

L'IMPATTO DELLA DISCIPLINA DEI GRUPPI SUL PRIVATE EQUITY – ABSTRACT*

Tra le novità introdotte dal D.lgs 6/2003 di riforma del diritto societario è di particolare importanza la disciplina sulla direzione e coordinamento di società (cosiddetta “disciplina dei gruppi”), la quale prevede l’istituto della responsabilità degli enti che esercitano la “direzione e il coordinamento” qualora questi agiscano in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale.

Scopo del presente quaderno è esaminare le formule generali utilizzate dal legislatore, cercando di identificare e definire gli elementi costitutivi della fattispecie e analizzando la possibilità di applicazione al private equity. Saranno, inoltre, esaminate le caratteristiche e la misura della responsabilità dell’ente dirigente in termini di pregiudizio alla redditività della partecipazione e gli elementi in presenza dei quali si può escludere tale responsabilità. Analizzeremo, inoltre, alcune delle tipiche strutture contrattuali e societarie utilizzate in operazioni di private equity per verificarne la soggezione alle norme su direzione e coordinamento. Verranno anche analizzate le nuove figure di “diritto di recesso” previste dalla normativa sui gruppi.

Infine, il presente quaderno analizzerà le eventuali sovrapposizioni tra “direzione e coordinamento” e “controllo” secondo la normativa sulla concorrenza, nonché alcuni aspetti fiscali legati alla nuova figura della direzione e coordinamento.

The Italian corporate reform set forth by Legislative Decree 6/2003 has introduced, among others, rules on “direction and supervision of companies” (the so-called “group companies regulations”), providing the responsibility of entities exercising the “direction and supervision” for breaches of the principles of correct corporate management.

This work aims at analyzing the new regulations to identify and define the fundamental elements of the regime of direction and supervision of companies, and verify the applicability of such regulations to private equity transactions. This work will analyze, further, the characteristics and the extent of the liability in terms of damages to the share value and to the profit expectations, and the elements based on which the liability in question can be excluded. This work will also analyze certain specific aspects of private equity transactions, including LBOs, to determine whether typical corporate or contractual structures fall within the scope of application of the rules on “directions and supervision”. It will also discuss the rules on appraisal rights (i.e., the option right of shareholders to sell back the shares to the company or other shareholders), as these are triggered by “direction and supervision”.

Finally, the extent to which the concept of “direction and supervision” overlaps with “control” in under competition law and certain specific tax aspects relating to “direction and supervision” will be analyzed.

* Il presente *Quaderno* è il risultato dell’attività di approfondimento condotta nell’ultimo anno da un gruppo di professionisti appartenenti alla Commissione Tax & Legal di AIFI, in merito all’impatto della disciplina contenuta nell’art. 2497 c.c. (*Direzione e coordinamento di società*) sull’attività di private equity.

I contributi dei diversi autori, che su alcuni profili della trattazione potrebbero sovrapporsi, cercano di fornire un’analisi complessivamente esaustiva delle problematiche relative alle diverse tipologie di operazioni e ai differenti soggetti che svolgono l’attività di investimento nel capitale di rischio.

Considerata l’attuale mancanza di commenti giurisprudenziali a riguardo, i contributi raccolti in questo *Quaderno* intendono offrire un orientamento utile in sede di interpretazione della norma e a supporto degli operatori nello svolgimento della loro attività.