



M&A

I PASSAGGI LEGALI: IMPEGNI, TUTELE, E GARANZIE.
DAI PRIMI CONTATTI AL CLOSING.

Avv. Giuliano Pavan

INDICE

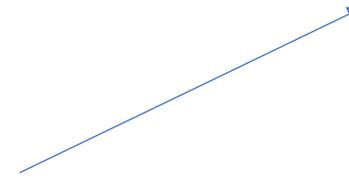
1. OGGETTO DELLA VENDITA: BENI DI PRIMO E SECONDO GRADO	PAG. N. 4
2. I SOGGETTI	PAG. N. 6
3. IL PROCESSO DI ACQUISIZIONE: DOCUMENTI E ADEMPIMENTI PRELIMINARI	PAG. N. 8
A) LE SCRITTURE PRODROMICHE	PAG. N. 8
(i) accordo di riservatezza («NDA»)	PAG. N. 9
(ii) lettera di intenti («LOI»)	PAG. N. 11
(iii) memorandum of understanding («MOU»)	PAG. N. 16
B) LA DUE DILIGENCE	PAG. N. 18
4. IL CONTRATTO DI ACQUISIZIONE (« SALE AND PURCHASE AGREEMENT SPA »)	PAG. N. 30
5. IL CLOSING	PAG. N. 47

VENDITORI

- MANIFESTAZIONI DI INTERESSE
- NDA
- LOI
- MOU



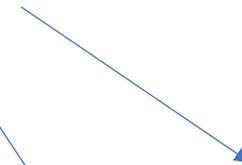
D.D.



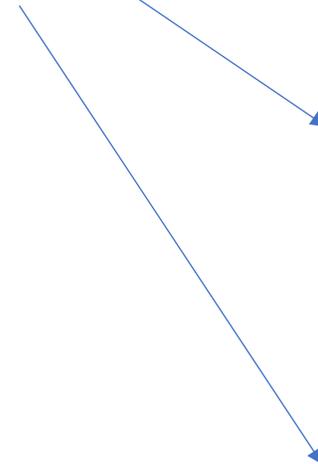
PATTI
PARASOCIALI



SPA



REINVESTIMENTO



VENDOR LOAN

ACQUIRENTI

➔ CLOSING

- CdA
- SINDACI
- MANLEVE

OGGETTO DELLA VENDITA: BENI DI PRIMO E SECONDO GRADO

- ❖ la vendita di azioni non importa (né equivale alla) vendita dei beni;
- ❖ nel nostro Codice non esiste, al contrario di altri beni, una disciplina organica per la vendita di azioni/quote;
- ❖ non esiste una norma che abbia ad oggetto la vendita di una partecipazione di controllo di una società;
- ❖ il rinvio alle norme generali sulla vendita (cfr. garanzia) non è sufficiente.

Il compratore può garantirsi la consistenza ed il valore del patrimonio sociale solo facendo ricorso ad espresse clausole di garanzia riferite ai beni sociali.

La vendita concerne le azioni (la quota sociale) e non i beni sociali: in mancanza di espresse pattuizioni che considerino specificatamente tali beni, il compratore non può invocare alcuna garanzia o tutela (riduzione prezzo, risarcimento danni e/o risoluzione del contratto) se i beni sociali risultino avere consistenza o caratteristiche diverse da quelle considerate dalle parti al momento della determinazione del prezzo e della stipulazione del contratto, o risultino affetti da vizi, o la società subisca l'evizione.



l'acquirente e il venditore di una partecipazione azionaria non possono comportarsi come le parti di altri contratti: **il rinvio alla legge non è sufficiente.**

I SOGGETTI

1. IL BUYER
2. GLI ADVISOR
3. LA SOCIETA' TARGET
4. IL SELLER (VENDITORE UNICO O PIU' VENDITORI)

ASSET DEAL O SHARE DEAL?

ACQUISTO DI AZIENDA E/O RAMO

IPOTESI DI ACQUISTO

ACQUISTO TOTALITARIO

ACQUISTO QUOTA DI
MINORANZA

ACQUISTO PARTECIPAZIONE DI CONTROLLO

IL PROCESSO DI ACQUISIZIONE: DOCUMENTI E ADEMPIMENTI PRELIMINARI

A- le scritture prodromiche

- (i) Accordo di riservatezza («NDA»);
- (ii) Lettera di intenti («LOI»);
- (iii) Memorandum of understanding («MOU»)

ACCORDO DI RISERVATEZZA

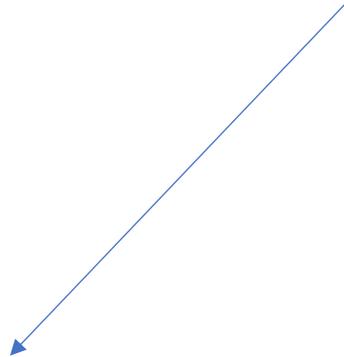
FINALITA':

➔ GARANTIRE LA PIENA RISERVATEZZA DELLE TRATTATIVE E DEI DATI

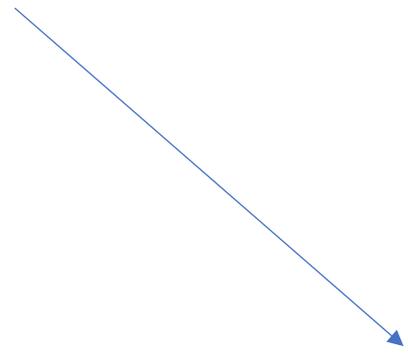
➔ EVITARE IL RISCHIO DI UTILIZZI ABUSIVI DELLE INFORMAZIONI ACQUISITE

➔ PROTEGGERE GLI ASSETS NON MATERIALI E QUINDI IL VALORE STESSO DELLA SOCIETA' TARGET

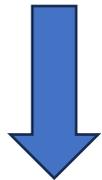
QUALIFICAZIONE GIURIDICA:



CONTRATTO



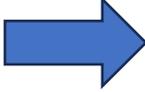
PATTO TRA GENTILUOMINI



E' VOLTO A REGOLARE UN RAPPORTO GIURIDICO
PATRIMONIALE TRA LE PARTI (1321 C.C.)

LA LETTERA DI INTENTI

FUNZIONI E OBIETTIVI:

-  DEFINIRE GLI ASPETTI PRINCIPALI DELLA FUTURA OPERAZIONE
-  PRIMA INTELAIATURA DELLA PROPOSTA CHE UNA DELLE PARTI FORMULA ALL'ALTRA
-  BASE LOGICA CHE PRECEDE L'EVENTUALE STESURA DEL CONTRATTO DI COMPRAVENDITA

LA LETTERA DI INTENTI:

➤ ATTO GENERALMENTE NON VINCOLANTE*: LE PARTI ESPRIMONO I LORO RECIPROCI INTENDIMENTI SENZA ANCORA FISSARE IMPEGNI VINCOLANTI.

*ASPETTI DELICATI:

- IL TESTO DELLA LOI DEVE ESSERE CALIBRATO CON MOLTA CURA SECONDO UNA TECNICA NEGOZIALE CHE SCONGIURI IL RISCHIO DI INTERPRETAZIONI DIFFORMI;
- CONSIGLIABILE INSERIRE UNA CLAUSOLA AD HOC NEL DOCUMENTO AL FINE DI CHIARIRE GLI EFFETTI (VINCOLANTI O NON VINCOLANTI) VOLUTI DALLE PARTI;
- CI SONO STATI DEI CASI IN CUI I GIUDICI HANNO AFFERMATO LA VINCOLATIVITA' DELLA LOI NONOSTANTE LA STESSA FOSSE STATA ESPRESSAMENTE ESCLUSA DALLE PARTI
- RISCHIO QUALIFICA PRELIMINARE DI PRELIMINARE

POSSIBILE CONTENUTO*

Di seguito alcune delle clausole che si possono rinvenire nella prassi:

- I. **PREZZO DELLE AZIONI/QUOTE/ PARTECIPAZIONI DELLA SOCIETA' TARGET:** rappresenta la clausola principale della LOI; può essere espresso sotto forma di numero, *range* massimo o minimo a seconda dell'avveramento di determinate condizioni previste nel documento, o di una formula;
- II. **EVENTUALI RETTIFICHE AL PREZZO E MODALITA' DI CALCOLO:** in particolare si farà riferimento alla modalità di calcolo della Posizione Finanziaria Netta (PFN) che costituisce l'indebitamento finanziario o la liquidità necessaria che andrà sottratta o sommata al valore dell'impresa;

- III. MODALITA' DI PAGAMENTO DEL PREZZO;
- IV. EVENTUALI OBBLIGHI DI ESCLUSIVA («EXCLUSIVITY AGREEMENT»);
- V. GLI EVENTUALI RUOLI DEI FUTURI VENDITORI E LA *WAY OUT* PER GLI AZIONISTI DI MINORANZA, LADDOVE NON DIRETTAMENTE PRESENTI AL TAVOLO DELLE TRATTATIVE;
- VI. EVENTUALI TERMINI DI INDENNIZZO DERIVANTI DA VIOLAZIONI DELLE DICHIARAZIONI E DELLE GARANZIE DEL VENDITORE («GARANZIE SECONDO LA MIGLIO PRASSI»);
- VII. EVENTUALE ACCORDO DI RISERVATEZZA («NON DISCLOSURE AGREEMENT»)

* NB: il contenuto della LOI è molto vario: quelle elencate sono solo alcune delle tematiche possibili

LA LETTERA DI INTENTI: EFFETTI

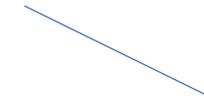
VOLONTA' INDIRIZZATA AD APPROFONDIRE LA FATTIBILITA' DELLE TRATTATIVE E NON ANCHE ALLA CONCLUSIONE DEL CONTRATTO (DIFFERENZA CON CONTRATTO PRELIMINARE)



IMPEGNO NON VINCOLANTE



PARTI CONSERVANO
LIBERTA' DI RECESSO



LIMITE RESPONSABILITA'
PRECONTRATTUALE



1337 C.C.: LA LOI GENERA NELLE PARTI UN RAGIONEVOLE AFFIDAMENTO NELLA SERIETA' DELLE TRATTATIVE

IL MEMORANDUM OF UNDERSTANDING («MOU»)

DOCUMENTO SUCCESSIVO ALLA LETTERA DI INTENTI CON CUI
SELLER E BUYER:

- I. FORMALIZZANO PER ISCRITTO I PUNTI SU CUI VI E' ACCORDO;
- II. INDICANO I PUNTI SU CUI VI E', INVECE, ANCORA DISSENSO E CHE
PERTANTO SONO ANCORA SOGGETTI A NEGOZIAZIONE

SI TRATTA, IN OGNI CASO, DI UN ULTERIORE SCRITTURA
PRELIMINARE, MENO FREQUENTE NELLA PRASSI, RISPETTO ALLA LOI.

IL PROCESSO DI ACQUISIZIONE: DOCUMENTI E ADEMPIMENTI PRELIMINARI

B – la due diligence

LA DUE DILIGENCE

ESPRESSIONE DI ORIGINE ANGLOSASSONE («DUE DILIGENCE») CHE SI PUO' LETTERALMENTE TRADURRE CON «DILIGENZA DOVUTA».

CHI ACQUISTA UNA PARTECIPAZIONE SOCIALE COMPRA DIRETTAMENTE DELLE AZIONI, DELLE QUOTE E/O DELLE PARTECIPAZIONI, INDIRETTAMENTE UNA PARTE DELLA SOCIETA' CUI LA PARTECIPAZIONE SI RIFERISCE E, QUINDI, PRO QUOTA ANCHE LE ATTIVITA' E PASSIVITA' AD ESSA RIFERIBILI.



ASIMMETRIA INFORMATIVA: IL BUYER, A DIFFERENZA DEL SELLER, E' PERSONA ESTRANEA ALLA **SOCIETA' TARGET**, NON NE CONOSCE LE CARATTERISTICHE



PERICOLO SORPRESE NEGATIVE E NECESSITA' DI VERIFICHE:



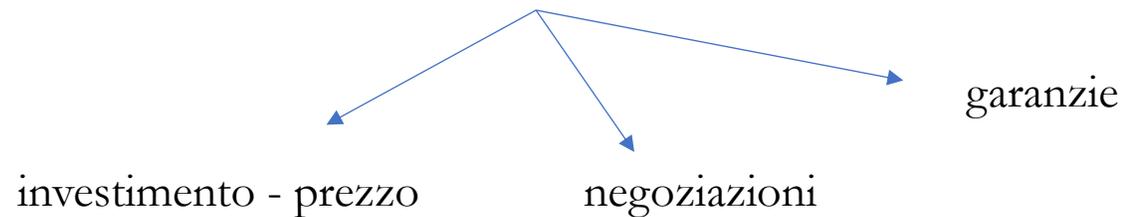
DUE DILIGENCE

LA DUE DILIGENCE

DUPLICE FINALITA':

I. FINALITA' INFORMATIVA PER IL BUYER;

II. IDENTIFICAZIONE RISCHI DELLA SOCIETA' TARGET.



 NON SUSSISTE UN OBBLIGO GIURIDICO SPECIFICO DI EFFETTUARE UNA DUE DILIGENCE PRIMA DI ACQUISIRE UNA PARTECIPAZIONE SOCIALE.

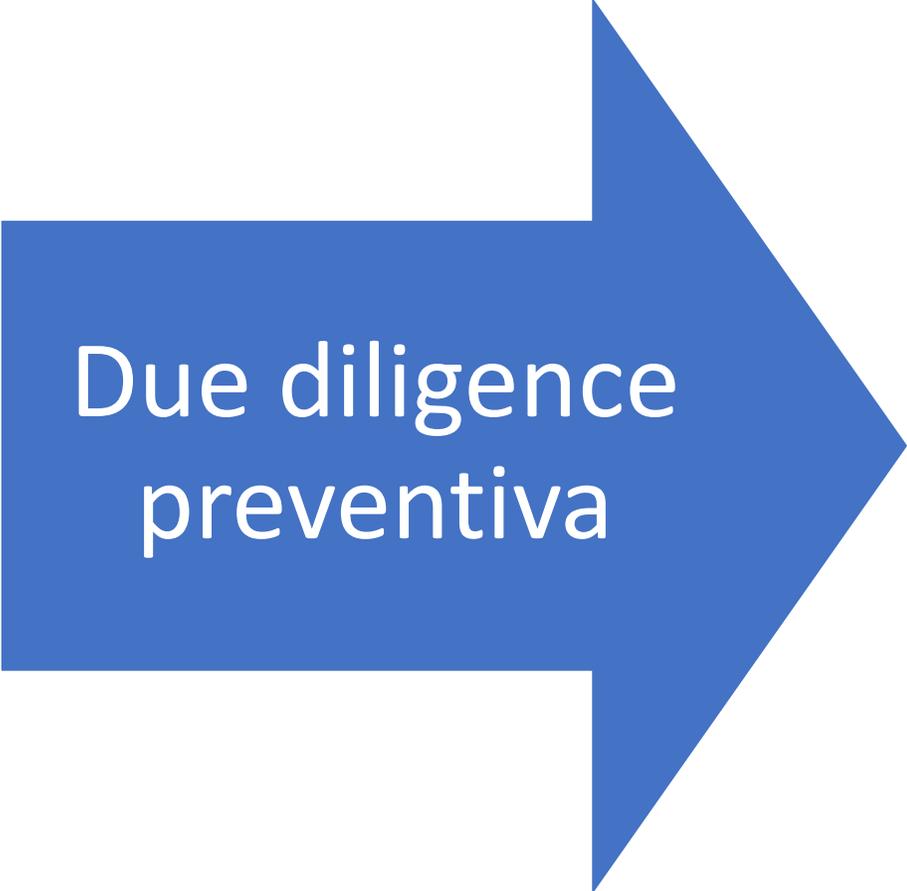
 E' INCOMBENTE OPPORTUNO E DOVEROSO:

- ✓ finalità' due diligence;
- ✓ gli amministratori della società acquirente che dovessero omettere tale attività potrebbero essere responsabili nei confronti della propria società per aver omesso la diligenza necessaria.

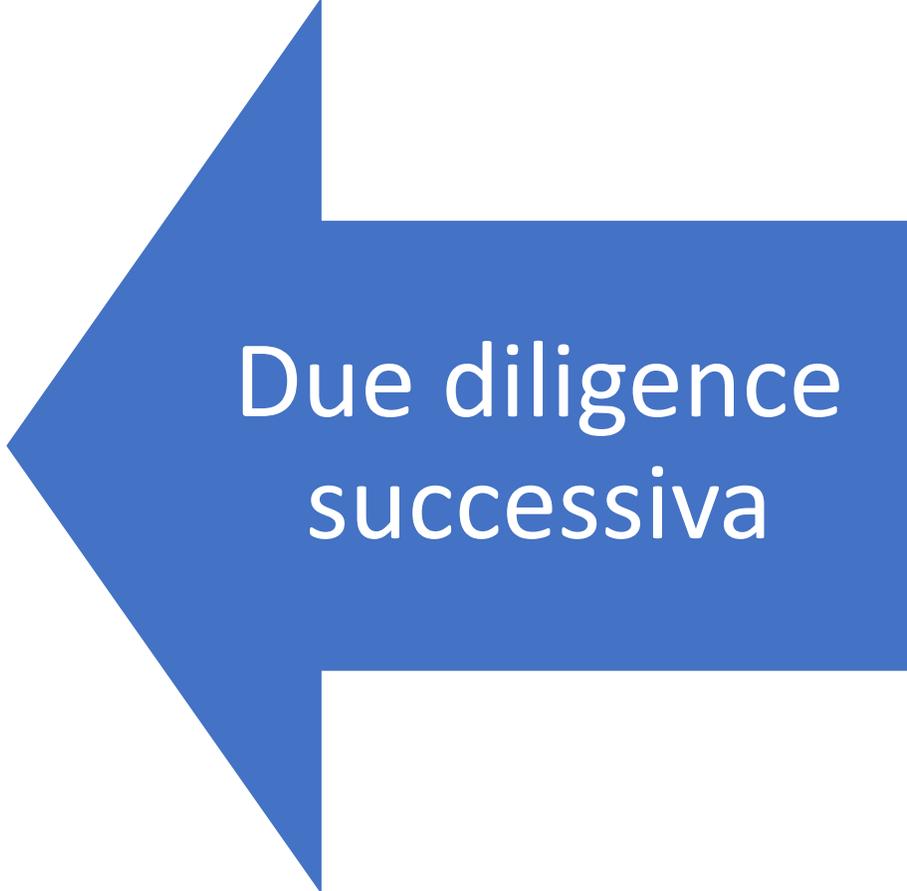
L'OGGETTO DELLA DUE DILIGENCE

- ✓ VERIFICA ASPETTI DI NATURA LEGALE, FINANZIARIA E FISCALE TRIBUTARIA, BUSINESS AMBIENTALE ECC.;
- ✓ IDENTIFICAZIONE DEI RISCHI PIU' SIGNIFICATIVI CHE L'ACQUISTO DELLA SOCIETA' TARGET COMPORTA;
- ✓ NECESSITA' DI CONIUGARE LE OPPOSTE ESIGENZE DI BUYER E SELLER, IL QUALE TENDERA' A PREFERIRE CHE TALE INDAGINE NON SIA ECCESSIVAMENTE INVASIVA.

 gli amministratori della target potrebbero rispondere nei confronti della società qualora non avessero adottato tutte le cautele necessarie in sede di due diligence.



Due diligence
preventiva



Due diligence
successiva

TIPOLOGIE DI OPERAZIONI DI DUE DILIGENCE:

FULL DUE DILIGENCE= operazione con cui vengono analizzate tutte le possibili criticità della società Target e tutte le sue aree;

LIMITED DUE DILIGENCE= indagine focalizzata su una singola area aziendale;

DATA ROOM= operazione con cui si provvede a fissare un punto di raccolta della documentazione della società Target esterno alla società stessa (cfr. sito internet riservato)

LA PROCEDURA DI DUE DILIGENCE

L'INCOMBENTE DEMANDATO AI PROFESSIONISTI

DUE DILIGENCE LIST= elenco stilato dai tecnici incaricati dal buyer, e rivolto agli amministratori della società target, che contiene tutti i documenti che essi intendono esaminare



esprime un elenco degli argomenti e delle aree di indagine su cui la società target dovrà provvedere a fornire tutte le informazioni richieste.

DUE DILIGENCE CHECK LIST: liste che vengono utilizzate da parte dei soggetti che provvedono ad effettuare le operazioni di due diligence



Rappresentano le linee guida per la completezza delle verifiche in quanto individuano per macro aree aziendali tutte le questioni che dovranno essere oggetto di verifica e le documentazioni che dovranno essere richieste

DUE DILIGENCE - RISERVATEZZA

RISERVATEZZA: ELEMENTO CENTRALE DELL'ATTIVITA' DI DUE DILIGENCE



il potenziale acquirente, magari anche concorrente del venditore, potrebbe avere a disposizione informazioni riservate della target: necessario tutelarsi e proteggere i dati



entrambe le parti dovranno impegnarsi reciprocamente a tenere riservate tutte le informazioni di cui verranno a conoscenza durante lo svolgimento di tale operazione;

❖ DUE DILIGENCE LEGALE

❖ DUE DILIGENCE FISCALE

❖ DUE DILIGENCE AMBIENTALE

SCRITTURE PRODROMICHE E CONTRATTO DI ACQUISIZIONE: QUALE RAPPORTO?

(A) le scritture prodromiche sono totalmente superate dal contratto di acquisizione;

(B) le scritture prodromiche si affiancano al contratto di acquisizione, concorrendo a costituire il quadro precettivo dell'intera vicenda negoziale.

IL CONTRATTO DI
ACQUISIZIONE («SALE AND
PURCHASE AGREEMENT» «SPA»)

MENTRE LA **LETTERA DI INTENTI** SEGNA IL PERCORSO DEL PROCESSO NEGOZIALE, IL **CONTRATTO DI COMPRAVENDITA** COSTITUISCE IL DOCUMENTO LEGALE CHE NE INCORPORA LE RISULTANZE



NECESSARIO INDIVIDUARE **TUTTI** GLI ASPETTI FORMALI ED ELEMENTI CONTRATTUALI

 DI NORMA LA REDAZIONE DEL CONTRATTO AVVIENE AL TERMINE DELLA DUE DILIGENCE E QUINDI IL LIVELLO DI CONOSCENZA DEL COMPRATORE E' PIU' APPROFONDITO

IL CONTRATTO DI ACQUISIZIONE

E' UN CONTRATTO DI COMPRAVENDITA, CON TALUNE PECULIARITA':

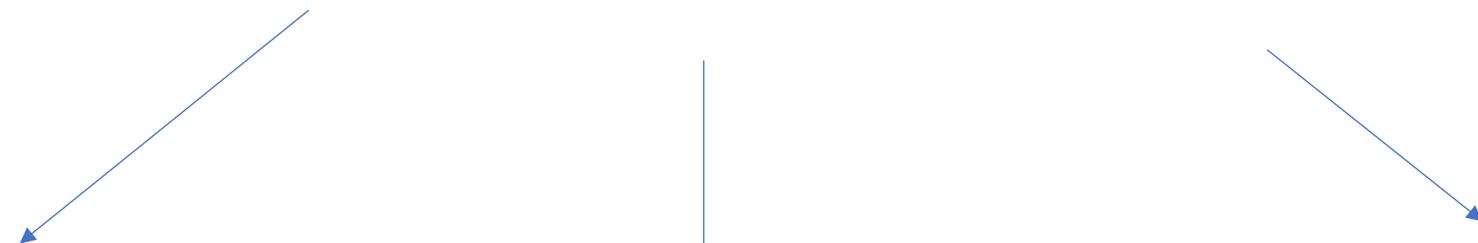
- INFLUENZE GIURIDICHE ANGLOAMERICANE;
- MIRA AD ESSERE AUTO-SUFFICIENTE;
- DICHIARAZIONI GARANZIE-INDENNIZZI;
- IL TRASFERIMENTO DELLE AZIONI/QUOTE AVVIENE IN UN **MOMENTO SUCCESSIVO** ALLA SOTTOSCRIZIONE DEL CONTRATTO



CLOSING

INSIEME COMPLESSO DI ATTI/ATTIVITA' TRAMITE LE QUALI L'ACQUIRENTE OTTIENE IL TRASFERIMENTO DELLE AZIONI DELLA TARGET E NE PAGA IL PREZZO

IPOSTESI DI ACQUISTO ED EVENTUALI ACCORDI QUADRO



ACQUISTO TOTALITARIO

- rinuncia azione di responsabilità;
- diritti ispettivi venditori (cfr. earn out);
- divieto di concorrenza
- accordi con i key managers

ACQUISTO PARTECIPAZIONE DI CONTROLLO

- eventuali opzioni di acquisto e vendita (opzioni put&call);
- drag along e tag along;
- eventuali patti sociali e parasociali
- accordi di collaborazione;
- rinuncia azione di responsabilità;
- accordi con i key managers

ACQUISTO QUOTA DI MINORANZA

- diritto di prelazione;
- diritto di opzione put;
- diritto di opzione call;
- eventuali patti sociali e parasociali;
- governance;
- exit;
- accordi con i key managers

LA STRUTTURA DEL CONTRATTO

(I) PREMESSE («RECITALS»)



CARATTERE INFORMATIVO MA NON SOLO:

- POSSONO CONTENERE O COMUNQUE NASCONDERE CLAUSOLE CHE IMPONGONO OBBLIGAZIONI AL SELLER/BUYER;
- POSSONO NASCONDERE CONDIZIONI LEGALI O PRESUPPOSTI DI VALIDITA' DEL CONTRATTO;
- UTILITA' A FINI INTERPRETATIVI
- FACILITANO LA PROVA SU EVENTUALI VIZI DEL CONSENSO
- OVE SI TRATTI DI DICHIARAZIONI CHE UNA PARTE FA SU DI SE', POSSONO PRECLUDERLE COMPORTAMENTI CONTRARI

LA STRUTTURA DEL CONTRATTO

(II) DEFINIZIONI («CERTAIN DEFINITIONS»)



IN QUESTA PARTE DEL CONTRATTO VIENE DEFINITO ESPRESSAMENTE OGNI TERMINE E OGNI SINTAGMA RILEVANTE NEL CONTRATTO

 LE DEFINIZIONI RACCHIUDONO IL VOCABOLARIO PRIVATO DEI CONTRAENTI E TUTTE LE VOCI ESSENZIALI DEL CONTRATTO.

 LE «MATERIAL ADVERSE CHANGE» («MAC»): CIRCOSTANZE SOPRAVVENUTE RILEVANTI CHE CONSENTONO AL COMPRATORE DI RITIRARSI DALL'OPERAZIONE QUALORA AVVENGANO CAMBIAMENTI SIGNIFICATIVI E AVVERSI

LA STRUTTURA DEL CONTRATTO

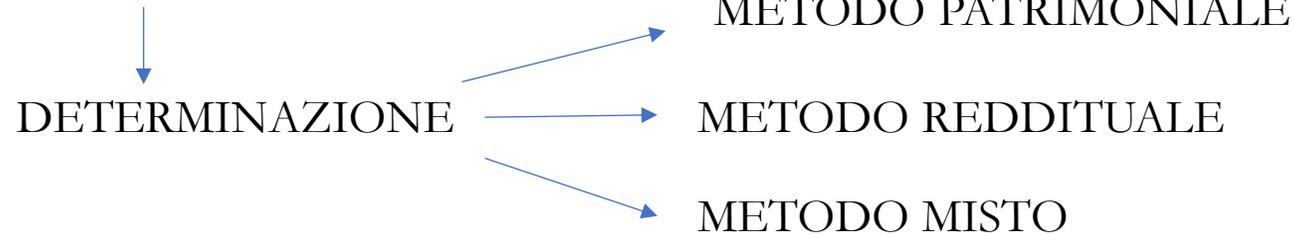
(III) OGGETTO



VENDITA E ACQUISTO DELLE AZIONI:

- PREZZO
- MOMENTO DEL PAGAMENTO
- ELECTIO AMICI
- TRASFERIMENTO DELLE AZIONI

IL PREZZO



CLAUSOLE RICORRENTI NELLA PRASSI

FINAL AND BINDING: FUNZIONE DI BLOCCARE E VINCOLARE IL PREZZO PATTUITO

PRICE ADJUSTEMENT: CONSENTE DI AGGIORNARE IL PREZZO DOPO LA SOTTOSCRIZIONE DEL CONTRATTO IN FUNZIONE DEL PERIODO INTERINALE (RIFERIMENTO ALLA SITUAZIONE FINANZIARIA AL CLOSING)

ESCROW: DEPOSITO FIDUCIARIO DI (UNA PARTE) DEL PREZZO PRESSO UN TERZO («ESCROW AGENT»)

EARN OUT: FUNZIONE DI TUTELARE LE PARTI DA EVENTUALI OSCILLAZIONI DELLA REDDITTIVITA' DELLA TARGET (CFR. UTILI)



LE CLAUSOLE DI EARN OUT POSSONO PRESENTARE PROFILI DI INVALIDITA' PER IL NOSTRO ORDINAMENTO. ESEMPIO «IL PREZZO DELLE AZIONI E' 100, MA AL TERMINE DEL TERZO ESERCIZIO A FAR DATA DA QUELLO IN CORSO ALLA STIPULAZIONE DEL PRESENTE CONTRATTO LE PARTI DETERMINERANNO QUALE SOMMA A SALDO DEVE VERSARE ALL'ACQUIRENTE: SI TRATTA DI UNA CLAUSOLA NULLA IN QUANTO IL PREZZO E' ELEMENTO ESSENZIALE DEL CONTRATTO DI COMPRAVENDITA E NEL CASO NON E' DETERMINATO.

LA STRUTTURA DEL CONTRATTO

(IV) REPRESENTATIONS AND WARRANTIES

- «REPRESENTATION» = dichiarazione resa su di un fatto passato o presente o che, in ogni caso, riguarda l'accertamento di una circostanza;
- «WARRANTY» = promessa che un fatto corrisponde al vero – assunzione di responsabilità circa la verità del fatto dichiarato. (promessa con riferimento a eventi futuri).

Si tratta ormai di un'endiadi.

NEL CONTRATTO DI ACQUISIZIONE, IL VENDITORE E' TENUTO A FORMULARE DELLE DICHIARAZIONI E A PRESTARE DELLE GARANZIE PER ESSE: LA DUE DILIGENCE PUO' RIVELARE AL COMPRATORE CRITICITA' E/O DUBBI CIRCA LA VERIDICITA' DEI DATI FORNITI DAL VENDITORE.

VENDITORE

- CON LE GARANZIE IL VENDITORE DICHIARA CIO' CHE PENSA ESSERE VERO;
- INTERESSE PRIMARIO DI NON DARE ALCUNA GARANZIA O DARNE POCHISSIME;
- OTTENERE TUTTE LE MANLEVE E RATIFICHE PER QUANTO PRECEDENTEMENTE FATTO;
- SCARICHI DI RESPONSABILITA';
- NELLA PRASSI RICORRE LA FORMULA «ALL THE BEST OF MY KNOWLEDGE»: IL VENDITORE CERCA DI CIRCOSCRIVERE LA PROPRIA CONOSCENZA (E QUINDI LA PROPRIA RESPONSABILITA') A QUEL CHE DI FATTO HA POTUTO CONOSCERE;
- LIMITAZIONE PERIODO GARANZIE

ACQUIRENTE

- INTERESSE OPPOSTO;
- GARANZIA SULLE PARTECIPAZIONI OGGETTO DI TRASFERIMENTO E GARANZIA SULLE CARATTERISTICHE DELL'IMPRESA (CFR. POSTE ATTIVE E PASSIVE);
- ALLARGARE, ANCHE IN OTTICA INDENNITARIA, LE DICHIARAZIONI E GARANZIE DEL VENDITORE;
- DICHIARAZIONI E GARANZIE NON LIMITATE ALLA CONOSCENZA EFFETTIVA, MA ESTESE A TUTTE LE SITUAZIONI CHE IL VENDITORE ABBIA IGNORATO;
- INTERESSE A CHE LE DICHIARAZIONI COPRANO ANCHE IL PASSATO

DIFFICOLTA' DEL VENDITORE A DISCUTERE GARANZIE CHE, DOPOTUTTO, SI RIFERISCONO A FATTI O CIRCOSTANZE DA LUI STESSO COMUNICATI E CHE DI NORMA SONO POSTI A FONDAMENTO DELLA DETERMINAZIONE DEL PREZZO



ALLE GARANZIE ANALITICHE SI ACCOMPAGNANO **LIMITAZIONI DI RESPONSABILITA' E CORRETTIVI**: DOPO IL **CLOSING** DI NORMA CAMBIA LA GUIDA SOCIETARIA E IL **COMPRATORE** PUO' ADOTTARE POLITICHE GESTIONALI DIVERSE RISPETTO A QUELLE CHE AVEVANO DETERMINATO LA VALUTAZIONE PATRIMONIALE DELLA SOCIETA.

E' INTERESSE DEL VENDITORE PORRE LIMITI ALLE GARANZIE IN PARTICOLARE ESTIMATIVE (AD ESEMPIO CREDITI O MAGAZZINO) IL CUI REALIZZO POSSA DIPENDERE DAL FUTURO COMPARTAMENTO DELL'ACQUIRENTE.

LA STRUTTURA DEL CONTRATTO

(V) INDENNIZZI («INDEMNIFICATION»): LA NON VERIDICITA' DELLE DICHIARAZIONI E/O LA VIOLAZIONE DELLE GARANZIE («MISREPRESENTATION») COMPORTA UN OBBLIGO INDENNITARIO-RISARCITORIO A CARICO DEL VENDITORE.

IL CONTRATTO DI INDENNIZZO E' SOTTOPOSTO AGLI ORDINARI TERMINI DECENNALI DI PRESCRIZIONE E LASCIA LIBERE LE PARTI DI STABILIRE LA DURATA DELLE GARANZIE RILASCIATE DAL VENDITORE E LA CONSEGUENTE EPOCA RILEVANTE PER L'INDENNIZZO.

QUESTIONE APERTA: ai sensi dell'art. 1491 c.c.: «*non è dovuta la garanzia se al momento del contratto il compratore conosceva i vizi della cosa; parimenti non è dovuta se i vizi erano facilmente riconoscibili, salvo, in questo caso, che il venditore abbia dichiarato che la cosa era esente da vizi*».

Esempio: al tempo della dichiarazione l'acquirente è a conoscenza della realtà delle cose (perché magari la circostanza è emersa in due diligence) ma lascia dichiarare qualcosa di falso al venditore (che ovviamente è in buona fede) perché spera di trarre qualche vantaggio da tale falsa dichiarazione. Cosa succede?

Applicare il buon senso.

Garanzia e indennizzo **operano** se il venditore ignora colpevolmente il vizio o se l'acquirente si è procurato le informazioni in più a proprie spese.

Non operano se l'acquirente tace dolosamente al fine di approfittare dell'ignoranza di controparte

TIPICHE CLAUSOLE DI LIMITAZIONE INDENNIZZO (operano solo in assenza di dolo o colpa grave – 1229 c.c.):

1. **CLAUSOLA DE MINIMIS:** VIENE NEGOZIALMENTE DETERMINATA UNA SOMMA CHE FUNGE DA SOGLIA MINIMA DEL DANNO RISARCIBILE;
2. **FRANCHIGIA:** VIENE CONVENZIONALMENTE STABILITO CHE MINUSVALENZE O SOPRAVVENIENZE PASSIVE DANNO LUOGO A RISARCIMENTO SOLO QUANDO SUPERANO UN DETERMINATO IMPORTO E SOLO PER LA SOMMA CHE TALE IMPORTO ECCEDE;
3. **TETTO MASSIMO («CAP») DEL DANNO RISARCIBILE:** VIENE INDICATA UNA PERCENTUALE DEL PREZZO PER LA VENDITA DELLE PARTECIPAZIONI SOCIALI;
4. **TERMINE**

RICHIESTA DI INDENNIZZO:

- ❖ DIRETTA DEL COMPRATORE;
- ❖ DI TERZI

ATTIVAZIONE DA PARTE DEL
COMPRATORE DELLA PROCEDURA DI
INDENNIZZO

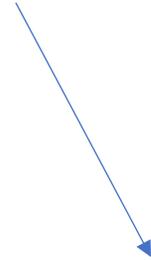


APRE UNA SERIE DI PROBLEMI CHE
DOVRANNO ESSERE RISOLTI NEL
CONTRATTO: TRANSAZIONE CON IL TERZO,
GESTIONE DEL CONTENZIOSO, SOGGETTO
GRAVATO DEL PAGAMENTO.

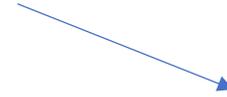
PROCEDURA DI INDENNIZZO



DISCIPLINATA NEL CONTRATTO



TERMINI DIFESA



CONTROVERSIA (CLAUSOLA
LEGGE APPLICABILE, CLAUSOLA
ELEZIONE FORO, CLAUSOLA
COMPROMISSORIA)

INSTAURAZIONE CONTRADDITTORIO

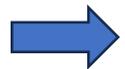
LA STRUTTURA DEL CONTRATTO

(VI) PERIODO INTERINALE:



PERIODO CHE VA DALLA SOTTOSCRIZIONE DEL CONTRATTO AL CLOSING.

🎯 INDISPENSABILE DISCIPLINARE LA GESTIONE DELLA TARGET IN TALE INTERVALLO DI TEMPO



LA SITUAZIONE ECONOMICA DELLA SOCIETÀ POTREBBE CAMBIARE SIA PER RAGIONI FISILOGICHE CHE PER COMPORTAMENTI (NEGLIGENTI O ADDIRITTURA DOLOSI) DEL VENDITORE.

LA SOCIETÀ TARGET VIENE PERTANTO SOGGETTA A LIMITI DI OPERATIVITÀ A TUTELA DELLO “STATUS QUO”

IL CLOSING

IL CLOSING

COMPOSTO DA ASPETTI DIVERSI CHE SI POSSONO COSI' RIASSUMERE:

- 1. TRASFERIMENTO DELLE AZIONI;**
- 2. PAGAMENTO DEL PREZZO;**
- 3. EVENTUALE SOSTITUZIONE ORGANI SOCIALI;**
- 4. EVENTUALI RINUNZIE E MANLEVE DI AZIONI DI RESPONSABILITA';**
- 5. SOTTOSCRIZIONE E SCAMBIO DI TUTTI I DOCUMENTI E GLI ACCORDI E L'ESECUZIONE E IL COMPLETAMENTO DI TUTTE LE OBBLIGAZIONI E LE TRANSAZIONI CHE DEVONO RISULTARE ESEGUITI, CONSEGNATI E COMPLETATI ALLA CLOSING DATE**