



Modalità operative per la gestione del Fondo per la
partecipazione minoritaria e temporanea al capitale di
rischio di PMI cooperative

Indice

Premessa	3
Oggetto degli investimenti partecipativi nelle società cooperative	3
Politica e strategia di investimento	3
Caratteristiche delle operazioni	4
Gestione delle partecipazioni nelle società cooperative	5
ANALISI	5
› Valutazione del business plan	6
› Analisi degli aspetti giuridici dell'operazione	7
› Valutazione dell'operazione	7
› Delibera del Consiglio di Amministrazione	8
› Comunicazione d'esito	8
CLOSING	8
› Trattativa con la controparte	8
› Predisposizione del contratto di acquisizione e del patto parasociale	8
› Perfezionamento dell'operazione	9
MONITORAGGIO	9
› Raccolta ed elaborazione delle informazioni e dei dati di monitoraggio	10
› Rilevazione di criticità potenziali o effettive	10
CESSIONE	10
› Predisposizione del contratto di cessione	10
› Perfezionamento dell'operazione di cessione	10
Allegato 1 – Documentazione obbligatoria	12
Allegato 2 – Metodo di valutazione economico - finanziaria	13

Premessa

Le presenti modalità operative hanno lo scopo di disciplinare le regole per l'assunzione da parte di Veneto Sviluppo, in qualità di socio sovventore o di socio finanziatore, di partecipazioni minoritarie e temporanee al capitale di rischio di PMI, situate nel territorio regionale, che abbiano la forma di società cooperative.

Il ruolo particolare che Veneto Sviluppo, in quanto finanziaria regionale, è chiamata a svolgere nel panorama economico e finanziario della Regione del Veneto, determina che la Società, tramite le presenti modalità, dia specifica attuazione alla DGR n. 3155 del 14/12/2010, emanata dalla Regione del Veneto al fine di perseguire gli obiettivi individuati nei documenti di programmazione regionale.

In tale delibera, la Regione richiama la Legge Regionale n. 17/2005 "Normativa sulla cooperazione nella regione del Veneto", con la quale è stata approvata la nuova disciplina sulla cooperazione nella Regione del Veneto che, riconoscendo il ruolo fondamentale della cooperazione per l'evoluzione e lo sviluppo del modello socio-economico regionale, prevede a favore della medesima un'azione di sostegno tanto sul piano aziendale quanto su quello associazionistico.

Nello specifico, costituisce obiettivo degli investimenti nelle società cooperative incrementare le potenzialità delle linee d'azione finalizzate allo sviluppo economico del territorio, promosse dalla Regione del Veneto con la Legge Regionale n. 19/2004 ("Interventi di ingegneria finanziaria per il sostegno e lo sviluppo delle PMI").

Le presenti modalità, pertanto, disciplinano i criteri per la presentazione delle proposte d'investimento da parte delle Società Cooperative e di esecuzione degli interventi da parte di Veneto Sviluppo, mutuando la disciplina già prevista nel Regolamento del Patrimonio Destinato (strumento finanziario istituito da Veneto Sviluppo al quale la Regione del Veneto ha aderito) e conformando la stessa allo specifico impianto normativo applicabile alle società cooperative.

Oggetto degli investimenti partecipativi nelle società cooperative

Veneto Sviluppo utilizzerà le risorse all'uopo stanziare dalla Regione del Veneto, allocate in un fondo completamente separato, sotto il profilo contabile, amministrativo e gestionale, per investimenti in società cooperative nella veste di socio sovventore/socio.

Veneto Sviluppo svolgerà l'attività tipica di una merchant bank (apporto di capitale di rischio tramite l'acquisizione temporanea di parte del capitale di una società) e, come tale, si adopererà per perseguire, nel medio periodo, un incremento del valore della partecipazione detenuta e, conseguentemente, un'adeguata remunerazione dell'investimento effettuato.

Politica e strategia di investimento

La finalità perseguita dagli interventi oggetto delle presenti modalità operative è di duplice natura:

- › promuovere lo sviluppo economico e sociale delle imprese del Veneto attraverso una valorizzazione del tessuto industriale e manageriale;
- › favorire lo sviluppo economico della società cooperativa partecipata e la crescita di valore della stessa, così da garantire il conseguimento nel medio periodo di un incremento del valore della partecipazione detenuta ed una remunerazione adeguata, al momento della cessione, dell'investimento effettuato.

Gli investimenti potranno essere proposti da piccole e medie imprese¹; il portafoglio delle partecipazioni sarà strutturato applicando opportuni criteri di diversificazione dei rischi. Non verrà attuata una particolare specializzazione per settori economici allo scopo di non introdurre elementi di rigidità nella determinazione delle operazioni da realizzare.

In conformità ad una consolidata prassi comunemente adottata dagli operatori di mercato, potranno essere accettate proposte d'investimento presentate da:

- > imprese di piccole-medie dimensioni, economicamente sane, patrimonialmente e finanziariamente equilibrate, ben gestite, con una valida guida imprenditoriale, una struttura organizzativa di elevata professionalità e, soprattutto, dotate di interessanti prospettive di sviluppo in termini di fatturato e di margini reddituali e significativa capacità di generare cash flow;
- > società cooperative nella fase di *early stage* economicamente sane, patrimonialmente e finanziariamente equilibrate, guidate da un *management* capace e dotate di un business plan analitico che evidenzia le strategie di mercato innovative, quale garanzia di un potenziale livello di sviluppo compatibile con le dinamiche del mercato di riferimento (potrà essere richiesto che il piano di sviluppo di tali società sia stato analizzato e suffragato da soggetti specializzati).

È ammessa la possibilità di realizzare investimenti in compartecipazione (operazioni in pool), al fine sia di consolidare le relazioni esistenti con altri soggetti investitori nel capitale delle società cooperative, sia di diversificare il rischio connesso alle operazioni.

Caratteristiche delle operazioni

Proponenti: PMI aventi sede e/o stabilimento principale nella Regione del Veneto aventi forma di società cooperative e strutturate secondo il modello delle Società per Azioni. In particolare:

- nuove cooperative²;
- cooperative già esistenti;
- consorzi cooperativi dotati di una struttura produttiva e patrimoniale autonoma in grado di consentire lo svolgimento di una propria attività imprenditoriale.

Forma tecnica: operazioni di "merchant banking" (investimento temporaneo e minoritario nel capitale di rischio della Società Cooperativa proponente) nelle quali Veneto Sviluppo interviene, esclusivamente in qualità di socio sovventore o di socio finanziatore.

Importi: operazioni di importo non inferiore ad Euro 150.000,00 e non superiore ad Euro 200.000,00 (l'ammissibilità delle operazioni sarà comunque valutata in osservanza della normativa in materia di aiuti di Stato "de minimis" - Regolamento della Commissione n. 1998/2006 del 15 Dicembre 2006, relativo all'applicazione degli artt. 87 e 88 del Trattato agli aiuti *de minimis*, pubblicato in GUCE L. 379 del 28 dicembre 2006. Affinchè venga rispettato il vincolo posto dal

¹ La definizione di "Piccola e Media Impresa" è quella adottata con Decreto Ministeriale 18 aprile 2005 "Adeguamento alla disciplina comunitaria dei criteri di individuazione di piccole e medie imprese", che recepisce la disciplina comunitaria in materia.

² Società cooperative:

- costituite da non più di un anno alla data di presentazione della richiesta d'intervento;
- che non si configurino come continuazione di società cooperative preesistenti;
- che siano classificabili PMI in quanto rientranti nei parametri di cui al DM 18 aprile 2005;
- che risultino iscritte ai pubblici registri pertinenti (Registro delle Imprese presso la CCIAA, Albo delle Imprese Artigiane, Albo Nazionale Società Cooperative, Albo Regionale Cooperative Sociali).

Regolamento, è necessario che l'impresa beneficiaria non abbia ricevuto aiuti *de minimis*, nell'arco degli ultimi tre esercizi finanziari, tali da superare la soglia di Euro 200.000,00).

Durata delle operazioni: fino a 5 anni, salvo diverso accordo contrattuale che preveda una permanenza nella compagine sociale della cooperativa fino a 7 anni.

Gestione delle partecipazioni nelle società cooperative

Veneto Sviluppo protocollerà le richieste d'intervento secondo l'ordine cronologico d'arrivo ed avvierà quindi la fase di analisi con lo *screening* preliminare della società *target*.

ANALISI

L'avvio dell'attività determina la necessità di operare il censimento anagrafico della società cooperativa *target* ed il contemporaneo adempimento degli obblighi di verifica, registrazione e segnalazione derivanti dal rispetto delle discipline e normative applicabili, ivi comprese le normative in materia di antiriciclaggio e *privacy*.

Veneto Sviluppo esamina la documentazione ricevuta dalla società cooperativa *target*, eventualmente integrata da informazioni pubblicamente disponibili, al fine di valutarne le caratteristiche e la corrispondenza ai requisiti stabiliti dalla Regione del Veneto. Nel caso lo ritenga opportuno o necessario, è facoltà di Veneto Sviluppo richiedere ulteriore documentazione a supporto della propria attività di analisi.

Per il superamento della fase di *screening*, la società cooperativa *target* deve soddisfare i seguenti requisiti:

- › deve essere strutturata secondo il modello della Società per Azioni;
- › deve possedere i requisiti di PMI previsti dalla normativa vigente;
- › deve avere la propria sede o svolgere la propria attività produttiva principalmente nella Regione Veneto;
- › deve avere presentato la seguente documentazione:
 - bilanci ufficiali (eventualmente consolidati) degli ultimi tre esercizi o alternativamente dalla data di costituzione della società completi delle relazioni, degli allegati e delle certificazioni previste dalla legge;
 - Conto Economico e Stato Patrimoniale aggiornati dell'esercizio in corso;
 - copia aggiornata del libro soci;
 - visura camerale aggiornata;
 - copia dell'atto costitutivo e dello statuto vigente;
 - informazioni di dettaglio relative alla composizione del capitale sociale (a seconda che sia deliberato, autorizzato, sottoscritto o versato) e al patrimonio netto societario;
 - qualsiasi informazione di natura rilevante in merito all'esistenza di contratti o accordi parasociali che determinino poteri/diritti di voto, di nomina, di blocco, di prelazione o che regolino l'accesso alla compagine sociale;
 - Durc (documento unico di regolarità contributiva) e documenti attestanti il rispetto delle normative di settore per quanto attiene gli adempimenti fiscali, giuslavoristici, retributivi e in materia di salute e sicurezza sui luoghi di lavoro;
 - *business plan* almeno triennale;

- › deve vantare un sano equilibrio economico-finanziario sulla base di determinati indici³ di carattere patrimoniale, economico e finanziario. A tali indici viene associato un punteggio prestabilito in base al loro valore e la somma di detti punteggi determina l'attribuzione di una prima classificazione della società cooperativa *target*. Ulteriore elemento di valutazione è rappresentato dalla variazione della classificazione citata nel corso degli ultimi due anni, secondo criteri stabiliti internamente, che determina la classificazione della società cooperativa *target* in una delle tre fasce di interesse previste⁴;
- › deve essere dotata di una guida imprenditoriale / manageriale efficace ed adeguata alle dimensioni ed alla complessità organizzativa della società cooperativa;
- › deve essere in possesso di tutti gli eventuali ulteriori requisiti stabiliti con proprio atto amministrativo dalla Regione del Veneto.

L'attività di *screening* preliminare riguarda, altresì, l'analisi delle esternalità che potranno aver origine dalla realizzazione dell'investimento, essendo tali elementi fondamentali per una corretta determinazione della remunerazione attesa dell'operazione, anche in un'ottica di assunzione del rischio.

L'esito positivo della fase di *screening* determina il proseguimento dell'attività di analisi; nel caso di uno *screening* preliminare non esauriente, invece, Veneto Sviluppo potrà dichiarare conclusa, con esito negativo, la fase di analisi.

La conclusione con esito negativo della fase di analisi viene comunicata alla Regione del Veneto e alla società cooperativa *target* mediante l'invio di un'apposita comunicazione di esito negativo.

Valutazione del business plan

La valutazione del *business plan* aziendale implica la valutazione degli obiettivi che la società cooperativa si prefigge di raggiungere nel breve-medio periodo, gli strumenti che intende utilizzare e le azioni che si propone di intraprendere. L'attività di analisi svolta da Veneto Sviluppo si concentra sui seguenti aspetti:

- › l'imprenditore e/o il management dell'azienda: il *curriculum vitae* dei *managers* viene valutato ed approfondito nel corso di colloqui, anche informali, con gli stessi. Viene valutata l'adeguatezza del management alla struttura aziendale, l'esperienza nell'ambito del settore di riferimento e la generale coerenza con i piani di sviluppo della società cooperativa;
- › il *business*: viene svolta un'analisi sull'area di business in cui opera la società cooperativa *target* allo scopo di valutarne i punti di forza e di debolezza, la solidità del modello di business, le potenzialità ed i limiti del prodotto/servizio che si intende produrre/offrire. A tale scopo possono essere utilizzate ricerche e analisi di mercato, anche svolte da soggetti terzi, valutazioni di varia natura svolte da istituti bancari, banche dati esterne ed altre fonti di informazioni pubblicamente disponibili;
- › il mercato di riferimento: l'analisi di mercato ha lo scopo di approfondire gli aspetti legati alla dimensione del mercato di riferimento ed alla quota di mercato detenuta dalla società cooperativa *target*. Formano ulteriore oggetto di valutazione la politica commerciale della società, la sua indipendenza da fornitori e clienti ed il confronto con i principali *competitors*;
- › il vantaggio competitivo determinato dal business: la valutazione riguarda il prodotto o l'idea di business, se presenta tratti facilmente ripetibili/riproducibili o se possono determinare un vantaggio competitivo durevole per la società cooperativa e se vi sono barriere all'entrata che possano tutelare la posizione della società cooperativa *target*;

³ Rif. Allegato 2

⁴ Rif. Allegato 2

- > la strategia: la strategia presentata dalla società cooperativa *target* deve necessariamente essere coerente con le assunzioni espresse nelle proiezioni economico-finanziarie e nei relativi piani operativi (piano dei ricavi, piano dei costi, piano degli investimenti e delle relative coperture finanziarie) che la compongono. La stessa strategia deve altresì essere coerente con il mercato di riferimento, il contesto macroeconomico e con la struttura aziendale;
- > l'equilibrio economico-finanziario: viene valutata la coerenza tra le strategie delineate complessivamente nel *business plan* e le ipotesi che determinano i valori economico-finanziari che dovrebbero sostenere la crescita aziendale nel periodo di riferimento.

Analisi degli aspetti giuridici dell'operazione

Al fine di poter correttamente esprimere una valutazione complessiva dell'operazione, Veneto Sviluppo effettua un'analisi degli aspetti giuridici concernenti l'operazione stessa. Tra questi, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, sono ricompresi:

- > gli aspetti inerenti la sottoscrizione di patti parasociali/regolamenti interni;
- > gli aspetti relativi alla *governance* della società cooperativa *target*.

Valutazione dell'operazione

Veneto Sviluppo effettua una valutazione complessiva sulle modalità e le caratteristiche del potenziale investimento nella società cooperativa *target*. Detta valutazione deve essere tale da consentire la corretta e puntuale definizione degli elementi caratteristici di seguito elencati:

- > le modalità ed i tempi di liquidazione dell'investimento nonché i soggetti coinvolti, ivi compreso l'eventuale uso di clausole contrattuali che impegnino i soci esistenti a riacquistare la partecipazione da Veneto Sviluppo al termine dell'orizzonte temporale previsto per l'investimento;
- > la valutazione dei cash-flow previsti e la loro capacità di assicurare un'adeguata remunerazione del progetto imprenditoriale;
- > la possibilità e le modalità tramite le quali partecipare alla *governance* della società cooperativa *target* mediante la nomina, da parte di Veneto Sviluppo o della Regione del Veneto, di propri rappresentanti negli organi sociali della partecipata;
- > il rispetto degli eventuali requisiti richiesti dalla Regione del Veneto;
- > altri elementi utili a quantificare la remunerazione attesa dell'investimento, ivi comprese le esternalità eventualmente generate dall'operazione.

Veneto Sviluppo effettua, altresì, una valutazione preventiva dei rischi associati all'operazione, esaminando:

- > i rischi connessi alla singola partecipazione oggetto di analisi, quali: il rischio di credito, il rischio di concentrazione per prenditore ed il rischio di liquidità;
- > la valutazione dell'eventuale assorbimento patrimoniale determinato dall'assunzione della partecipazione e della conseguente adeguatezza patrimoniale da parte di Veneto Sviluppo in funzione della nuova composizione del portafoglio partecipativo;
- > la valutazione dell'adeguatezza patrimoniale prospettica;
- > la valutazione della composizione settoriale del portafoglio partecipativo;
- > il rispetto della normativa e della disciplina applicabili in tema di diversificazione dei rischi sia a livello di singola partecipazione che di portafoglio partecipativo.

Delibera del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione di Veneto Sviluppo, esaminate le risultanze dell'attività di analisi svolta, potrà:

- > richiedere l'approfondimento di particolari aspetti dell'operazione;
- > deliberare, con esito positivo o negativo, la presenza dei presupposti per la realizzazione dell'operazione di investimento.

Nel caso in cui il Consiglio di Amministrazione ravveda la necessità di approfondire specifici aspetti dell'operazione, potrà essere richiesto l'avvio di un'attività di *due diligence*. Tale attività potrà essere svolta sia internamente a Veneto Sviluppo che per il tramite di professionisti specializzati. Gli esiti della *due diligence* verranno esaminati dal Consiglio di Amministrazione di Veneto Sviluppo, che sarà quindi tenuto a deliberare, circa l'esistenza o meno dei presupposti per la realizzazione dell'operazione di investimento.

Comunicazione d'esito

L'esito verrà quindi comunicato da Veneto Sviluppo alle società cooperative *target*.

CLOSING

La delibera di Veneto Sviluppo, contenente già tutti gli elementi principali dell'operazione, compresi gli eventuali margini di mediazione, deve prevedere il conferimento di apposita delega per il perfezionamento dell'operazione, che deve avvenire entro i termini stabiliti dal Consiglio di Amministrazione.

Trattativa con la controparte

Veneto Sviluppo avvia la fase di trattativa con la controparte, nel rispetto delle condizioni e dei vincoli deliberati dal Consiglio di Amministrazione. La condivisione di un'ipotesi di accordo con la controparte determina il proseguimento della fase di *closing* con la predisposizione della bozza contrattuale e dell'eventuale patto parasociale e/o dei regolamenti interni.

La mancata condivisione di un'ipotesi di accordo e, quindi, la non accettazione da parte della controparte delle condizioni e dei vincoli deliberati dal Consiglio di Amministrazione, comporta la chiusura della fase di *closing* con esito negativo. Ciò determina la conclusione dell'intero processo, che viene comunicata al Consiglio di Amministrazione.

È possibile, tuttavia, valutare eventuali proposte di rinegoziazione avanzate dalla controparte. In tal caso, qualora le modifiche proposte siano di natura tale da non rientrare nei margini di mediazione determinati dal Consiglio di Amministrazione (modifiche "sostanziali"), prenderà nuovamente avvio la fase di analisi.

Predisposizione del contratto di acquisizione e del patto parasociale

Veneto Sviluppo redige la bozza del contratto di acquisizione della partecipazione. La bozza del contratto deve assicurare il rispetto delle condizioni e dei vincoli deliberati dal Consiglio di Amministrazione secondo l'ipotesi di accordo condivisa con la controparte.

Elementi caratteristici del contratto sono:

- > i soggetti coinvolti nell'operazione: la società cooperativa *target*, i soci già presenti e gli eventuali partecipanti all'operazione d'investimento;

- > gli aspetti economici dell'operazione: importo dell'investimento, modalità di erogazione, durata prevista della partecipazione, modalità di uscita e di valutazione della partecipazione a scadenza, proiezioni economico-patrimoniali;
- > le eventuali clausole contrattuali: a titolo esemplificativo ma non esaustivo opzioni *put*, *call*, *tag-along*, *drag-along* e *covenant* legate al rispetto del *business plan*;
- > le eventuali modifiche allo statuto della società *target* ovvero la bozza di statuto per le *new companies*;
- > la tempistica prevista per dare attuazione a quanto contrattualmente pattuito.

Se previsti, Veneto Sviluppo redige il patto parasociale e/o i regolamenti interni che definiranno i rapporti con gli altri soci della partecipata. A titolo esemplificativo ma non esaustivo il patto parasociale e/o i regolamenti interni andranno a disciplinare:

- > gli obiettivi dei sottoscrittori in relazione alla sottoscrizione del patto;
- > il comportamento dei sottoscrittori per quanto attiene la composizione ed il funzionamento degli organi sociali della partecipata;
- > le tipologie e le modalità di esercizio di opzioni in caso di trasferimento/aumento del capitale sociale della partecipata;
- > l'esercizio di eventuali diritti di prelazione da parte dei soci in caso di cessione da parte di un socio della propria quota;
- > il ruolo dei soci le modalità per il superamento di eventuali condizioni di stallo relative alla *governance* della partecipata (soprattutto per le *new companies*).

Perfezionamento dell'operazione

Veneto Sviluppo cura tutti gli adempimenti connessi alla sottoscrizione del contratto e dell'eventuale patto parasociale. Assicura, altresì, il rispetto degli obblighi derivanti dal rispetto delle normative applicabili alle singole operazioni con particolare riferimento alla normativa sull'antiriciclaggio, sul rispetto della privacy e gli obblighi di segnalazione.

Una volta acquisita la partecipazione, prende avvio la fase di monitoraggio.

MONITORAGGIO

L'attività di monitoraggio si concretizza nell'aggiornamento periodico delle informazioni concernenti le società cooperative partecipate e nella predisposizione di *report* direzionali che vengono presentati alla Direzione Generale con cadenza almeno mensile ed al Consiglio di Amministrazione con cadenza almeno trimestrale o anche su specifica richiesta del Consiglio medesimo.

L'attività di monitoraggio ha avvio con il perfezionamento dell'acquisizione della partecipazione e consiste nell'elaborazione di informazioni e dati andamentali, ottenuti per il tramite di banche dati pubbliche ovvero mediante canali informativi specifici, al fine di verificare nel tempo le caratteristiche e l'andamento dell'investimento effettuato. La raccolta delle informazioni e dei dati andamentali utili allo svolgimento dell'attività di monitoraggio avviene con periodicità almeno trimestrale e con modalità idonee ad assicurarne correttezza e completezza.

Alla Regione del Veneto viene assicurata, con cadenza semestrale in occasione della trasmissione delle Relazioni Semestrali di cui all'art. 5 della LR n. 47/1975, un'accurata informativa sulle partecipazioni acquisite e sull'attività in corso.

Raccolta ed elaborazione delle informazioni e dei dati di monitoraggio

Veneto Sviluppo acquisisce autonomamente i dati e le informazioni ritenuti necessari al conseguimento degli obiettivi di monitoraggio, richiedendo altresì alle società cooperative partecipate la periodica comunicazione delle informazioni e dei dati utili allo scopo.

Veneto Sviluppo effettua una periodica attività di monitoraggio anche con riferimento:

- > agli obiettivi fissati nel *business plan*: il mancato rispetto o un eccessivo scostamento da tali obiettivi autorizza il Consiglio di Amministrazione ad esercitare le possibili azioni a tutela dell'investimento;
- > alla correttezza dei dati delle società cooperative partecipate presenti nei *database* aziendali, ivi compreso quello anagrafico;
- > al rispetto degli obblighi di verifica, registrazione e segnalazione derivanti dal rispetto delle discipline e normative applicabili, ivi comprese le normative in materia di antiriciclaggio e *privacy*.

Rilevazione di criticità potenziali o effettive

Il Consiglio di Amministrazione di Veneto Sviluppo è tenuto ad intervenire ogniqualvolta si verificano eventi che determinino o possano determinare impatti rilevanti sul valore delle società cooperative partecipate. Analogamente, è tenuto ad intervenire qualora l'attività di monitoraggio evidenzii situazioni di criticità giudicate pregiudizievoli per il buon esito dell'investimento o considerate rilevanti in relazione alle strategie ed agli obiettivi dell'investimento effettuato.

CESSIONE

L'avvio della fase di cessione di una partecipazione può essere determinato, alternativamente:

- > da un *input* del Consiglio di Amministrazione di Veneto Sviluppo, che ha valutato gli esiti dell'attività di monitoraggio;
- > su indicazione della Direzione Generale o del Consiglio di Amministrazione di Veneto Sviluppo, in funzione della linea d'azione considerata o in applicazione delle previsioni contrattuali (ad esempio: approssimarsi dei termini di scadenza previsti da contratto per l'operazione di investimento).

Predisposizione del contratto di cessione

Veneto Sviluppo redige la bozza del contratto di cessione della partecipazione. La bozza del contratto deve assicurare il rispetto delle condizioni e dei vincoli già contrattualmente previsti *ab origine* nel contratto di acquisizione.

Elementi caratteristici del contratto sono:

- > i soggetti coinvolti nell'operazione: la società cooperativa *target*, i soci già presenti e gli eventuali partecipanti all'operazione d'investimento, gli eventuali investitori subentranti a Veneto Sviluppo;
- > gli aspetti economici dell'operazione: importo da richiedere alla controparte (prezzo di cessione della partecipazione), modalità e tempi di esecuzione del pagamento;
- > la tempistica prevista per dare attuazione a quanto contrattualmente pattuito.

Perfezionamento dell'operazione di cessione

Veneto Sviluppo, cura tutti gli adempimenti connessi alla sottoscrizione del contratto. Assicura, altresì, gli obblighi derivanti dal rispetto delle normative applicabili alle singole operazioni con

particolare riferimento alla normativa sull'antiriciclaggio, sul rispetto della *privacy* e gli obblighi di segnalazione.

In presenza di condizioni di cessione già contrattualmente definite *ab origine* nel contratto di acquisizione, un eventuale rifiuto della controparte a sottoscrivere il contratto di cessione viene tempestivamente comunicato al Consiglio di Amministrazione di Veneto Sviluppo, per la determinazione delle azioni da intraprendere.

Allegato 1 – Documentazione obbligatoria

Al fine di consentire l'avvio della fase di selezione della proposta d'investimento, la Società Cooperativa *target* deve presentare a Veneto Sviluppo la documentazione di seguito elencata:

- > proposta d'investimento debitamente compilata e sottoscritta;
- > copia del documento d'identità del legale rappresentante e del soggetto diverso dal legale rappresentante eventualmente delegato alla sottoscrizione della proposta d'investimento;
- > visura camerale aggiornata;
- > documentazione attestante la sussistenza dei requisiti per la classificazione di PMI secondo la normativa vigente;
- > copia aggiornata del libro soci;
- > copia dell'atto costitutivo e dello statuto vigente;
- > informazioni relative al capitale sociale, riportanti il capitale totale (deliberato, autorizzato, sottoscritto e versato secondo i casi);
- > bilanci degli ultimi tre esercizi o dalla data di costituzione della società cooperativa (nel caso di società di recente costituzione), completi delle relazioni, degli allegati e delle certificazioni previste dalla legge;
- > bilanci consolidati degli ultimi tre esercizi (se redatti);
- > conto economico e situazione patrimoniale riferiti all'esercizio in corso (aggiornati in data recente) nonché rappresentazione del patrimonio netto societario;
- > dettagli relativi a qualsiasi contratto o accordo (inclusi i contratti o patti parasociali di voto, di blocco, di prelazione, di opzione e di nomina) tra i soci e qualsiasi contratto in forza del quale un terzo abbia titolo per divenire socio delle società;
- > Durc (documento unico di regolarità contributiva) e documenti attestanti il rispetto delle normative di settore per quanto attiene gli adempimenti fiscali, giuslavoristici, retributivi e in materia di salute e sicurezza sui luoghi di lavoro;
- > business plan almeno triennale.

Veneto Sviluppo ha facoltà di richiedere che venga prodotta ulteriore documentazione ovvero che vengano rese informazioni supplementari, ritenute necessarie al fine di determinare il corretto esito della fase di selezione delle opportunità di investimento. Inoltre, la stessa documentazione potrà essere richiesta, qualora ritenuto necessario, anche con riferimento a società controllanti e/o controllate della Società Cooperativa *target*.

Allegato 2 – Metodo di valutazione economico - finanziaria

La valutazione viene effettuata su nove indici (patrimoniali, economici e finanziari) calcolati sugli ultimi due bilanci della PMI proponente. Scopo della valutazione è compiere una prima classificazione delle Società Cooperative *target* che sia utile per dar seguito alla fase di analisi.

Gli indici sono i seguenti:

Indice		Valore "ottimale"
1	mezzi propri / totale passivo	$\geq 15\%$
2	attività a breve/passività a breve (indice di liquidità)	≥ 2
3	mezzi propri / attivo immobilizzato	$\geq 70\%$
4	cash flow / totale attivo	$\geq 4\%$
5	oneri finanziari/fatturato	$\leq 4\%$
6	oneri finanziari/risultato operativo	$\leq 30\%$
7	ros (risultato operativo/fatturato)	$\geq 10\%$
8	roi (risultato operativo/capitale investito in attività caratteristica)	$\geq 10\%$
9	roe (utile netto/patrimonio netto)	$\geq 5\%$

A ciascuno degli indici, calcolati con riferimento ad ogni singolo esercizio, viene associato un punteggio come indicato nella griglia seguente:

Indice		Valore calcolato			
1	mezzi propri / totale passivo	$\geq 15\%$	$< 15\%$	$\leq 10\%$	$\leq 5\%$
<i>Punteggio attribuito</i>		3	2	1	0
2	attività a breve/passività a breve (indice di liquidità)	≥ 2	< 2	$\leq 1,5$	< 1
<i>Punteggio attribuito</i>		3	2	1	0
3	mezzi propri / attivo immobilizzato	$\geq 70\%$	$< 70\%$	$\leq 50\%$	$\leq 33\%$
<i>Punteggio attribuito</i>		3	2	1	0
4	cash flow / totale attivo	$\geq 4\%$	$< 4\%$	$\leq 3\%$	$\leq 0\%$
<i>Punteggio attribuito</i>		3	2	1	0
5	oneri finanziari/fatturato	$\leq 4\%$	$\leq 6\%$	$< 8\%$	$\geq 8\%$
<i>Punteggio attribuito</i>		3	2	1	0
6	oneri finanziari/risultato operativo	$\leq 30\%$	$\leq 50\%$	$< 70\%$	$\geq 70\%$
<i>Punteggio attribuito</i>		3	2	1	0
7	ros (risultato operativo/fatturato)	$\geq 10\%$	$< 10\%$	$\leq 7\%$	$\leq 0\%$
<i>Punteggio attribuito</i>		3	2	1	0
8	roi (risultato operativo/capitale investito in attività caratteristica)	$\geq 10\%$	$< 10\%$	$\leq 7\%$	$\leq 0\%$
<i>Punteggio attribuito</i>		3	2	1	0
9	roe (utile netto/patrimonio netto)	$\geq 5\%$	$< 5\%$	$\leq 4\%$	$\leq 0\%$
<i>Punteggio attribuito</i>		3	2	1	0

Il punteggio totale attribuito alla Società Cooperativa *target* potrà variare, pertanto, tra un massimo di 27 punti ed un minimo di 0 punti.

In considerazione del punteggio totale, ciascuno degli esercizi viene classificato in uno dei tre livelli di valutazione previsti.

Livello	Punteggio totale
A	≥ 24
B	tra 10 e 24
C	≤ 10

In considerazione dei livelli attribuiti ai due esercizi considerati, la Società Cooperativa *target* viene ricondotta ad una delle tre fasce di valutazione finale. Tale metodologia consente, infatti, di valorizzare gli andamenti di trend della PMI proponente.

Livello esercizio (x-1)	Livello esercizio x	Valutazione
A	A	FASCIA 1
B	A	
A	B	FASCIA 2
B	B	
C	B	
C	A	
A	C	
B	C	FASCIA 3
C	C	

La tabella seguente individua l'esito corrispondente a ciascuna delle fasce di valutazione finale.

Fascia	Esito
1	BUONO: alta probabilità di assunzione della partecipazione
2	SUFFICIENTE: media probabilità di assunzione della partecipazione
3	NON SUFFICIENTE: bassa probabilità di assunzione della partecipazione