

Capitolo Ottavo

Le clausole relative all'oggetto «indiretto» (il patrimonio sociale); garanzie sintetiche e garanzie analitiche

SEZIONE I

LE CLAUSOLE RELATIVE ALL'OGGETTO INDIRETTO IN GENERALE

di MARCO SPERANZIN

SOMMARIO: 1. Le clausole patrimoniali-reddituali e la loro funzione – 2. La distinzione delle clausole dal punto di vista della loro formulazione: clausole di rappresentazione e clausole di garanzia – 3. La qualificazione delle clausole e conseguenze in tema di disciplina – 4. (Segue): ulteriori effetti dal punto di vista del contratto – 5. Le garanzie prestate in occasione dell'aumento del capitale sociale

1. Le clausole patrimoniali-reddituali e la loro funzione

Nozione Il corpo centrale del contratto di acquisizione è normalmente costituito dalle clausole patrimoniali-reddituali, ossia le pattuizioni (spesso denominate anche, con la terminologia degli ordinamenti da cui derivano, e con un vero e proprio *legal transplant*, quali *business warranties*¹) con cui il compratore richiede che **il venditore rappresenti una determinata situazione del patrimonio della società** oggetto dell'acquisizione, e **garantisca determinate caratteristiche** di tale patrimonio, che variano a seconda del tipo di società e dell'attività da questa svolta². L'acquirente ben difficilmente riesce ad essere, al momento della sottoscrizione del contratto, dettagliatamente informato circa il reale oggetto dell'acquisizione, in particolare in considerazione della complessità del be-

¹ L'origine delle clausole dalla prassi internazionale (con i conseguenti problemi di disciplina nel diritto italiano) è sottolineata da numerosi contributi: v. di recente SCHWEITZER, *Private Legal Transplants in Negotiated Deals*, in *European Company and Financial Law Review*, 2007, 79 ss.

² Cfr. per tutti E. PANZARINI, *Cessione di pacchetti azionari: il contenuto delle clausole di garanzia*, in GALGANO (diretto da), *I contratti del commercio dell'industria e del mercato finanziario*, I, Torino, 1995, 250 ss.; SPERANZIN, *Vendita della partecipazione di «controllo» e garanzie contrattuali*, Milano, 2006, 17 ss., ove anche riferimenti comparatistici; IORIO, *Struttura e funzioni delle clausole di garanzia nella vendita di partecipazioni sociali*, Milano, 2006, 4 ss.; TINA, *Il contratto di acquisizione di partecipazioni societarie*, Milano, 2007, 278 ss.; DE NOVA, *Il Sale and Purchase Agreement: un contratto commentato*, Torino, 2011, 153 ss.

ne compravenduto (v. in merito alla *due diligence* i Capitoli IV e V); richiede, pertanto, di ricevere una determinata protezione contrattuale in merito allo stato del patrimonio sociale risultante dalla gestione svolta (direttamente o indirettamente) dall'alienante, e, a volte, in merito alle prospettive reddituali dell'impresa.

Funzione Le clausole in esame hanno la fondamentale funzione di tutelare l'acquirente in considerazione dell'indirizzo, sicuramente prevalente in dottrina e in giurisprudenza, circa l'oggetto del contratto di acquisizione (v. il Capitolo I). Il compratore, infatti, non può invocare, in mancanza di tali clausole, e salvo casi eccezionali o particolari, una tutela relativa alla consistenza del patrimonio sociale nel caso in cui questo risulti di valore inferiore da quello prefigurato e presupposto; pertanto, l'inserimento di tali clausole nel contratto diviene fondamentale qualora voglia essere garantito su certe caratteristiche dell'azienda (ad esempio: che sussistano certi diritti di proprietà industriale e intellettuale; che non si verifichino sopravvenienze passive fiscali imputabili alla gestione del venditore; ecc.).

D'altro lato, un effetto analogo a quello previsto dalle pattuizioni di rappresentazione e garanzia può essere raggiunto anche attraverso la previsione di una **clausola di differimento del pagamento del prezzo** (o di variabilità del medesimo: (v. il Capitolo XIII). Tuttavia, non è infrequente che uno dei contraenti non accetti tale formulazione (ad esempio: il venditore pretende il pagamento immediato, ai fini di evitare di lasciare all'acquirente, che ha la gestione dell'impresa, la possibilità di influenzare la determinazione dell'aggiustamento del prezzo). Inoltre, la clausola relativa alla successiva fissazione del corrispettivo comporta spesso problemi relativi al soggetto a ciò competente (rapporto tra clausole arbitrali e di arbitraggio: v. i Capitoli XXVII e XXVIII). In ogni caso, la successiva determinazione del prezzo produce **un effetto diverso** rispetto alle clausole di garanzia, in quanto incide sulla prestazione del compratore e non prevede, invece, un ulteriore obbligo a carico del venditore (e quindi, tale configurazione contrattuale richiede **molta attenzione** con riferimento, ad esempio, all'applicazione dei termini di decadenza o dei tetti e delle franchigie, che sono di norma previsti per le clausole di garanzia; o alla possibile applicazione di strumenti di tutela diversi: v. *infra*).

Non desta quindi sorpresa che, alla luce dell'orientamento prevalente in merito all'oggetto dell'acquisizione, il corpo centrale del contratto di acquisizione, e la sua parte più rilevante, sia dal punto di vista dell'ampiezza che dal punto di vista della difficoltà nella negoziazione, risulti costituito dalle clausole menzionate. **Anche la giurisprudenza**, fin almeno dal 1967, **evidenzia l'importanza per l'acquirente dell'inserimento nel contratto di apposite pattuizioni** al fine di ottenere una tutela relativa alla consistenza del patrimonio sociale. La Suprema Corte, infatti, ha statuito che **in mancanza di tali garanzie contrattua-**

Il compratore non può invocare tale tutela, e ha osservato che le parti predispongono negli accordi una fitta di rete di clausole a carico del venditore, che è anche la parte più vicina alla fonte delle informazioni necessarie per valutare la convenienza dell'affare³.

Sovente le pattuizioni di rappresentazione e garanzia contenute nei contratti di acquisizione vengono, a loro volta, inserite *mutatis mutandis* o con modifiche anche nei contratti di finanziamento tra il compratore e gli istituti di credito.

2. La distinzione delle clausole dal punto di vista della loro formulazione: clausole di rappresentazione e clausole di garanzia

Tipo di clausole

Come si accennava, i contratti di acquisizione normalmente contengono due tipi di clausole patrimoniali-reddituali⁴: con le prime il venditore esprime determinate dichiarazioni in merito all'effettivo stato del patrimonio sociale o dell'azienda al momento della conclusione del contratto, o in relazione alla gestione precedente dell'impresa (c.d. **clausole di rappresentazione**, o sempre utilizzando la terminologia inglese, *representations* o *declarations*); con le seconde, il venditore e l'acquirente garantiscono, e quindi (come si vedrà *infra* in questo paragrafo) assicurano che si verificheranno, o meno, determinati eventi, assumendo, in tal caso, l'obbligo di corrispondere un indennizzo (c.d. **garanzie** o *warranties*).

La distinzione tra i due tipi di clausole⁵, sebbene spesso svalutata come meramente descrittiva, ha importanti conseguenze dal punto di vista della disciplina applicabile. Anche la giurisprudenza, del resto, sembra attribuire, nelle più recenti decisioni, una certa rilevanza a tale distinzione⁶.

Le clausole di rappresentazione

Le prime pattuizioni, come si diceva, consistono in attestazioni circa la sussistenza di un fatto (lo stato del patrimonio sociale al momento della conclusione

³ Cfr. Cass., 10 febbraio 1967, n. 338, in *Foro it.*, 1967, I, 966; di recente Cass., 15 novembre 2006, n. 26690, in *Giur. comm.*, 2008, II, 948; Trib. Milano, 29 gennaio 2007, inedita; Cass., 19 luglio 2007, n. 16031, in *Giur. comm.*, 2008, II, 103; Id., 12 giugno 2008, n. 15706, in *Giur. it.*, 2008, 2766; App. Milano, 28 gennaio 2009, in *Soc.*, 2010, 339 ss.; *contra* Cass., 20 febbraio 2004, n. 3370, in *Giur. it.*, 2004, 997 ss., secondo la quale non sono necessarie tali garanzie (ma la decisione ritiene infondata, nel caso concreto, la domanda dell'acquirente).

⁴ La presente indagine ha ad oggetto specificamente il trasferimento di partecipazioni in società di capitali; con riferimento alle società di persone v. il Capitolo XIV e qualche cenno *infra*, in tema di clausole analitiche.

⁵ Cfr. per tutti D'ALESSANDRO, *Compravendita di partecipazioni sociali e tutela dell'acquirente*, Milano, 2003, 184 ss.; SPERANZIN, *Vendita della partecipazione*, cit., 48 ss., ove anche esame della (in parte) diversa disciplina delle clausole in oggetto nel diritto di *common law*.

⁶ Cfr. App. Milano, 8 gennaio 2002, in *Giur. it.*, 2002, 1902 ss.

del contratto, situazione di cui il socio di «controllo» solitamente dovrebbe essere a conoscenza) o espressive di un giudizio presentato come un fatto. Hanno la funzione di spingere il venditore, prima di rilasciarle, ad analizzare la situazione della società; nonché di assicurare l'acquirente circa l'opportunità dell'affare. Di norma tali clausole, in quanto inserite nel testo del contratto (spesso in collegamento con clausole di indennizzo o risarcimento) e in virtù del principio dell'art. 1367 c.c. (ossia del principio della conservazione degli effetti), hanno **contenuto precettivo**, sebbene sia opportuna un'ulteriore distinzione al fine di comprenderne la disciplina.

Le clausole che si risolvono **nell'espressione di giudizi oppure di opinioni** non sembra possano creare un impegno del dichiarante o un affidamento tutelato; tuttavia, possono rilevare sia per l'accertamento di un vizio della volontà dell'acquirente, sia nell'interpretazione di altre clausole (anche quelle che si vedranno in seguito) qualora ambigue (arg. ex art. 1363 c.c.).

Le clausole, invece, che hanno **ad oggetto dichiarazioni in merito a fatti o circostanze precise**, determinano un impegno e una correlativa responsabilità per la corrispondenza di quanto dichiarato⁷.

Si pensi, a questo proposito, alle clausole con cui il venditore dichiara che non esistono controversie a carico della società; che non vi sono accertamenti fiscali o previdenziali in corso; che gli immobili della società sono conformi a determinate prescrizioni, ecc.

Gli **effetti giuridici** della non conformità del patrimonio sociale alla situazione rappresentata nelle clausole di rappresentazione sono **molto discussi**.

In astratto, infatti, potrebbe ritenersi che la correlativa responsabilità del venditore possa configurarsi (come la giurisprudenza ha talvolta ritenuto con riferimento alle lettere di *patronage*) quale responsabilità «precontrattuale», oppure extracontrattuale da affidamento. Tuttavia, tali interpretazioni non convincono in quanto il venditore assume con la dichiarazione in esame un preciso impegno contrattuale; del resto, la qualificazione **responsabilità contrattuale** comprende, secondo l'opinione prevalente, l'inadempimento di qualunque obbligazione, compreso anche l'obbligo di comportamento cui devono essere informati atti e fatti giuridici.

La conseguenza di tale interpretazione è che l'alienante si impegna, con la clausola di rappresentazione, ad aver effettuato la dichiarazione **con l'opportuna diligenza**, e quindi dopo aver svolto i controlli necessari⁸. Di conseguen-

⁷ In senso diverso v. però D'ALESSANDRO, *Compravendita di partecipazioni sociali*, cit., 184 ss., secondo cui le dichiarazioni in esame, qualora non collegate ad un obbligo di indennizzo, sono dichiarazioni di scienza con valore confessorio; tuttavia, a tale tesi può replicarsi che nel caso in esame il venditore non dichiara la verità di fatti a sé sfavorevoli con il conseguente effetto probatorio, ma assume responsabilità per la non conformità al vero di quanto dichiarato.

⁸ Cfr. App. Milano, 8 gennaio 2002, cit.

za, **può esimersi da responsabilità**, ai sensi dell'art. 1218 c.c., provando che l'inesattezza o incompletezza di quanto dichiarato sono dipese da causa a lui non imputabile⁹.

Le clausole di garanzia

Ben più forti sono gli effetti del secondo tipo di clausole, che non costituiscono obbligazioni in senso tecnico (intese in termini soggettivo-personalistici di condotta debitoria), ma patti contrattuali che ricollegano al solo mancato verificarsi dell'evento conforme all'interesse della parte garantita il sorgere dell'eventuale obbligazione (da intendersi, in questo caso, in senso tecnico) di indennizzo. Con tali clausole, in sostanza, e in mancanza di una formulazione che ne limiti l'applicazione¹⁰, **il garante si assume il rischio del verificarsi, o non verificarsi, di un determinato evento, a prescindere da un giudizio di imputabilità o meno di una certa condotta**, e quindi senza la possibilità di una prova liberatoria ai sensi dell'art. 1218, ult. parte, c.c., e, di conseguenza, di poter invocare, con riferimento al rapporto sinallagmatico, l'art. 1463 c.c.¹¹.

Per fare un esempio: l'alienante si impegna, nel caso in cui garantisca che entro un determinato periodo di tempo non si verificheranno sopravvenienze fiscali, ad indennizzare l'acquirente (o la società) per l'importo relativo anche qualora non avesse alcuna conoscenza, né potesse averla, in merito alla causa di tale sopravvenienza¹².

La ragione economica di tali impegni è rappresentata dal fatto che, come si accennava, in un'operazione di trasferimento dell'«impresa» il compratore non intende assumersi rischi relativi a fatti che trovano causa o titolo nella precedente gestione, ma che possono verificarsi anche dopo molto tempo rispetto alla sottoscrizione del contratto (si pensi, oltre alle menzionate sopravvenienze fiscali, ad ipotesi di responsabilità da prodotto; o ambientale; ecc.); inoltre, egli non intende attribuire rilevanza solo a sopravvenienze di cui il venditore possa essere ritenuto colposamente o dolosamente responsabile, ma ad ogni evento relativo alla precedente gestione.

⁹ Ad esempio in quanto il fatto è stato dolosamente occultato dall'amministratore unico (ovviamente nel caso in cui sia un soggetto diverso dall'alienante).

¹⁰ Come, ad esempio, quando il venditore garantisce che, per quanto a sua conoscenza o a migliore conoscenza... (c.d. formulazione della *knowledge* o della *best knowledge*): v. in seguito al paragrafo successivo.

¹¹ Cfr. in generale per la nozione di garanzia CORRIAS, *Garanzia pura e contratti di rischio*, Milano, 2006, 1 ss. Nella giurisprudenza si v. Arb. Milano, 14-20 dicembre 2004, inedito.

¹² Nel contratto di acquisizione vi sono, tuttavia, anche delle pattuizioni per le quali il comportamento del soggetto garante può rilevare ai fini della produzione o meno dell'evento (si pensi alle clausole di amministrazione e relative alla gestione interinale: Capitolo XIX); in tal caso, tuttavia, la clausola determina anche un obbligo a carico del garante di comportamento, il cui mancato rispetto è causa non solo di indennizzo, ma di risarcimento del danno.