up*, di IPO o in generale di *exit*.

I termini economici più comuni che sono:

- il “prezzo” dell’operazione o valutazione
- i destinatari del *term sheet*
- l’obiettivo del *term sheet*
- la liquidazione privilegiata (*liquidation preference*)
- le clausole *pay-to-play*
- l’impegno degli investitori
- il *vesting*

Term Sheet

Milano, 23 ottobre 2023

Cosa contengono_3

(b) Clausole sul controllo

ovvero quei termini che regolamentano i diritti al voto e le modalità con cui gli investitori esercitano il proprio controllo o pongono veto a determinate decisioni o attività.

I termini di controllo definiscono il potere decisionale degli investitori, l'esercizio del diritto di voto e di veto (tipicamente la cessione dell'azienda o di una componente *core*, le operazioni sulla struttura finanziaria dell'impresa, ...), la composizione del Consiglio di Amministrazione, le regole sull'informativa ai soci, le clausole di tutela i diritti di co-vendita (*tag-along, drag-along*)

Term Sheet

Milano, 23 ottobre 2023

Cosa contengono_4

(c) Previsioni statutarie

Lo statuto dovrà prevedere azioni di categorie particolare (per le SpA) o diritti particolari dei soci (per le srl), una clausola di *lock-up*, motivi e modalità di esercizio del recesso, regime di esclusione del socio che non provveda ai conferimenti

Infine, spesso i *term sheet* contengono obblighi di riservatezza, obblighi informativi e alcune disposizioni generali (come effettuare le comunicazioni, legge applicabile, foro competente).

Term Sheet

Milano, 23 ottobre 2023

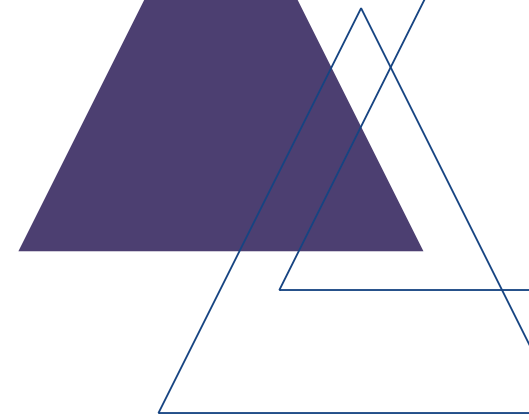


Quale è il loro valore giuridico

- L'esistenza del *term sheet* ha alcuni effetti giuridicamente rilevanti:
 - prova l'esistenza di una trattativa e, ove sia stato soggetto a modifiche, dimostra la sua evoluzione
 - tendenzialmente, creando un affidamento, blocca la possibilità di trattative parallele, anche in assenza di clausole di esclusiva
 - obbliga a proseguire le trattative con l'intento di portarle a termine, tema sul quale torneremo
 - è fonte di responsabilità in caso siano fornite alla controparte informazioni mendaci o fuorvianti.
- La parte *non binding* del *term sheet* genera un tipo di responsabilità che si chiama pre-contrattuale e, simmetricamente, la parte *binding* (esclusiva, riservatezza, tempi di esecuzione, facoltà di svolgere la *due diligence*) è fonte di responsabilità contrattuale

Term Sheet

Milano, 23 ottobre 2023

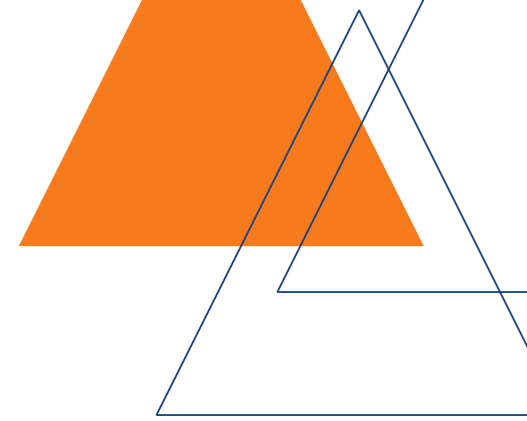


La forma (in senso giuridico)

- Per alcuni contratti è prevista la forma scritta per poterne fornire la prova (contratto di transazione)
- Per altri contratti la forma scritta è prevista per integrarne la validità (contratti in materia bancaria, finanziaria, assicurativa).
- In alcuni casi la forma scritta deve essere integrata da un ulteriore requisito, l'uso della scrittura privata autenticata o dell'atto pubblico (compravendita di immobile)
- Se il *term sheet* non è un contratto le regole sulla forma del contratto sembrerebbero inutili o inapplicabili
- In realtà se il *term sheet* deve rendere univoca una serie di informazioni, è per necessario che venga stilato per iscritto (oggi è equivalente allo scritto il supporto elettronico, come l'*e-mail* o il file chiuso da una firma elettronica)
- In sede contenziosa per una operazione non conclusa il documento scritto, **condiviso dalle parti**, diventa essenziale a supporto delle tesi di una delle parti

Term Sheet

Milano, 23 ottobre 2023



Il regime della responsabilità interruzione delle trattative

- Le trattative devono essere condotte secondo buona fede, che si presume
- Per conseguenza, le parti dopo lo scambio del *term sheet* devono continuare a trattare
- L'abbandono delle trattative o la rottura non motivata non sono ammessi
- È legittimo rompere su un punto indicato solo concettualmente, non quando è indicato puntualmente
- Chi agisce in giudizio, ovvero la parte che si ritenga adempiente deve provare in giudizio la mala fede dell'altra parte
- Potrà chiedere solo i costi sostenuti (*advisor*, revisore, avvocati ...)
- Perdita di *chance*?

Term Sheet

Milano, 23 ottobre 2023

Il regime della responsabilità inadempimento

- In caso di inadempimento di una parte alla porzione “procedurale” del *term sheet*, (svolgimento di una due diligence, il rispetto di obblighi di riservatezza o di una esclusiva nelle trattative, ...) configura un inadempimento contrattuale
- Il contenzioso che è basato sull’applicazione delle normali regole in tema di responsabilità contrattuale
- Il danno che la parte inadempiente sarebbe chiamata a pagare potrebbe essere solo quello provato, sia in termini di danno emergente che di lucro cessante.

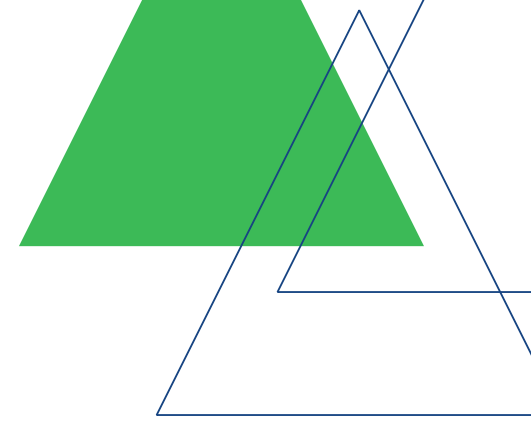
Term Sheet

Milano, 23 ottobre 2023

Q&A

È tutto

Grazie per aver seguito,
ora è tempo per le Vostre
domande



Grazie

I nostri **CONTATTI**

Milano

Via San Maurilio n. 19 -
20132

T.: +39 02 383 192 32

F.: +39 02 383 192 30

Napoli

Via Guantai Nuovi n. 11 -80133

T.: +39 081 420 61 06

F.: +39 081 551 40 30 :

Roma

Via S. Andrea delle Fratte n. 24 -
00187

T.: + 39 06 993 40 555

F.: + 99 06 929 12 762

London

Pennine Place - Cavell
House 2a, Charing
Cross Road WC2H 0HH
Tel: +44 (0)207 816
2607
Fax: +44 (0)207 816
5900

