

NOTE IN TEMA DI COMPRAVENDITA DI PARTECIPAZIONI SOCIALI: CLAUSOLE CONTRATTUALI E RIMEDI ESPERIBILI

SOMMARIO: Introduzione. - 1. I rimedi previsti dalla disciplina della compravendita. - 1.1. Garanzia per vizi e difetti di qualità. - 1.1.1. La garanzia per evizione. - 1.1.2. La garanzia per i vizi della cosa. - 1.1.3. Mancanza delle qualità essenziali o promesse. - 1.2. Errore sulle qualità. - 1.3. Dolo. - 1.4. Risoluzione del contratto per vendita di *aliud pro alio*. - 1.5. Responsabilità precontrattuale. - 1.6. Rescissione per lesione. - 1.7. La presupposizione. - 1.8. Eccesiva onerosità sopravvenuta. - 2. L'applicabilità delle garanzie codicistiche al contratto di partecipazioni sociali. - 2.1. Oscillazioni della giurisprudenza. - 3. Il contratto alieno. - 3.1. Trattative preliminari. - 3.2. La *due diligence*. - 3.3. Il contratto quadro e preliminare (*signing*). - 3.4. Il *closing*. - 4. *Representations* e *warranties*. - 4.1. Contenuto di alcune clausole di garanzia maggiormente ricorrenti nella prassi. - 5. Le *indemnities*. - 5.1. La natura e inquadramento della clausola di *indemnity*. - 5.2. Doveri di informazione delle parti. - 5.3. Clausole di indennizzo come rimedio esclusivo. - 5.4. Contenuto delle clausole di *indemnity*. - 5.5. Condizioni e termini di esercizio. - 5.6. Beneficiari dell'indennizzo. - 5.7. Pluralità di venditori. - 5.8. Limitazione all'entità dell'*indemnity*. - 5.9. *De minimis*. - 5.10. *Cap.* - 5.11. Conclusioni.

Introduzione

Come è noto, il contratto di compravendita di partecipazioni sociali¹ è

¹ Per approfondimenti vedi anche F. BONELLI, *Giurisprudenza e dottrina sulle acquisizioni*, in F. Bonelli e M. De Andrè, *Acquisizioni di società e di pacchetti azionari di riferimento*, Milano, 1990; F. GALGANO, *Vendita (diritto privato)*, in *Enc. dir.*, XLVI, Milano, 1993, p. 485; M. RUBINO DE RITIS, *Trasferimento di pacchetti azionari di controllo: clausole contrattuali e limiti all'autonomia privata*, in *Giur. Comm.*, 1997; U. MORELLO, *Trasferimenti di azienda e sicurezza delle contrattazioni*, in *Contr. e impr.*, 1998; E. PANZARINI, *Cessione di pacchetti azionari: il contenuto delle clausole di garanzia*, in *I contratti del commercio, dell'industria e del mercato finanziario*, Trattato diretto da F. Galgano, Torino, Utet, 1999; C. D'ALESSANDRO, *Compravendita di partecipazioni sociali e tutela dell'acquirente*, Milano, 2003; C. CAVALLINI, *Il trasferimento della clausola compromissoria*, in *Riv. dir. cv.*, 2003; R. SACCO, G. DE NOVA, *Il contratto*, in *Trattato Sacco*, Vol. II, Torino, Utet, 2004, p. 169; M. SPERANZIN, *Vendita della partecipazione di controllo e garanzie contrattuali*, Milano, 2006; G. IORIO, *Struttura e funzioni delle clausole di garanzia nelle vendite di partecipazioni sociali*, Milano, 2006; A. TINA, *Il contratto di acquisizione di partecipazioni societarie*, Milano, 2007; F. BONELLI, *Acquisizioni di società e pacchetti azionari di riferimento: le garanzie del venditore*, in *Dir. comm. intern.*, 2007, p. 321; R. VENTURA, *Note sulla vendita di azioni di società futura e sulle garanzie patrimoniali in favore dell'acquirente*, in *Giur. it.*, 2010; M. SPERANZIN, *Le partecipazioni come oggetto di trasferimento: garanzie legali e convenzionali*, in A.A. Dolmetta e G. Presti (a cura di), *S.r.l. Commentario*, dedicato a Portale, Milano, 2011; M. SPERANZIN, *Le clausole relative all'oggetto indiretto» (il patrimonio sociale); garanzie sintetiche e garanzie analitiche*, in M. Ir-

il contratto con il quale il venditore cede al compratore, che acquista, una partecipazione in una società.

Nella prassi si parla anche, indifferentemente, di contratto di cessione o di contratto di acquisizione di partecipazioni sociali che descrivono lo stesso meccanismo, rispettivamente, dal punto di vista del cedente o dell'acquirente.

Anche se l'acquisto di azioni o di quote implica, nella relativa percentuale, anche l'acquisto delle attività e delle passività della società, ciò avviene solo indirettamente, perché le attività e le passività rimangono nel patrimonio della società.

Nel contratto di cessione di partecipazioni societarie, normalmente, l'obiettivo del compratore consiste non soltanto nell'acquistare la proprietà di quel determinato quantitativo di azioni o di quote in sé stesse, bensì nell'assicurarsi che nel patrimonio della società permangano determinati beni, che non emergano sopravvenienze passive e che il bilancio sia veritiero.

Nell'esperienza pratica si verifica molto spesso che, dopo il trasferimento delle partecipazioni sociali, l'acquirente riscontri la sussistenza di passività o di obbligazioni non iscritte in bilancio o di altre situazioni di fatto negative che sono state taciute (per esempio l'esistenza di contenzioso, il recesso da un contratto commerciale strategico, esistenza di indagini da parte di autorità di vigilanza, crediti che si rivelano inesigibili).

Si pone quindi la questione fondamentale di quali rimedi possa disporre l'acquirente nei confronti del venditore.

In particolare, ci si chiede se i rimedi legali previsti in tema di compravendita (in particolare l'art. 1490, I comma c.c., secondo cui il venditore è tenuto a garantire che la cosa venduta sia immune da vizi che la rendano inidonea all'uso o ne diminuiscano in modo apprezzabile il valore) e gli altri rimedi legali di diritto comune siano utili e sufficienti per l'acquirente di partecipazioni sociali.

ra (a cura di), *Le acquisizioni societarie*, Bologna, 2011; G. SALATINO, «Patto di garanzia» nel contratto di acquisizione («Sale Purchase Agreement»), in *Giur. Comm.*, 2015; G. Buset, *Vendita di partecipazioni sociali di «controllo» e garanzie patrimoniali: rassegna critica*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2015; L. RENNA, *Compravendita di partecipazioni sociali*, Bologna, 2015; T. DALLA MASSARA, *Garanzie convenzionali in tema di cessione di partecipazioni: una proposta ricostruttiva*, in *Riv. dir. civ.*, 2016, p. 1181 e ss.; V. SANGIOVANNI, *Compravendita di partecipazione sociale e garanzia del venditore*, in *Not.*, 2016, p. 203 ss.; C. CONFORTINI, *Clausole di rappresentazione e garanzia nella vendita di partecipazioni sociali*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2019, p. 568; G. ROMANO, *Compravendita di partecipazioni sociali ed autonomia delle clausole di garanzia*, in *Il societario.it*, 3 Ottobre 2019; G. ROMANO, *Le garanzie nella compravendita delle partecipazioni*, in C. Arrigo, L. Delli Priscoli, A.A. Perrino, G. ROMANO, *Partecipazioni sociali e strumenti di finanziamento. Recesso e patti parasociali*, Milano, 2019.

La risposta, come vedremo, è negativa.

Questo proprio a causa di una lacuna del nostro ordinamento nella disciplina della compravendita e soprattutto nel sistema delle garanzie che non si attaglia alle esigenze pratiche ed economiche della vendita di partecipazioni sociali.

In queste note, preliminarmente, passeremo in rassegna i rimedi legali previsti in tema di compravendita e degli altri rimedi di diritto comune, a tutela del compratore di partecipazioni sociali, con particolare riferimento alla loro utilità pratica, in assenza di garanzie contrattuali specifiche sulla consistenza quantitativa e qualitativa dei beni che formano il patrimonio sociale e sulla assenza di sopravvenienze passive.

Analizzeremo l'operatività delle garanzie codicistiche, previste per il contratto di compravendita, allo schema contrattuale della cessione di partecipazioni sociali, nonché l'evoluzione della giurisprudenza sul punto.

Esamineremo infine la struttura del modello di contratto in questione, come elaborato dalla prassi commerciale internazionale, con particolare attenzione alle clausole tipiche di «*representations*», «*indemnities*» e «*warranties*» mutate dal modello negoziale anglosassone.

1. I rimedi previsti dalla disciplina della compravendita

1.1. Garanzia per vizi e difetti di qualità

Il legislatore prevede a tutela della posizione del compratore tre rimedi specifici:

- la garanzia per evizione (art. 1476 c.c.),
- la garanzia per vizi della cosa (art. 1490 c.c.),
- la garanzia per mancanza delle qualità essenziali o promesse (art. 1497 c.c.).

Tali garanzie derivano, secondo la dottrina prevalente², dall'obbligazione principale del venditore che è quella di trasferire la cosa oggetto di compravendita, libera da diritti altrui e da vizi che ne possano pregiudicare il godimento dell'acquirente e la commerciabilità.

² F. AROSSA, *Le clausole di «garanzia» e di indennizzo nel «contratto di acquisizione» di partecipazioni sociali*, S.d., p. 8; P. GRECO, *Le società di comodo e la vendita delle loro azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1935, II, p. 398; G. FERRI, *Incidenza delle obbligazioni sociali nei rapporti fra cedente e cessionario di quota sociale*, in *Foro it.*, 1936, I, c. 712 ss., e, con gli stessi argomenti, in *Società*, in *Tratt. di Dir. Civ. it.*, diretto da F. VASSALLI, TORINO, 1987; C. ANGELICI, *La circolazione della partecipazione azionaria*, in *Tratt. soc. per azioni*, vol. II, tomo 1, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, TORINO, 1991, p. 368; G. COTTINO, *Diritto Commerciale*, Padova, 1994, 1, II, p. 398.

1.1.1. *La garanzia per evizione*

Ricorre quando il compratore è privato, in tutto o in parte, del diritto sul bene acquistato, in conseguenza dell'accertato diritto di un terzo, per una causa preesistente alla conclusione del contratto di compravendita e indipendentemente dalla colpa del venditore e dalla conoscenza da parte del compratore della possibile causa della futura evizione.

La perdita totale o parziale del bene comporta l'alterazione del sinalagma contrattuale e la conseguente necessità di ripristinare la situazione economica del compratore quale era prima dell'acquisto.

Tale tutela non appare utilmente applicabile al problema che ci occupa.

1.1.2. *La garanzia per i vizi della cosa*

Ai sensi dell'art. 1490, I comma c.c., il venditore deve garantire che la cosa venduta sia immune da vizi che la rendano inidonea all'uso a cui è destinata o ne diminuiscano in modo apprezzabile il valore. La garanzia può essere esclusa o limitata convenzionalmente, ma le clausole in deroga non hanno effetto nel caso in cui il venditore abbia taciuto in mala fede i vizi della cosa (art. 1490, II comma c.c.). La garanzia non è dovuta nel caso di vizi conosciuti o facilmente riconoscibili (art. 1490, II comma, c.c.).

L'art. 1495 c.c. impone al compratore l'onere, a pena di decadenza dalla garanzia, di denunciare i vizi al venditore, con atto di natura recettizia, nel termine di otto giorni dalla scoperta, salvo diverso termine posto dalla legge o dalle parti.

Le parti possono pattuire un termine diverso ma, se è inferiore, possono incorrere nella nullità di cui all'art. 2965 c.c., ove renda eccessivamente gravoso ad una delle parti l'esercizio dei propri diritti.

Il compratore è esonerato dall'onere della denuncia se il venditore riconosce il vizio o se, al contrario, lo occulta. L'occultamento per essere rilevante deve consistere non nel semplice silenzio serbato dal venditore, ma in una particolare attività illecita, con adeguati accorgimenti, funzionale a nascondere il vizio della cosa.

Quanto ai rimedi, quando la cosa è viziata, il compratore può chiedere la risoluzione del contratto (azione redibitoria) oppure la riduzione del prezzo (azione estimatoria).

L'azione redibitoria deve essere inquadrata nell'ambito dell'azione di risoluzione per inadempimento, ex art. 1453 ss. c.c., di cui costituisce una disciplina speciale, e se ne differenzia per due aspetti fondamentali: nell'azione redibitoria è irrilevante la colpa del venditore, ma si prevede come onere ulteriore quello della preventiva denuncia nel termine previsto dalla legge o dalle parti.

L'azione, a differenza dall'azione generale di risoluzione, si prescrive in un anno dalla conclusione del contratto o dalla consegna se posteriore (art. 1495 c.c.), ma il compratore, se è convenuto per l'esecuzione, può sempre far valere la garanzia se ha denunciato il vizio entro otto giorni e prima dell'anno dalla consegna.

La scelta tra le due azioni è irrevocabile con la proposizione della domanda giudiziale. È inammissibile l'azione di riduzione esperita in subordine rispetto all'azione di risoluzione.

In entrambe le azioni il compratore può chiedere il risarcimento del danno subito, se il venditore non prova di aver ignorato, senza colpa, i vizi della cosa (art. 1494 c.c.).

L'azione di risarcimento danni può poi essere esperita da sola indipendentemente dalla proposizione di una delle due azioni edilizie (art. 1492 c.c.).

Il compratore, secondo la tesi prevalente³ non può invece proporre l'azione di esatto adempimento, ex art. 1453 c.c., chiedendo la condanna ad eliminare i vizi, perché l'obbligazione del venditore non ha per oggetto, nemmeno in via alternativa o sussidiaria, un *facere* relativo alla struttura della cosa.

1.1.3. *Mancaza delle qualità essenziali o promesse*

Le qualità essenziali sono quelle indispensabili per l'uso cui la cosa è normalmente destinata.

Il rimedio è costituito dalla risoluzione del contratto per inadempimento a cui si applicano i termini di prescrizione e di decadenza stabiliti dall'art. 1495 c.c., richiamati dall'art. 1497 c.c.

Tuttavia, mentre l'azione di risoluzione per vizi non richiede la colpa del venditore, tale elemento è invece richiesto nell'azione di risoluzione per difetto delle qualità essenziali.

Anche nel caso di mancanza delle qualità essenziali, in alternativa, si potrà richiedere una riduzione del prezzo. Tuttavia, non si applica la *quantum minoris* ma il risarcimento del danno nella forma della riduzione del prezzo.

1.1.4. *Applicabilità di tali rimedi al contratto di compravendita di partecipazioni sociali*

Innanzitutto occorre chiarire qual è la «cosa venduta» nell'acquisizione di partecipazioni sociali. L'oggetto del contratto è, come si è detto, la par-

Cass., 24 gennaio 2003, n. 1337; Cass., 20 dicembre 1995, n. 12973; Cass., 5 settembre 1997, n. 8614; Cass., 12 giugno 1999, n. 5802; tutte disponibili su *Dejure on line*.

tecipazione sociale in sé (solo indirettamente quindi le attività e le passività che rimangono della società).

Orbene è principio consolidato nella giurisprudenza prevalente che, essendo oggetto immediato del contratto di vendita unicamente la partecipazione sociale e non i singoli beni del patrimonio sociale, ogni doglianza relativa a vizi o mancanza di qualità possa essere rivolta soltanto nei confronti della partecipazione sociale, ovverosia della qualità dei diritti ed obblighi che la partecipazione sociale attribuisce al socio⁴.

Ad esempio per quanto attiene alle azioni di una s.p.a. potrà essere eccepita l'appartenenza di esse alla categoria pattuita, ma sarà ininfluyente, sul piano giuridico, il valore economico del bene trasferito⁵.

In sostanza dunque la giurisprudenza, proprio sulla base della distinzione tra oggetto immediato e oggetto mediato del contratto di compravendita di partecipazioni sociali, ha escluso l'applicabilità del rimedio della risoluzione della compravendita o della riduzione del prezzo per vizi o difetto di qualità essenziali *ex art. 1490 e ss c.c. e 1497 c.c.*, in caso di minusvalenze di attivo o di sopravvenienze passive, qualora non sia stata espressamente pattuita e garantita, nel contratto di cessione, una determinata consistenza patrimoniale della società.

1.2. *Errore sulle qualità - Mancanza delle qualità essenziali*

L'errore sulle qualità attiene alla fase genetica del contratto e si configura come una falsa rappresentazione delle qualità dell'oggetto. Esso dà luogo all'annullabilità del contratto *ex art. 1429 c.c.* quando è riconoscibile dall'altro contraente.

La mancanza delle qualità essenziali attiene, invece, alla fase esecutiva consistendo in una inesattezza del bene attribuito al compratore.

L'azione di risoluzione per mancanza delle qualità essenziali può essere proposta in via alternativa all'azione di annullamento per errore su qualità essenziali.

Anche tali rimedi non sono applicabili alla cessione di partecipazioni sociali.

La giurisprudenza infatti, con motivazione simile a quella utilizzata per sostenere la inutilizzabilità della garanzia legale per mancanza di qualità, ha escluso che l'errore sul valore economico della partecipazione sociale possa

⁴ In questo senso Cass., 21 giugno 1996, n. 5773; Cass. 29 giugno 1995, n. 9067; Trib. Milano 4 giugno 1998; Trib. Milano 27 febbraio 1992, su *Dejure on line*.

⁵ F.S. POLIANI, *L'indemnity clause nei contratti di cessione di partecipazioni azionarie*, 2012-2013, in *air.unimi.it*.

condurre all'annullamento del contratto di compravendita, poiché il valore non costituisce una qualità intrinseca delle partecipazioni societarie, in quanto non attiene all'oggetto immediato del contratto, ma alla sfera delle valutazioni motivazionali delle parti⁶.

1.3. *Dolo*

Il compratore, qualora dimostri di essere caduto in errore sulla situazione patrimoniale della società, perché tratto in inganno da artifici e raggiri posti in essere dal venditore, potrà ottenere l'annullamento del contratto se gli artifici e raggiri siano stati tali da determinare il consenso.

Nel caso in cui essi non siano stati invece determinanti per il consenso, ma abbiano portato alla conclusione del contratto a condizioni diverse da quelle che sarebbero state altrimenti pattuite, il venditore dovrà rispondere degli eventuali danni subiti dall'acquirente.

Tali rimedi, però, hanno scarsa possibilità di trovare concreta attuazione, anche nella materia che ci occupa, data la difficoltà della prova dell'utilizzo di artifici e raggiri da parte del venditore e della sua malafede.

Qualche passo avanti è stato fatto da quella giurisprudenza⁷ che ha ampliato la figura del dolo omissivo, o reticenza dolosa (parametrato sull'art. 1176 c.c.), inquadrandolo come dolo incidente.

Ad esempio si può avere dolo omissivo in occasione dello svolgimento della cosiddetta *due diligence*⁸, laddove il venditore ometta scientemente di fornire al compratore informazioni o documenti per occultare una sopravvenienza passiva o una minusvalenza patrimoniale, oppure quando il venditore fornisca dati contabili o bilanci non veri, con un comportamento che susciti nell'interlocutore il convincimento di un controllo e di una verifica effettuata positivamente.

La prova della reticenza dolosa è comunque sempre molto difficile.

L'azione di annullamento per dolo è dunque scarsamente utilizzabile nei casi in discorso.

1.4. *Risoluzione del contratto per vendita di aliud pro alio*

Ricorre quando è consegnato al compratore un bene del tutto diverso da quello concordato.

⁶ Cass., 21 giugno 1996, n. 5773; nello stesso senso Cass. 29 settembre 1995, n. 9067; Trib. Catania 30 aprile 1997, in *Dejure on line*.

⁷ Cass., 20 aprile 2006 n. 9253; Cass., 30 dicembre 2011, n. 30595, in *nuovefrontieredel-diritto.it*.

⁸ V. *infra* § 3.2.

A tale fattispecie si applica la disciplina generale della risoluzione per inadempimento *ex art. 1453 e ss c.c.*⁹ e non la disciplina speciale sui vizi della vendita.

Non è quindi soggetta al termine breve di prescrizione e decadenza.

La distinzione con la mancanza di qualità essenziali non è sempre agevole, perché la giurisprudenza ritiene sussistente la vendita di *aliud pro alio* anche quando la cosa sia priva delle qualità necessarie affinché assolva alla sua naturale funzione economico-sociale o a quella funzione che le parti abbiano previsto come essenziale.

La possibile utilizzazione di questo istituto nella compravendita delle partecipazioni sociali è alquanto scarsa.

È utilizzabile solo quando la difformità si riferisca non al patrimonio sociale, ma alle caratteristiche delle partecipazioni sociali compravendute.

Ad esempio, quando si creda di acquistare azioni della società A, ma in realtà si acquistano quelle della società B; oppure si acquistano azioni di una società già fallita, ma che si credeva *in bonis*.

1.5. *La teoria dell'applicabilità della responsabilità precontrattuale anche al caso in cui il contratto si sia concluso - Critica*

Altro rimedio che ha suscitato un certo interesse, anche nella materia che ci occupa, ma anche molte critiche, è la possibilità di richiedere il risarcimento del danno, *ex art. 1337 c.c.*, per comportamenti contrari a correttezza e buona fede durante le trattative, anche se poi il contratto si è effettivamente concluso¹⁰.

Si tratta della controversa figura del risarcimento del danno da contratto valido, ma con clausole inappropriate.

Ad esempio, la responsabilità precontrattuale potrebbe sorgere, anche se in seguito il contratto si è concluso, se il venditore ha omesso di comunicare al compratore notizie rilevanti per la determinazione del prezzo, e ciò alla luce degli orientamenti sulla rilevanza degli obblighi di informazione nell'ambito dei doveri di correttezza e lealtà che, se violati, danno luogo al risarcimento del danno per il loro inadempimento, ma non all'annullamento del contratto.

A tal proposito, si afferma che le regole di validità del contratto sono distinte e non interferiscono con le regole di responsabilità (buona fede e correttezza).

⁹ In tal senso Cass., 13 dicembre 2006, n. 26690, in *Dejure on line*.

¹⁰ G. FESTA FERRANTE, *Compravendita di partecipazioni sociali e tutela dell'acquirente*, in *Riv. Not.*, 2005, 1, p. 157.

Proprio per questa distinzione, la conclusione di un contratto valido, in cui quindi non risultino violate le regole di validità, (ossia in senso ampio, le regole che, se violate, rendono il contratto annullabile o rescindibile), non escluderebbe che possa farsi valere una responsabilità precontrattuale, in dipendenza di scorrettezze ravvisabili nelle regole di mero comportamento, avvenute durante la formazione del contratto.

La prima affermazione giurisprudenziale di questa teoria è costituita da una sentenza della Suprema Corte del 2005¹¹, in cui, in motivazione, ha affermato che la violazione della buona fede *in contrahendo* può dar luogo a obbligo di risarcimento anche in caso di un contratto valido.

A ben vedere, però, non solo tale affermazione è contenuta in un *obiter dictum*, ovvero è affermata in via incidentale, senza costituire quindi il fondamento della decisione, ma la Cassazione afferma, nella stessa motivazione, che il contratto sarebbe stato annullabile perché concluso in conflitto di interessi, *ex art. 1394 e 1395 c.c.*, se solo l'attore lo avesse dedotto nei precedenti gradi di giudizio.

Quindi il contratto in realtà era ~~invalido~~ ed il rimedio in questione non è stato applicato affatto.

La vera prima applicazione della figura della responsabilità da contratto valido, ma sconveniente, è stata fatta da una sentenza della Corte di Cassazione del 2008¹².

Tuttavia, anche in questo caso, se si esamina in modo approfondito la motivazione della sentenza, ci accorgiamo che in realtà si tratta di un caso di dolo incidente, per il quale, ai sensi dell'art. 1440 c.c., è previsto non l'annullamento del contratto, ma il risarcimento del danno¹³.

Una famosa enunciazione del principio in parola è contenuta poi nella sentenza che ha definito la vicenda Cir-Fininvest¹⁴.

La Corte esamina la vicenda della corruzione del giudice che aveva pronunciato una sentenza di nullità di un lodo arbitrale favorevole a Cir. In seguito a tale sentenza, le parti avevano raggiunto una transazione. Dopo la scoperta della corruzione del giudice, la Cir non aveva impugnato la sentenza o la transazione ma chiesto semplicemente il risarcimento del danno. Fininvest aveva eccepito l'esistenza della transazione che, non essendo stata impugnata, copriva il dedotto e il deducibile, e aveva rilevato che l'accogli-

¹¹ Cass., 29 settembre 2005, n. 19024, in *Dejure on line*.

¹² Cass., 8 ottobre 2008, n. 24795, in *Dejure on line*.

¹³ Cass., 21 giugno 1996, n. 5773; Cass., 29 agosto 1991, n. 9227, in *Dejure on line*.

¹⁴ Cass., 17 settembre 2013, n. 21255, in *Dejure on line*.

mento della domanda avversaria avrebbe comportato la negazione della funzione stessa della transazione.

La Cassazione attraverso una motivazione molto lunga e articolata accoglie la domanda di condanna al risarcimento dei danni.

Occorre rilevare, tuttavia, che anche in questo caso ci troviamo di fronte ad un contratto annullabile per dolo determinante, *ex art. 1339 c.c.*, o alternativamente per dolo incidente, *ex art. 1340 c.c.* (la macchinazione consiste nella corruzione del giudice, la cui sentenza ha poi indotto la Cir a stipulare la transazione). Dunque, la mancata proposizione della domanda di annullamento per dolo della transazione non avrebbe ostacolato la domanda di risarcimento del danno, se si segue il principio che il contraente legittimato a chiedere l'annullamento del contratto per vizio del consenso può scegliere di scegliere di non impugnare il contratto e chiedere soltanto il risarcimento del danno per la scorrettezza contrattuale subita.

Ed infatti la Cassazione accoglie la domanda risarcitoria, non in forza dell'applicazione degli artt. 1337 e 1338 c.c., ovvero per responsabilità precontrattuale, bensì per responsabilità extra contrattuale da reato, *ex art. 2043 c.c. e art. 185 c.p.*

Quindi anche nella sentenza Cir-Fininvest, il principio di responsabilità precontrattuale da contratto valido non viene di fatto utilizzato a fini decisori.

In conclusione, nella maggior parte dei casi che potrebbero essere effettivamente sussunti nello schema della responsabilità da contratto valido, ci si trova di fronte, in realtà, a contratti invalidi ed in particolare annullabili per dolo o a responsabilità di tipo extra contrattuale.

C'è poi una importante obiezione all'ammissibilità della responsabilità da contratto valido. In tal modo, infatti, si aprirebbe la strada alla responsabilità senza fattispecie. Una volta abbandonato l'aggancio ai requisiti di rilevanza dei vizi del consenso, diventa difficile stabilire sia quali comportamenti meritino effettivamente di essere censurati, sia determinare il grado di alterazione della libertà del volere della controparte che giustifichi l'intervento risarcitorio.

È appunto il timore di una incontrollata espansione del controllo della fase precontrattuale a spiegare la ragione per cui la maggior parte degli ordinamenti non contiene la previsione di un obbligo generale di buona fede, quale regola di governo delle trattative, ed è la ragione per cui anche in ordinamenti come il nostro che la prevedono, si sia comunque sentito l'esigenza di circoscrivere la responsabilità precontrattuale alle ipotesi in cui il comportamento abbia superato quella soglia di illiceità che è segnata dai

vizi del consenso e dunque ci si trovi di fronte ad un contratto annullabile¹⁵.

Infine, preme sottolineare che l'affermazione di una responsabilità da contratto valido si risolverebbe in una correzione del contenuto economico del contratto che incide sull'equilibrio raggiunto dalle parti. Ciò contrasta con il principio per cui è escluso un potere giudiziale (salvo casi eccezionali) di intervento e correzione del contenuto economico dei contratti.

Anche il rimedio in questione non si dimostra molto utile ai fini che ci siamo proposti.

1.6. *Rescissione per lesione*

Anche tale istituto ha scarse possibilità di utilizzo nel contratto di compravendita di partecipazioni sociali.

Difatti, l'azione generale di rescissione per lesione, ex art. 1448 c.c., richiede la concorrente presenza di tre requisiti: a) la sproporzione di una prestazione rispetto alla controprestazione di entità superiore alla metà del valore; b) l'esistenza dello stato di bisogno della parte svantaggiata, inteso come situazione di grave difficoltà che incide sulla libera determinazione a contrarre; c) il contraente che si è avvantaggiato di tale situazione doveva conoscere tale situazione e deve aver profittato dello stato di bisogno.

I precedenti nei quali è stato utilizzato tale rimedio nella materia che ci occupa sono scarsissimi¹⁶. La norma difatti è eccezionale, in quanto fa eccezione, appunto, al principio generale di intangibilità dell'autonomia negoziale privata (art. 1322 c.c.), per cui le parti sono libere di concordare le condizioni economiche del contratto, senza che lo scambio risponda a requisiti oggettivi di equivalenza delle prestazioni.

Inoltre, l'azione ha un termine di prescrizione molto breve (un anno).

1.7. *La presupposizione*

Consiste in una situazione di fatto, comune ad entrambi i contraenti, non incerta, di carattere oggettivo e indipendente dalla loro volontà, che le parti hanno tenuto presente durante le trattative, pur non facendovi espresso riferimento, ma sostanzialmente subordinandovi la conclusione del contratto. Ad esempio l'acquirente acquista la partecipazione nella società *target* convinto che questa sia titolare del marchio A, che invece è già stato venduto a terzi.

¹⁵ G. D'AMICO, *Responsabilità precontrattuale anche in caso di contratto valido?* in *Giustiziacivile.com*, 1, 2014.

¹⁶ Cass., 14 febbraio 1963, n. 325, in *Dejure on line*.

In un caso simile, una isolata sentenza di legittimità ha risolto il contratto ed ha ravvisato una ipotesi di presupposizione nella comune intenzione delle parti di realizzare il trasferimento di un bene attraverso la cessione dell'intero pacchetto azionario della società proprietaria di detto bene¹⁷.

In dottrina la possibilità di ricorrere al rimedio della presupposizione è oggetto di vivace dibattito¹⁸.

Naturalmente se si segue l'orientamento giurisprudenziale che considera il contratto in questione come avente ad oggetto soltanto le partecipazioni sociali in sé, si deve escludere l'applicabilità della presupposizione alla materia oggetto del nostro esame, ovvero al contratto di compravendita di partecipazioni sociali.

Comunque la presupposizione, al più, può essere applicata a situazioni limite e non risolve situazioni in cui le parti non possano o non vogliano mettere nel nulla la compravendita, ma in cui semplicemente l'acquirente mira a riequilibrare il contratto.

La presupposizione, infatti, quando non comporta la nullità, determina la risoluzione del contratto e quindi dà luogo ad effetti restitutori che potrebbero risultare impossibili o sgraditi alle parti.

1.8. *Eccessiva onerosità sopravvenuta*

È il rimedio generale contro le sopravvenienze che alterino il valore di una prestazione rispetto a quella originaria.

Può essere esperita quando, nei contratti ad esecuzione differita o continuata o periodica, la prestazione di una delle parti sia divenuta eccessivamente onerosa per il verificarsi di avvenimenti straordinari e imprevedibili, comunque non imputabili al contraente, sempre che la eccessiva onerosità non rientri nell'alea normale del contratto (art. 1467 c.c.).

Tale rimedio non appare applicabile al contratto di compravendita di partecipazioni sociali se non quando l'esecuzione è differita, ad esempio quando l'eccessiva onerosità si verifichi tra preliminare e definitivo.

Inoltre, sarebbe necessario fornire la prova del nesso eziologico tra inopinata perdita di fatturato della società *target* e valore delle azioni, la prova

¹⁷ Cass., 3 dicembre 1991, n. 12921, in *Dejure on line*.

F. AROSSA, *Le clausole di «garanzia» e di indennizzo nel «contratto di acquisizione» di partecipazioni sociali*, S.d., p. 81; F. BONELLI, in *Giurisprudenza e dottrina su acquisizioni di società e di pacchetti azionari di riferimento*, Milano, 1990, p. 24; C. D'ALESSANDRO, *Compravendita di partecipazioni sociali e tutela dell'acquirente*, Milano, 2003, p. 195, nt. 69; G. FESTA FERRANTE, *Compravendita di partecipazioni sociali e tutela dell'acquirente*, in *Riv. Not.*, 2005, 1, p. 157.

che la causa di detto calo di fatturato consista in un evento imprevedibile e straordinario e che la perdita eccede l'alea normale del contratto.

2. *Le modalità di applicazione delle garanzie codicistiche al contratto di cessione di partecipazioni sociali*

È stato a lungo dibattuto il problema delle modalità di applicazione delle garanzie codicistiche della vendita al contratto di cessione di partecipazioni sociali e come si potessero coordinare con il sistema di clausole contrattuali di derivazione anglosassone di *warranties* e *indemnities*.

La difficoltà principale, come si è già detto, è data dal fatto che nella compravendita si tende a tutelare la corrispondenza tra l'oggetto promesso del contratto e l'oggetto effettivo che si riscontra, una volta effettuata la consegna.

L'oggetto di tutela delle garanzie codicistiche si identifica con l'oggetto del contratto.

Orbene, oggetto del contratto di compravendita di partecipazioni sociali (oggetto immediato del contratto) è costituito dalle quote o dalle azioni, mentre le parti attribuiscono, ovviamente, grande rilevanza al patrimonio sociale della società che però rimane sullo sfondo della compravendita (ne costituisce l'oggetto mediato).

Il problema è stato dibattuto a lungo ed il contenzioso che ne è seguito è stato deciso in modo ondivago dalla giurisprudenza italiana.

2.1. *Oscillazioni della giurisprudenza.*

Tra gli anni '50 e '60 la Cassazione ha riconosciuto un collegamento diretto tra il patrimonio della società e le quote o azioni rappresentative del capitale sociale di quest'ultima, collegamento ricostruito attraverso la causa del contratto di compravendita, ovvero sia attraverso la sua funzione economico patrimoniale.

Per la giurisprudenza di legittimità l'acquirente di partecipazioni sociali poteva ottenere la risoluzione del contratto di compravendita per mancanza delle qualità promesse, *ex art. 1497 c.c. e 1453 c.c.*, quando il patrimonio si fosse rilevato inferiore o non conforme a quello garantito dal venditore.

Naturalmente tale inquadramento non era privo di gravi inconvenienti, poiché l'applicazione delle garanzie della vendita comportava anche l'applicazione del termine di decadenza, per la denuncia dei vizi, di otto giorni e la prescrizione dell'azione di un anno dalla consegna del bene, *ex articolo 1495 c.c.*

Si tratta indubbiamente di termini talmente brevi da rendere la tutela

codicistica del tutto inadeguata per essere applicata ad un'operazione complessa come quella relativa al trasferimento di partecipazioni sociali.

Negli anni '90 la giurisprudenza di legittimità ha cominciato a mutare indirizzo, recependo le osservazioni critiche mosse dalla dottrina¹⁹ sul punto.

Nel 1995 la Suprema Corte²⁰ ammette l'esistenza di un diaframma fra il valore delle azioni e la consistenza del patrimonio della società target, negando l'annullabilità *ex art. 1429 c.c.* di una compravendita di azioni per un prezzo rilevatosi poi non corrispondente a quello effettivo, in mancanza di garanzia espressa del compratore.

Nel 1996 la Suprema Corte²¹ afferma che il contratto di vendita di partecipazioni sociali ha per oggetto mediato la partecipazione sociale, e solo come oggetto immediato la quota-parte del patrimonio sociale, che la partecipazione rappresenta. Pertanto, il difetto di qualità rilevante per l'annullamento del contratto per errore, *ex articolo 1429 c.c.*, o per la risoluzione per mancanza della qualità, *ex articolo 1497 c.c.*, deve riguardare esclusivamente il complesso dei diritti e degli obblighi che il titolo di partecipazione sociale conferisce (le quote o le azioni in sé stesse) e non il valore economico del patrimonio sociale che attiene invece alla sfera delle valutazioni motivazionali.

Di qui la necessità, avvertita anche dalla giurisprudenza di legittimità, che le parti redigano apposite clausole di garanzia, affinché l'eventuale minor valore dei beni sociali possa incidere sulle sorti giuridiche del trasferimento delle partecipazioni sociali.

La sentenza della Cassazione numero 2059 del 2000²², in un caso di contratto di cessione delle quote di una società, in cui era stata riscontrata la mancata cessione delle licenze commerciali necessarie per lo svolgimento dell'attività, ha ritenuto integrati gli estremi dell'inosservanza dell'adempimento del contratto secondo buona fede e ha individuato il titolo di responsabilità del cedente *ex art. 1218 c.c.* (non invece nell'*art. 1497 c.c.* ovvero per mancanza di qualità essenziali).

La Cassazione con la sentenza numero 3370 del 2004²³, invece, in una fattispecie quasi analoga (ovvero mancata volturazione all'acquirente di licenze per attività alberghiera), ha ribadito che i beni inclusi nel patrimonio sociale non possono essere considerati estranei all'oggetto del contratto di

¹⁹ M. SPERANZIN, in *Vendita della partecipazione di controllo e garanzie contrattuali*, Milano, 2006.

²⁰ Cass., 29 agosto 1995, n. 9067, in *Dejure on line*.

Cass., 21 giugno 1996, n. 5773, in *Dejure on line*.

Cass., 23 febbraio 2000, n. 2059, in *Dejure on line*.

²³ Cass., 20 febbraio 2004, n. 3370, in *Dejure on line*.

cessione di quote o azioni, quando queste ultime siano rappresentative dell'intero capitale sociale, anche se le parti non abbiano fatto riferimento ad esplicite e specifiche garanzie contrattuali.

L'affidamento dell'acquirente è giustificato sulla base del principio di buona fede.

Di qui l'applicabilità dell'articolo 1497 c.c. per mancanza di qualità della cosa venduta e dei termini di decadenza e prescrizione di cui all'articolo 1495 c.c.

Con la sentenza 16031 del 2007²⁴ la Cassazione torna invece ad affermare il principio che le garanzie debbano essere esplicite, altrimenti nessun rilievo può essere mosso al venditore, anche in caso di eventuale falsità dei dati esposti in bilancio, salva la ricorrenza di dolo determinante o incidente.

Si trattava di una compravendita di azioni che si assumeva stipulata per un prezzo non corrispondente all'effettivo valore, a causa di perdite accertate successivamente, e a causa di un sequestro dei macchinari necessari per l'attività.

La Cassazione, in tal caso, ha negato che il valore delle azioni rientri tra le qualità di cui all'articolo 1429, secondo comma c.c., rilevanti per l'errore essenziale, dal momento che il venditore non aveva prestato alcuna garanzia in ordine alla situazione patrimoniale della società stessa.

In conclusione, può dirsi che l'orientamento della giurisprudenza è stato per lungo tempo alquanto altalenante ed incerto, sia circa l'applicabilità della garanzia della vendita, *ex art.* 1497 c.c., rispetto ai beni del patrimonio sociale, sia circa la necessità o meno che le garanzie rilasciate dal venditore debbano essere esplicite e non semplicemente desunte, attraverso il canone generale di buona fede, dalla destinazione economica dei beni sociali.

La vera svolta è avvenuta con la sentenza della Suprema Corte numero 16963 del 2014²⁵ che ha affermato la natura di obbligazione autonoma dell'impegno, preso dal venditore a favore del compratore, attraverso le clausole pattizie di garanzie e di indennizzo inserite nel contratto.

La Cassazione qualifica tali clausole come contenenti obbligazioni accessorie, assunte dal venditore, rispetto al trasferimento delle azioni oggetto del contratto, volte a garantire l'esito economico dell'operazione.

Pertanto, poiché tali obbligazioni accessorie non riguardano il bene oggetto della compravendita (le azioni), non sono ad esse applicabili i brevi

²⁴ Cass., 19 luglio 2007, n. 16031, in *Rivista di Diritto Bancario*, n. 12/2015, testo disponibile su *Dejure on line*.

²⁵ Cass., 24 luglio 2014, 16963, in *Rivista di Diritto Bancario*, n. 12/2015, testo disponibile su *Dejure on line*.

e insufficienti termini di prescrizione di cui agli artt. 1495 e il 1497 c.c., altrimenti inderogabili ex art 1963 c.c.

La stessa sentenza evidenzia però, molto opportunamente, che le circostanze che influiscono sulla consistenza e redditività della società, potranno rilevare sotto altro profilo, ovvero sotto il profilo dell'utilità pratica perseguita dalle parti, più esattamente sotto il profilo della causa in concreto del negozio, in base ad una interpretazione ed esecuzione secondo buona fede del contratto, e con riferimento all'attuazione puntuale del sinallagma funzionale.

Nell'ipotesi quindi, in cui il compratore denunci l'assenza di autorizzazioni, licenze e permessi o di quant'altro impedisca l'esercizio dell'attività di impresa, svolta dalla società, può parlarsi di inadempimento del venditore alla luce dei doveri di correttezza e buona fede, e l'eventuale impossibilità di esercizio dell'impresa potrà assumere rilevanza sotto il diverso profilo dell'*aliud pro alio*, in ciò riprendendo espressamente la sentenza della Cassazione numero 2059 del 2000²⁶.

La giurisprudenza successiva al 2014 è rimasta oscillante tra la tendenza al recupero dell'indirizzo secondo il quale alle clausole di garanzia, volte a tutelare il compratore che veda il valore della partecipazione sociale acquisita diminuita da passività non conosciute o dichiarate, si possano applicare le norme sulla vendita²⁷, e l'orientamento conforme alla sentenza n. 16963/2014 e quindi in favore della completa autonomia delle clausole di garanzia che le parti possono regolare come meglio credono anche prevedendo termini decadenziali entro i quali esse possono essere fatte valere (sempre che tale termine non sia tale da rendere eccessivamente gravoso l'esercizio del diritto, poiché in tal caso il patto sarebbe nullo ai sensi dell'art. 2965 c.c.)²⁸.

Recentemente la giurisprudenza di legittimità ha confermato quest'ultimo orientamento, ribadendo che le clausole di garanzia aventi ad oggetto

Cass., 23 febbraio 2000, n. 2059, su *Dejure on line*.

²⁷ Cass., 6 novembre 2014, n. 23649, in *onelegale.wolterskluwer.it*.

²⁸ Trib. Roma, 5 ottobre 2015, n. 19814, in *giur. comm.*, 2017, II, 400; Trib. Catania, 29 maggio 2017, n. 2515, in *DeJure on line*; Trib. Milano, 30 giugno 2017, n. 7429, in *I Contratti*, 3/2018, 299 ss. In quest'ultima decisione il giudice ha ulteriormente precisato che la clausola, inserita in un contratto di cessione dell'intera partecipazione sociale in una s.r.l., in base alla quale le parti si accordano che ogni rischio della società *target* inerente a sopravvenienze fiscali negative derivanti dall'operazione di cessione sarà sopportato da compratore e venditore nella misura del 50% ciascuno, è da intendersi come contratto a favore di terzo, sicché la legittimazione attiva a chiedere la rifusione delle somme sborsate a causa della sopravvenienza sussiste esclusivamente in capo alla società *target*, non assumendo così alcun rilievo l'art. 1497 c.c.; di conseguenza, non si applicano i termini di decadenza e prescrizione dell'art. 1495 c.c.

le passività' del patrimonio sociale (le *business warranties*) costituiscono un'autonoma regolamentazione della garanzia²⁹.

Quest'ultima pronuncia ha poi ulteriormente chiarito che, in caso di inadempimento, deve riconoscersi all'acquirente il diritto a conseguire l'indennizzo, ma non il diritto di ottenere la risoluzione del contratto per difetto di qualità della cosa venduta, secondo il disposto degli artt. 1495 1497 c.c. o la risoluzione per inadempimento *ex art.* 1455³⁰.

Naturalmente le parti, nella loro autonomia contrattuale, potranno sempre prevedere, come conseguenza della violazione della garanzia, anche la risoluzione del contratto di cessione di partecipazioni sociali ai sensi dell'art. 1456 c.c.

3. *Il contratto alieno*

Verificata dunque l'inadeguatezza dei normali rimedi contrattuali a tutelare l'acquirente di partecipazioni sociali, esaminiamo come il problema è stato affrontato e risolto dalla prassi contrattuale.

Secondo una prassi ormai consolidata negli ultimi venti anni anche in Italia, lo schema contrattuale dell'acquisizione di partecipazioni sociali è sempre meno riconducibile alla compravendita tipizzata dal codice civile, perché dotato di proprie peculiarità consolidate nella prassi e sempre più simile al modello del *sale and purchase agreement* proveniente dagli ordinamenti di *common law*.

Si tratta di un modello strutturato su un sistema di clausole che assicurano all'acquirente non soltanto specifiche garanzie ma anche rimedi contrattuali attagliati allo specifico affare, in caso di violazione delle stesse garanzie.

In dottrina si è parlato a questo proposito di «contratto alieno»³¹ perché riguarda un fenomeno diverso e più ampio rispetto sia a quello della

²⁹ Cass., 13 marzo 2019, n. 7183, su *Dejure on line*.

³⁰ M. SPERANZIN, *Le clausole relative all'oggetto indiretto (il patrimonio sociale); garanzie sintetiche e garanzie analitiche*, p. 205; G. ROMANO, *Le garanzie nella compravendita delle partecipazioni*, p. 197. Più possibilista, invece, G. IORIO, *Vendita di partecipazioni sociali: garanzie contrattuali e termini di prescrizione*, p. 2413, secondo il quale la violazione delle garanzie contrattuali può pregiudicare la realizzazione dell'interesse concreto che ha spinto le parti alla stipulazione del contratto di compravendita: il compratore, allora, oltre ad invocare i rimedi previsti convenzionalmente, potrebbe agire per la risoluzione del contratto. In siffatte pattuizioni, infatti, la sopravvenienza passiva è dedotta come fatto generatore dell'obbligo di corrispondere l'indennità e, quindi, il verificarsi di tale circostanza non determina un inadempimento alle obbligazioni direttamente nascenti dal contratto di compravendita.

³¹ L'espressione è di G. DE NOVA, *Il contratto alieno*, Torino, 2008, pp. 47 ss.

atipicità contrattuale, che a quello della comparazione tra istituti di ordinamenti diversi.

Contratto alieno perché ignora il diritto italiano e non vuol essere qualificato alla luce dei suoi istituti, ed è stato elaborato proprio per essere tendenzialmente autonomo e autosufficiente.

Infatti ci troviamo di fronte a clausole di garanzia elaborate all'interno di ordinamenti profondamente diversi come quelli di *common law* ma che sono impiantate anche in contratti italiani e con parti italiane.

Si pone, dunque, il problema della compatibilità di tali clausole con il nostro ordinamento, e della loro qualificazione, anche al fine di stabilire se la disciplina interna di diritto comune sia loro applicabile.

La particolarità del modello anglosassone della cessione di partecipazioni sociali è costituita dal fatto che utilizza un procedimento composto da più fasi e da una serie di contratti e non da un unico contratto di compravendita.

Esaminiamo dunque tali fasi.

3.1. *Trattative preliminari*

Ancor prima di iniziare le trattative, si sottoscrivono alcuni accordi preliminari, tra i quali l'imprescindibile accordo di riservatezza, in cui le parti si impegnano a non diffondere i dati e le informazioni acquisite durante le trattative.

Seguono le cosiddette lettere di intenti, in cui le parti manifestano, in termini generali, le proprie finalità e lo scopo delle trattative. Tali atti normalmente non sono impegnativi ma è assolutamente opportuno prevedere espressamente la non vincolatività dell'accordo.

3.2. *La due diligence*

Il problema principale per l'acquirente è costituito dal fatto che, essendo solitamente un soggetto estraneo alla società, egli non ne conosce le caratteristiche e, quindi, dispone di informazioni del tutto insufficienti al fine di una adeguata valutazione dei rischi conseguenti all'acquisto.

Proprio per ovviare a questo disequilibrio informativo, precedentemente all'assunzione degli obblighi e quindi prima di sottoscrivere atti vincolanti, è prevista una fase chiamata «*due diligence*» cioè diligenza dovuta.

Si allude alla diligenza di un acquirente avveduto che prima di impegnarsi nell'acquisto effettua, con la collaborazione del venditore, tutte le necessarie verifiche.

Durante tale fase il venditore mette a disposizione del compratore e dei suoi professionisti una serie di documenti ed informazioni, tutti elencati in

una *check-list* (ad esempio i libri sociali, le delibere, le procure, il funzionamento della società, autorizzazioni, permessi, licenze commerciali, i contratti rilevanti, i marchi e brevetti, i rapporti di lavoro con i dipendenti, e i profili di diritto ambientale, il contenzioso, i crediti e i debiti, gli aspetti finanziari e contabili, il magazzino).

Un tempo la documentazione veniva predisposta in cartaceo e sistemata in una stanza (così detta *data room*) per essere esaminati dai consulenti dell'acquirente. Oggi la documentazione è messa a disposizione in una *data room* virtuale, semplicemente consegnando una chiave di accesso ai consulenti che la devono esaminare entro un determinato intervallo di tempo.

Gli scopi della *due diligence* sono due:

- 1) conoscere le caratteristiche della società target ai fini della determinazione del giusto prezzo di acquisto;
- 2) individuare i rischi specifici della *target*, al fine di predisporre le adeguate tutele contrattuali.

Questa fase si conclude con un documento redatto e sottoscritto dai consulenti della parte acquirente denominato *report*, che sintetizza i dati raccolti e in un *bundle*, un contenitore, che contiene la copia dei documenti rilevanti raccolti.

È consigliabile per il venditore inserire nel contratto di compravendita, o nel così detto contratto quadro³², una clausola finale in cui l'acquirente dichiara che di aver effettuato controlli accurati, al meglio delle proprie capacità e conoscenze, e di non aver riscontrato alcuna circostanza che gli potrebbe consentire di attivare una garanzia. Tale previsione serve ad impedire comportamenti scorretti del compratore, il quale potrebbe individuare, durante la *due diligence*, alcuni vizi, tacerli, per poi chiedere, dopo il perfezionamento dell'affare, le corrispondenti indennità.

3.3. Il contratto quadro e preliminare (signing)

All'esito della *due diligence* e della trattativa le parti redigono e stipulano il contratto (denominato *signing*) che costituisce, sotto un primo aspetto, un contratto quadro, in quanto con esso si prevedono tutti gli adempimenti necessari alla realizzazione dell'operazione; e sotto un secondo aspetto, un contratto preliminare, in quanto non ha effetti traslativi della partecipazione sociale, ma meramente obbligatori, poiché le parti si obbligano a sottoscrivere il contratto definitivo (momento così detto *closing*) entro una certa data, dinanzi al Notaio.

La caratteristica peculiare del contratto sottoscritto in questa fase è che le pattuizioni in esso contenute non saranno superate da quelle contenute nel contratto finale di cessione delle quote ma le clausole contenute nell'uno e nell'altro sono destinate ad integrarsi di insieme costituiscono tendenzialmente l'intera disciplina dell'affare.

3.4. *Il closing*

È la fase finale delle operazioni di acquisizione delle partecipazioni sociali, nella quale viene sottoscritto il contratto definitivo dinanzi al Notaio e le partecipazioni vengono effettivamente intestate all'acquirente che entra nella piena proprietà e disponibilità dei suoi nuovi diritti partecipativi.

L'esigenza di separare le due fasi nasce dalla necessità di sottoscrivere un atto impegnativo (il contratto quadro), al termine delle trattative, contenente la disciplina completa dell'affare ma non ancora il trasferimento effettivo delle partecipazioni sociali, in attesa di completare tutti gli adempimenti necessari (ad esempio ottenere il nulla osta anti trust, ottenere le delibere assembleari che il venditore si era obbligato ad ottenere).

4. *Representations e warranties*

Le *Representations* sono dichiarazioni che il venditore fornisce al compratore circa la situazione della società le cui azioni o quote sono oggetto di compravendita (cosiddetta società *target*) sotto molteplici aspetti legali ed economici.

In particolare le *representations* mirano i) a fornire una rappresentazione della situazione della società, ii) definiscono il quadro generale e iii) serviranno poi, assieme ad altri elementi, a determinare il prezzo.

Possono essere avvicinate alle premesse, ma preme sottolineare come nel redigere il contratto di cessione di partecipazioni sociali sia necessario essere molto accurati e precisi, sia per il venditore che per il compratore, perché le loro dichiarazioni potranno e dovranno essere utilizzate per interpretare le clausole del contratto e quindi i limiti della responsabilità del venditore e della tutela del compratore.

È interessante notare che negli ordinamenti di *common law* la violazione delle *representations* integra di per sé un illecito extra contrattuale e legittima una richiesta di risarcimento dei danni.

Le *Warranties* sono invece garanzie in senso stretto e servono a trasferire a carico del venditore la responsabilità dell'eventuale difformità dei beni sociali rispetto alle garanzie prestate.

È proprio attraverso le *Warranties* che il venditore assicura all'acqui-

rente la presenza di determinate caratteristiche del patrimonio sociale della società *target*.

Le *Warranties* costituiscono quindi garanzie patrimoniali, finanziarie e reddituali che il venditore fornisce al compratore³³.

Le *warranties* si distinguono in *legal warranties* e *business warranties*.

Le *legal w.* garantiscono la proprietà, la libera disponibilità delle azioni o quote sociali.

Le *business w.* assicurano la situazione patrimoniale, finanziaria e reddituale della società *target*.

A loro volta le *business w.* si distinguono in sintetiche e analitiche.

Con le prime la parte venditrice garantisce che non vi saranno differenze negative del patrimonio sociale, né sopravvenienze passive rispetto a quanto dichiarato e si impegna a manlevare il compratore da ogni spesa, costo o conseguenza negativa a carico della *target*.

Le *business w.* invece garantiscono specifici aspetti o specifiche poste del bilancio della *target*.

Ma il vero aspetto peculiare e di novità rispetto al nostro ordinamento consiste nel fatto che il modello anglosassone del contratto di cessione di partecipazioni sociali prevede anche i rimedi contrattuali specifici, concordati dalle parti durante la trattativa, per il caso di violazione delle *representations* e delle *warranties*: si tratta delle clausole denominate *indemnities* e delle clausole di aggiustamento del prezzo.

La materia è di grande rilevanza sia teorica che economica e le parti infatti dedicano grande spazio alle garanzie e ai rimedi sia durante le trattative che negli elaborati contrattuali.

Con le clausole di *indemnities* le parti regolano convenzionalmente il procedimento di attivazione ed i limiti delle garanzie, nonché le conseguenze della loro violazione.

4.1. *Contenuto di alcune clausole di garanzia maggiormente ricorrenti nella prassi*

1) Garanzia di verità del bilancio.

Si garantisce la veridicità del bilancio e della situazione patrimoniale allegata al contratto e la loro conformità ai principi di legge o a principi contabili internazionali.

³³ G. TERRANOVA, *Le garanzie nella cessione delle partecipazioni sociali nella recente giurisprudenza italiana: Corte d'Appello di Milano, sentenza 2801/2013, Tribunale delle Imprese di Milano, ordinanza del 25 febbraio 2014 e Cassazione, sentenza 19693/2014, in Rivista di Diritto Bancario*, 2015, 12.

La clausola sintetica di bilancio è spesso affiancata da garanzie specifiche ulteriori su singole poste.

2) Patrimonio netto.

Le parti stabiliscono che ad una determinata data di riferimento, che potrà essere quella del contratto quadro o quella del *closing*, la società abbia un determinato patrimonio netto, secondo determinati principi contabili (ad esempio principi Ias).

3) Crediti. Si garantisce l'esistenza e la concreta possibilità di realizzare dei crediti iscritti in bilancio.

4) Giacenze di magazzino.

5) Le immobilizzazioni.

6) Beni sociali.

7) Contratti rilevanti.

8) Personale.

9) Cambiamenti imprevisi delle persone chiave dell'azienda o dei manager della società.

10) Le controversie.

11) Rischi fiscali e valutari.

12) Rischi previdenziali.

13) Garanzia ambientali.

14) Garanzie reddituali e clausola di *earn-out*. Con le clausole di *earn-out* si prevede un determinato aumento del prezzo di vendita, entro un certo termine, condizionato al verificarsi del raggiungimento di rilevanti obiettivi, ad esempio l'aggiudicazione di un appalto importante.

5. Le Indemnities

Attraverso le *Indemnities* il venditore si obbliga a corrispondere all'acquirente una somma di denaro normalmente pari alla differenza tra il valore del patrimonio sociale effettivamente riscontrato dopo il *closing* e quello promesso attraverso le *Warranties*.

Si tratta quindi sostanzialmente di un sistema di riequilibrio pattizio delle prestazioni in caso di alterazione dell'equilibrio dovuto a dichiarazioni e garanzie rivelatesi poi non corrispondenti alla realtà o a circostanze sopravvenute dalla sottoscrizione del contratto alla data del *closing* o entro un termine successivo concordato.

Mediante le *Indemnities* le parti dunque disciplinano la ripartizione dei singoli rischi, le condizioni di attivazione della tutela e la quantificazione delle somme determinate o determinabili che il venditore si obbliga a corrispondere al compratore.

5.1. *La natura e inquadramento della clausola di indemnity.*

La dottrina³⁴ ha proposto di attribuire alle *Warranties* natura di promesse autonome e accessorie, assistite da una promessa di indennità.

Garantendo, ad esempio, che la società *target* sia munita delle licenze necessarie o che i crediti iscritti in bilancio siano veri e recuperabili, il venditore assume l'impegno di versare al compratore una certa somma di denaro (*indemnity*).

Le modalità di funzionamento della garanzia assistita dalla *indemnity* (limiti temporali, entità, procedura di attivazione) sono rimessi interamente alla volontà pattizia.

Con la *indemnity* le parti prevedono cosa accadrà nel caso in cui la promessa si riveli non veritiera.

Il problema sorge sulla quantificazione delle clausole di indennizzo in caso di clausole incomplete o ambigue: quale disciplina legale potrà essere applicata in via analogica a tali clausole?

Ci si domanda inoltre se sia possibile ricostruire, in via interpretativa, una garanzia implicita, qualora nel contratto vi sia almeno un rinvio generico al bilancio o se sia deducibile dalla destinazione economica dei beni della società *target* attraverso i normali canoni ermeneutiche *ex art* 1361 c.c. e seguenti, o attraverso la clausola generale di buona fede.

La risposta della giurisprudenza a questa domanda è per lo più negativa, senza tuttavia approfondire la natura delle clausole di *warranty-indemnity*.

A quest'ultimo riguardo, secondo una prima posizione dottrinale, le clausole di *warranty-indemnity* si potrebbero inquadrare come promessa del fatto del terzo, *ex art* 1381 c.c.³⁵, dove il terzo sarebbe costituito dalla *target* e il fatto promesso sarebbe una determinata situazione del patrimonio della società, rappresentata dal venditore.

³⁴ F. S. POLIANI, *Indemnity Clause nei Contratti di Cessione di Partecipazioni Azionarie*, Milano, 2012-2013, in *air.unimi.it*, p. 52; V. SANGIOVANNI, *Compravendita di partecipazioni sociali e garanzia del venditore*, in *Notariato*, 2, 2012, p. 203 ss.

³⁵ F. VALSERRA, *La vendita di quote o di azioni non è vendita di beni sociali*, in *Dir. fall.*, 1952, II, p. 983 e M. RUBINO DE RITIS, *Trasferimento di pacchetti azionari di controllo: clausole contrattuali e limiti all'autonomia privata*, in *Giur. Comm.*, 1997, I, p. 887 ss.; in giurisprudenza, Trib. Milano 7 gennaio 1991, in *Società*, 1991, p. 821 ss., con nota di E. ZECCA, *Raggiri o artifici nella cessione di quote di S.r.l.*; R. VENTURA, *Note sulla vendita di azioni di società futura e sulle garanzie patrimoniali in favore dell'acquirente*, in *Giur. it.*, 2010, 982 ss.; G. SALATINO, in «*Patto di garanzia*» nel contratto di acquisizione («*Sale Purchase Agreement*»), in *Giur. Comm.*, 2015, II, p. 912; T. DALLA MASSARA e M. D'ONOFRIO, *Clausole di garanzia nella cessione di partecipazioni: struttura, legittimazione ad agire e prescrizione*, in *I Contratti*, 3/2018, p. 301 ss.

Tale inquadramento appare convincente ed utile per quelle pattuizioni di garanzie in cui si promette effettivamente il fatto del terzo (ad esempio che gli amministratori della società si astengano da operazioni straordinarie dopo il *signing* e fino al *closing*). Solitamente le parti esprimono la promessa del fatto del terzo con la locuzione «si obbliga a far sì che...»

Per le garanzie di ordine patrimoniale, invece, tale inquadramento non è di alcuna utilità.

Secondo altro orientamento in dottrina³⁶ si è ricostruita la fattispecie come contratto a favore del terzo, almeno – nei casi in cui l'indennizzo venga pattuito dalle parti a favore della società *target*.

Vi è però la delicata questione se sia opponibile al terzo beneficiario una eventuale clausola compromissoria contenuta nel contratto.

Per altra dottrina l'*indemnity* sarebbe assimilabile ad una prestazione di tipo assicurativo, in cui l'acquirente paga una parte del prezzo come premio per liberarsi di un rischio e trasferirlo al venditore, e quest'ultimo si impegna pagare un indennizzo, laddove l'evento previsto si realizzi.

Tale inquadramento ha il vantaggio di rendere possibile l'applicazione analogica di alcune norme previste per il contratto di assicurazione quali:

- l'articolo 1900 c.c. che esclude la responsabilità dell'assicuratore-venditore nel caso di comportamento doloso o gravemente colposo del compratore beneficiario;
- gli articoli 1300, 1913 e 1915 c.c. che impongono al beneficiario di avvisare il venditore del verificarsi dell'evento coperto da garanzia entro un dato termine, pena la perdita o riduzione dell'indennizzo;
- l'articolo 1914 c.c. che obbliga il garantito a fare il possibile per diminuire il danno.

Non è invece applicabile il termine di prescrizione di un anno, *ex art.* 2952 c.c., per le stesse ragioni viste per la prescrizione dell'azione di garanzia dei vizi della vendita.

Si è obiettato però che raramente è possibile individuare la parte di prezzo attribuibile al premio della polizza assicurativa.

Altri hanno cercato di assimilare la clausola di *indemnity* con la clausola di aggiustamento del prezzo attraverso la quale l'eventuale difformità della situazione patrimoniale della società, rispetto a quella garantita nelle *representations*, giustifica una variazione del corrispettivo dovuto al compratore.

È evidente però che mentre l'aggiustamento del prezzo incide diretta-

³⁶ M. SPERANZIN, in *Vendita della partecipazione di controllo e garanzie contrattuali*, Milano, 2006, p. 237

mente sull'obbligazione del compratore, la clausola di *indemnity* determina, ben diversamente, delle prestazioni accessorie a carico del venditore, finalizzate a riequilibrare il contratto.

È stata poi messa in evidenza la differenza con l'azione estimatoria, o *quanti minoris*, ex art 1492 c.c.

Quest'ultimo rimedio comporta una riduzione del prezzo originariamente pattuito in misura proporzionale all'incidenza del difetto riscontrato sul valore del bene integro.

Sia l'azione estimatoria che l'indennizzo sono accomunati dalla caratteristica di prescindere dalla colpa del venditore e di essere cumulabili con il risarcimento del danno.

Tuttavia l'*indemnity*, a differenza dell'azione estimatoria, non incide sul prezzo.

Inoltre, la *quanti minoris* ha un termine di prescrizione di un anno.

L'indennità presenta alcune affinità con la clausola penale.

Come quest'ultima, ha l'effetto di limitare l'entità del risarcimento del danno e assolve il richiedente dall'onere della prova del danno e del suo ammontare.

Tuttavia vi sono delle difformità sostanziali.

a) La clausola penale richiede l'inadempimento che invece non è richiesto nella indennità perché manca una preesistente obbligazione di cui si debba sanzionare l'inadempimento.

b) L'ammontare dell'indennità è cumulabile con il risarcimento del danno a meno che non sia stabilito che essa sia prevista come solo rimedio applicabile.

Ci si domanda se, così come avviene per la penale manifestamente eccessiva, anche l'*indemnity* possa essere ridotta dal giudice.

La giurisprudenza, a questo proposito, ha obiettato il carattere eccezionale dell'articolo 1384 c.c., che quindi sarebbe insuscettibile di applicazione analogica³⁷.

La possibilità di ridurre l'*indemnity* tuttavia si potrebbe far discendere dal principio di divieto di arricchimento ingiustificato³⁸ o invocando il principio indennitario, previsto in materia di contratti di assicurazione: gli articoli 1905, 1908, 1909 e 1910 c.c. impongono infatti che la misura dell'in-

³⁷ App. Roma, 30 novembre 1993, n. 3184 e Cass., 30 dicembre 1997, n. 13120, in *Mass. Giust. civ.*, 1997, 2425.

F.S. POLIANI, *Indemnity Clause nei Contratti di Cessione di Partecipazioni Azionarie*, Milano, 2012-2013, in *air.unimi.it*, p. 153.

dennizzo dovuto dall'assicuratore non possa mai superare l'importo del danno sofferto dall'assicurato.

Si tratta di un principio di ordine pubblico che non può essere derogato.

Un'indennità irrisoria del resto potrebbe violare il disposto dell'articolo 1229 c.c., nel caso di dolo o colpa grave.

Occorre comunque chiarire che l'*indemnity* non corrisponde all'indennizzo di cui parla il nostro codice civile.

Il termine indennizzo, del resto, non è usato dal legislatore in termini univoci: alcune volte è usato come sinonimo di risarcimento, altre volte è sinonimo di corrispettivo per la cessione del diritto.

Non ci sono norme di carattere generale che disciplinino l'indennizzo che quindi è necessariamente tipico, sia che sia di fonte legale o convenzionale.

Le differenze più importanti si apprezzano tra *indemnity* e il risarcimento del danno.

Innanzitutto gli effetti dannosi, compensati dalle *indemnity* sono eventi negativi che si realizzano a scapito della società *target* e non a scapito del compratore.

Non occorre, a differenza dal risarcimento del danno, la colpa del debitore, l'inadempimento, il nesso di causalità tra evento e danno, la prova del danno a carico del venditore o della società *target*.

L'*indemnity* è un rimedio squisitamente convenzionale, autonomo rispetto a quelli previsti dalla legge, come tale sottratto alle limitazioni temporali di decadenza e prescrizione per essi stabiliti.

È sufficiente la prova del realizzarsi dell'evento negativo dedotto nelle *Warranties*, a cui presidio è posta l'*indemnity*, per far scattare l'obbligo al pagamento dell'indennità. L'obbligo di indennizzo deriva da una previsione del contratto mentre il risarcimento deriva automaticamente dal suo inadempimento.

L'indennità è un'obbligazione primaria mentre il risarcimento è una obbligazione secondaria.

Il *quantum* della *indemnity* e del risarcimento del danno può comunque, nel caso concreto, coincidere.

È poi possibile la coesistenza, il cumulo, tra *indemnity* e risarcimento del danno quando il venditore si rifiuta di pagare l'indennità oppure quando il ritardo nel pagamento abbia creato un danno ulteriore.

Le clausole di *Warranty-indemnity* comportano l'assunzione per il venditore di una posizione di garanzia che non implica un dovere di condotta che se disatteso genera inadempimento bensì un vincolo di responsabilità

la cui violazione è *condicio iuris* di efficacia della garanzia che si ricollega l'obbligo di indennizzo.

Le clausole di indennizzo sono delle clausole atipiche che mirano a prevenire le conseguenze sfavorevoli di un evento particolare, considerato dalle parti.

Ad esse saranno applicabili principi generali quali l'obbligo di buona fede e del divieto di *venire contra factum proprium*.

5.2. *Dovere di informazione delle parti*

Ci si chiede se le circostanze conosciute attraverso la *due diligence* impediscano o meno di ottenere successivamente l'indennizzo.

La dottrina ha dato risposta negativa³⁹.

Comunque appare opportuno, per evitare contestazioni, inserire una clausola che escluda qualunque rilevanza giuridica alla conoscenza acquisita durante la *due diligence*.

Circa il valore della conoscenza di certi dati o circostanze acquisite *aliunde* dal compratore in dottrina⁴⁰ si è osservato che l'indennizzo è dovuto anche se il venditore ignorava inconsapevolmente la circostanza o se l'acquirente si è procurato le informazioni aggiuntive a proprie spese.

L'indennizzo non è dovuto invece se l'acquirente ha taciuto dolosamente, al fine di approfittare dell'ignoranza del compratore.

La tendenza è nel senso di favorire il compratore e si ritiene che la *due diligence* non limiti i doveri di informazione del venditore e non determini un concorso di colpa del compratore al fine di ridurre l'indennizzo *ex art. 1227 c.c.*

Il venditore spesso tende a circoscrivere il proprio dovere di indennizzo per non conformità del patrimonio sociale, inserendo la clausola «per quanto è a conoscenza del venditore» (conoscenza soggettiva).

Occorre specificare, per evitare contestazioni, se si tratti di conoscenza che deriva da ordinaria attività di indagine o da accertamenti più incisivi.

Inoltre, è opportuno specificare se si debba intendere conoscenza effettiva o se si vuole comprendere anche ciò che il venditore avrebbe dovuto sapere, usando la normale diligenza o addirittura la diligenza professionale adeguata al suo ruolo di professionista o di manager.

³⁹ F.S. POLIANI, *Indemnity Clause nei Contratti di Cessione di Partecipazioni Azionarie*, Milano 2012-2013, in *air.unimi.it*, p. 58 ss.

⁴⁰ G. DE NOVA, in *Il contratto alieno*, Torino 2008.

5.3. *Clausole di indennizzo come rimedio esclusivo*

Normalmente nessuna delle parti, neanche l'acquirente, ha interesse a far cadere l'intera operazione anche nel caso di mancata completa conformità del bene a quanto promesso nelle garanzie.

L'acquirente ha interesse invece a riportare l'equilibrio dell'affare nella situazione prefigurata dalle garanzie contrattuali, attraverso il pagamento delle indennità.

Con le clausole di indennità infatti le parti, generalmente, vogliono escludere l'azione di adempimento, l'azione di risoluzione, la riduzione del prezzo e l'eccezione di un adempimento.

Non è invece possibile escludere le azioni di nullità, di rescissione e di annullamento. Per quanto riguarda l'azione di risoluzione, si è osservato che le parti possono derogare alla gravità dell'inadempimento, ex art. 1455 c.c., abbassando tale soglia mediante la clausola risolutiva espressa, ex art. 1456 c.c. Ciò potrebbe giustificare la validità di una clausola che, al contrario, alzi la soglia della risoluzione fino a vietare la proponibilità dell'azione alle parti.

Naturalmente in presenza di dolo del venditore o di falsità delle sue dichiarazioni, tali limitazioni potrebbero essere superate⁴¹.

È stato invocato ad esempio nel caso di vendita di azioni di società prive delle licenze necessarie per esercitare l'attività.

5.4. *Contenuto delle clausole di indemnity*

I tipici contenuti delle clausole di *indemnity* mirano a:

1. tenere indenne il compratore dalle sopravvenienze passive che si dovessero verificare a carico della società *target*;
2. tenere indenne il compratore da insussistenza di poste attive;
3. rimborsare ogni perdita o costo che sia occorso alla società e che non avrebbe dovuto affrontare se la situazione rappresentata dal venditore fosse stata veritiera.

5.5. *Condizioni e termini di esercizio*

Possono essere stabiliti termini cronologici per inviare l'avviso di inizio della controversia e la domanda di indennizzo (di solito dai venticinque ai sessanta giorni).

Spesso sono previste procedure alternative di risoluzione della controversia, come tentativi di conciliazione, perizie contrattuali, arbitrato o un

Tribunale di Milano, 2 novembre 2004, in *Giur. it.*, 2005, p. 582.

ricorso al giudice. L'inosservanza del termine può comportare decadenze e l'inosservanza della procedura alternativa di risoluzione delle controversie, improponibilità della domanda giudiziale.

Sono poi di solito previsti oneri di denuncia di liti, di gestione congiunta della lite, di nomina congiunta di legali e professionisti, nonché obblighi di scambi di notizie e documenti, consultazione preventiva, prima di una composizione transattiva con un terzo.

5.6. *Beneficiari dell'indennizzo*

Se le prime forme di indennità anglosassoni prevedevano come beneficiario esclusivamente la società *target*, adesso normalmente il beneficiario è il compratore. Ma è opportuno specificarlo nel contratto per evitare eccezioni.

5.7. *Pluralità di venditori*

Occorre che i venditori si tutelino prevedendo una ripartizione soggettiva degli obblighi di indennizzo in proporzione al numero di azioni vendute da ciascuno, dal momento che la solidarietà dell'obbligo si presume per legge.

5.8. *Limitazioni all'entità dell'indemnity*

Possono essere stabilite limitazioni convenzionali all'entità delle *indemnity*. Per lo più si tratta di franchigie al di sotto delle quali non è dovuto un indennizzo. Tali franchigie possono operare fino al superamento della soglia prevista: il venditore è tenuto a versare l'intero indennizzo. Oppure possono essere assolute, se l'importo della franchigia deve essere sempre tolto.

5.9. *De minimis*

È una ulteriore soglia minima relativa ad una specifica garanzia analitica. Quindi non è sufficiente raggiungere l'entità della franchigia, ma tale limite deve essere oltrepassato anche con riferimento ad una singola e determinata garanzia analitica.

5.10. *Cap*

L'indennizzo può essere limitato nel massimo (*cap*) fino al raggiungimento in certi casi dell'intero importo del prezzo.

È ragionevole pensare di poter eccepire la nullità del *cap ex art. 1229 c.c.*, norma inderogabile. Sennonché sul piano tecnico non si può dire che l'indennità scatti quando è inadempita la *warranty*, che non è un'obbli-

gazione ma appunto una garanzia. Sicuramente il *CAP* non vale in caso di dolo.

5.11. Conclusioni

Le riflessioni fin qui svolte consentono di trarre alcune conclusioni di ordine pratico.

Nella redazione dei contratti di compravendita di partecipazioni sociali, contratto ormai socialmente tipizzato nella prassi commerciale internazionale e dotato di una sua forte e peculiare connotazione, è essenziale la conoscenza ed il corretto utilizzo delle clausole di garanzia e di quelle che prevedono specifici rimedi contrattuali avverso le violazioni delle garanzie prestate.

Tali clausole dovranno essere attagliate volta per volta al caso di specie.

Risulta invece del tutto inefficace, ed anzi dannoso, utilizzare clausole generiche o standard, e soprattutto redatte in maniera poco chiara.

Difatti la disciplina dell'affare dovrà essere tendenzialmente tutta contenuta nel contratto, senza poter contare sull'integrazione della disciplina codicistica, dal momento che, come abbiamo visto, i rimedi legali previsti per la compravendita si dimostrano poco efficaci.

È emblematica, a tal riguardo, una recente decisione del Tribunale di Milano, sezione specializzata per le imprese, che ha respinto la domanda di indennizzo proposta dalla società acquirente per carenza di legittimazione attiva, dal momento che, a causa di una lacunosa e imprecisa redazione delle clausole di garanzia e di indennizzo, in mancanza di diversa previsione l'unica parte legittimata doveva considerarsi la società target e non l'acquirente⁴².

È interessante notare, infine, come la giurisprudenza, riguardo allo schema contrattuale della cessione di partecipazioni sociali, abbia abbandonato l'atteggiamento, tipico degli interpreti di *civil law*, caratterizzato dalla esigenza di inquadrare ogni nuovo rimedio elaborato dalla prassi commerciale negli schemi e nella disciplina degli istituti già tipizzati dal nostro ordinamento, a costo di sacrificare l'autonomia delle parti e la loro volontà di auto regolarsi in modo originale.

⁴² Trib. Milano, 30 giugno 2017, n. 7429, Pres. e Rel. Riva Crugnola, cit.