

INDICE

	<i>pag.</i>
Introduzione	V
Capitolo Primo	
NATURA E STRUTTURA DEL <i>SALE AND PURCHASE AGREEMENT</i>	1
1. Un contratto in lingua inglese	1
2. La questione dell’ <i>“Applicable Law”</i>	6
2.1. La scelta di un diritto nazionale	6
2.2. Un contratto che mira a essere auto-sufficiente	8
2.3. Categorie giuridiche angloamericane e diritto italiano	9
2.4. Regole di interpretazione e uniformità del contratto	11
2.5. Validità delle clausole nel diritto interno e norme di applicazione necessaria	13
3. Una vendita particolare	14
3.1. <i>Agreement e closing</i>	14
3.2. Il <i>“Closing”</i>	15
4. Le premesse al contratto ovvero i cosiddetti <i>“Recitals”</i>	17
5. <i>Certain definitions</i>	19
6. <i>Sale and Purchase of the Shares</i>	22
7. <i>Interim Management</i>	23
7.1. L’impresa nel corso dell’ <i>Interim Period</i>	23
7.2. Gli interessi in conflitto del <i>seller</i> e del <i>buyer</i>	25
7.3. <i>Undertakings of the Seller</i> e promessa del fatto del terzo	27

	<i>pag.</i>
8. <i>Condition Precedent</i>	30
8.1. In che senso la condizione è “previa”	30
8.2. Condizione volontaria o condizione legale?	31
8.3. Lo <i>Spin-off</i> aziendale prima del <i>closing</i>	33
9. <i>Representations and Warranties</i>	35
9.1. Dichiarazioni e garanzie (del venditore)	35
9.2. Un problema di informazione e di prezzo	37
10. <i>Miscellaneous Provisions</i>	40
11. La clausola compromissoria	42

Capitolo Secondo

LA NEGOZIAZIONE DEL <i>SALE AND PURCHASE AGREEMENT</i>	47
1. Due modelli di negoziazione: gara privata e trattativa individuale	47
2. Il modello prediletto dal Codice civile: la trattativa individuale	48
2.1. Il confronto con l’esperienza delle privatizzazioni	48
2.2. L’invito a manifestare interesse: una figura ignota al diritto italiano	49
2.3. Invito a manifestare interesse e offerta al pubblico	52
3. Il modello della gara e la predisposizione del contratto da parte del venditore	54
4. Il modello più diffuso nella prassi: la trattativa venditore-acquirente	56
5. Le «scritture» precedenti il <i>Sale and Purchase Agreement</i>	58
5.1. <i>Confidentiality agreement</i> o <i>Non disclosure agreement</i>	59
5.2. <i>Letter of intent</i>	60
5.3. <i>Exclusivity agreement</i> o <i>Freeze out document</i>	64
5.4. <i>Memorandum of understanding</i> (M.O.U.)	65
6. La <i>due diligence</i> (preventiva)	66
6.1. I caratteri generali dell’attività e il documento	66

	<i>pag.</i>
6.2. <i>Full due diligence</i> e <i>limited due diligence</i>	69
6.3. Le modalità logistiche dell'analisi	69
6.4. L'integrazione documentale	71
6.5. Il <i>report</i>	72
6.6. La <i>check list</i>	73
6.7. La funzione della <i>due diligence</i>	76
7. Rilevanza delle scritture precedenti rispetto al <i>Sale and Purchase Agreement</i>	77
8. La facoltà di sostituzione del <i>buyer</i>	78
8.1. <i>Right to designate clause</i> e contratto per persona da nominare	78
8.2. Scelta del soggetto designato e garanzia del designante	80
8.3. Comportamenti scorretti del designante e/o del designato	82

Capitolo Terzo

RECITALS, DEFINITIONS 85

1. <i>Recitals</i>	85
1.1. Premesse e prassi (e problemi di <i>drafting</i>)	85
1.2. I motivi della cessione della <i>target</i> (un problema di presupposizione)	87
1.3. La qualità delle parti: venditore e acquirente	88
1.4. Le funzioni principali delle premesse	91
2. <i>Certain definitions</i>	92
2.1. “ <i>Accounting principles</i> ”: principi contabili e prassi applicativa	92
2.2. “ <i>Affiliate</i> ”: il problema della nozione di controllo	93
2.3. “ <i>Agreed Rate</i> ” ovvero la clausola sugli interessi convenzionali	94
2.4. “ <i>Agreement</i> ”	95
2.5. “ <i>Business</i> ” e “ <i>Business Day</i> ”	97
2.6. “ <i>Clearance</i> ”	98
2.7. “ <i>Encumbrances</i> ” e “ <i>Law</i> ”	98

	<i>pag.</i>
2.8. “Material Adverse Change”/“Material Adverse Effect”	100
2.9. “Party”	103
2.10. “Shares”	104
3. <i>Other Definitional and Interpretative Matters</i>	105
3.1. <i>Calculation of time period</i>	105
3.2. <i>Gender and Number</i>	106
3.3. <i>Headings</i>	107
3.4. <i>Paragraph/Section/Article</i>	108
3.5. <i>Herein and similar e Including</i>	108
3.6. <i>Adverse Construction</i>	109

Capitolo Quarto

<i>SALE AND PURCHASE PRICE</i>	111
1. <i>The Purchase Price “final and binding” for the Parties</i>	111
2. Come si determina il prezzo delle azioni della <i>target</i>	114
2.1. (Segue): l’indice EBITDA	116
3. La redditività della <i>target</i> : un fattore variabile	117
4. <i>Price adjustment clause</i> e <i>Closing date financial statement</i>	118
5. <i>Escrow clause</i> e nomina dell’ <i>Escrow agent</i>	120
6. L’ipotesi dell’aggiustamento successivo del prezzo	122
6.1. Il problema del decorso degli interessi	122
6.2. Prezzo in eccesso e mala fede del venditore	124
6.3. Clausole convenzionali sugli interessi da ritardato aggiustamento del prezzo	125
7. L’aggiustamento del prezzo deferito a un terzo	127
7.1. L’impugnabilità della determinazione del terzo <i>ex art.</i> 1349 cod. civ.	128
7.2. Il parametro della manifesta erroneità/iniquità	132
7.3. È risarcibile il danno cagionato da un errore di deter- minazione non manifesto?	133
8. Le <i>Earn out clauses</i>	134
8.1. Contenuto e funzione delle <i>Earn out clauses</i>	134
8.2. La validità delle <i>Earn out clauses</i> per il diritto italiano	137

	<i>pag.</i>
8.3. Altri profili problematici alla luce del diritto italiano	139
8.4. La redazione delle <i>Earn out clauses</i>	144
9. Il prezzo e la <i>Locked Box Clause</i>	145
10. La cessione della <i>target</i> in crisi: chi trasferisce le partecipazioni paga l'acquirente	148

Capitolo Quinto

REPRESENTATIONS AND WARRANTIES

E IL PROBLEMA DELL'INDENNIZZO	153
1. <i>R&W</i> e il problema della conoscenza	153
1.1. <i>Best knowledge</i> e <i>Due inquiry clause</i>	153
1.2. <i>Knowledge of the Representing Seller</i>	155
1.3. Il problema del rischio dell'ignoto	156
1.4. Se il <i>seller</i> è una società, qual è il soggetto la cui conoscenza rileva?	158
2. Veridicità delle dichiarazioni/rispetto delle garanzie	159
2.1. In quale momento vanno valutati la veridicità/il rispetto delle <i>R&W</i>	159
2.2. " <i>Bring down</i> " <i>clause</i>	161
3. La dichiarazione che la <i>target</i> è " <i>compliant with Law</i> "	163
3.1. Il problema della rilevanza del passato della <i>target</i>	163
3.2. Le garanzie convenzionali per il passato della <i>target</i> e il diritto italiano	165
4. Alcuni limiti della garanzia che la <i>target</i> è " <i>compliant with Law</i> "	167
4.1. Tre esempi problematici	167
4.2. Se la garanzia copra anche comportamenti pregressi del <i>buyer</i>	168
4.3. L'eccezione del <i>seller</i> sulla conoscenza da parte del <i>buyer</i> della circostanza garantita	169
4.4. L'applicabilità della disciplina delle garanzie legali	171
5. L'ipotesi della garanzia della redditività della <i>target</i>	175
5.1. Prospettive reddituali e franchigie convenzionali	175
5.2. Problemi di validità ai sensi dell'art. 2265 cod. civ.	179

	<i>pag.</i>
6. <i>Indemnity clause</i> e mancato guadagno <i>ex art.</i> 1223 cod. civ.	182
7. Le <i>R&W</i> e il diritto italiano	183
7.1. Due visioni alternative: una questione di adempimento o di assicurazione contro il rischio	183
7.2. Alcune critiche nei confronti della concezione assicurativa	186
7.3. Un confronto con le garanzie nella compravendita secondo il Codice civile	189

Capitolo Sesto

LA TERMINATION OF THE CONTRACT

E I RIMEDI LEGALI

1. <i>Covenants of the parties</i>	193
2. <i>Way out clause</i> e accertamento della <i>Clearance</i>	197
3. <i>Satisfaction of Condition and Effects</i>	199
3.1. Mancata realizzazione della <i>Clearance</i> e ultra-attività del diritto al risarcimento	199
4. <i>Indemnification Obligations</i> e responsabilità precontrattuale <i>ex art.</i> 1337 cod. civ.	202
5. <i>Indemnification Obligations</i>	205
5.1. Clausole che regolano la responsabilità contrattuale	205
5.2. <i>Indemnification Obligations clause</i> e compatibilità col diritto italiano	207
5.3. Limitazione della garanzia e art. 1229 cod. civ.	210
5.4. Il prezzo come limite implicito alle <i>indemnities</i> ?	212
5.5. L'eccezione di inadempimento e la sua esclusione convenzionale	213
5.6. <i>Good standing warranty</i> e rimedi contrattuali per diritto italiano	216
5.7. Clausole di irrisolubilità espressa	220
5.8. L'esclusione degli artt. 1492, 1494 e 1497 cod. civ.	223
6. L'ipotesi della assenza di clausole di garanzia del patrimonio sociale	224
6.1. Annullamento del <i>SPA</i> per dolo del <i>seller</i>	226

Indice	291
6.2. Risarcimento del danno <i>ex artt.</i> 1440 o 1337 cod. civ.	228
6.3. <i>Aliud pro alio</i>	229
6.4. Presupposizione	231
7. Risoluzione del contratto per <i>aliud pro alio</i> e <i>sole remedy clause</i>	232
7.1. Clausola di <i>sole remedy</i> e domanda pregiudiziale di nullità	233
7.2. Le possibili difese del <i>seller</i>	236
Capitolo Settimo	
<i>LA RELEASE</i>	237
1. Il patto di manleva	237
Capitolo Ottavo	
<i>ARBITRATION</i>	243
1. La clausola compromissoria	243
Appendice	
<i>SALE AND PURCHASE AGREEMENT</i>	247

Finito di stampare nel mese di agosto 2019
nella Stampatre s.r.l. di Torino
Via Bologna, 220

