

1 DEL CONTRATTO DI ACQUISIZIONE IN GENERALE

1.1 La natura del contratto di acquisizione

Nelle s.p.a. chiuse il trasferimento di azioni viene realizzato attraverso la contrattazione individuale, adoperando il cd. “contratto di acquisizione”. Questo contratto si è diffuso proprio per la mancanza di una regolamentazione legislativa del fenomeno della circolazione delle azioni, che ha lasciato ampio spazio alla contrattazione privata. Al contrario, nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio (art. 2325 *bis* c.c.) abbiamo una disciplina speciale delle offerte pubbliche di acquisto (artt. 102 ss. tuf), che risponde a esigenze di trasparenza e correttezza, in cui abbiamo un offerente che si dice disponibile ad acquistare un certo numero di azioni a un prezzo fisso. Non essendo oggetto della tesi, ci limitiamo a dire che gli azionisti possono decidere di accettare o rifiutare l’offerta. Non c’è quindi una contrattazione delle parti, ma una proposta unilaterale¹.

Questo tipo di contratto, chiamato nel mondo giuridico anglosassone *Sale and Purchase Agreement (SPA)*², è uno strumento nato dalla prassi nelle società anglo-americane. Nonostante la sua origine straniera a partire dalla prassi e l’uso della lingua inglese per la sua redazione (soprattutto laddove questa sia indispensabile, come nel caso di contrattazione internazionale), questo strumento è stato accolto nel nostro ordinamento, anche grazie all’azione degli arbitri e dei nostri giuristi. La sua diffusione va di pari passo con il moltiplicarsi, verso la fine degli anni Ottanta, di operazioni di *Mergers and Aquisitions* funzionali ad ampliamenti dell’attività d’impresa. Esso è propriamente un

¹ Sarebbe, inoltre, difficile pensare di utilizzare il contratto di acquisizione nel caso di società quotate quando si voglia acquistare il controllo o, comunque, una quota rilevante. Le società quotate hanno un azionariato diffuso e le operazioni di cessione di azioni sono molto rapide e hanno una certa frequenza. Questo non è pensabile nel contratto di acquisizione, che viene concluso dopo una lunga trattativa e che solitamente prevede una distinzione tra il momento della conclusione del contratto e quello del trasferimento formale delle azioni.

² G. DE NOVA, *Il Sale and Purchase Agreement: un contratto commentato*, Torino, 2011.

contratto alieno³, che trova la sua disciplina generale nelle norme sulla compravendita, sebbene le parti tendano ad essere esaustive nel predisporre il contratto⁴.

La denominazione inglese *SPA* sembra chiaramente esprimere la sua natura, ovvero quella di un accordo (quindi un contratto) con il quale si “acquista” e si “vende” (a seconda della prospettiva che si adoperi) qualcosa, quindi propriamente un contratto di compravendita (art. 1470 c.c.)⁵ avente un oggetto particolare, le partecipazioni sociali. Per la verità, ci sono autori che ritengono che le particolarità di questo contratto non permettano di identificarlo completamente nel tipo della vendita, essendo invece solo “assimilato” a questa⁶. L’elemento che ci suggerisce che non si tratti di una mera vendita, come quella contenuta nel Codice civile, è l’oggetto (oltre, ovviamente, alla particolare struttura di formazione del contratto, di cui parleremo avanti). Questo elemento, ovvero l’oggetto, merita di essere approfondito.

Le azioni sono definite come “beni di secondo grado” da Ascarelli per la prima volta. Egli ha scritto, infatti, che «le azioni sono alla fine rappresentative di diritti relativi a beni che pur sempre economicamente appartengono, attraverso la collettività di cui è

³ G. DE NOVA, *Dal tipo contrattuale al contratto alieno: i contratti di impresa*, in AA.VV. *I contratti per l'impresa*, il Mulino, Bologna 2012, p. 24, definisce il contratto alieno come un contratto «scritto sulla base di un modello diverso dal diritto italiano [...] ma che indica come legge applicabile il diritto italiano». Si veda anche la monografia G. DE NOVA, *The Sale and Purchase Agreement*, cit.

⁴ C. CONFORTINI, *Il governo dei rischi nella vendita di partecipazioni*, Milano, 2020, p. 4, sottolinea come i modelli contrattuali alieni seguono uno schema di contrattazione di *common law* diverso a quello cui siamo abituati, dove il contratto ha un contenuto analitico ed esaustivo e non è destinato a essere completato da norme generali e suppletive. Dobbiamo però anche prendere in considerazione la possibilità che le parti non siano state così esaustive nel disciplinare i loro rapporti e le conseguenze che potrebbero incidere sul contratto. È per questo che alcuni autori hanno tentato di ricostruire una disciplina suppletiva applicabile quando le parti non abbiano provveduto nel contratto. Ricordiamo l’esempio, di autori come M. SPERANZIN, *Compravendita “non convenzionalmente garantita” di partecipazioni sociali di “controllo”*, in *Giur. comm.*, 2019, I, p. 468; M. SPERANZIN, *Vendita della partecipazione di “controllo” e garanzie contrattuali*, Milano, 2006; A. TINA, *L’esonero da responsabilità degli amministratori di s.p.a.*, Milano, 2008, p. 163 ss.

⁵ Cfr. V. SANGIOVANNI, *Due diligence, trattative e fattispecie di responsabilità civile*, in *Danno e responsabilità*, 2011, p. 801.

⁶ G. ALPA, A. SACCOMANI, *Procedure negoziali, due diligence e memorandum informativi*, in *I contratti*, 2007, p. 267, dicono che è solo “assimilato” al contratto di vendita, viste le particolarità di questo contratto. A conferma di questo, la sua disciplina deve essere ricostruita a partire dalle disposizioni generali sul contratto, disponibili dalle parti in molti casi. Il contratto non appartiene a una categoria autonoma, non è tipico, ma la sua disciplina dipende dalle circostanze concrete. V. anche C. CONFORTINI, *Il governo dei rischi*, cit., p. 49, per il quale il contratto potrebbe essere come «un (sotto)tipo di vendita o come una variante atipica di vendita». Mette quindi in discussione che possa ancora essere considerato vendita quando abbiamo il differimento del trasferimento della proprietà a un momento successivo alla conclusione del contratto.

parte, al titolare delle azioni stesse»⁷. È importante non lasciarsi fuorviare dal verbo *appartenere*. I beni sociali e i diritti che fanno parte del patrimonio sociale non sono di proprietà degli azionisti. Il patrimonio sociale è, per legge, sottratto al controllo diretto dei soci ed è di proprietà esclusiva della società. Ogni atto di disposizione del patrimonio sociale è un atto di gestione e, come tale, nelle s.p.a. è di competenza esclusiva dell'organo amministrativo (art. 2380 bis). Non è possibile per i singoli soci superare questo ostacolo e disporre direttamente. Le azioni vengono emesse a seguito di un conferimento e rappresentano una percentuale del patrimonio sociale. In questo senso diciamo che le azioni sono un bene dinamico, rappresentano una frazione della società, e il loro valore dipende da quello sottostante del patrimonio sociale stesso (che varia). Questo non significa, tuttavia, che l'azionista abbia la titolarità di quella quota di patrimonio. Le azioni conferiscono al loro titolare dei diritti e degli obblighi, ma non contengono anche un diritto di proprietà sul patrimonio sociale. Se è vero che gli azionisti non possono esercitare alcuna pretesa sui beni sociali, è altrettanto vero che, attraverso l'esercizio dei diritti e delle prerogative conferite dalla titolarità delle azioni, possono influenzare la vita societaria con una forza proporzionale al loro peso nell'assemblea degli azionisti. Le decisioni che vengono prese in assemblea possono avere un impatto minore o maggiore sulla società a seconda se l'assemblea sia ordinaria (art. 2364 c.c.) o straordinaria (art. 2365 c.c.) e possono andare a incidere sul patrimonio sociale. Una delle competenze dell'assemblea dei soci, nel sistema di riferimento ovvero quello tradizionale, è la nomina degli amministratori di società (art. 2383 c.c.). Un socio che ha il controllo in assemblea (art. 2359 c.c., I comma c.c.) può esercitare la maggioranza dei voti e nominare amministratori di sua fiducia, che verosimilmente condurranno una gestione allineata con i suoi interessi. Riusciamo, così, a vedere il nesso che c'è tra l'esercizio dei diritti che costituiscono lo *status socii* e la gestione della società e, di conseguenza, le vicende che riguardano il patrimonio sociale.

Per comprendere, quindi, cosa intendesse Ascarelli si deve sottolineare che questa "appartenenza" è solo "economica", come esprime l'autore stesso. È importante una distinzione preliminare: da una parte consideriamo il mondo giuridico-formale, dall'altra quello economico-sostanziale. Abbiamo visto come «sul versante giuridico-formale [...]

⁷ V. ASCARELLI, *Riflessioni in tema di titoli azionari e società tra società*, in *Saggi di diritto commerciale*, Milano, 1995, p. 219.

sia impropria la qualifica delle azioni come beni di secondo grado»⁸. La definizione mantiene, tuttavia, rilevanza su un piano descrittivo, per far emergere gli interessi economici dell'azionista: osserviamo, ad esempio, che la titolarità di azioni dà diritto alla distribuzione di utili (art. 2350 c.c.). Un acquirente ha interesse a ricevere gli utili prodotti dalla società una volta diventato socio, ma la loro distribuzione non è certa, deve essere deliberata dall'assemblea, che può anche decidere di non distribuire dividendi, e, prima di tutto, ci devono essere utili distribuibili. La disponibilità di utili dipende dalla situazione economica della società, quindi dallo sfruttamento positivo di beni e diritti sociali. È chiaro che l'acquirente ha interesse a conoscere lo stato patrimoniale, reddituale della società in modo da comprendere se ci sono ricavi e, quindi, utili da distribuire. C'è un legame economico tra la titolarità delle azioni e il patrimonio sociale, siccome la produzione di un surplus distribuibile dipende da come viene gestito il patrimonio, ma il socio non ha alcuna pretesa sulla gestione stessa, che è, ricordiamolo, di competenza esclusiva degli amministratori. Nello specifico, l'azionista non ha alcuna tutela anche quando la gestione non produca utili: il socio si assume il rischio di impresa nei limiti del conferimento, quindi il rischio che non siano prodotti gli utili sperati. Quindi, tra le azioni e il patrimonio sociale sottostante c'è un legame fattuale, economico, ma non un legame giuridico.

Abbiamo in precedenza ricordato che il contratto di acquisizione è un contratto alieno e che si applica in via suppletiva la disciplina generale della compravendita. Tuttavia, quando andiamo a analizzare la disciplina della compravendita (artt. 1490 ss. c.c.), vediamo che gli strumenti a tutela delle parti, principalmente l'acquirente, ruotano attorno all'oggetto del contratto, mentre nel caso di cessione di azioni ci sono interessi che ricadono sul patrimonio sociale, estraneo all'oggetto. È però inopportuno, per questo motivo soltanto, andare ad espandere l'oggetto del contratto o a equiparare le azioni e i beni sociali (sia andrebbe a confondere il piano del diritto e del fatto). Si concorda ormai che l'oggetto del contratto di acquisizione siano solo le azioni e non il patrimonio sociale⁹,

⁸ Cfr. C. D'ALESSANDRO, *Compravendita di partecipazioni sociali e tutela dell'acquirente*, 2003, Milano, pp. 29, 30. V. anche A. TINA, *Il contratto di acquisizione di partecipazioni societarie*, Milano, 2007, p. 174, che conferma che «dal punto di vista giuridico-formale (le azioni) non rappresentano i beni sociali che costituiscono il patrimonio [...] ma solo i diritti e gli obblighi facenti capo a ciascun socio».

⁹ Merita di aggiungere che si può trasferire la proprietà solo di beni su cui si ha un diritto di proprietà, quindi un contratto di acquisizione che prevedesse il trasferimento, anche solo pro quota, dei beni sociali, avrebbe un oggetto impossibile, v. A. TINA, *Il contratto*, cit., p. 186 e p. 173.

ma non possiamo nemmeno dire che quest'ultimo sia indifferente. Anche se i beni sociali non sono oggetto del contratto, alcuni autori si sono chiesti se non costituiscano delle qualità proprie delle azioni rilevanti ai sensi degli artt. 1490 ss.¹⁰. Tuttavia, queste qualità riguardano il contenuto delle azioni, cioè i diritti e doveri che conferiscono, e non i beni sociali. Questi ultimi sono necessari, ovviamente, per realizzare lo scopo sociale e produrre utili, ma eventuali vizi o difformità dei beni sociali non sarebbero in grado di intaccare le prerogative date dalle azioni, al massimo potrebbero ostacolare lo scopo sociale stesso, cioè, realizzare e distribuire gli utili. Abbiamo visto sopra che c'è un diritto a ricevere utili, ma non significa che il legislatore garantisce che in ogni esercizio il socio riceverà dividendi. Allo stesso modo, il valore delle azioni non è una qualità di queste. Il loro valore dipende da quello della società, da circostanze esterne al contenuto delle azioni; in particolare, non dipende solo dal patrimonio sociale, ma da vari fattori, tra cui anche la valutazione personale che l'acquirente fa della società e delle prospettive future di questa. Il valore delle azioni è soggettivo, non una qualità oggettiva (l'oggettività della qualità è richiesta per applicare le tutele ex. artt. 1490 ss.).

Le norme che tutelano l'acquirente in tema di vendita possono risultare utili solo in relazione a circostanze interne alle azioni; cioè, le azioni devono garantire «il diritto di partecipare all'organizzazione indicata nel titolo e che l'organizzazione sia esistente nella sua forma normale»¹¹. È importante notare come rilevano, ai fini della individuazione dei diritti delle azioni le vicende giuridiche della società (scioglimento, liquidazione giudiziale, modifica del capitale sociale), non le vicende patrimoniali. Anche in queste ipotesi eccezionali, in cui le vicende giuridiche della società rilevano ai fini della individuazione dei diritti e dei doveri delle azioni, più che di vizi del contratto, per Tina si tratta di ipotesi di inadempimento¹². Se è stato disposto lo scioglimento della società, per esempio, è difficile pensare di poter esercitare i diritti sociali come avviene nel caso di una società che opera normalmente. È allora evidente che le azioni non possono essere usate per lo scopo per cui sono state acquisite, per cui non si tratta di meri vizi di una bene corrispondente a quello pattuito, ma di un bene totalmente diverso. Si tratta di *aliud pro alio*, un'ipotesi di inadempimento. Sono però ipotesi eccezionali e rare, quello che

¹⁰ V. A. TINA, *Il contratto*, cit., p. 205 s. che spiega in modo più analitico perché questo non è possibile.

¹¹ A. TINA, *Il contratto*, cit., p. 219.

¹² A. TINA, *Il contratto*, cit., p. 220.

interessa è capire come regolare i rapporti delle parti quando ci sono differenze tra l'affidamento dell'acquirente circa la consistenza patrimoniale, finanziaria, reddituale della società e la situazione reale. Queste differenze possono anche non essere così grandi, ma è comunque necessario risolvere queste questioni.

Non è allora utile per l'acquirente che il contratto di acquisizione abbia come unica fonte di tutela le norme generali in tema di compravendita, essendo queste insensibili alle caratteristiche peculiari delle azioni legate alla dinamicità, variabilità elevata del patrimonio da esse rappresentato, e non tenendo conto degli interessi economici sottostanti. Tutti gli strumenti che si applicano alla vendita non sono in grado di tutelare l'acquirente, se non in casi limite in cui sia deliberato lo scioglimento, la liquidazione giudiziale o sia cambiato l'oggetto sociale. È, allora, onere dell'acquirente, in sede di trattative, richiedere alla controparte delle garanzie sull'effettiva consistenza patrimoniale della società. Gli autori sono ormai d'accordo sul fatto che questo sia uno dei pochi strumenti che permettono di dare rilevanza ai beni sociali nel contratto di acquisizione. È necessaria una disciplina pattizia che faccia chiaramente emergere gli interessi dell'acquirente relativamente alla situazione patrimoniale della società.

Di fatti, una forma di tutela legale percorribile soprattutto nel caso di vendita non convenzionalmente garantita esiste e riguarda il caso di dolo del venditore che induce l'altra parte in errore con un comportamento omissivo o commissivo¹³. Richiedere l'azione di annullamento del contratto per dolo non è, però, una pratica diffusa, considerato anche lo scarso riconoscimento da parte della giurisprudenza della capacità del comportamento doloso di determinare la volontà dell'altra parte. Sembra essere legato alla difficoltà dell'attore di fornire la prova dell'intenzione fraudolenta, soprattutto quando il danno si manifesti dopo la conclusione del contratto, perché in tal caso è necessario che il venditore fosse a conoscenza (al momento della conclusione del contratto) del fatto che la situazione esistente in quel momento avrebbe determinato un'alterazione del patrimonio della società. A questo si aggiungano anche le difficoltà di prova nel caso specifico dell'omissione. Si pongono, qui, problemi legati alla posizione delle parti (posizione di vicinanza rispetto all'informazione, capacità di informarsi, costi

¹³ Per un'analisi del vizio del dolo nel caso specifico della vendita di azioni v. A. TINA, *Il contratto*, cit., p. 232 ss.

per l'acquisizione di informazioni) e, in particolare, bisogna capire quali informazioni il venditore deve dare all'acquirente e quali può tacere. La rilevanza dell'omissione, in fondo, dipende dall'esistenza di un dovere di dire, per cui bisogna chiedersi se c'è tale dovere e quali sono i suoi confini. Tutto ciò, poi, deve essere letto non solo in chiave contrattuale (di rapporto tra le parti), ma soprattutto in chiave societaria, dato che l'operazione riguarda, anche solo indirettamente, dei beni che non sono nella titolarità del venditore. Si può tentare di ricostruire un dovere di informazione del venditore ex art. 1337 c.c. (che, se violato, potrebbe portare all'annullamento del contratto per dolo omissivo), ma bisogna sempre chiedersi come inserire nell'equazione il ruolo della società, che, ricordiamolo, è terza rispetto alle parti, ma pur sempre in stretto collegamento con l'operazione¹⁴. Altra considerazione è che l'acquirente difficilmente vuole ottenere l'annullamento del contratto, tenuto conto dei costi sostenuti per la sua conclusione, per cui sarà più propenso a chiedere solo il risarcimento del danno. D'altra parte, una volta che sia divenuto socio di controllo, potrebbe solamente chiedere un risarcimento ex art. 2395 c.c. direttamente agli amministratori, quando questi abbiano trasmesso documenti inesatti o falsi, ma anche in questo caso Tina dubita della capacità patrimoniale degli amministratori nel soddisfare le richieste dell'acquirente¹⁵. Rimane la possibilità di chiedere il risarcimento in caso di dolo incidente ex art. 1440 c.c., che è un'ipotesi di dolo meno grave, dove è necessario solo riallineare gli interessi delle parti e non si discute sulla validità del contratto. È uno strumento più coerente con gli interessi dell'acquirente e permette di avere una tutela risarcitoria quando non ci sono specifiche garanzie o quando i termini per farle valere sia scaduti. Anche qui, però, ritornano i problemi di onere della prova e questo segna la distinzione più evidente con le clausole di garanzia, cioè il fatto che queste ultime prevedono un indennizzo al semplice verificarsi dei requisiti previsti nel contratto, senza provare alcun elemento soggettivo, soprattutto, alcuna intenzione fraudolenta. Nemmeno il dolo sembra essere uno strumento utilmente percorribile per l'acquirente, non nel senso che è impraticabile in assoluto, ma nel senso che non è in grado di soddisfare adeguatamente i suoi interessi, non al pari di una previsione contrattuale espressa, e nel senso che in ogni caso è difficile che sia fornita la prova della sua esistenza.

¹⁴ La questione sarà oggetto di esame nel cap. 2.

¹⁵ A. TINA, *Il contratto*, cit., pp. 241-242.

Dopo aver compreso che la disciplina codicistica non sia in grado di adattarsi al meglio alle caratteristiche particolari di questo contratto e aver chiarito che la disciplina della compravendita, nello specifico, non costituisca una tutela adeguata, se non in casi limite in cui le vicende giuridiche societarie vanno a mettere in discussione il contenuto delle azioni, la loro natura, lo stato di normalità dell'attività d'impresa, andiamo ora ad aggiungere altre particolarità a questo contratto che ci allontanano sempre più da una normale compravendita, per avvicinarci alla affermazione dell'esistenza di un contratto atipico.

Già nel Codice civile abbiamo varie sottospecie di vendita, variabili in base all'oggetto, alla qualifica delle parti contrattuali, alle modalità di contrattazione. L'affermarsi di una ricca varietà di sottospecie si deve anche all'influenza del diritto comunitario ed internazionale. La disciplina nazionale non risponde più alle esigenze del mercato, che si sposta su piani più ampi per regolare i propri rapporti. Inoltre ci sono anche vuoti normativi lasciati dal legislatore nazionale in molti settori economici, anche per la difficoltà di ancorare a un solo ordinamento una disciplina che si è sviluppata a livello internazionale. Per questo anche gli operatori nazionali usano strumenti derivati da altri ordinamenti o dalla prassi internazionale. Abbiamo già detto che il *SPA* deriva dalla prassi anglo-americana. Qui vogliamo sottolineare le profonde differenze con ogni tipo contrattuale ricorrente nel nostro ordinamento. Abbiamo considerato finora il doppio piano giuridico-fattuale che lo caratterizza, vedremo successivamente il suo sviluppo temporale bifasico, dove alla conclusione del contratto succede, solo successivamente, il trasferimento della titolarità delle azioni. Sono tutte caratteristiche legate alla problematica riguardante gli interessi dell'acquirente a conoscere lo stato del patrimonio sociale e altre informazioni rilevanti che riguardano la società. A tal fine, lo strumento che fa emergere il piano fattuale e che permette di inserire nel contratto gli interessi sottostanti dell'acquirente è quello delle dichiarazioni e delle garanzie (*Representations & Warranties*).

Alcuni autori hanno sostenuto che la presenza di clausole di garanzia e di relative clausole di indennizzo nel contratto contribuisce a definirlo come un contratto atipico¹⁶.

¹⁶ R. CALDARONE, E. FERRERO, *Il contratto di acquisizione è un contratto atipico?*, in *Giur. comm.*, 1998, II, p. 182.

La teoria richiama l'idea, espressa dalla dottrina di quei tempi, che le clausole di garanzia patrimoniali sarebbero una prestazione e che, quindi, la loro violazione costituirebbe un inadempimento¹⁷. Allora, la prestazione principale, la vendita di azioni contro il pagamento del prezzo, sarebbe accompagnata anche da un'altra prestazione, di garanzia. Non saremmo in presenza di un mero trasferimento di azioni, ma di un trasferimento "garantito", che ha determinate caratteristiche stabilite dalle parti. Da questo gli autori concludono che vi è una nuova causa, atipica, derivante dalla «compensazione della causa traslativa [...] con quella di garanzia del patrimonio»¹⁸. Dovrebbe potersi anche ricavare che non abbiamo due contratti collegati, come alcuni autori avevano sostenuto, ma un unico contratto, con causa atipica. È, però, necessario sottolineare alcune questioni che sembrano suggerire un'altra soluzione¹⁹. Le clausole di garanzia servono per trasferire un rischio da una parte all'altra, rischio che è indipendente dalla volontà o dall'azione delle parti. Per esempio, il venditore garantisce che non vi saranno sopravvenienze negative, che la società avrà una determinata redditività, che non sorgeranno controversie. La garanzia prescinde da una prestazione, da un fare, di una parte, quindi, nel momento in cui si attivano le tutele non rileva l'impegno usato dal garante per realizzare o impedire l'evento. È irrilevante l'imputabilità ex art. 1218 c.c. Anche la conoscenza del garante si articola diversamente rispetto al caso di una prestazione da adempiere: nel caso di una garanzia, si risponde anche della propria

¹⁷ Dall'altra parte la giurisprudenza richiamava invece l'art. 1497 e, in particolare, sosteneva che le garanzie patrimoniali rilasciate in occasione della vendita di azioni rappresentassero delle «promesse di specifiche qualità inerenti alle partecipazioni medesime», v. R. CALDARONE, E. FERRERO, *Il contratto*, cit., p. 187. La dottrina, all'opposto, argomentava la sua posizione dicendo che il patrimonio sociale non era una caratteristica intrinseca delle azioni. Inoltre, anche volendo considerare l'aspetto economico dell'operazione, dando rilevanza agli interessi sul patrimonio sociale, l'art. 1497 non sarebbe in grado di adattarsi alle caratteristiche del contratto di acquisizione. L'ultimo comma, infatti, richiama l'art. 1495 in tema termini di decadenza e prescrizione. I tempi dati all'acquirente per attivare le garanzie sono molto brevi. In particolare, il termine di prescrizione richiede la possibilità di individuare velocemente eventuali vizi o difformità, ma questo sembra pretestuoso quando l'oggetto del contratto è un bene particolare, dinamico e immateriale. Ricordiamo la sentenza della Cass. Civ., sez. II, 24 luglio 2014, n. 16963 con nota di G. IORIO, *Vendita di partecipazioni sociali: garanzie contrattuali e termine di prescrizione*, in *Giur. it.*, 2014, p. 2406, che esclude l'applicazione del termine annuale, perché incompatibile con le esigenze dell'operazione economica.

¹⁸ R. CALDARONE, E. FERRERO, *Il contratto*, cit., p. 190.

¹⁹ M. SPERANZIN, *Vendita della partecipazione*, cit., p. 110 s. muove una lunga critica a questa teoria.

ignoranza di circostanze passate della società²⁰. È allora improprio parlare di adempimento quando non è richiesto un comportamento di una parte.

Come ci ricorda Speranzin, «le clausole di garanzia non hanno *causa* di garanzia»²¹, di fatto non hanno una causa propria, ma si collegano al rapporto contrattuale cui accedono. L’A., ancora, ci dice che siamo in presenza di un unico contratto, quindi le clausole in questione non rappresentano un contratto collegato. In particolare, sostiene che le clausole in questione sono delle garanzie accessorie atipiche a cui non sembra potersi applicare la disciplina generale in materia di vendita (per i motivi evidenziati)²², se non nel caso in cui non vi sia una disciplina espressa delle parti, comunque con dei limiti e con una forma di tutela inferiore rispetto a quello che l’acquirente potrebbe richiedere personalmente con la predisposizione di clausole. Potremmo dire che la mancanza di una disciplina “sostitutiva” adatta quando le parti non abbiano provveduto sia indice di una natura atipica rispetto al contratto di compravendita: nessuna delle tutele che quest’ultimo predispone rispecchia la natura dell’oggetto del contratto di acquisizione, che richiede una doppia tutela, immediata, sulle azioni, mediata, sul patrimonio sociale (non solo su questo, poi, siccome gli interessi dell’acquirente sono spesso molto più ampi rispetto al mero patrimonio sociale). «Perché si abbia compravendita è necessario che l’assetto di interessi programmato si esaurisca in siffatto scambio (aggiungiamo, tra alienazione del bene e prezzo), mentre nei casi in cui esso si inserisca in un’operazione più articolata si tratterà di una figura tipologica differente»²³, è quanto possiamo rilevare nel nostro caso. Gli interessi dell’acquirente, soprattutto quando si acquisti una quota di controllo o rilevante, non sono limitati meramente all’oggetto e l’operazione economica coinvolge, su un piano sottostante, la società stessa.

Per la verità ci sono state tesi che hanno sostenuto una posizione diversa riguardo alla natura delle clausole di garanzia²⁴. Non si può negare che ci sono delle clausole di garanzie che dipendono da un comportamento di una parte: è il caso delle clausole di

²⁰ Altra questione è invece l’ignoranza dell’acquirente. Si veda a tal proposito l’art. 1491, da cui si può presumere che le garanzie non siano dovute nel caso di conoscenza dei vizi o se questi erano facilmente conoscibili. La questione però non è così lineare, motivo per cui verrà trattata di seguito.

²¹ M. SPERANZIN, *Vendita della partecipazione*, cit., p. 111, nt. 280.

²² Cass. Civ., sez. II, 24 luglio 2014, n. 16963, cit., ha sottolineato l’autonomia di queste clausole dalla disciplina legale dei vizi nell’ambito della compravendita.

²³ A. LUMINOSO, *La compravendita*, Torino, 2015, p. 13.

²⁴ Cass. civ., sez. un., 3 maggio 2019, n. 11748; in dottrina si veda la posizione di G. DE NOVA, *Il Sale and Purchase Agreement*, cit., p. 183 s.

amministrazione, attraverso cui si promette, ad esempio, che la società non distribuirà utili fino al trasferimento delle azioni. Il socio, se ha una quota rilevante in assemblea, si impegna a votare in un certo modo. Si potrebbe, allora, dire che in questo caso siamo in presenza di una prestazione del contratto, un adempimento.

De Nova ritiene che le garanzie inserite nel contratto siano una promessa che qualcosa si verificherà o meno (nel senso che la promessa comprende l'impegno del venditore a realizzare il fatto promesso) e l'*indemnity* che le parti prevedono nel contratto è un risarcimento per l'inadempimento. L'A. spiega perché le clausole in questione non possono consistere in un patto di tipo assicurativo: principalmente perché entrambe le parti, assicuratore e assicurato, non devono avere un controllo sugli eventi oggetto di assicurazione (cosa che abbiamo detto non sempre vera, come nel caso delle clausole di amministrazione); inoltre se l'assicurato, cioè l'acquirente, è a conoscenza dello scostamento tra quanto dichiarato e la situazione reale significa che si approfitta dell'altra parte quando richiede la garanzia, quindi è necessaria la sua ignoranza circa la difformità²⁵. Alla posizione dell'A. possiamo replicare che certamente le clausole di garanzia in questione non siano coincidenti con la fattispecie di assicurazione, anche tenendo presente che l'assicuratore, nel contratto di assicurazione, è un soggetto specifico che ha determinati requisiti e che è sottoposto alla vigilanza dell'IVASS. Si tratta perciò di un'attività riservata. Non significa, però, che le clausole non abbiano una funzione assicurativa, nonostante molte delle norme degli artt. 1882 ss. sono specifiche del contratto di assicurazione e non si possono applicare alla nostra fattispecie.

Abbiamo detto che queste clausole di garanzia patrimoniale sono atipiche, che si può tentare solamente di individuare una disciplina "simile" cui ricondurre la soluzione di eventuali conseguenze non previste dalle parti. Si possono quindi individuare degli elementi di similitudine con fattispecie tipiche del codice. Consideriamo la caratteristica essenziale del contratto di assicurazione: l'aleatorietà. Speranzin ritiene che le garanzie di garanzia (nel caso di specie sono le *material adverse change clause* che garantiscono contro sopravvenienze negative) comportano «un'estensione dell'alea normale del

²⁵ L'elemento della conoscenza dell'acquirente di determinati vizi o difformità può escludere l'applicazione dei rimedi delle garanzie, ma non tutti gli autori sono d'accordo. Nel contratto di assicurazione, la conoscenza delle parti non è ammessa. Eppure vedremo che non sempre la conoscenza esclude le garanzie ex art. 1491 c.c.