



---

**UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI SALERNO**  
**DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE E STATISTICHE**

**DOTTORATO DI RICERCA IN “ANALISI ECONOMICA,  
GIURIDICA e STATISTICA delle POLITICHE, dei MERCATI e delle  
IMPRESE”**

Curriculum: Diritto e Mercato globale  
XV CICLO

TESI di DOTTORATO  
in  
DIRITTO COMMERCIALE

*Le garanzie nel contratto di acquisizione di partecipazioni societarie*

Coordinatore: *Ch.mo Prof. Sergio Destefanis*

Relatore: *Ch.mo Prof. Nicola Rocco di Torrepadula*

Dottorando: *Dott. Paolo Mammola*

# LE GARANZIE NEL CONTRATTO DI ACQUISIZIONE DI PARTECIPAZIONI SOCIETARIE

## CAPITOLO I

### ELEMENTI E CONTESTO DEL CONTRATTO DI ACQUISIZIONE DI PARTECIPAZIONI SOCIETARIE

1. Strutture e soggetti dell'acquisizione di partecipazioni societarie. *Private Investment Funds* e il fenomeno di *acquisitions* e *buy-outs: Private Equity transactions*. Il contratto di acquisizione di partecipazioni societarie e il contratto di diritto comune: presupposti di una ricerca. Gli interessi in rilievo; considerazione (atomistica o unitaria) e consistenza del pacchetto azionario. La funzionalità dell'impresa societaria come valore da preservare: interessi di *residual claimants* e *stakeholders*. Errore sulla convenienza economica dell'affare; personalità giuridica, alterità soggettiva, e schermo societario..... 2
2. Preliminari osservazioni comparatistiche intorno al *Sale and Purchase Agreement*. Contratto alieno, incompletezza del regolamento contrattuale, e contratti *self-regulatory*. Sistema giuridico di *England and Wales: Sanctity* del contratto, tra *Implied terms* e *contractual Minimalism*. *Shares* e *goods*, alla luce del fenomeno della *implication*. Interpretazione della legislazione societaria, tra *caveat emptor* e *purposive construction*..... 19
3. Considerazioni sull'accollo dei debiti aziendali quale modalità dell'acquisizione. Sorte dei debiti dell'imprenditore cedente anteriori al trasferimento d'azienda: iscrizione nelle scritture contabili e responsabilità del cessionario. L'accollo dei debiti da parte dell'acquirente come corrispettivo del trasferimento dell'azienda. L'emersione di una dialettica tra forma e sostanza: cessione della partecipazione ed elusione del regime del trasferimento di azienda; estensione della fattispecie di cui all'art. 2560 c.c. e questioni ermeneutiche. Responsabilità senza debito e *obligationes propter rem*..... 27
4. Tutela dei soci estranei al contratto di cessione. Informazioni sulla *target*, tra *disclosure* e *property right*; gestione dell'informazione, in generale, durante le trattative. Negoziazione del controllo societario e costi dell'acquisizione dell'informazione: *fact, forecast*, e riduzione dell'asimmetria informativa; il tema della *due diligence*. Protezione dei consoci, *suitability* del cessionario come *fiduciary duty*, e *looting*. Interesse sociale e interessi dei soci; abusività dei motivi sottostanti. La vigenza del principio (di fonte legale) di correttezza in ambito societario: ossia, dovere di solidarietà e protezione entro i *rapporti relativi alla società*. Buona fede e correttezza *ex art. 1337 c.c.*, libertà negoziale, contatto sociale, e responsabilità: divieto di abuso nel concreto esercizio del voto e diritto dei soci all'informazione..... 36

## CAPITOLO II

### FISIONOMIA DI UN CONTRATTO

1. Dinamiche della contrattazione, eventualmente sulla base dell'ultimo bilancio approvato: la centralità del prezzo nel contratto di acquisizione, stante la sua diretta proporzionalità con l'ampiezza delle clausole di garanzia rilasciate dall'alienante. Pacchetto di riferimento e maggiorazione del prezzo: giustificazione del premio di maggioranza, alla luce dell'inquadramento della partecipazione sociale come bene di secondo grado. Il prezzo come manifestazione di un complessivo equilibrio di interessi: criteri di determinazione del prezzo e sua procedimentalizzazione. Definitività del prezzo e rinuncia ad esperire rimedi avverso una eccessiva onerosità sopravvenuta: art. 1467 c.c, alea normale del contratto, e causa aleatoria per volontà delle parti. Concezione economico-individuale della causa e rilevanza dei leciti motivi comuni. Ricorso all'*atipicità* dei negozi giuridici unilaterali a contenuto patrimoniale..... 73

2.	Sebbene l' <i>adeguatezza</i> della tutela per l'acquirente presupponga la predisposizione di apposite clausole di garanzia, si introduce la nozione di garanzia «implicita», analizzandone i rapporti con la garanzia di veridicità del bilancio. <i>Representations: dicta e promissa</i> , e diligenza del promittente.....	91
3.	Ricostruzione di natura e funzioni del bilancio, alla luce del principio di corretta informazione per soci e terzi. Confezione del bilancio ed emersione dei suoi profili di irregolarità. Tale ricostruzione influenza la individuazione dei rimedi a disposizione dell'acquirente, per caso di bilancio allegato irregolare. L'interesse diffuso alla correttezza e regolarità della informazione contabile, propedeutico ad una revisione del prezzo. Potenzialità applicative dell'istituto della presupposizione: siccome il bilancio è atto esclusivamente gestorio, la presupposizione allora può dirsi comune al socio alienante e all'acquirente. Contratto <i>minimo</i> : allegazione del bilancio al contratto come comportamento concludente dei contraenti? Il <i>dogma</i> della irrilevanza giuridica dei motivi; fondamento legislativo della presupposizione; teorica della distribuzione dei rischi contrattuali; dichiarazione di falsità del bilancio allegato al contratto e difetto di causa. Interesse alla persistenza del vincolo e alla intangibilità del trasferimento del controllo, stante l'affidamento dell'acquirente sui prospetti contabili.....	103
3.1.	Annullabilità della transazione per falsità di documenti, alla luce degli effetti della irregolarità del bilancio sull'acquisizione, di cui si ravvisa l'esigenza di intangibilità: fattispecie, queste, caratterizzantesi per il venir meno di una comune base negoziale.....	121
4.	Garanzie sintetiche e garanzie inerenti al bilancio. Caratteristiche delle clausole sintetiche e valore anche informativo di quelle analitiche: loro integrazione, ai fini della predisposizione di un equilibrato sistema rimediabile. Funzione di <i>chiusura</i> delle clausole sintetiche. L'atteggiamento ermeneutico consistente nella interpretazione restrittiva delle garanzie analitiche ed estensiva di quelle sintetiche. Garanzie di veridicità del bilancio e garanzie sulle sopravvenienze; il bilancio è solo uno tra diversi fattori che conducono alla fissazione del prezzo.....	126
4.1.	Rapporti tra garanzie: <i>MAC</i> (o <i>MAE</i> ) <i>clauses</i> , garanzia di veridicità del bilancio; clausole sulle sopravvenienze e accezione di <i>minusvalenza attiva/plusvalenza passiva</i> ; clausola di patrimonio netto alla data del <i>closing</i> ; clausole sulla gestione interinale e buona fede esecutiva, divieto (di ordine pubblico economico) del patto leonino e reintegrazione del patrimonio <i>sociale</i> .....	133

### CAPITOLO III

#### CONTRATTO, BILANCIO ALLEGATO, E CLAUSOLE IMPLICITE

1.	Informazioni, valore delle dichiarazioni, clausole di garanzia, e collegamento ad una <i>indemnity</i> . Conseguenza delle loro violazioni. La questione della qualificazione delle clausole di garanzia come qualità promesse ed essenziali <i>ex artt. 1495 e 1497 c.c.</i> Allegazione del bilancio e clausola di garanzia semplice... 148	148
2.	Ragionevolezza e proporzionalità nella individuazione del rimedio: <i>iurisdictio</i> , sistema vigente, e certezza del diritto. Area del fatto e del valore tra principio di non interferenza e indistinzione tra regole di comportamento e validità. Prospettive comparative.....	183
3.	Soprapvenienze (fatto generatore e fatto rivelatore), funzione di chiusura della garanzia di bilancio sintetica, e suo concorso con quella sulle sopravvenienze. Natura del contratto, clausole implicite, e clausole d'uso.....	218
3.1.	Ulteriori osservazioni preliminari.....	244
4.	Redazione del bilancio e responsabilità dell'amministratore.....	253
5.	Dichiarazione concernente il bilancio allegato al contratto e natura della responsabilità: i termini applicabili; indennizzo e risarcimento.....	262

6. Clausole implicite e garanzie implicite: un'apertura *qualificata*. Orientamenti giurisprudenziali e questioni ermeneutiche: affidamento del cessionario come legittima aspettativa, fondata sul comportamento dei contraenti secondo correttezza e buona fede. La presupposizione come problema di distribuzione di rischi contrattuali e la buona fede quale criterio di individuazione delle sopravvenienze..... 269

CONCLUSIONI ..... 292

*Bibliografia e Giurisprudenza* ..... 298

**LE GARANZIE NEL CONTRATTO DI ACQUISIZIONE  
DI PARTECIPAZIONI SOCIETARIE**

CAPITOLO I

ELEMENTI E CONTESTO DEL CONTRATTO DI ACQUISIZIONE  
DI PARTECIPAZIONI SOCIETARIE

SOMMARIO: 1. Strutture e soggetti dell'acquisizione di partecipazioni societarie. *Private Investment Funds* e il fenomeno di *acquisitions* e *buy-outs: Private Equity transactions*. Il contratto di acquisizione di partecipazioni societarie e il contratto di diritto comune: presupposti di una ricerca. Gli interessi in rilievo; considerazione (atomistica o unitaria) e consistenza del *pacchetto* azionario. La funzionalità dell'impresa societaria come valore da preservare: interessi di *residual claimants* e *stakeholders*. Errore sulla convenienza economica dell'affare; personalità giuridica, alterità soggettiva, e schermo societario. – 2. Preliminari osservazioni comparatistiche intorno al *Sale and Purchase Agreement*. Contratto *alieno*, incompletezza del regolamento contrattuale, e contratti *self-regulatory*. Sistema giuridico di *England and Wales: Sanctity* del contratto, tra *Implied terms* e *contractual Minimalism*. *Shares* e *goods*, alla luce del fenomeno della *implication*. Interpretazione della legislazione societaria, tra *caveat emptor* e *purposive construction*. – 3. Considerazioni sull'accollo dei debiti aziendali quale modalità dell'acquisizione. Sorte dei debiti dell'imprenditore cedente anteriori al trasferimento d'azienda: iscrizione nelle scritture

contabili e responsabilità del cessionario. L'accollo dei debiti da parte dell'acquirente come corrispettivo del trasferimento dell'azienda. L'emersione di una dialettica tra forma e sostanza: cessione della partecipazione ed elusione del regime del trasferimento di azienda; estensione della fattispecie di cui all'art. 2560 c.c. e questioni ermeneutiche. Responsabilità senza debito e *obligationes propter rem*. – 4. Tutela dei soci estranei al contratto di cessione. Informazioni sulla *target*, tra *disclosure* e *property right*; gestione dell'informazione, in generale, durante le trattative. Negoziazione del controllo societario e costi dell'acquisizione dell'informazione: *fact*, *forecast*, e riduzione dell'asimmetria informativa; il tema della *due diligence*. Protezione dei consoci, *suitability* del cessionario come *fiduciary duty*, e *looting*. Interesse sociale e interessi dei soci; abusività dei motivi sottostanti. La vigenza del principio (di fonte legale) di correttezza in ambito societario: ossia, dovere di solidarietà e protezione entro i *rapporti relativi alla società*. Buona fede e correttezza *ex art.* 1337 c.c., libertà negoziale, contatto sociale, e responsabilità: divieto di abuso nel concreto esercizio del voto e diritto dei soci all'informazione.

*1. Strutture e soggetti dell'acquisizione di partecipazioni societarie. Private Investment Funds e il fenomeno di acquisitions e buy-outs: Private Equity transactions. Il contratto di acquisizione di partecipazioni societarie e il contratto di diritto comune: presupposti di una ricerca. Gli interessi in rilievo; considerazione (atomistica o unitaria) e consistenza del pacchetto azionario. La*

*funzionalità dell'impresa societaria come valore da preservare: interessi di residual claimants e stakeholders. Errore sulla convenienza economica dell'affare; personalità giuridica, alterità soggettiva, e schermo societario.*

A fronte di categorie che registrano la restrizione della libertà – *an, quid, e quomodo* – contrattuale, l'acquisizione di società<sup>1</sup> appare la *sedes* ove ancora

---

<sup>1</sup> Non è solamente la transazione ad attrarre lo studioso, interesse altresì rinvenendosi nella identità (e struttura) delle parti negoziali, sovente i «*private investment funds*» («*PIFs*»). Il fine, in particolare, dei «*private equity investors*» – segnatamente, «*investment managers*» (*private equity* «*houses*» o «*firms*») – è l'accumulazione di capitale di provenienza privata – ossia, in assenza di una pubblica offerta – da allocare in *private equity* «*funds*», ed utilizzare in operazioni di varia natura (B.R. CHEFFINS, *Corporate Ownership and Control. British Business Transformed*, Oxford, 2014, p. 397).

Nel Regno Unito, il tipo societario generalmente utilizzato per «*joint ventures projects*» è – da non confondere con la «*limited liability partnership*», introdotta dal *Limited Liability Partnership Act 2000*, su cui v. M. ANDENAS e F. WOOLDRIGE, *European Comparative Company Law*, Cambridge, 2012, pp. 102 e 152 – la «*limited partnership*», mancante di personalità giuridica, disciplinata dal *Limited Partnership Act 1907*, e la cui peculiarità si rinviene nella compresenza di due categorie di soci: il «*general partner*» ed i «*limited partners*», là dove il primo è illimitatamente responsabile quanto alle obbligazioni sociali, mentre i restanti godono del beneficio della limitazione della responsabilità al capitale investito, fatto salvo per essi il divieto di compiere atti gestori – diversamente, nella *Kommanditgesellschaft* («*KG*») tedesca, dove il *Kommanditist* può essere facultato al compimento di atti gestori:

---

v. ID., *o.c.*, p. 155 – e posta l’assenza, in capo ai medesimi, di ogni rappresentanza organica. La *LP* essendo la veste giuridica dei «*PE*» *funds*, la *PE firm* ne costituisce il «*GP*» e gli investitori, viceversa, i «*LPs*», donde il sorgere di una relazione di agenzia, ove l’allineamento degli interessi tra – rispettivamente – l’«*agent*» ed il «*principal*» è garantito non tanto dalla corresponsione della periodica «*investor/management fee*», risiedendo piuttosto nella circostanza che i *GPs* ricevano una partecipazione agli utili («*carried interest*») prodotti da ogni fondo gestito. Alla predilezione della *LP* quale veicolo per costituire, e gestire, un «*pool*» di capitali non sono estranee ragioni tributarie, che ne costituiscono anzi una causa determinante. Infatti, tali *partnerships* rispondono all’esigenza dell’investitore di non subire una tassazione dei profitti prodotti ad un duplice livello, quale reddito societario e personale: il tipo societario in parola risponde allo scopo enunciato, in quanto gli investitori ricevono un trattamento non dissimile da quanto derivante da un investimento non mediato dalla *PE firm*.

Ancorché gli investimenti, entro il dominio del *PE*, siano prevalentemente effettuati pel tramite di *limited partnerships*, va tuttavia rilevato che essi possano realizzarsi attraverso l’acquisto di una partecipazione in una società – bensì di *PE*, ma – quotata (v. D. CUMMING, *Private Equity. Fund Types, Risks and Returns, and Regulation*, New York, 2010, p. 53 ss.), in tal guisa accedendosi ad un più diversificato portafoglio e, talora, altresì compartecipando alla percezione di *management fees* e *carried interests*. Gli è che l’attività qualificante il *PE* – investimento di capitale di rischio in società non quotate – può ben rinvenirsi in una società operante in mercati regolamentati, di modo che, pur mutando la struttura del veicolo, resta invariata la caratteristica dell’investimento (salvi i tratti aggiuntivi della maggiore flessibilità temporale e di una più agevole liquidabilità). È secondo l’articolarsi delle strutture, pertanto, che può delinearsi una categorizzazione del fenomeno – finanziario e di governo societario – del *listed PE*:



rinvenire una negoziazione,<sup>2</sup> secondo la tradizione consegnata dalla dogmatica del contratto c.d. di diritto comune, salvo scostamenti emergenti nel prosieguo della trattazione.

---

i) «*Listed Indirect Private Equity Investment Companies*» («*funds-of-funds*» o «*actively managed traditional private equity*»), là dove la società, le cui azioni sono negoziate in borsa, non investe direttamente in *PE deals*, bensì conferendo capitali in tradizionali *PE funds* (nella veste di *limited partnerships*). Tipicamente, i *funds-of-funds* vengono costituiti secondo due vie alternative:

i.i) un «*empty shell*» è, attraverso una «*Initial Public Offering*», quotato sul mercato;

i.ii) ad essere collocato sul mercato – parimenti, ricorrendo ad una *IPO* – è un già esistente portafoglio di *limited partnerships*;

ii) «*Listed Direct Private Capital Companies*», le quali, rappresentando la maggioranza del *listed PE*, direttamente acquisiscono partecipazioni nelle sottostanti società non quotate;

iii) «*Listed Private Equity Fund Managers*», viceversa rappresentando un fenomeno minoritario, ove i «*listed fund managers*» non hanno «*direct or indirect exposure to private companies*», giacché «*[t]he acquired interest is [instead] held in managed limited partnerships*». In particolare, entro un raffronto col tradizionale «*Unlisted Private Equity Fund*», «*the [external] investor buys a listed interest in the general partner and not an unlisted limited partnership interest*» (ID., *Private Equity*, cit., p. 59).

<sup>2</sup> V. SALAFIA, *Circolazione delle partecipazioni societarie*, in *Società*, 2014, p. 1180, è dell'avviso che la girata da apporre – autentica da notaio (o agente di cambio) – sul titolo azionario nominativo non costituisca l'unico strumento concesso dall'art. 2023 c.c. pel trasferimento di azioni, in quanto vi concorrerebbe la scrittura privata di cessione, atta a far sorgere, nei confronti della società, la pretesa ad ottenere l'iscrizione nel libro soci.

Preliminarmente, siccome gli interessi (dell'ente, di soci, e terzi) talora confliggono – oltre che nell'esercizio dei diritti insiti nello *status socii*, anche – in sede traslativa, non è fuori luogo interrogarsi intorno alla prospettiva da assumere: vale a dire, «atomistica»<sup>3</sup> ovvero di unitaria considerazione del «pacchetto azionario».<sup>4</sup> Gli è che, allorquando il patrimonio sociale risulti difforme da quanto emergente (o prospettato) prima del «closing», l'acquirente potrebbe lamentare di aver corrisposto un prezzo superiore all'effettivo valore<sup>5</sup> della quota acquisita, ciò che ricorre al manifestarsi, in séguito al perfezionamento dell'accordo, di minusvalenze<sup>6</sup> – insussistenze dell'attivo o

---

<sup>3</sup> C. ANGELICI, *La società per azioni. Principi e problemi*, in *Tratt. dir. civ. comm.* Cicu e Messineo, Milano, 2012, p. 34.

<sup>4</sup> ID., *o.l.c.*, nota 33.

<sup>5</sup> In ogni società, il valore reale delle quote di partecipazione è direttamente influenzato dal valore del patrimonio e dalla sua gestione, ancorché esse siano identificate con il valore nominale della frazione di capitale che rappresentano: v. V. SALAFIA, *Circolazione*, cit., p. 1177 s.

<sup>6</sup> Va segnalata la circostanza che possa il venditore – e non l'acquirente – instare per l'annullamento del contratto, nel caso in cui si avveda tardivamente della sussistenza di sopravvenienze attive, che, se conosciute precedentemente, non lo avrebbero indotto affatto a cedere le partecipazioni ovvero avrebbero influito in aumento sul corrispettivo (ad es., per una sottovalutazione delle potenzialità di sviluppo del marchio).

sopravvenienze passive – riconducibili a precedenti comportamenti gestorî.

Un parametro alla cui luce discernere tra i rimedi a disposizione dell'acquirente può, attraverso il mantenimento e adeguamento del contratto, essere la salvaguardia della funzionalità<sup>7</sup> dell'impresa societaria, che – purché *in bonis* o altrimenti meritevole – assurge a valore da preservare, senza con ciò aderire alla teorica dello *Unternehmen an sich*,<sup>8</sup> ma considerando le conseguenze economiche che la soluzione del vincolo comporterebbe (anche per gli *stakeholders*): se il fine dell'operazione è l'acquisizione del controllo della società «*target*», il cessionario potrebbe, ad onta del rinvenimento di insussistenze patrimoniali, non ambire ad una caducazione del contratto, preferendo che l'operazione si consolidi, pur a fronte di condizioni

---

<sup>7</sup> Non a caso, per quanto concerne le operazioni straordinarie di trasformazione, la «origine pattizia del vincolo associativo o societario non esclude [...] la possibilità di una sua *modificazione radicale*, di tipo strutturale e/o funzionale, sino a farne un'iniziativa del tutto *diversa* da quella precedente», purché si riconosca che l'intento del legislatore riformista sia stato, «[a]ssegnando rilevanza preponderante all'elemento oggettivo e dinamico della continuazione dei rapporti [...] di mantenere operante l'aggregazione e di garantire la prosecuzione della relativa attività, [...] “nel suo ininterrotto svolgimento”», v. F. GUERRERA in AA. VV., *Diritto delle società*, Milano, 2012, p. 425 s.

<sup>8</sup> V. *infra* nota 104.

deteriori rispetto a quelle inizialmente prospettate e perseguite.

Infatti, che l'acquirente versi in errore<sup>9</sup> (non indotto) sulla convenienza economica dell'affare<sup>10</sup> è tradizionalmente considerato, alla luce dell'art. 1429 c.c., non essenziale, la falsa rappresentazione risolvendosi in errore sul valore<sup>11</sup> – reputato irrilevante *ex se* – oppure in

---

<sup>9</sup> Parimenti, non è agevole sul versante probatorio la circostanza che l'acquirente abbia prestato il consenso perché indotto in errore dal contegno del dante causa. A tal fine, una valutazione casistica si impone, al fine di estrarne dei *tòpoi* di riferimento. Mentre potrebbe non giovare alla certezza dei traffici l'annullamento conseguente all'accertamento del dolo determinante, nella differente e più tenue ipotesi di dolo incidente il rimedio risarcitorio salverebbe ogni effetto del contratto, oltre a ripristinare in capo all'acquirente la ricchezza indebitamente pervenuta al cedente.

Vi sarebbe, tuttavia, lo spazio, nell'errore conseguente al raggio, di fornire rilievo alla percezione di una rappresentazione erronea del patrimonio della società, in quanto non è richiesta l'essenzialità *ex art. 1420 c.c.*, v. V. ROPPO, *Il contratto*, 2<sup>a</sup> ed., in *Tratt. dir. priv.* Iudica e Zatti, Milano, 2011, p. 740.

<sup>10</sup> Se l'errore sul valore economico dell'oggetto fosse rilevante, il principio di insindacabilità dell'adeguatezza del corrispettivo ne risulterebbe compromesso, v. V. ROPPO, *Il contratto*, ib. Tuttavia, l'errore sul valore della prestazione o del suo oggetto può, in taluni casi, incidere sulla natura del contratto, v. A. CATAUDELLA, *Sul contenuto del contratto*, Milano, 1966, pp. 241, nota 30 e 291, nota 132.

<sup>11</sup> I criteri aziendalistici per la determinazione del valore dell'impresa tendono a discostarsi dalla staticità dei dati patrimoniali, in favore di meno oggettivi parametri di redditività. In

errore sulle caratteristiche dell'oggetto *mediato* della vendita, e non direttamente della *res empta*.

Sebbene l'operazione in senso economico<sup>12</sup> si sostanzia in una circolazione dell'impresa, è arduo superare l'alterità soggettiva che, in ossequio alla teoria della personalità giuridica, l'adozione dello schermo societario comporta; sí che l'errore che cada sul valore della società, non riguardando direttamente una qualità delle azioni negoziate, è prevalentemente reputato privo di essenzialità, in quanto non verte sullo *status socii* insito nella partecipazione negoziata.<sup>13</sup> La prospettazione, avanzata dalla più autorevole dottrina,<sup>14</sup>

---

particolare, per quanto concerne le società non quotate, occorre, ai fini della determinazione del prezzo di cessione, servirsi di informazioni su elementi economici – valutazione del patrimonio netto e dell'andamento dell'attività – accedendo al Registro delle Imprese o ricorrendo alla cooperazione dell'alienante.

<sup>12</sup> Secondo L. ZINGALES, *Corporate Governance*, in *The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law*, Londra, 1997, «a corporation is just an empty legal shell. What makes a corporation valuable are the claims the legal shell has on an underlying economic entity, which I shall refer to as the firm».

<sup>13</sup> Qualora si tenga conto che la cessione della totalità delle partecipazioni societarie sia causa di un concreto trasferimento d'azienda, allora l'interprete è tentato dall'estendere alla fattispecie sostanziale la disciplina all'uopo astrattamente predisposta (ad es., il divieto di concorrenza che incombe sull'alienante).

<sup>14</sup> T. ASCARELLI, *In tema di vendita di azioni e responsabilità degli amministratori*, in *Foro it.*, 1953, p. 1639, nota 3.

della partecipazione azionaria come «bene di secondo grado» sembra implicare che l'azionista possa atteggiarsi a condomino *pro rata* del patrimonio sociale<sup>15</sup> prima della liquidazione, nonché di ricondurre vicende negative del patrimonio dell'ente a vizi della partecipazione.<sup>16</sup>

Tra le differenti operazioni<sup>17</sup> rientranti entro la nozione di «*acquisition*», le «*private equity transactions*» rivestono significativo rilievo almeno sotto il profilo della struttura delle operazioni (e degli agenti negoziali in esse coinvolti).

Il fenomeno acquisitivo si declina in almeno quattro accezioni:<sup>18</sup> a partire dalle «*takeovers or mergers of*

---

<sup>15</sup> V. SALANDRA, *In tema di vendita di pacchetti azionari*, in *Foro it.*, 1936, p. 207 ss., per il quale «ogni cessione di azioni sociali, è indirettamente cessione di quota di azienda sociale».

Quando la «*incorporation*» prevalentemente concerne un cespite unico, la dottrina – particolarmente, quella tributarista – non manca di riqualificare l'atto costitutivo di società, facendo così emergere l'abuso dello strumento societario («*The risk of abuse of limited liability is highest where management is combined with shareholding, as it typically is in the small company*», in P.L. DAVIES, *Introduction to Company Law*, Oxford, 2002, p. 285.).

<sup>16</sup> V. SALAFIA, *Circolazione*, cit., p. 1179 s.

<sup>17</sup> A. HUDSON, *The Law and Regulation of Finance*, London, 2013, p. 1227 e 1240 ss.; ossia, «*takeovers, mergers and other corporate reconstructions in which one company buys another company or in which a new company acquires pre-existing companies*».

<sup>18</sup> ID., *o.c.*, p. 1240 s.

*public companies*», al «*private equity*» *stricto sensu*,<sup>19</sup> vale a dire l'acquisizione di *public companies*, al fine,

---

<sup>19</sup> ID., *o.c.*, p. 1241, ove «[p]rivate equity, literally defined, is concerned to take public companies into private ownership». Parimenti, se ne riconosce la comune identificazione con i «*deals involving the acquisition of publicly traded companies, followed by their removal from the stock market*», in B.R. CHEFFINS, *Corporate Ownership and Control. British Business Transformed*, Oxford, 2014, p. 397. Viceversa, per una più lata accezione, v. J.A. MCCAHERY e E.P.M. VERMEULEN, *Corporate Governance of Non-listed Companies*, Oxford, 2010, p. 181, là dove «[p]rivate equity, which is defined as the investment of equity in non-listed companies, can take many financing forms, such as bootstrapping, angel investing, venture capital, management, and leveraged buyouts».

Secondo l'ordinamento britannico, l'acquisizione di *public companies* può altresì compiersi attraverso il ricorso, in luogo di una offerta pubblica, ad uno «*scheme of arrangement*» (G. YATES e M. HINCHLIFFE, *A Practical Guide to Private Equity Transactions*, Cambridge, 2010, p. 301 s.), atto in cui sfocia il procedimento, implicante un'approvazione giurisdizionale, disciplinato dalla *Part 26 del Companies Act 2006*. In quanto accordo tra la *P2P Target* e i propri azionisti, esso presuppone, differentemente dall'offerta, l'assenza di ostilità del *management* della società paciscente. Tipicamente strutturato quale «*cancellation scheme*» – ID., *o.c.*, p. 301: «[...] *P2P Target cancels its shares and issues new shares to Bidco in return for Bidco's payment of the bid consideration to P2P Target shareholders*» – la sua approvazione richiede una deliberazione dell'assemblea (segnatamente, nel *quorum* rappresentato dalla «*majority in number, and not less than 75 per cent in value, of those [shareholders] voting and present*») e la sanzione della corte, momento dopo il quale lo *scheme* vincola ogni azionista (ancorché non favorevole), con l'effetto del trasferimento

spesso per il tramite di un *delisting*, di trasformarle in *private companies*. Inoltre, il «*venture capital*»<sup>20</sup> si connota per l'interesse che ha l'investitore all'accrescimento del valore delle partecipazioni societarie acquistate, con l'intento di disinvestire al tempo opportuno, nonché per il coinvolgimento dello stesso nella gestione della impresa.

Infine, può essere lo stesso *management* della società *target* ad ambire ad acquisirne il controllo, ovvero altri esponenti del ceto manageriale, ma all'ente estranei – rispettivamente, *management «buy-outs»*<sup>21</sup> e «*buy-ins*», nonché una loro combinazione («*buy-in management buy-out*» o «*BIMBO*»). Va soggiunto che le

---

della totalità del controllo assembleare. Ancorché si rilevi la minore flessibilità della procedura divisata (salva, in ogni caso, la proposizione di un nuovo *scheme*), la *Bidco* può, allorquando il controllo sia conteso e previo consenso del *Takeover Panel*, diversamente optare per un'offerta pubblica. Alle caratteristiche che maggiormente inducono a ricorrere allo *scheme of arrangement* – acquisto del controllo totalitario e cooperazione, anche nella *due diligence*, della *P2P Target* – può soggiungersi che, in tale circostanza, la *Bidco* non è tenuta alla corresponsione di «*stamp duty*» (nella misura dello 0,5 per cento), ciò che, in ampie transazioni, senza dubbio costituisce un vantaggio.

<sup>20</sup> «[T]he financing of “start up” business», in B.R. CHEFFINS, *Corporate Ownership and Control*, cit., p. 397.

<sup>21</sup> ID., *o.l.c.*, ove questi investimenti sono definiti come «*the funding of purchases of divisions of publicly traded companies by incumbent managers*».



ultime operazioni sovente contemplanò un ampio ricorso alla leva finanziaria («*leverage*»), in cui il rischio della remunerazione degli interessi è, in ultimo, sopportato dalla società c.d. bersaglio, ciò che va valutato anche alla luce della «*prohibition on financial assistance in acquisitions*», secondo le disposizioni del *Companies Act* 2006 – e, invero, del medesimo cod. civ. it. vigente.<sup>22</sup>

Ne è presupposto che la rischiosità dell'operazione dipenda dal rapporto di «*debt-to-equity*» là, dove il rischio risiede – non solo nella circostanza che la società acquisenda non versi, di norma, in sane condizioni<sup>23</sup>, ma altresì – nella solvibilità della società in tal guisa acquisita. Ancorché la struttura economica della società in generale, e delle *PE transactions* in particolare, richieda la presenza di una componente di debito,<sup>24</sup> può

---

<sup>22</sup> Pertanto, affinché un'operazione di «*leveraged buy-out*» si configuri, non è sufficiente il subentro di «*manager-owners*», altresì occorrendo che l'ammontare di debito utilizzato per l'acquisizione gravi poi sull'impresa societaria, il che ne destina i profitti al suo soddisfacimento.

<sup>23</sup> La connotazione di «*successful specialist investor*» è rinvenuta nel contegno di colui il quale miri a «*to acquire distressed businesses (often at a significantly discounted, or even negligible, price arising from an insolvency process), and then implement[s] strategic and operational improvements with a view to a successful turnaround of the fortunes of the business*», in G. YATES e M. HINCHLIFFE, *A Practical Guide*, cit., p. 9.

<sup>24</sup> In P. JOWETT e F. JOWETT, *Private Equity. The German Experience*, London, 2011, p. 7, può osservarsi come la componente

rinvenirsi solidità nel caso in cui maggiore sia il conferimento di capitale di rischio, giacché i soci (siccome *residual claimants*), pur a ciò ambendo, senz'altro non hanno diritto al dividendo quando la situazione economico-patrimoniale non lo consenta. In particolare, mentre precedentemente era in uso che le «*leveraged transactions*» fossero composte di erogazioni bancarie e «*junk bonds*», l'attuale strutturazione, per evitare una eccessiva sensibilità ai cicli economici,<sup>25</sup> è diversamente fondata su di un «*syndicated bank debts*»,<sup>26</sup>

---

di debito sia «*just another form of corporate finance, and [...] it can be permanent, and indeed efficient*»; inoltre, «*equity should be more expensive, and [...] in constructing a company's balance sheet, it serves equity holders well to have a significant proportion of leverage*».

<sup>25</sup> Infatti, v. la distinzione in IDD., *Private Equity*, cit., p. 7, secondo cui «*cyclical business will need more equity, and [...] non-cyclical business can support higher levels of debt*».

<sup>26</sup> A. HUDSON, *The Law and Regulation*, cit., p. 1243, in cui se ne descrive, in breve, la tipica struttura, talché «*[t]he syndicate will typically be comprised of senior lenders and junior lenders, where the junior lenders have their rights subordinated to the rights of the senior lenders but who acquire a higher yield to compensate them for the risk*»; tuttavia, «*[t]here may also be a tranche of high-risk junk bonds in that financing structure*». Inoltre, con un insegnamento bensì tratto dall'esperienza tedesca, ma dalla valenza generale per la struttura finanziaria societaria, «*[t]he financing of a company can be built up like a multi-layered cake, with a strict order of subordination between the layers determining which has the first and last recourse*

con – se del caso – garanzia reale su individuati cespiti societari.<sup>27</sup>

L'aver ricondotto la società – come suole dirsi – «into private ownership»<sup>28</sup> presenta il vantaggio di

---

*to funds when the going gets rough*», in P. JOWETT e F. JOWETT, *Private Equity*, cit., p. 7

<sup>27</sup> Tuttavia, non è solo dalla presenza di una pluralità di mutuanti che deriva l'incertezza dell'acquisizione: anche la sola presenza del tradizionale «*venture capitalist*» non è senza inconvenienti, quali la richiesta di «*representations*» al *management* uscente e, anche a fronte di una partecipazione di minoranza, forme di controllo sulla gestione – cui si aggiunge la limitazione temporale dell'investimento (tra i cinque e dieci anni).

<sup>28</sup> Tra i motivi sottostanti alla rimozione dal mercato azionario di una società può rinvenirsi il convincimento della sua sottovalutazione, talché, quando la *PE firm* ne abbia compiuto la ristrutturazione (G. YATES e M. HINCHLIFFE, *A Practical Guide*, cit., p. 297 ss.), essa potrà – se del caso – nuovamente essere quotata. Del resto, è ciò un tratto precipuo di tale *PIF*, ossia l'attività consistente nel rilevare una impresa sofferente al fine di disinvestire quando il valore ne risulti, in séguito ad una riorganizzazione, incrementato.

Il conseguimento del controllo (G. YATES e M. HINCHLIFFE, *A Practical Guide*, cit., p. 297 ss.) della «*P2P Target*» è presupposto – ai sensi della *Rule 10* del *City Code on Takeovers and Mergers*, quale applicato dal *Panel on Takeover and Mergers* («*Takeover Panel*») – affinché l'offerta pubblica abbia effetto, per cui la «*Bidco*» dovrà aver acquisito azioni comportanti l'esercizio del diritto di voto in misura non inferiore alla maggioranza assoluta, il che comporta bensì il potere di rimozione degli amministratori, ma non di effettuare modificazioni strutturali né, in particolare, di assicurare che l'ente controllato conceda una garanzia in favore della banca finanziatrice dell'operazione, giacché la «*re-registration*» della

sottrarre l'andamento all'opinione della comunità di investitori e analisti finanziari, ed alla relativa costante pressione intorno alla sua profittabilità, sí che, talora, i profitti dell'acquirente proverranno vuoi dalla

---

società (da «*plc*» a «*private*») richiede una previa deliberazione adottata col *quorum* del settantacinque per cento dei voti. Pertanto, la soglia-obiettivo è perlopiù rappresentata dal raggiungimento del novanta per cento, ciò che conferisce il diritto, da far valere nei confronti della minoranza avversa, di *squeeze-out* (*Sections 972–982 del Companies Act 2006*), purché l'offerta abbia ad oggetto la totalità – G. YATES e M. HINCHLIFFE, *A Practical Guide*, cit., p. 299. – delle partecipazioni.

Prima della sua formale proposizione, è interesse del *management buyout team* e dei promotori della *Bidco* che il successo dell'offerta sia garantito, talché questi ultimi potranno, pel tramite di «*irrevocable undertakings*» (ID., *o.c.*, p. 299 s.) concesse dagli azionisti di riferimento della *P2P Target*, ottenerne il vincolo ad accettarla; ulteriormente, può ciò essere richiesto ad esponenti del *management* – ovvero a loro familiari, specialmente quando un «*family trust*» sia coinvolto – della società acquisenda.

Secondo l'intensità dell'impegno assunto, una *irrevocable undertaking* può, in senso decrescente, qualificarsi come:

- i) «*hard*», se obbligatoria in ogni circostanza;
- ii) «*semi-hard*», qualora ne consegua la risoluzione, al sopraggiungere di altra offerta, che sia, per un determinato ammontare, più elevata di quella attuale;
- iii) «*soft*», ossia che cessi, al mero ricorrere di una più alta offerta.

Diversamente, può verificarsi che taluni azionisti vogliano limitare il proprio impegno alla sottoscrizione di una «*letter of intent*», che, se di minor (e incerto) valore, può non di meno incontrare il favore degli offerenti.

distribuzione di dividendi per gli aumentati introiti vuoi da una operazione di «*asset stripping*», quando i cespiti singolarmente considerati siano reputati di valore maggiore rispetto alla impresa intiera, ovvero quando solo una tra le società componenti un «*conglomerate*»<sup>29</sup> sia concretamente *in bonis* (il che può essere manifestazione di «*short-termism*»)<sup>30</sup>. Talaltra, a motivare questo investitore è l'attrattività della gestione – non già della sottostante impresa, bensì – dell'ammontare di somme liquide insite, ad es., nei «*corporate pension funds*».<sup>31</sup>

Del resto, v'è chi rintraccia effetti positivi<sup>32</sup> in «*“public-to-private” buy-outs*», segnatamente un più

---

<sup>29</sup> A. HUDSON, *The Law and Regulation*, cit., p. 1242, spec. nota 66.

<sup>30</sup> La cui accezione non è *ex se* negativa, se si descrive il fenomeno nel modo che segue, v. ID., *o.c.*, p. 1242, nota 67: «*In a perfect world, an asset stripper would be able to turn a slow-moving business unit into short-term profitability so that it could be sold at a profit quickly*».

<sup>31</sup> Può osservarsi che due differenti classi di interessi – da un lato, la limitatezza temporale del coinvolgimento del *venture capitalist* e, dall'altro, le pretese creditorie dei mutuanti a vario titolo – concorrono ad una predilezione per il breve termine, che non giova allo sviluppo di «*research-led businesses*» (ad es., i settori farmaceutico e ad alto contenuto tecnologico), che richiedono diversi modelli di investimento.

<sup>32</sup> In generale, per un bilancio – come tale, comprensivo di effetti benèfici e non – intorno alla influenza, sul sistema imprenditoriale

efficiente sistema di *corporate governance*, stante il maggiore attivismo, nonché competenza, delle *PE firms*, *a fortiori* in quanto incentivate dalle partecipazioni di maggioranza possedute.<sup>33</sup>

Viceversa, differenti e più critiche sono, all'evidenza, le modalità di «*exit*»,<sup>34</sup> dato che gli *investment funds* di *PE* hanno una limitata durata nel tempo (generalmente, non oltre i dieci anni):

i) una «*public offering*»;

ii) la vendita della società ad un «*corporate buyer*» («*trade sale*»); e

iii) la cessione della società ad altra *PE firm* («*secondary sale*»).

Non si esclude, tra l'altro, che, allorquando la ristrutturazione di società precedentemente quotate sia compiuta, esse facciano ritorno al mercato finanziario.<sup>35</sup>

---

tedesco, del modello di *private equity*, v. P. JOWETT e F. JOWETT, *Private Equity*, cit., p. 501 ss., spec. p. 505, da cui si cita, per una – incompleta, a detta degli Autori – enumerazione dei meriti ad esso ascrivibili: «[A] *safe harbour for sick companies, funds for buy-and-build consolidation, an exit route for retiring owner-managers, a source of inward investment, transparent management controlling, and a mode of upward mobility for middle management*».

<sup>33</sup> Inoltre, la gestione societaria risulta, in tal caso, essere più efficace e rivolta ad una pianificazione strategica, anziché guidata da un mero approccio di «*box-ticking*» (B.R. CHEFFINS, *Corporate Ownership*, cit., p. 397 s.).

<sup>34</sup> ID., *o.c.*, p. 398 s.

<sup>35</sup> ID., *o.c.*, p. 399.

Giova osservare che le principali caratteristiche delle operazioni di *PE* – acquisizione, sovente tramite ampio ricorso alla leva finanziaria, di imprese mature, da ristrutturare per, poi, dismetterne le partecipazioni in un limitato arco temporale – ne fanno oggetto di interesse da parte dell’«*investment banking*»,<sup>36</sup> che, rispetto alle prime, può porsi in relazione di concorrenza, partenariato, e consulenza.<sup>37</sup>

*2. Preliminari osservazioni comparatistiche intorno al Sale and Purchase Agreement. Contratto alieno, incompletezza del regolamento contrattuale, e contratti self-regulatory. Sistema giuridico di England and Wales:*

---

<sup>36</sup> A.D. MORRISON e W.J. WILHELM JR., *Investment Banking. Institutions, Politics, and Law*, Oxford, 2012, p. 308 ss.

<sup>37</sup> Sembra, infatti, che le dimensioni, insieme alla mobilità del personale, della banca universale non la rendano l’attore ideale per le transazioni tipicamente oggetto di *PE*, ciò che ha spinto a costituire apposite e qualificate strutture *in-house*, anche al fine di prevenire che i più esperti fra i dipendenti potessero migrare verso – quando non direttamente costituire – entità *boutique*, contraddistinte dalla familiarità con gli investitori, l’agilità della *governance*, e la tempestività dei processi decisionali. Inoltre, si registra, da un lato, il fenomeno che le banche d’investimento si servano delle *PE firms* per ottenere informazioni su imprese oggetto di interesse e, dall’altro, che le prime investano negli stessi fondi, ai fini di una diversificazione del proprio portafoglio, giovandosi delle loro capacità.

Sanctity *del contratto*, tra Implied terms e contractual Minimalism. Shares e goods, *alla luce del fenomeno della implication*. Interpretazione della legislazione societaria, tra caveat emptor e purposive construction.

A fronte di una prassi contrattuale ampiamente permeabile a schemi provenienti dall'estero<sup>38</sup> – è ricorrente, all'uopo, la denominazione di «*Sale and Purchase Agreement*»<sup>39</sup> – e che rinviene in una varietà di specifiche clausole di garanzia<sup>40</sup> la sede privilegiata per la tutela dell'acquirente, è diffuso il convincimento della

---

<sup>38</sup> AL. DI AMATO, *Contributo allo studio sul management contract*, Napoli, 2013, affronta il tema della meritevolezza del contratto diffuso in ambito internazionale, dedicandosi, in particolare, al *management contract*.

<sup>39</sup> G. DE NOVA, *Il Sale and Purchase Agreement: un contratto commentato*, Torino, 2011, p. 11 s. In generale, sulla categoria del «contratto alieno», v. ID., *Il contratto alieno*, Torino, 2010. Inoltre, «[...] *the creation of commercial standard form contracts [...] created a novel set of legal relations suited to international trade. These contracts [...] often fitted uneasily into the traditional doctrinal fabric of national contract law*», v. H. COLLINS, *The Law of Contract*, Cambridge, 2003, p. 43.

<sup>40</sup> M. RUBINO DE RITIS, *Trasferimento di pacchetti azionari di controllo: clausole contrattuali e limiti all'autonomia privata* in *Giur. comm.*, 1997, p. 879 ss.; C. D'ALESSANDRO, *Compravendita di partecipazioni sociali e tutela dell'acquirente*, Milano, 2003; M. SPERANZIN, *Vendita della partecipazione di "controllo" e garanzie contrattuali*, Milano, 2006; A. TINA, *Il contratto di acquisizione di partecipazioni societarie*, Milano, 2007.



incompletezza<sup>41</sup> del regolamento contrattuale e, di conseguenza, del carattere necessario del contributo dell'operatore per colmarne le lacune. Benché i contratti si presentino, sempre di più, come – mutuando la

---

<sup>41</sup> Si tratterebbe di una «*implied condition*» che la cosa venduta sia concretamente idonea all'uso che l'acquirente abbia palesato all'alienante di aver intenzione di fare, con una mitigazione del *caveat emptor*, per M. STELLA, *Le business warranties nell'intreccio tra garanzie edilizie, prescrizione e decadenza*, in *Corr. giur.*, 2015, p. 331, nota 16.

Diversi profili di «incompletezza» investono il contratto di acquisizione di partecipazioni totalitarie (o di riferimento):

i) l'esigenza di colmare per via ermeneutica il regolamento contrattuale, ricorrendo principalmente alla disciplina codicistica dei contratti di compravendita e assicurazione, pur nella consapevolezza che, se oggetto del trasferimento è il rapporto che l'alienante ha con la società, allora la peculiarità della *res emptæ* – che incorpora lo *status socii* – farebbe sí da revocare in dubbio l'estensione *tout court* delle garanzie naturali del venditore (V. SALAFIA, *Circolazione*, cit., p. 1179);

ii) la valutazione di una eventuale implicita inclusione nel contratto – oltre che di clausole a garanzia della consistenza patrimoniale – di un obbligo di adeguare il prezzo (che per V. SALAFIA, *Circolazione*, cit. p. 1179, non può che essere subordinato alla deduzione nel contratto di apposita «*price adjustment clause*»); e

iii) la *veritas* degli «*assets*» aziendali è bensí garantita, ma nulla si dispone circa l'ammontare della «*indemnity*» da corrispondere per il caso di difformità.

locuzione dal mondo anglosassone – «*self-regulatory*»,<sup>42</sup> fattispecie della vita dei traffici sfuggono alla previsione delle parti, anche per i costi transattivi<sup>43</sup> richiesti affinché la disciplina possa dirsi sufficientemente completa.

Non di meno, un principio di autoresponsabilità implica, da un lato, di non premiare l'acquirente che abbia ommesso di predisporre per sé adeguate cautele contrattuali e, dall'altro, di preservare il venditore da pentimenti pretestuosi della controparte.

Infatti, si rileva l'orientamento dottrinale avverso agli «*implied terms*», in favore di un «*minimalism*»<sup>44</sup>

---

<sup>42</sup> Così R. SACCO, *Il diritto non scritto*, in *Le fonti non scritte e l'interpretazione*, in *Tratt. dir. civ.* Sacco, Torino, 2003, p. 17, secondo cui «il contratto completamente autoregolato è un'astrazione che non corrisponde al reale». Parimenti, S.A. SMITH, *Atiyah's Introduction to the Law of Contract*, Oxford, 2006, p. 155, ove leggesi che «*[E]ven the most carefully drafted contracts contain gaps. It is not possible to deal with all possible contingencies in a contract, and even if it were, it would be too costly to do so. In practice, therefore, no contract is complete, and many cover only the bare essentials. [...] [I]n many cases, the courts will fill the gap by implying a term into the contract*».

<sup>43</sup> O.E. WILLIAMSON, *I costi transattivi e la disciplina del contratto*, in AA.VV., *Analisi economica del diritto privato*, Milano, 1998, p. 152 ss.

<sup>44</sup> J. MORGAN, *Contract Law Minimalism. A Formalist Restatement of Commercial Contract Law*, Cambridge, 2013, p. 237 ss., spec. p. 238: «*Given th[e] requirement of necessity, the impermissibility of 'improvement', the injunction against supplying terms which the parties could have but did not, and the presumption*

nella interpretazione contrattuale, essendo i giudici d'oltremarica ritrosi nel «riscrivere»<sup>45</sup> il contratto in luogo delle parti, le quali maggiormente si gioverebbero, nell'economia della redazione contrattuale, dalla enunciazione del voluto, anziché dalla esplicita esclusione di regolamenti impliciti e, talora, equivoci<sup>46</sup>.

Tradizionalmente, il diritto contrattuale d'oltremarica attribuisce l'icastica e nota – con enfasi non estranea nemmeno all'art. 1372 cod. civ. it. – qualificazione di «*sanctity*» al regolamento pattizio, nella cui formazione il principio del *caveat emptor* riveste ancora un ruolo determinante. Questo rigore è mitigato

---

*that detailed contracts are exhaustive, it will be a rare occasion on which filling a 'gap' in a commercial contract is appropriate».*

<sup>45</sup> Critico verso la posizione assunta da Lord Hoffmann – *Attorney-General of Belize v. Belize Telecom* [2009] 1 WLR 1988, [17] – in favore della inclusione della «*implication*» entro la «*interpretation*» è P.S. DAVIES, *Recent developments in the law of implied terms*, in *Lloyd's Maritime and Commercial Law Quarterly*, 2010, p. 143 ss.

<sup>46</sup> J. MORGAN, *Contract Law Minimalism*, cit., pp. 241 s.: «[T]ransaction costs will be raised by implying terms that need to be expressly excluded rather than leaving a tabula rasa on which to write such terms as the parties deem appropriate. [...] An austere regime of non-intervention, resisting the constant temptation to make contracts 'fair', 'efficient' or 'complete', would relieve courts of a near-impossible regulatory task – and relieve the parties of the expensive necessity of clearing away the thicket of common law doctrines prior to setting out their own terms».

dalla circostanza che le parti negoziali siano altresì vincolate da «*implied terms*»,<sup>47</sup> che non possono essere esclusi neppure dall'inserimento di una «*entire agreement clause*»,<sup>48</sup> questa bensì ponendo un vincolo ermeneutico alle parti, ma nel più limitato senso,<sup>49</sup> secondo cui gli «*express terms*» sono solo (e soltanto) quelli rinvenibili nel testo cui accede la clausola in parola, a nulla rilevando eventuali pattuizioni previe o contenute *aliunde*.

Avuto prevalentemente riguardo al sistema giuridico di *England and Wales*, può comprendersi la prassi

---

<sup>47</sup> R. AUSTEN-BAKER, *Implied Terms in English Contract Law*, Cheltenham, 2011, *passim*.

<sup>48</sup> Infatti, come leggesi in *Inntrepreneur Pub Co v East Crown* [2000] 2 Lloyd's Rep. 611 ed *Inntrepreneur Pub Co (CPC) v Sweeney* [2002] 2 E.G.L.R. 132, «[S]uch a clause constitutes a binding agreement between the parties that the full contractual terms are to be found in the document containing the clause and not elsewhere», come in un «*collateral contract*». In senso conforme, il § 2.17 dei *Principles Unidroit for International Commercial Contracts*, là dove il contenuto della clausola in parola consiste in ciò, che «*the writing completely embodies the terms on which the parties have agreed*», i quali «*cannot be contradicted or supplemented by evidence of prior statements or agreements*». In generale, cfr. SIR K. LEWISON, *The Interpretation of Contracts*, London, 2011, p. 138 ss.

<sup>49</sup> La clausola in esame può altresì fungere da tramite per l'esclusione di una «*implication by custom or usage*», per il che v. *Exxonmobile Sales and Supply Corp v Texaco Ltd* [2004] 1 All E.R. (Comm) 435.

contrattuale comportante l'esteso ricorso ad apposite «*Representations and Warranties*».

Gli è, infatti, che le partecipazioni societarie non sono annoverabili<sup>50</sup> entro il «*term "goods"*»,<sup>51</sup> ciò che conduce ad individuare nella disciplina – non già di *Common Law*, bensí – di (*Partnership o*) *Company Law* la fonte eterocontrattuale applicabile, ai nostri fini, allo «*Share Purchase Agreement*».

---

<sup>50</sup> La definizione consegnata dalla s. 61 del *Sale of Goods Act 1979*, nell'includere «*all personal chattels other than things in action and money*», chiaramente esclude i «*non-physical items, such as company shares, which are technically "things in action" or incorporeal moveables*», così J.N. ADAMS e H. MACQUEEN, *The Sale of Goods*, Harlow, 2010, p. 74; nonché E. MCKENDRICK, *Goode on Commercial Law*, London, 2010, p. 213, e L.S. SEALY e R.J.A. HOOLEY, *Commercial Law. Text, Cases, and Materials*, Oxford, 2009, p. 268 s. È, inoltre, celebre la definizione fornita da Sir William Blackstone, nei *Commentaries on the Laws of England*, che quivi si riporta: «*Property in chattels personal may be either in possession [...] or else it is in action; where a man hath only a bare right, without any occupation or enjoyment*». In C. BAMFORD, *Principles of International Financial Law*, Oxford, 2015, p. 120 ss., si rinviene la differenziazione tra «*Choses in Action*» e «*Choses in Possession*», nonché la natura ed il regime giuridico delle prime.

<sup>51</sup> È interessante constatare come «la garanzia per vizi e per mancanza di qualità [sia] inapplicabile al trasferimento di partecipazioni sociali perché presuppone la vendita e la consegna di una cosa», per S. BIANCA, *L'attribuzione traslativa*, in C.M. BIANCA, *La vendita e la permuta*, in *Tratt. dir. civ.* Vassalli, Torino, 1993, p. 215 ss., spec. p. 218, nota 12.

È di rilievo la non sussumibilità<sup>52</sup> delle «*shares*» entro la predetta categoria, giacché ciò comporta che non siano ad esse applicabili le prescrizioni del *Sale of Goods Act 1979*, segnatamente «*the implied terms as to quality and fitness*»<sup>53</sup> di cui alle ss. 13 – 15, come risultanti dagli emendamenti del *Supply of Goods (Implied Terms) Act 1973* all’originario *Sale of Goods Act* del 1893.

Quanto al fenomeno della «*implication*» – segnatamente, «*by statute*» – può farsi salvo il disposto della s. 1, *Law of Property (Miscellaneous Provisions) Act 1994*, ove, per quanto concerne gli «*Implied Covenants for Title*» – ossia, allorquando la disposizione del «*right to dispose*» sia «*expressed to be made with full title guarantee or with limited title guarantee*» – si annoverano espressamente le «*thing[s] in action*» entro la nozione di «*property*»<sup>54</sup>.

---

<sup>52</sup> Diversamente, la letteratura italiana maggiormente coglie il processo di «reificazione» comportato dalla tecnica azionaria, ciò che consente di concepire l’azione come «una sorta di *prius* logico rispetto alla posizione del socio», nonché di avvalersi rispetto ad essa «del materiale normativo» pensato per i diritti reali, «al fine di integrar[n]e la disciplina»: v. C. ANGELICI, *La società*, cit., p. 33 ss., spec. pp. 33 e 36, nota 40.

<sup>53</sup> J.N. ADAMS e H. MACQUEEN, *o.c.*, p. 143 ss.; E. MCKENDRICK, *o.c.*, p. 325 ss.; L.S. SEALY e R.J.A. HOOLEY, *o.c.*, p. 405 ss.

<sup>54</sup> R. THOMPSON, *Sinclair on Warranties and Indemnities on Share and Asset Sales*, London, 2014, p. 47 ss.

In tema di interpretazione della legislazione societaria, va fatta menzione<sup>55</sup> del mutato atteggiamento delle corti inglesi, potendo constatarsi una mitigazione delle tradizionali letteralità e ristrettezza, in favore dell'adozione di una opposta «*purposive construction*», che contempla la considerazione<sup>56</sup> delle politiche e degli effetti cui l'adozione dell'atto normativo è sottesa.

*3. Considerazioni sull'accollo dei debiti aziendali quale modalità dell'acquisizione. Sorte dei debiti dell'imprenditore cedente anteriori al trasferimento d'azienda: iscrizione nelle scritture contabili e responsabilità del cessionario. L'accollo dei debiti da parte dell'acquirente come corrispettivo del trasferimento dell'azienda. L'emersione di una dialettica tra forma e sostanza: cessione della partecipazione ed elusione del regime del trasferimento di azienda; estensione della fattispecie di cui all'art. 2560 c.c. e questioni ermeneutiche. Responsabilità senza debito e obligationes propter rem.*

Si è dapprima prospettata una sovrapposizione, quanto al piano degli effetti economici, dell'acquisto del controllo societario con il trasferimento dell'azienda

---

<sup>55</sup> B.R. CHEFFINS, *Company Law. Theory, Structure, and Operation*, Oxford, 2008, p. 353 ss.

<sup>56</sup> F.A.R. BENNION, *Statutory Interpretation: Codified, with a Critical Commentary*, London, 1984, p. 657 ss.

commerciale, quale entità patrimoniale normalmente di rilevante valore.<sup>57</sup>

Rispetto ai debiti dell'imprenditore cedente anteriori<sup>58</sup> al trasferimento d'azienda, si instaura una solidarietà obbligatoria passiva dell'acquirente, nei limiti in cui essi «risult[ino] dai libri contabili obbligatori»<sup>59</sup> e salvo che il creditore consenta la liberazione dell'alienante (art. 2560 c.c.), sulla falsariga dell'art. 1273, comma 2, in materia di acollo; con una previsione che, all'evidenza, mira a tutelare i creditori<sup>60</sup> dell'azienda, impedendo che il patrimonio aziendale sia oggetto di manovre fraudolente a loro danno.

La giurisprudenza<sup>61</sup> si mostra ferma nel caratterizzare l'iscrizione nelle scritture contabili come elemento costitutivo e presupposto legale della responsabilità dell'avente causa, al punto che l'inesistenza delle stesse comporterebbe, mancandone il

---

<sup>57</sup> Cfr. *supra* nota 13.

<sup>58</sup> L'antiorità si riferisce all'assunzione, in quanto non occorre che i debiti siano già scaduti al momento del trasferimento.

<sup>59</sup> Vi è connesso il problema delle irregolarità nella tenuta dei libri – diversamente risolto secondo che esse siano formali, sostanziali, o assolute.

<sup>60</sup> G.E. COLOMBO, *L'azienda*, in *L'azienda e il mercato*, in *Tratt. dir. comm. e dir. pubbl. econ.*, diretto da Galgano, 1979, p. 150 ss.

<sup>61</sup> Cass. 10 novembre 2010, n. 22831; Cass. 9 marzo 2006, n. 5123; Cass. 3 aprile 2002, n. 4726; Cass. 20 giugno 1998, n. 6173.



presupposto, l'esclusione della responsabilità del cessionario.

Tuttavia, una minoritaria dottrina<sup>62</sup> la estende fino a ricomprendervi i debiti aziendali concretamente conosciuti *aliunde* – con mezzi diversi da quelli specificamente indicati nella norma – o conoscibili usando dell'ordinaria diligenza al momento del trasferimento.

Si ammettono, a tal fine, criteri interpretativi versatili che tengano conto della ragione concreta del trasferimento, ciò che ricorre quando l'accollo dei debiti da parte dell'acquirente costituisca il corrispettivo<sup>63</sup> del trasferimento dell'azienda: colà prestazione dell'acquirente-accollante è l'eliminazione di una passività del patrimonio del venditore-accollato ed è il corrispettivo di una «normale» compravendita, nel senso che l'accollo integra la causa del più ampio contratto che lo contiene, costituendone una modalità. Infatti, non essendo autonomo dal sottostante negozio – in ipotesi, la compravendita – l'accollo «s'identifica»<sup>64</sup> in

---

<sup>62</sup> M. CASANOVA, *Impresa e azienda: le imprese commerciali*, in *Tratt. dir. civ.* Vassalli, Torino, 1986, p. 150 ss.

<sup>63</sup> Per la previsione del pagamento del prezzo (o di parte di esso) mediante accollo di una frazione del mutuo fondiario ipotecario chiesto dal venditore che sia anche costruttore dell'immobile, v. A. LUMINOSO, *La compravendita*, Torino, 2011, p. 102.

<sup>64</sup> R. CICALA, *Saggi sull'obbligazione e le sue vicende*, Napoli, 2008, pp. 43, 52 e 54; seguito da B. GRASSO, *Delegazione*,

quest'ultimo. Nell'operazione divisata, inoltre, si può osservare che sorge, in capo all'accollatario-mutuante, un interesse<sup>65</sup> per il buon andamento dell'impresa trasferita.

Se, come premesso, il subentro nel controllo evoca il trasferimento degli *assets* aziendali, il dubbio sorge che alla fattispecie economico-sostanziale – circolazione dell'azienda – debba parimenti corrispondere la limitazione dell'accollo cumulativo legale ai soli debiti risultanti dalle scritture contabili obbligatorie.

Dunque, la dialettica tra forma (*i.e.*, persona giuridica) e sostanza, è affrontata, da alcuni,<sup>66</sup> facendo prevalere la seconda e, in Germania, si assiste ad un temperamento della tradizionale posizione del *Reichsgericht* (poi, fatta propria dal *Bundesgerichtshof*), alloquando l'entità della partecipazione alienata, benché non totalitaria, non di meno conferisca al cedente un

---

*espromissione e accollo*, in *Cod. civ. Comm.* Schlesinger, Milano, 2011, p. 108.

<sup>65</sup> «*The theory is that a lender providing capital acquires an interest in the preservation of that capital, thereby conferring an entitlement to some voice, however muted, in the management of the business in order to protect that interest*», in P.R. WOOD, *International Loans, Bonds and Securities Regulation*, London, 1995, p. 31.

<sup>66</sup> È il caso di D. ROUX, *La spécificité des cessions de contrôle*, in *Rev. Sociétés*, 1980, p. 49 ss., cit. in C. D'ALESSANDRO, *Compravendita*, cit., p. 52, nota 53. Fa accenno ad una impostazione antiformalistica S. BIANCA, *L'attribuzione traslativa*, cit., p. 215 ss.

potere equivalente a quello esercitato dall'imprenditore individuale sulla propria azienda: effetto di ciò è la tendenza ad equiparare vendita delle partecipazioni e vendita dell'azienda, purché la partecipazione (ripetesi: anche se non totalitaria) garantisca un pieno controllo.<sup>67</sup>

Occorre, al riguardo, menzionare come si sostenga<sup>68</sup> la inutilità della tesi, secondo cui la cessione della partecipazione costituirebbe fattispecie elusiva del regime del trasferimento di azienda: a ciò il compratore potrebbe, invero, ovviare attraverso una tutela contrattuale, senza doversi affermare superamento della personalità giuridica e abuso della responsabilità limitata.

---

<sup>67</sup> Per riferimenti stranieri ed italiani, cfr. C. D'ALESSANDRO, *Compravendita*, cit., pp. 53, nota 53, e 152, nota 11, con rilievi sul tema delle asimmetrie informative, quale discrimine per la identificazione di una situazione, che attribuisca al titolare cedente responsabilità analoghe a quelle del venditore dell'azienda. Si abbia riguardo, inoltre, alla *Holz Müller-Doktrin*, in tema di implicite competenze gestorie dell'assemblea; nonché, per l'esercizio provvisorio dell'impresa e la circolazione dell'azienda, entro un'ottica (non solo) di diritto fallimentare, v. A. PENTA, *La liquidazione dell'attivo fallimentare. Orientamenti giurisprudenziali, indirizzi dottrinari e soluzioni pratiche*, Padova, 2016, p. 419 ss.

<sup>68</sup> C. D'ALESSANDRO, *Compravendita*, cit., p. 54 s.

Se a ciò può obiettarsi la eccezionalità<sup>69</sup>, e non estensibilità analogica,<sup>70</sup> della disciplina posta dall'art.

---

<sup>69</sup> L'eccezionalità della disciplina ha ripercussioni in tema di ricorso all'*analogia juris*, consapevoli (F. CARNELUTTI, *Teoria generale del diritto*, Roma, 1951, p. 89) degli «inconvenienti [...] della soluzione analogica del problema delle lacune», in quanto «il giudice [è legato] per i casi non previsti non tanto ai principî quanto alla formula espressa della legge e così trasformando[si] la *non previsione* in una *finta previsione* da parte del legislatore, in quanto regola in modo contrario non solo i casi *contrari* ma anche i casi *diversi*». Del resto, «il magistero dell'interpretazione» è (G. CAPOGRASSI, *Il problema della scienza del diritto*, in *Opere*, Milano, 1959, II, p. 488) «scoprire nella singola posizione il tutto, cogliere la singola posizione come determinazione del tutto[,] [...] l'unità di fronte alla particolarità e alla frammentarietà dei singoli comandi» e, con valenza metodologica non inferiore, «[i]nterpretare il tipo di atto non significa» (B. DE GIOVANNI, *La nullità nella logica del diritto*, Napoli, 1964, p. 63) «ricercare isolatamente la fattispecie di una norma», in quanto «[t]ipo di atto è [...] l'insieme della disciplina giuridica dell'atto, l'insieme delle norme che lo riguardano, nessuna esclusa». Per una consapevole applicazione dell'ultima statuizione, A. FALZEA, *La condizione e gli elementi dell'atto giuridico*, Milano, 1941, p. 15: «[I]n pratica il tentativo di isolare e di chiudere entro confini rigidi la totalità della norma è destinato a fallire, perché la norma non è mai un'entità chiusa, ma sempre un punto di confluenza ove giungono da ogni parte propaggini di altre norme, in assoluta continuità di relazione. Il che assume una evidenza ancora più grande [rispetto alla norma penale, *NdA*] nel campo privatistico, soprattutto nella teoria degli schemi negoziali».

«L'unità dell'interpretazione indica» – B. DE GIOVANNI, *La nullità*, cit., p. 64 – «che l'atto è concretamente tipo se è coerente al complesso della disciplina giuridica che individua il tipo di atto. [...]

2560 c.c., diversamente argomentando potrebbe giungersi a limitare alle risultanze scritturali la responsabilità *ex lege* del cessionario, per ammetterne l'ampliamento nel solo e ulteriore caso di accollo<sup>71</sup> esplicito di ogni passività, anche non risultante dai libri contabili obbligatori; con operazione che miri ad un allineamento della disciplina formale – limitazione ai debiti risultanti dalle scritture – alla fattispecie sostanziale – acquisizione del controllo come equivalente del trasferimento di azienda, per cui la disciplina è espressamente dettata.

---

[L]e norme che, in una visione atomistica dell'interpretazione, sembrano indicare incidenza eccezionale dell'atto nullo sulla conseguenza giuridica, in realtà partecipano della disciplina complessiva di un tipo di atto che, come tipo, è presupposto normale di conseguenze giuridiche. Se l'atto si compie secondo quelle norme, non v'è eccezione alla inefficacia necessaria dell'atto nullo, giacché la disciplina giuridica di cui il tipo partecipa (e che rende l'atto possibile), si è pienamente realizzata».

<sup>70</sup> Come ritiene la dottrina prevalente, sull'assunto che l'art. 2560, comma 2, c.c., in quanto volto a tutelare l'interesse creditorio, sia inderogabile dall'autonomia privata (F. MARTORANO, *L'azienda*, in *Tratt. dir. comm.* Buonocore, 2010, p. 567 ss.; F. FERRARA JR. e F. CORSI, *Gli imprenditori e le società*, Milano, 2011, p. 151 ss.).

<sup>71</sup> Per la scrittura privata che preveda un tale patto espresso di accollo, v. Cass., 29 maggio 1972, n. 1726; nonché Cass. n. 211 del 1964.

Si segnala, al riguardo, un orientamento della giurisprudenza di merito,<sup>72</sup> che – sia pure in riferimento alla ipotesi di retrocessione dell’azienda per risoluzione del contratto di vendita – annovera tra le fattispecie di cui all’art. 2560 cod. civ. «tutti i casi di mutamento della titolarità della gestione». Tra l’altro, il secondo comma della disposizione in parola risponde – non solo alla già menzionata esigenza di tutelare i creditori, ma – anche al legittimo interesse del cessionario ad acquisire una cognizione specifica e adeguata dei debiti assunti<sup>73</sup> (*recte*, di una «responsabilità senza debito»).

Infine, alcuni interpreti<sup>74</sup> inquadrano la disciplina citata nel più ampio fenomeno del subentro dell’acquirente nell’insieme dei rapporti giuridici inerenti all’impresa; mentre altri,<sup>75</sup> ricostruendo i debiti

---

<sup>72</sup> Trib. Perugia 25 giugno 1997, in *Rass. giur. umbra*, 1998, p. 373 ss.

<sup>73</sup> Sia pure in riferimento al trasferimento di azienda, v. Cass. 21 dicembre 2012, n. 23828.

<sup>74</sup> M. CASANOVA, *Impresa e azienda*, cit., p. 831 ss.

<sup>75</sup> F. FERRARA JR., *La teoria giuridica dell’azienda*, Milano, 1982, p. 129 ss.

aziendali come *obligationes propter rem*<sup>76</sup> aventi fonte<sup>77</sup> nella legge, ne sovrappongono le vicende circolatorie a quelle dell'azienda, con trasferimento automatico dei debiti all'acquirente – ossia, senza necessità, nei rapporti interni, di un espresso patto di acollo con l'alienante.

---

<sup>76</sup> E. BETTI, *Teoria generale delle obbligazioni*, Milano, 1953, I, p. 21, ravvisa in tali obbligazioni il collegamento della situazione debitoria con una posizione di diritto reale. Inoltre, per una distinzione tra la categoria generale delle servitù, l'onere reale e l'*obligatio propter rem*, v. Cass. 5 settembre 2000, n. 11684, in *Arch. loc.*, 2001, p. 417.

<sup>77</sup> Secondo M. COMPORI, *Diritti reali in generale*, in *Tratt. dir. civ. comm.* Cicu e Messineo, Milano, 2011, p. 234 s., il principio del *numerus clausus* si giustifica con la considerazione che le parti non possano «vincolare il comportamento dei futuri titolari della situazione reale, estranei alle loro convenzioni». Tuttavia, è rimessa alle parti la possibilità che esse, entro i limiti concessi dalla legge, incidano sulle vicende delle obbligazioni *propter rem*, «al di fuori delle previsioni legali», ciò che ricorre, a ben vedere, proprio nel trasferimento di azienda, dove la disciplina è bensì inderogabile, ma a tutela dei creditori, e non anche nel rapporto interno. In particolare, la realtà è nella «sintesi complessa del potere e del dovere», là dove il primo, che conforma la situazione, non è modificabile dall'autonomia privata («doveri o doveri assoluti»); il secondo, invece, consistendo in regole di esercizio del diritto, può – nei limiti della legge, ove ha causa – essere regolato convenzionalmente dalle parti, alla stregua dei rapporti obbligatori («obblighi od obbligazioni»).

4. *Tutela dei soci estranei al contratto di cessione. Informazioni sulla target, tra disclosure e property right; gestione dell'informazione, in generale, durante le trattative. Negoziazione del controllo societario e costi dell'acquisizione dell'informazione: fact, forecast, e riduzione dell'asimmetria informativa; il tema della due diligence. Protezione dei consoci, suitability del cessionario quale fiduciary duty, e looting. Interesse sociale e interessi dei soci; abusività dei motivi sottostanti. La vigenza del principio (di fonte legale) di correttezza in ambito societario: ossia, dovere di solidarietà e protezione entro i rapporti relativi alla società. Buona fede e correttezza ex art. 1337 c.c., libertà negoziale, contatto sociale, e responsabilità: divieto di abuso nel concreto esercizio del voto e diritto dei soci all'informazione.*

Nelle acquisizioni volte al trasferimento del controllo societario, delicata è la gestione delle informazioni riguardanti l'impresa esercitata dalla *target*, in quanto è evidente la tensione tra il «*duty to disclosure*» – principalmente, degli amministratori – e il diritto a ritenere le stesse alla stregua di «*property rights*»,<sup>78</sup> per la duplice considerazione del costo sopportato per

---

<sup>78</sup> A.T. KRONMAN, *Errore e informazione nell'analisi economica del diritto contrattuale*, in AA.VV., *Analisi economica*, cit., p. 172 ss.



acquisirle e del danno potenziale derivante da un loro scorretto uso da parte dell'acquirente che receda dalle trattative.

Può giovare la ricostruzione della distinzione, e sussunzione in esse, delle categorie utili alla gestione dell'informazione durante le trattative, ravvisandosi, innanzi tutto, una differenza<sup>79</sup> tra le informazioni afferenti le circostanze di fatto entro cui il contratto si forma e ciò che ne costituisce il regolamento.

Pur nella consapevolezza della complessità dei concreti scenari economici, l'efficienza del mercato<sup>80</sup> sarà, in un modello basilare,<sup>81</sup> subordinata alla sussistenza di incentivi normativi alla ricerca di informazioni aventi immediati risvolti in termini di commerciabilità. Si consente, in tal guisa, l'allocatione di beni nella direzione di chi meglio sia in grado di valorizzarli, l'incentivo principalmente essendo la realizzabilità del profitto, ciò che sarebbe escluso da un

---

<sup>79</sup> H. COLLINS, *The Law of Contract*, cit., p. 198, là dove si contrappone la «*disclosure of information about the circumstances*» e la «*[disclosure of information] about the terms of the proposed transaction*».

<sup>80</sup> ID., *o.c.*, p. 198 s.

<sup>81</sup> In ipotesi, riguardante operazioni commerciali in un mercato di beni di ordinario consumo.

obbligo di rendere di pubblico dominio<sup>82</sup> la notizia, ad es., di una rarefazione di beni in una data area geografica.

Non dissimili argomentazioni vengono utilizzate – in ciò consistendo un principio di *Common Law*<sup>83</sup> (per giunta rafforzato da previsioni normative consumeristiche) – in favore della piena rivelazione del regolamento contrattuale, affinché il destinatario della proposta possa con contezza comparare le offerte emergenti dal mercato. Tale assunto non può essere *tout court* esteso alla negoziazione del controllo societario, dovendo essere limitato alla contrattazione in serie (e/od ove sussista una relazione di dipendenza), testimoniata, tra l'altro, da disposizioni ermeneutiche, quali la *interpretatio contra proferentem*.<sup>84</sup>

---

<sup>82</sup> H. COLLINS, *o.c.*, p. 203 ss., per una esposizione delle fattispecie – derogatorie dell'opposto principio di diritto inglese – che richiedono la diffusione delle circostanze di fatto, oltre che del regolamento contrattuale.

<sup>83</sup> ID., *o.c.*, p. 199 s.

<sup>84</sup> Nonché dal «*test of being expressed in plain, intelligibile language*», secondo H. COLLINS, *o.c.*, p. 202. È altresì opportuno evidenziare che, al vantaggio dell'obbligo di palesare il contenuto negoziale derivante al consumatore, su questi non di meno ricade il costo, sopportato dall'offerente, dell'adeguamento dei termini contrattuali a previsioni «*user-friendly*», in uno ai costi di gestione e supervisione della effettiva applicazione delle stesse.

Preminentemente, va criticato l'assunto secondo il quale l'acquisizione dell'*informazione*<sup>85</sup> sarebbe disponibile ai contraenti senza costi, la cui fallacia ha nutrito la forza creativa dell'attività del giurista, giacché disporre (o meno)<sup>86</sup> fa sí che possa mutare la percezione delle parti intorno al prezzo di un bene. Rilevante è la dicotomia, a tal fine, tra «*fact*» e «*forecast*», secondo che a venire in considerazione sia un *certus* passato ovvero un futuro *incertus*. Orbene, disporre di sole informazioni concernenti il passato menomerebbe la capacità dell'operatore di *assegnare* un prezzo ad un bene, quale la partecipazione, intimamente connesso alla sottostante impresa, donde la necessità di considerare altresí la capacità produttiva della stessa.

Problematica, tuttavia, è la considerazione che tali previsioni siano fondate sui – e influenzate dai – fatti del passato, che, per una efficiente transazione, occorre siano i medesimi per entrambe le parti ovvero queste li analizzino allo stesso modo. Si profila, allora, una teorica<sup>87</sup> – «*the assumption of homogeneous retrospection*» – che richiede «*hard facts*» comuni, nella

---

<sup>85</sup> R.J. GILSON e B.S. BLACK. *The Law and Finance of Corporate Acquisitions*, New York, 1995, p. 1576 ss.

<sup>86</sup> ID., o.c., p. 1576 s., ove si distingue, opportunamente, fra «*“hard” information of known “facts” and the “soft” information of forecasts and predictions*».

<sup>87</sup> ID., o.c., p. 1577.

consapevolezza che averne contezza abbia un costo non uniforme, sí che sul prezzo vi sarà disaccordo ovvero questo emergerà da un ventaglio di proposte subottimali. Differentemente, la «*assumption of homogeneous expectations*» evoca una condivisione dei «*soft facts*».

Quale, dunque, la risposta che possa il giurista offrire a fronte di tale criticità? Essa, risiedendo in una struttura di «*state-contingent pricing*», non rimuoverà la differenza di aspettative delle parti, ma tenderà a ridurre l'impatto del disaccordo, che si assume derivare dalle *hard information* possedute dalle parti.

Allora, il contratto di acquisizione dovrà essere volto alla riduzione dell'asimmetria informativa tra le parti, nelle *Representations and Warranties* rinvenendovi il *locus* appropriato, avendo presente la distinzione<sup>88</sup> tra i costi, da un lato, dell'acquisizione di nuove informazioni e, dall'altro, di verifica di quelle già a disposizione.

La tematica funge da presupposto per un inquadramento dell'estensione della *due diligence*, di modo che, qualora si conceda ampiamente all'acquirente di effettuarla, allora non sarebbe meritevole di ottenere informazioni ulteriori chi l'abbia eseguita negligenemente, a fronte della disponibilità dell'alienante – la cui responsabilità andrà, pertanto,

---

<sup>88</sup> R.J. GILSON e B.S. BLACK. *The Law and Finance of Corporate Acquisitions*, cit., p. 1578.

esclusa o limitata. Beninteso che, qualora l'acquirente venga indotto – si anticipa quivi – alla conclusione dell'affare da prospetti contabili irregolari, il rimedio dell'*actio doli*<sup>89</sup> gli consentirebbe di annullare il contratto.

La tutela dell'acquirente può essere altresì rinvenuta nella responsabilità precontrattuale,<sup>90</sup> purché non si limiti il risarcimento del danno alle fattispecie di mancato raggiungimento dell'accordo, nel qual caso non verrebbero sfruttate pienamente le potenzialità applicative del rimedio, che ben si presterebbe ad essere esteso, allorché configurato quale illecito autonomo,<sup>91</sup> ai casi in cui l'accordo sia non di meno giunto a perfezione, col duplice vantaggio, da un lato, di non inficiare il vincolo e, dall'altro, di indennizzare l'acquirente. Tuttavia, al beneficio di un sostanziale riequilibrio delle prestazioni fa da contraltare la difficoltà nella determinazione dell'ammontare del danno là, dove è altresì controverso se beneficiario del risarcimento sia l'avente causa o la società medesima.

---

<sup>89</sup> V. SALAFIA, *Circolazione*, cit., p. 1179.

<sup>90</sup> V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 740.

<sup>91</sup> D. VALENTINO, *Obblighi di informazione, contenuto e forma negoziale*, Napoli, 1999, p. 58, nota 102.

Qualora voglia affermarsi che la funzionalità dell'impresa alienata vada preservata,<sup>92</sup> occorre domandarsi, poi, se sussista un dovere di orientare la scelta del cessionario verso chi mostri<sup>93</sup> di voler continuare ad esercitare l'attività e, contestualmente, se a ciò siano tenuti i soli amministratori<sup>94</sup> o anche il socio di controllo.

Non è agevole, invero, fondare le basi per un giudizio prognostico – di «*suitability*» – sulle intenzioni dell'aspirante acquirente, per la verosimiglianza che l'intento empirico dell'operazione sia dissimulato o possa, puramente e semplicemente, tramutarsi in comportamenti «predatori» solo per sopravvenute

---

<sup>92</sup> Nel – diverso – contesto dell'art. 2409 c.c., che il legislatore abbia valorizzato, accanto all'interesse della società, quello dell'impresa, è affermato da N. ROCCO DI TORREPADULA, *Le «gravi irregolarità» nell'amministrazione delle società per azioni*, Milano, 2005, p. 34 ss., talché «ad essere tutelato è il principio di corretta amministrazione della società previsto nell'interesse dei soci e dei creditori».

<sup>93</sup> M. STELLA RICHTER JR., *“Trasferimento del controllo” e rapporti tra soci*, Milano, 1996, pp. 53 s., 247, 274 ss., 323 ss.

<sup>94</sup> G. GUIZZI, *Gestione dell'impresa e interferenze di interessi*, Milano, 2014, p. 68 ss., nel proporre un governo della società azionaria ispirato ai principi di trasparenza, ponderazione, e imparzialità, riconosce che la qualità dell'informazione non è più solo rivolta ai soci, attuali e potenziali, ma «ora anche e soprattutto in una prospettiva *ex ante* e poi principalmente in chiave endosocietaria».

esigenze strategiche. Tra l'altro, si osserva<sup>95</sup> che «*a contract to take shares in a company has become closely akin to one which is uberrimae fidei*»,<sup>96</sup> ove particolarmente rilevano *fiduciary duties* tra le parti (ad es., nel contratto di assicurazione o di *partnership*), con ciò derogandosi al principio della inesistenza, nell'ordinamento inglese, di un generale obbligo di *disclosure* che concerna l'informazione della controparte in merito a circostanze che possano ostacolare la conclusione del contratto.

Per quanto concerne l'individuazione – entro la varietà delle teoriche sottostanti l'allocazione del controllo societario – dell'interesse sociale (principalmente, oltreoceano), è interessante osservare che la disciplina del fenomeno del «*looting*» si basa sul presupposto che, allorquando il «*controlling shareholder*» alienante lucra un premio derivante dal carattere maggioritario della partecipazione ceduta, esso – siccome equiparato ad un *asset* societario espropriando – vada condiviso con i soci di minoranza.<sup>97</sup>

---

<sup>95</sup> CHESHIRE, FITFOOT AND FURMSTON'S, *Law of Contract*, London, 2001, 293 ss.

<sup>96</sup> Di tenore dubitativo è, invero, la posizione di CHITTY, *On contracts. General Principles*, Vol. I, London, 1999, n. 6-145.

<sup>97</sup> Va soggiunto che la eventuale ritrosia delle minoranze possa essere superata – c.d. «*squeeze-out*» dei dissenzienti – attraverso l'applicazione, nelle società quotate, della «*mandatory bid rule*» ovvero, quando previste nelle *private companies*, l'operatività delle

Se nella clausola generale di buona fede (*ex artt.* 1175 e 1375 c.c.) si fondano, entro l'ambito del principio di correttezza fra soci,<sup>98</sup> i doveri fiduciari dei soci di controllo verso quelli di minoranza, i rispettivi interessi possono collidere, per cui una selezione<sup>99</sup> va operata tra l'interesse, da un lato, a cedere le partecipazioni e ad evitare, dall'altro, comportamenti abusivi dell'acquirente.<sup>100</sup>

---

clausole di (covendita e) trascinarsi, tramite le quali, da un lato, l'offerente consolida in pieno l'acquisizione, essendo, dall'altro, assicurata la tutela dell'*exit* per i soci minoritari, ancorché al prezzo stabilito con il solo alienante volontario.

<sup>98</sup> A. GAMBINO, *Il principio di correttezza nell'ordinamento delle società per azioni: abuso di potere nel procedimento assembleare*, Milano, 1987, *passim*.

<sup>99</sup> D. PREITE, *L'“abuso” della regola di maggioranza nelle deliberazioni assembleari delle società per azioni*, Milano, 1992, p. 172 ss.

<sup>100</sup> L'esigenza è particolarmente sentita nelle «*'closely held' or 'close' companies*», i cui «*[shareholders] reject the idea of centralized management [...], and, further, they are likely to regard the identity of any new shareholder as a matter for concern for all the shareholders and not just the potential transferor [...]*», P.L. DAVIES, *Introduction*, cit., p. 282 s. Parimenti, cfr. M. STELLA RICHTER JR., «*Trasferimento del controllo*», cit., pp. 252 ss., 274 ss. e 324 ss., per il quale nelle società «in cui si evidenzia una maggiore “vicinanza” tra soci ed un effettivo “contatto” tra gli stessi [...] sembrerebbe, poi, normale richiedere al socio che venda la sua partecipazione preformata di controllo» di dare comunicazione agli altri soci se l'acquirente sia un concorrente della società; dal che discenderebbe «che in alcuni casi ci sia un obbligo per chi vende di



Le operazioni societarie<sup>101</sup> sono subordinate a una valutazione dell'ordinamento, funzionale al perseguimento dell'interesse, generalmente, di una comunità di operatori – segnatamente, i partecipanti alla società – i quali, nella fase esecutiva del contratto con comunione di scopo, rinvencono dei limiti al loro operare nel principio di (buona fede e) correttezza, quale dovere di protezione dei consoci.<sup>102</sup>

---

indagare e valutare le caratteristiche dei possibili nuovi soci di controllo, anche se questo ulteriore sforzo non comporti (necessariamente) un vantaggio economico».

<sup>101</sup> Ad es., una trasformazione.

<sup>102</sup> Cfr. F. DI SABATO, *Il principio di correttezza nei rapporti societari*, in *Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Torino, 2007, I, p. 133 ss., ove si sostiene la ineludibilità, relativamente al diritto delle società, del principio di correttezza (o di buona fede in senso oggettivo), giacché insito nel sistema, ancorché non esplicitato, a causa della opposizione (emergente nella Commissione Vietti) rispetto – p. 135 – «all'introduzione nel diritto societario di clausole generali» ovvero «di [...] una sorta di superprincipio»; nonché A. GAMBINO in P.G. JAEGER *et al.*, *Cassazione e contrattualismo societario: un incontro?*, in *Giur. comm.*, 1996, pp. 346 – «In base al sistema giuridico vigente[,] [...] la norma sull'esecuzione secondo buona fede dei contratti è bensì utilizzabile, ma, insieme ad altre norme reperibili nel nostro ordinamento giuridico, al fine di riconoscere esistente, anche per le deliberazioni assembleari, un principio generale di buona fede o, meglio, di correttezza e di conseguente divieto di abuso nell'esercizio del voto, che trova applicazione secondo tecniche specifiche adeguate alle singole fattispecie abusive» – e 346 s., per la preferenza terminologica (*amplius*, ID., *Il*

La circostanza che possano rinvenirsi obblighi di protezione a carico dell'alienante nei riguardi dei soci estranei al contratto di cessione desta interesse, in quanto implica un giudizio sulla lesione dell'interesse della minoranza, nonché dell'interesse sociale.<sup>103</sup>

---

*principio di correttezza*, cit., 1987, p. 294 ss., spec. pp. 299, 311 s. e 314) della «correttezza rispetto alla buona fede nelle organizzazioni delle società di capitali», giacché «[i]l criterio della correttezza agisce sugli interessi perseguibili, ma senza imporre un vincolo giuridico di cooperazione al raggiungimento di un concreto risultato. Il canone non potrebbe quindi consentire la valutazione della congruità teleologica dell'esercizio del potere rispetto all'interesse sociale».

<sup>103</sup> Qui si intende identificare l'interesse sociale – mutuandolo dall'insegnamento ascarelliano – con l'interesse comune dei partecipanti, e non con un superiore interesse corporativo di una formalistica impostazione istituzionalista: v., critico rispetto alla teorica dello «*Unternehmen an sich*», A. MIGNOLI, *Delibere di società per azioni invalide per mancanza del verbale e delibere inesistenti*, in *Riv. dir. comm.*, 1958, p. 4 ss., ora in ID., *La società per azioni*, Milano, 2002, I, p. 243, nota 1; nonché ID., *L'interesse sociale*, in *Riv. soc.*, 1958, p. 725 ss., ora in ID., *La società per azioni*, cit., pp. 83, 89 e 92 ss. Per una fattispecie, all'esame del Supremo collegio, di conflitto tra soci bensì lesivo dell'interesse della minoranza, l'interesse sociale restando però impregiudicato, v. F. GALGANO, *La forza del numero e la legge della ragione*, Bologna, 2007, p. 178 s. Sia, in tema, consentito il rinvio a P. MAMMOLA, *Conformità, interessi, e pubblicità nella deliberazione assembleare di trasformazione omogenea progressiva di società a responsabilità limitata con quorum agevolato*, in *Riv. dir. impr.*, 2016, II, p. 337 ss.

Nonostante il trasferimento del controllo non presupponga necessariamente l'esistenza di una delibera assembleare, che il contratto possa servire un interesse «extrasociale» – da intendersi quivi senza indulgere a considerazioni intorno alla sussistenza di situazioni di «conflitto di interesse»,<sup>104</sup> bensì come equivalente a «egoistico» e, per inciso, proprio al socio «dominante» – riveste quantomeno valore indiziario, in uno al pregiudizio arrecato ai soci di minoranza,<sup>105</sup> del ricorrere della fattispecie dell'abuso di potere (che, nella vicenda ipotizzata, potrebbe concretarsi nel concorso all'operazione di «looting»).

Tuttavia, allorquando non emerga una obiettiva situazione di conflitto di interessi involgente la maggioranza, non è agevole dare rilievo alla abusività dei motivi sottostanti il concreto contegno della maggioranza.

Al riguardo, va precisato che in tanto possa l'illiceità del motivo assumere rilievo in un atto corporativo<sup>106</sup>

---

<sup>104</sup> Per i cui presupposti, v. P.G. JAEGER e A. GAMBINO in P.G. JAEGER *et al.*, *Cassazione e contrattualismo societario*, cit., pp. 334 e 344.

<sup>105</sup> Cfr. R. RORDORF, *Eccesso di potere nelle deliberazioni sociali*, in *Società*, 1986, p. 1090 s.; nonché ID., *Minoranza di blocco ed abuso di potere nelle deliberazioni assembleari di S.p.A.*, in *Corr. giur.*, 2007, p. 1454.

<sup>106</sup> G. FERRI, *Arbitrato libero e responsabilità degli amministratori nei confronti della società*, in *Riv. dir. comm.*, 1967,

---

p. 469 ss., spec. p. 476 s., ove il Maestro svolge riflessioni sulla natura, e sorte, della convenzione transattiva formata dagli arbitratori, in rapporto alla deliberazione assembleare per l'esercizio dell'azione di responsabilità contro gli amministratori: «Nell'arbitrato rituale, in mancanza della deliberazione assembleare, il compromesso non produce effetti e quindi gli arbitri non possono ritenersi validamente investiti; nell'arbitrato irrituale, avendo il liquidatore il potere di transigere, gli arbitri possono essere da lui validamente investiti, ma la convenzione transattiva da loro posta in essere in sostituzione del liquidatore non è produttiva di effetti, se non interviene la espressa approvazione della assemblea, così come nella stessa situazione sarebbe priva di effetti la convenzione transattiva posta in essere dal liquidatore direttamente»; ID., *Le società*, in *Tratt. dir. civ.* Vassalli, Torino, 1987, p. 459: «Di vizi della volontà o di motivi è possibile parlare con riferimento ai singoli voti [rispetto a una deliberazione assembleare, *NdA*], ma se pure questi vizi o questi motivi possano essere considerati rilevanti, come è opinione corrente alla quale anche io ho aderito, ma alla quale non mi sento più di aderire dopo un serio approfondimento del problema, essi si tradurrebbero pur sempre in un vizio di formazione dell'atto»; ID., *Manuale di diritto commerciale*, Torino, 2010, p. 391. Conf., A. GAMBINO, *Nuove prospettive del conflitto di interessi assembleare nella società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 2011, p. 394, per il quale «l'interesse particolare può anche non avere carattere patrimoniale e può identificarsi, dal punto di vista soggettivo, in un movente psicologico del soggetto, ma deve essere obiettivamente rilevabile – in tal senso deve avere carattere obiettivo – per accertare se esso sia idoneo a porsi in conflitto con l'interesse della società. Per incidere sulla deliberazione da prendere, l'interesse deve anche essere preesistente ad essa, come interesse a conseguire un vantaggio particolare dalla deliberazione»; ID., in P.G. JAEGER *et al.*, *Cassazione e contrattualismo societario*, cit., p. 343; ID., *Il principio di correttezza nell'ordinamento delle società per azioni. Abuso di*

– ossia, al di fuori di un rapporto intersoggettivo – quale la deliberazione, in quanto suddetto coefficiente psicologico su di essa si riverberi, attraverso una obiettiva alterazione del procedimento.<sup>107</sup>

Dalla considerazione che la deliberazione assembleare sia finalisticamente orientata a dare attuazione ad una comunione di interessi,<sup>108</sup> come discende la giustificazione della vincolatività della decisione presa a maggioranza, così anche che l'operare della maggioranza trovi un limite nei principi legali e

---

*potere nel procedimento assembleare*, cit., p. 99, ove, rilevato, in termini generali, che «[l]a nullità per illiceità del motivo *ex art.* 1345 cod. civ. – come la nullità per illiceità del contenuto *ex art.* 1418 cod. civ. – si verifica [...] solo se vi è contrasto con norme imperative, poste a tutela di interessi generali, non per violazione di norme stabilite a garanzia di interessi delle parti o di particolari terzi», si afferma essere «da escludere che il divieto di perseguire specifiche finalità extrasociali sia posto nell'interesse sociale».

<sup>107</sup> A. GAMBINO in P.G. JAEGER *et al.*, *Cassazione e contrattualismo societario*, cit., p. 345.

<sup>108</sup> Ciò che accomuna i contratti associativi e li contrappone a quelli commutativi, v. P. FERRO-LUZZI, *I contratti associativi*, Milano, 2001, pp. 84 – ove, in una prospettiva metodologica funzionale alla disamina dei contratti associativi, occorre preliminarmente «indicare i caratteri fondamentali del contratto di scambio» per «poi, nella loro prospettiva, evidenziare i differenti caratteri del contratto associativo» – e 163.

convenzionali.<sup>109</sup> Avuto riguardo all'interesse perseguito, allorché questo sia esclusivo della maggioranza, sarebbe priva di giustificazione la subordinazione ad essa della minoranza e la deliberazione al di fuori della legittima operatività del procedimento.<sup>110</sup>

Ancorché non si ravvisi un interesse che, siccome sociale, si ponga in alterità rispetto ai soci, va non di meno riconosciuto – nel differente piano dei rapporti entro la compagine societaria – che costoro, accanto ad interessi propriamente personali, possano avere «interessi di gruppo» e «interessi di serie» (del singolo), in un rapporto che, se permanentemente dialettico,<sup>111</sup> rinviene un incontro nella collaborazione (e

---

<sup>109</sup> P. FERRO-LUZZI, *La conformità delle deliberazioni assembleari alla legge ed all'atto costitutivo*, Milano, 1993, cit., p. 155.

<sup>110</sup> ID., *o.c.*, p. 165.

<sup>111</sup> B. LIBONATI, *Riflessioni su «L'interesse sociale» di Pier Giusto Jaeger*, in *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders in ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Atti del Convegno, Milano, 9 ottobre 2009, Milano, 2010, p. 75 ss., ora in ID., *Scritti giuridici*, Milano, I, 2013, p. 469. Attraverso le parole dello stesso P.G. JAEGER, *L'interesse sociale rivisitato (quarant'anni dopo)*, in *Giur. comm.*, 2000, p. 796, «nell'ambito di interessi plurisoggettivi» può rinvenirsi una distinzione tra «gli “interessi di serie” e gli “interessi di gruppo”; i primi propri e caratteristici delle istituzioni (o delle “categorie”, secondo la diversa formulazione di Ferri); gli altri attribuibili a soggetti specifici e determinati».

coordinazione)<sup>112</sup> tra i gruppi. Qualora ciò non sia, lo sfioramento dei limiti insiti nel «poter[e] di voto»<sup>113</sup> conduce non già all'abuso,<sup>114</sup> bensì alla – più significativa – non conformità<sup>115</sup> dell'atto alle regole dell'agire proprie, per valutazione legale, all'organizzazione prescelta per l'intrapresa.

In generale, allorché si reputi violata la regola di buona fede *ex art.* 1337 c.c. anche da un contegno colposo, allora la condotta – in ipotesi – colposa rileverebbe sul piano precontrattuale: così, la mera omissione (seguita da approfittamento e foriera di colposa induzione in errore) potrà, se unita alla ricorrenza di circostanze (quali la natura del contratto e la qualità delle parti), ritenersi in contrasto con un dovere di informazione, fondato propriamente sulla predetta regola di buona fede (in senso oggettivo),<sup>116</sup> su cui vale la pena

---

<sup>112</sup> B. LIBONATI, *Riflessioni*, cit., p. 470.

<sup>113</sup> ID., *o.c.*, p. 471.

<sup>114</sup> Intorno al tema della differenziazione concettuale – sulla quale si è quivi ritenuto di non soffermarsi – tra le nozioni, anche in ambito societario, di «eccesso di potere» e «abuso di diritto», cfr. A. FERRARI, *L'abuso del diritto nelle società*, Padova, 1998, *passim*, spec. p. 111 s.; M. IMBRENDA, *L'abuso di potere da parte della maggioranza vizia la delibera*, in *Società*, 1995, p. 1551 e nota 21 ss.

<sup>115</sup> B. LIBONATI, *Riflessioni*, cit., p. 471.

<sup>116</sup> Che, «oggetto di un dovere giuridico autonomo», è per la Cassazione (v. Cass., 24 marzo 1999, n. 2788, in *Giur. it.*, 1990, p. 1800 ss., con nota di R. Caterina, e in *Contratti*, 1999, p. 986 ss., con

di soffermarsi, per la sicura vigenza del principio – di fonte legale, e non più solo contrattuale – di correttezza anche in ambito societario:<sup>117</sup> *rectius*, entro i «rapporti relativi alla società», benché trattasi di principio tradizionalmente concernente i rapporti obbligatori (segnatamente, commutativi) e non espressamente quelli associativi (e, quindi, societari), al cui rilievo si perviene (anche) attraverso l'estensione del dovere di solidarietà dal contratto al mero c.d. contatto sociale. Essendo di

---

nota di E. Vaglio) fulcro della disciplina legale delle obbligazioni, nonché principio violato anche in mancanza di una condotta preordinata ad arrecare danno alla controparte, allorché, siccome non informata a diligente correttezza e solidarietà sociale, abbia provocato un danno, che sarà risarcibile nella misura della prestazione ineseguita. Inoltre, è la stessa S.C. (Cass., 5 novembre 1999, n. 12310, in *Società*, 2000, p. 303 ss., con nota di A. Fusi), che richiama la *Relazione* al Codice civile – il principio di correttezza e buona fede «richiama nella sfera del creditore la considerazione dell'interesse del debitore e nella sfera del debitore il giusto riguardo all'interesse del creditore» – e situa il principio in parola all'interno dei valori introdotti dalla Costituzione, intendendolo quale specificazione degli «inderogabili doveri di solidarietà sociale» imposti dall'art. 2 della stessa, sí che la sua rilevanza si esplica attraverso l'imposizione, a ciascuna delle parti del rapporto obbligatorio, del dovere di agire in modo da preservare gli interessi dell'altra, prescindendo dall'esistenza di specifici obblighi contrattuali o legali.

<sup>117</sup> V. F. DI SABATO, *Società in generale, società di persone*, in *Tratt. dir. civ. CNN*, diretto da P. Perlingieri, Napoli, 2004, p. 71 ss.



matrice legale<sup>118</sup> – anzi, del più alto livello costituzionale – ed estendendosi ad ogni rapporto civile,<sup>119</sup> i doveri

---

<sup>118</sup> Invero, Commissioni ministeriali di riforma si sono succedute, al fine, tra l'altro, di stabilire proprio che entro i rapporti sociali dovessero osservarsi le regole della correttezza, come ricostruito in F. DISABATO, *Società in generale, società di persone*, cit., p. 73, ove si ravvisa il naufragio, sul piano legislativo, di tali iniziative nel timore di una discrezionalità giudiziale nel ricorso ad una clausola generale come quella di correttezza. Tuttavia, si menzionano (p. 73, nota 116) gli artt. 2470, co. 3, e 2516 cod. civ., quali esempi di ricorso legislativo a clausole generali: segnatamente, la buona fede ed il principio della parità di trattamento (dei soci), con cui – v. M.G. PAOLUCCI, in *Commentario breve al diritto delle società* Maffei Alberti, 2<sup>a</sup> ed., Padova, 2011, sub art. 2516, p. 1524 – si definisce bensì una regola di comportamento per gli organi sociali, ma inidonea a riverberarsi sulla validità dei (successivi) rapporti contrattuali di scambio mutualistico con i soci favoriti, siccome tra cooperativa e socio intercorre un duplice rapporto, di partecipazione all'organizzazione comune e – l'altro – finalizzato al conseguimento di beni o servizi (rapporti, quindi, rispettivamente societario e di scambio). Ancòra, l'art. 2516 c.c. prevedendo che «[n]ella costituzione e nell'esecuzione dei rapporti mutualistici de[bba] essere rispettato il principio di parità di trattamento», si attua la l. delega (segnatamente, art. 5, comma 1, lett. a), l. 366/2001), per cui la riforma avrebbe «assicura[to] il perseguimento [...] dello scopo mutualistico da parte dei soci cooperatori»: se ne evince che il principio della parità di trattamento riguarda il rapporto mutualistico (e, quindi, i rapporti di scambio tra cooperativa e soci funzionali al conseguimento dello scopo mutualistico; non anche il rapporto societario ed eventuale attività svolta dalla società con terzi (ex art. 2521, comma 2, c.c.)). Giova altresì ravvisare nel principio in parola una specificazione, entro i rapporti associativi, della equità di cui

c.dd. di protezione prescindono dalla previa instaurazione di un rapporto tra i soggetti coinvolti e richiede – non già comportamenti determinati nel

---

all'art. 1349 c.c. Inoltre, è ricostruita (F. DI SABATO, *Società in generale, società di persone*, cit., p. 73 ss.) l'evoluzione della giurisprudenza verso l'utilizzo delle regole di correttezza e buona fede: dall'eccesso di potere alla inosservanza dell'obbligo di fedeltà allo scopo sociale (o del dovere di correttezza e buona fede), donde l'annullamento della deliberazione al ricorrere di (p. 73) «vantaggio proprio, danno dei soci di minoranza, mancanza di interesse della società» (cfr. Cass., 21 dicembre 1994, n. 11017, in *Mass. Giust. civ.*, fasc. 12, ove l'annullabilità consegue al voto determinante del socio che, attraverso l'approvazione della delibera, abbia perseguito il fine unico di realizzare il proprio utile, con danno per i soci di minoranza e senza vantaggio per l'interesse sociale). Risonanza, poi, ha avuto la sentenza n. 11151 del 26 ottobre 1995 (v. *Giur. comm.*, 1996, p. 329, con le osservazioni di P.G. JAEGER, C. ANGELICI, A. GAMBINO, R. COSTI, F. CORSI, cit.; in *Giust. civ.*, 1996, con nota di A. Schermi; in *Società*, 1996, p. 295, con nota di D. Batti; in *Nuova giur. civ. comm.*, 1997, p. 449, con nota di M. Amitrano), in cui la S. C., benché richiamando il superato orientamento dell'abuso (o eccesso) di potere, fonda il dovere (societario) di correttezza sul carattere contrattuale della società e, a tal fine, applica l'art. 1375 c.c., per cui il contratto deve essere eseguito secondo buona fede, considerando le determinazioni dei soci durante lo svolgimento del rapporto associativo quali atti di esecuzione, siccome preordinati alla migliore attuazione del contratto sociale medesimo. Cfr. altresí Cass., 4 maggio 1994, n. 4323, in *Nuova giur. civ.*, 1995, p. 633 ss., con nota di A. De Blasi, nonché, in tema di abuso della minoranza, A. NUZZO, *L'abuso della minoranza*, Torino, 2003.

<sup>119</sup> Cfr. A. BASSI, *Correttezza e contratto di società*, in *Giur. comm.*, 2002, pp. 297 ss., spec. p. 300.

contenuto, bensí – modalità di comportamento,<sup>120</sup> con ciò intendendosi che non attribuiscono al giudice poteri di creazione del diritto o compiti di sindacato su merito e contenuti dei rapporti al suo esame.

L'inciso «in buona fede», di cui all'art. 2470, comma 3, c.c., è bensí testimonianza della positivizzazione in ambito societario di una clausola generale, ma il significato non è di altrettale chiarezza, come si evince da diverse tesi dottrinali.<sup>121</sup> Infatti, trattasi di una *nuova*

---

<sup>120</sup> Cfr. F. DI SABATO, *Società in generale, società di persone*, cit. p. 72; C. ANGELICI, *Rapporti sociali e regola della correttezza*, in *Il ruolo attuale delle società di persone e le prospettive di riforma della disciplina codicistica*, in *Quaderno*, 4, *Riv. dir. impr.*, Napoli, 1993, p. 47 ss.

<sup>121</sup> F. ANCHINI, in *Commentario breve al diritto delle società* Maffei Alberti, cit., *sub* art. 2470, cit., che (p. 1197) rileva essere giurisprudenza costante che la cessione di quota di s.r.l. solo mediatamente abbia ad oggetto la sottostante frazione di patrimonio sociale: corollario di ciò sarebbe la necessaria previsione di garanzie contrattuali, attraverso cui fornire rilevanza a «carenze e [...] vizi relativi al valore dei beni compresi nel patrimonio». All'uopo, ivi si citano Cass., 12 giugno 2008, n. 15706 – secondo una impostazione tradizionale, la cessione delle azioni di una società di capitali (o delle quote di una società di persone) ha come oggetto *immediato* la partecipazione sociale e solo quale oggetto *mediato* la quota parte del patrimonio sociale (che tale partecipazione rappresenta); per cui i vizi (o le carenze) relativi alle caratteristiche e al valore dei beni ricompresi nel patrimonio sociale (quindi, alla consistenza economica della partecipazione) possono giustificare l'annullamento del contratto per errore o (ai sensi dell'art. 1497 c.c.) la risoluzione

---

per difetto di qualità della cosa venduta (attinente a diritti e obblighi che la partecipazione sociale sia idonea ad attribuire, e non anche al suo valore economico), alla sola condizione che il cedente abbia fornito specifiche garanzie contrattuali ovvero nel caso di dolo di un contraente, allorché mendacio o reticenze siano sorrette da malizie (e astuzie) volte a realizzare l'inganno e, in concreto, idonee a incidere su di una persona di normale diligenza. Pertanto, l'errore sulla valutazione economica della cosa oggetto del contratto non rientra nella nozione di errore di fatto idonea a giustificare una pronuncia di annullamento del contratto, giacché il difetto di qualità della cosa deve attenersi solo ai diritti e agli obblighi che il contratto concreto sia idoneo ad attribuire: non anche al valore economico del bene oggetto del contratto, che afferisce alla sfera dei motivi, non tutelata con l'annullabilità, l'ordinamento non riconoscendo tutela pel cattivo uso dell'autonomia contrattuale, né all'errore sulle proprie personali valutazioni e di cui ciascun contraente assume il rischio – e Cass., 19 luglio 2007, n. 16031 – attraverso cui la S.C. ha reputato non annullabile per errore essenziale sulle qualità della cosa il contratto di compravendita di azioni stipulato ad un prezzo non corrispondente al loro effettivo valore, in assenza di garanzie del venditore circa la consistenza patrimoniale della società; al contempo, inciderebbero sulla validità del contratto il mendacio o le omissioni su di esso, solo se accompagnate da astuzie volte a realizzare l'inganno voluto e concretamente idonee a sorprendere una persona di normale diligenza (ciò che è *dolus malus*). Di diverso avviso è Cass., 20 febbraio 2004, n. 3370, siccome vi si afferma che, in caso di cessione di quote di s.r.l., l'azione volta a far valere la mancanza di determinate qualità (o caratteristiche) dei beni posseduti dalla società, purché tale mancanza non sia tale da rendere detti beni del tutto inidonei ad assolvere la loro funzione naturale (e farli così risultare radicalmente diversi da quelli presi in considerazione dalle parti al momento del contratto), è soggetta ai termini di decadenza e di prescrizione previsti per la vendita di cosa mancante di qualità

regola di soluzione dei conflitti fra più acquirenti della medesima partecipazione sociale, connotata da originalità, avuto riguardo ad un raffronto con i meccanismi di cui agli artt. 1155, 1265, 2644 c.c., ruotando attorno al duplice requisito della iscrizione anteriore del trasferimento nel Registro delle Imprese e, appunto, della buona fede della parte che, per prima, abbia effettuato l'iscrizione. È la *Relazione* medesima (al d.lg. 6/2003) a spiegare – invero, con poca chiarezza – che il richiamo alla buona fede mira a soddisfare l'esigenza di non tutelare l'acquirente di partecipazione di s.r.l. in misura maggiore rispetto all'acquirente di azioni (ossia, titoli destinati alla circolazione).

La ricostruzione, a tal riguardo, del concetto di buona fede non è agevole e pare scostarsi dal congegno fondato sulla trascrizione, essendo più consona un'assimilazione all'art. 1155 c.c., sí che buona fede sarà l'ignoranza di ledere i diritti altrui e il fatto dell'iscrizione rivestirà «valore di coelemento socialmente percepibile, idoneo a determinare una situazione di esclusività, alla stregua del

---

promesse, e non invece alla diversa disciplina della vendita di *aliud pro alio* (come nella cessione dell'intero capitale di una società titolare di un'azienda alberghiera, risultata priva della prevista licenza per l'esercizio di attività di ristorazione in favore di persone diverse dagli ospiti dell'albergo).

possesso, tramite il quale stabilire la prevalenza fra più acquirenti di un medesimo diritto».<sup>122</sup>

Nonostante la sussistenza<sup>123</sup> di teoriche fautrici di un rapporto di pregiudizialità del riconoscimento della natura contrattuale della società rispetto al dovere (societario) di correttezza, le regole di (correttezza e) buona fede (oggettiva) sarebbero da qualificarsi come principi generalmente vigenti nell'ordinamento civilistico e, pertanto, anche in materia societaria,<sup>124</sup> sull'assunto, tra l'altro, che i rapporti fra soci (nelle società di capitali) possano non sorgere da contratto e, non di meno, possa utilizzarsi l'esecuzione secondo buona fede di contratti, al fine di riconoscere un generale principio di buona fede (*rectius*, correttezza) col corollario del divieto di abuso nel concreto esercizio del voto.<sup>125</sup>

---

<sup>122</sup> F. ANCHINI, in *Commentario breve*, cit., p. 1198, ove, pur concordandosi sulla sussistenza, secondo regola generale, della presunzione di buona fede, non di meno resta dubbia l'individuazione del momento in cui tale requisito (soggettivo) debba sussistere in capo all'acquirente e per la sua prevalenza.

<sup>123</sup> V. *supra*.

<sup>124</sup> Cfr. le aperture della dottrina esposte da F. DI SABATO, *Società in generale, società di persone*, cit., p. 74.

<sup>125</sup> La S. C. riconosce che il principio di correttezza (e buona fede oggettiva) – il quale, secondo la *Relazione*, «richiama nella sfera del creditore la considerazione dell'interesse del debitore e nella sfera del debitore il giusto riguardo all'interesse del creditore» – opera come criterio di reciprocità e che, quando lo si collochi entro

L'estensione al piano societario dei principi in parola è sostenuta dalla dottrina civilistica, per cui amministratori e soci devono comportarsi secondo buona fede, rispettivamente, nell'offrire e nel richiedere informazione in assemblea, in un rapporto di collaborazione improntato a reciprocità e lealtà.<sup>126</sup> Purtuttavia, l'obbligo di informazione degli amministratori e il correlativo diritto dei soci incontrano i seguenti limiti:

i) la pertinenza della domanda agli argomenti in discussione;

---

l'assiologia costituzionale, vada inteso come specificazione degli «inderogabili doveri di solidarietà sociale» imposti dall'art. 2 cost.; sí che la sua rilevanza comporta che ciascuna delle parti del rapporto obbligatorio debba agire in guisa da preservare gli interessi dell'altra, prescindendo dall'esistenza di specifici obblighi contrattuali (o di quanto espressamente stabilito da singole norme di legge). Cfr. la successiva Cass., 5 novembre 1999, n. 12310, in *Società*, 2000, p. 303, con nota di A. Fusi, e in *Riv. dir. impr.*, 2000, p. 621 ss., commentata da A. Viscusi; altresí cfr. Trib. Roma, 20 luglio 1999, in *Giust. civ.*, 1999, p. 3449, con nota di A. Vidiri. Il Tribunale di Como (1 giugno 2000, in *Giur. comm.*, 2002, p. 125 ss., con nota di C. Pasquariello), ad es., ravvisa la ricorrenza di giusti motivi (per sospendere l'esecuzione di una deliberazione assembleare di aumento del capitale), allorquando la deliberazione sia stata assunta col voto determinante di altro socio in violazione proprio del principio di correttezza e buona fede che – statuisce il Tribunale – deve improntare i rapporti tra i soci di una società di capitali.

<sup>126</sup> Cfr. Trib. Milano, 12 settembre 1995 (decr.), in *Giur. comm.*, 1995, p. 827 ss., con nota di D. Piselli.

*ii)* l' idoneità dell' informazione richiesta a colmare una lacuna dell' informazione già fornita;

*iii)* il pregiudizio per la società; e

*iv)* il precetto c.d. di buona fede, violato dall' intento evidente del richiedente di perseguire finalità e tutelare interessi diversi da quelli sociali (o con questi incompatibili). A tal riguardo, il conferente giudizio (sul rispetto o sulla violazione del diritto dei soci all' informazione) è da formularsi sulla base della valutazione complessiva del materiale informativo messo a disposizione dei soci, e non già riferendosi (con prospettiva atomistica) ai singoli documenti, domande (e risposte) e deve, in ogni caso, essere compiuto alla luce dell' enunciato principio di buona fede. In concreto, gli amministratori porranno spontaneamente a disposizione dei soci nel corso dell' assemblea (e, se necessario od utile, anche prima), la documentazione, le informazioni, chiarimenti, e giustificazioni necessari e – complessivamente ed oggettivamente – sufficienti a consentire il voto cosciente e meditato sugli argomenti sottoposti alle determinazioni dell' assemblea. Di conseguenza, i partecipanti all' assemblea hanno la facoltà di chiedere agli amministratori di poter consultare, in un tempo congruo, la documentazione messa a loro disposizione: a fronte di ciò, gli amministratori non possono rifiutarsi, anzi dovendo provvedere al soddisfacimento della richiesta, pena



l'invalidità della successiva delibera assembleare (e/o la loro responsabilità *ex artt.* 2409 c.c. e 2393-2395 c.c.).

Invero, la determinazione di doveri dei contraenti nella fase precontrattuale – in uno alla concreta rilevanza della contrattazione, al fine<sup>127</sup> della interpretazione e integrazione del contratto concluso – non è agevole, donde l'emersione del rilievo, entro il fenomeno contrattuale che ci concerne, della scansione di atti e operazioni temporalmente e teleologicamente ordinati all'acquisizione di partecipazioni societarie. Particolarmente sentita è l'individuazione degli obblighi delle parti, allorché le trattative falliscano e sorga l'esigenza, sul versante risarcitorio, di porre rimedio alla mancata stipulazione del contratto.<sup>128</sup> Infatti, gli è che un

---

<sup>127</sup> Cfr. U. DRAETTA, *Il diritto dei contratti internazionali. La formazione dei contratti*, Padova, 1984, p. 79 ss.; G. GABRIELLI, *Contratto preliminare*, in *Riv. dir. civ.*, 1987, p. 419 ss. G.G. PETTARIN, *Acquisizione, fusione e scissione di società*, Milano, 1992, p. 26 ss., rileva la complessità e lunghezza preparatoria di tali contratti.

<sup>128</sup> A. TINA, *Il contratto di acquisizione di partecipazioni societarie*, cit., p. 69, nota 65, che altresì (p. 70) osserva la prassi della stipulazione di accordi financo concernenti la gestione delle trattative e, al riguardo, cita (p. 70, nota 67) G.G. PETTARIN, *Acquisizione, fusione e scissione di società*, cit., p. 26; L.G. PICONE, *Contratti di acquisto di partecipazioni azionarie*, Milano, 1995, cit., p. 19 ss.; U. DRAETTA, *Ancora sulla efficacia delle lettere di intento nella prassi commerciale internazionale*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 1985, p. 764. Invero, tali convenzioni potrebbero essere repute

conflitto di interessi è costantemente sullo sfondo dell'acquisizione di partecipazioni societarie: da un lato, si pone il compratore che ambisce ad ottenere informazioni sulla società acquisenda; dall'altro, l'alienante paventa che quanto così fornito alla controparte possa, a trattative interrotte, nuocergli.

A tal fine, giova interrogarsi sulla centralità, per la fase delle trattative precontrattuali e senza escludere il buon esito delle stesse, del principio di (buona fede e) correttezza *ex art. 1337 c.c.* (e specificato dal successivo art. 1338), che impone ai contraenti di comportarsi secondo buona fede, durante negoziazioni, trattative, atti prodromici alla formazione del contratto e, in generale, obiettivamente finalizzati alla stipulazione di un contratto o al compimento di un negozio. La dottrina ha profuso impegno per riempire di contenuto l'ampia formula del contegno di buona fede, attraverso la enucleazione di «precisi obblighi reciproci di chiarezza, di lealtà, di solidarietà, di informazione, di svolgere le trattative con una seria intenzione di concludere il contratto, nonché di non recedere ingiustificatamente dalle trattative quando si sia creata una legittima aspettativa della controparte in

---

superflue, il cui oggetto già sarebbe atto ad essere assorbito dall'obbligo di buona fede, come per il duplice caso di obbligo di comunicare informazioni sulla società al potenziale acquirente e, in capo a quest'ultimo, di serbare il segreto su di esse.

merito alla conclusione delle stesse».<sup>129</sup> Ad es., la reticenza intorno a circostanze (tali da diminuire il valore delle prestazioni in giuoco) costituisce comportamento contrario a buona fede, sempre che la controparte non fosse in grado (ricorrendo alla normale diligenza) di averne contezza da sé: in ogni caso, la limitazione dell'art. 1337 c.c. (e, quindi, del principio di buona fede) ad un mero dovere di informazione pare oltremodo limitarne la portata:<sup>130</sup> infatti, «[n]elle trattative le parti devono [...] comportarsi secondo buona fede, ma devono anche comportarsi con diligenza»,<sup>131</sup> talché non si è

---

<sup>129</sup> Sono parole di A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 71, spec. nota 69, ove acutamente è U. DRAETTA, *Il diritto dei contratti internazionali*, cit., p. 43, a precipuamente rinvenire l'obbligo di buona fede nel dovere di informare la controparte di ogni elemento idoneo a mutarne l'atteggiamento nei riguardi della trattativa in corso, con più ampia portata rispetto all'ulteriore obbligo di cui all'art. 1338 c.c., riferentesi alle sole cause di invalidità del contratto.

<sup>130</sup> A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 72, nota 69. Invero, C.M. BIANCA, *Diritto civile*, III, *Il contratto*, 2<sup>a</sup> ed., Milano, 2000, p. 156 s., rileva che l'istituto della responsabilità precontrattuale vada letto alla luce delle norme (almeno) del codice intiero e delle statuizioni della giurisprudenza e che, pertanto, è riduttivo ravvisare nell'art. 1337 c.c. la fondazione del principio della responsabilità precontrattuale – (p. 156) *i.e.*, «obbligo delle parti di comportarsi secondo buona fede nello svolgimento delle trattative e nella formazione del contratto» – e nel disposto successivo una specificazione del predetto principio.

<sup>131</sup> C.M. BIANCA, *Diritto civile*, cit., p. 157, che giunge ad affermare che non solo la «scorrettezza», ma anche la «colpa», possa

mancato di ritenere superflui (e assorbiti entro l'obbligo di buona fede<sup>132</sup> e di «informazione reciproca») gli accordi assunti durante le trattative, nonché in loro funzione.<sup>133</sup> In tale circostanza, determinante sarà la valutazione del giudice, onde circostanziare e concretizzare la clausola generale, posto che l'interpretazione dell'art. 1337 c.c. è, ormai,<sup>134</sup> da

---

fondare la responsabilità precontrattuale, «secondo la regola generale della responsabilità extracontrattuale (2043 cc)», nonché, conclusivamente, che «la responsabilità precontrattuale indica la responsabilità per lesione dell'altrui libertà negoziale realizzata mediante un comportamento doloso o colposo ovvero mediante l'inosservanza del precetto di buona fede».

<sup>132</sup> Essenzialmente consistente in un obbligo di «informazione reciproca», come si rileva in A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 73, nota 75.

<sup>133</sup> Cfr. L.G. PICONE, *Contratti di acquisto*, cit., p. 21. Dubitativa, al riguardo, è la posizione di A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 72, nota 72, il quale – da un lato – ritiene non potersi prescindere, per taluni impegni, da una pattuizione espressa, che addirittura (nota 74) corroborerebbe pattiziamente l'obbligo legale di buona fede e – dall'altro – concorda con F. FERRO-LUZZI, *L'imputazione precontrattuale: il preliminare, le trattative*, Padova, 1999, pp. 69 ss. e 79, in merito alla genericità dell'art. 1337 c.c.

<sup>134</sup> V. Cass., 16 ottobre 1998, n. 10249, in *Giust. civ.*, 1999, p. 89 ss., là dove si afferma che il comportamento scorretto di una parte – che abbia determinato un sensibile ritardo nella conclusione del contratto (la quale sarebbe avvenuta in epoca precedente, qualora la parte stessa si fosse comportata in buona fede) – è fonte di responsabilità precontrattuale, ai sensi dell'art. 1337 c.c., senza che rilevi, in senso contrario, l'avvenuto perfezionamento del contratto

reputarsi lontana dagli angusti argini, ad es., del recesso ingiustificato dalle trattative;<sup>135</sup> in ogni caso, la

---

(che, semmai, è causa d'insussistenza della responsabilità precontrattuale, solo nel caso di responsabilità per recesso dalle trattative). Quindi, il perfezionamento di un contratto non esclude *ex se* la responsabilità, ai sensi dell'art. 1337 c.c., per i danni derivati dal ritardo nella sua formazione, purché in violazione del principio di buona fede, per cui – a maggior ragione se, come nella fattispecie in esame, una parte è impresa esercente in condizione di monopolio legale – sussiste l'obbligo di non rinviarne ingiustificatamente la conclusione. V. altresí Trib. Monza-Desio, 31 gennaio 2004, in R. CONTE, *Appunti sugli orientamenti giurisprudenziali in tema di minuta di puntuazione e «preliminare di preliminare»*, in *Corr. giur.*, 2004, p. 1067 ss., ove l'accordo raggiunto sugli elementi essenziali di un contratto non è sufficiente per ritenere lo stesso concluso là, dove le espressioni usate dalle parti rivelino la loro volontà di meramente fissare i punti rilevanti dell'affare, senza con ciò ritenersi già vincolati contrattualmente. Inoltre, allorché, nel corso di trattative per una compravendita, una parte subordini la conclusione del contratto a condizione il cui avveramento dipenda dalla controparte, l'incapacità di quest'ultima di realizzare detta condizione giustifica il rifiuto dell'altra di addivenire alla conclusione del contratto, escludendo un profilo di responsabilità precontrattuale.

<sup>135</sup> Di «immiseri[mento] in una norma [...] dedicata al recesso dalle trattative» parla R. SACCO, *Il contratto*, II, in *Trattato di diritto civile*, diretto da R. Sacco, Torino, 2004, pp. 237 e 245. Per tradizionali riferimenti giurisprudenziali, v. A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 72 s., nota 75, nonché Cass., 18 giugno 2004, n. 11438, in *Giust. civ. Mass.*, 2004, p. 1378 ss., ove si pongono condizioni per ritenere sussistente la responsabilità precontrattuale, per cui è necessario: *i*) che tra le parti siano in corso trattative; *ii*) che

violazione di lealtà e correttezza pone problemi, in merito sia al titolo della responsabilità sia alla concreta quantificazione del danno, benché venga tradizionalmente<sup>136</sup> in rilievo il c.d. interesse contrattuale

---

queste siano giunte ad uno stadio idoneo a far sorgere nella parte che invoca l'altrui responsabilità il ragionevole affidamento sulla conclusione del contratto; *iii*) che la controparte, cui si addebita la responsabilità, interrompa le trattative senza un giustificato motivo; e *iv*) che, pur nell'ordinaria diligenza della parte che invoca la responsabilità, non sussistano fatti idonei ad escludere il suo ragionevole affidamento sulla conclusione del contratto. Si domanda, poi, la verifica della ricorrenza di questi elementi, siccome accertamento di fatto, al giudice di merito, con valutazione incensurabile in sede di legittimità se adeguatamente motivata.

<sup>136</sup> Contrariamente alla prevalente giurisprudenza, Cass. 12 marzo 1993, n. 2973, in *Giur. it.*, 1994, I, 1, 605, nonché in *Giust. civ. Mass.*, 1993, 483, sostiene che, nell'ambito della responsabilità precontrattuale, il risarcimento del danno nei limiti dell'interesse negativo comprende anche i casi in cui il pregiudizio economico (che derivi all'altro contraente) si concreti nella rinuncia a stipulare un contratto con contenuto diverso rispetto a quello per cui si erano svolte le trattative, sempre che la mancata conclusione sia una conseguenza immediata e diretta del comportamento contrario a buona fede di uno dei contraenti. Pertanto, la responsabilità precontrattuale *ex art. 1337 c.c.* copre, nei limiti del c.d. interesse negativo, tutte le conseguenze immediate e dirette della violazione del dovere di comportarsi secondo buona fede nella fase preparatoria del contratto (secondo i criteri stabiliti dagli artt. 1223 e 2056 c.c.) e si estende al danno per il pregiudizio (economico) cagionato dalla rinuncia a stipulare un contratto, benché avente contenuto diverso rispetto a quello per cui si erano svolte le trattative, posto che la sua mancata conclusione sia conseguenza immediata e diretta del

negativo (e non positivo):<sup>137</sup> trattasi di soluzione sovente inadeguata<sup>138</sup> a ristorare, con effettività, i danni patiti durante le trattative (e a loro causa).<sup>139</sup>

È frequente la qualificazione della responsabilità precontrattuale come reazione dell'ordinamento vigente alla lesione «[d]el ragionevole affidamento riposto su di un corretto e valido svolgimento delle trattative

---

comportamento della controparte, che abbia lasciato cadere trattative giunte al punto di ingenerare un ragionevole affidamento nella conclusione positiva di esse.

<sup>137</sup> Ne offre una chiara, ancorché concisa, definizione A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 74 s.

<sup>138</sup> Cfr. P. CANEPA, *Dichiarazione d'intenti*, in *Digesto, Disc. Priv., sez. civ.*, V, Torino, 1989, p. 329 ss., spec. p. 351.; nonché i riferimenti in A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 78 s., nota 87, che (p. 79), in conseguenza di ciò, manifesta comprensione verso la necessità, per le parti, di redigere documenti precontrattuali variamente articolati (cfr. nota 88).

<sup>139</sup> Tanto ciò vero che la giurisprudenza non ha mancato di assegnare natura extracontrattuale alla *culpa in contrahendo*, attribuendo rilevanza, a contratto validamente perfezionatosi, all'inadempimento di sole obbligazioni scaturenti dal contratto. Per la natura contrattuale, aquiliana (ossia, specificazione del *neminem laedere*), o di *tertium genus*, secondo le diverse ricostruzioni della responsabilità precontrattuale, v. A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 76 s., spec. note 83 ss. In particolare, è significativa l'affermazione (p. 77, nota 83), secondo cui «[l]'art. 1337 c.c. [...] non può perdere i suoi effetti con la conclusione del contratto», come nel caso «della parte lesa che[,] pur avendo concluso l'accordo, l'avrebbe fatto a condizioni migliori [(]o, comunque, diverse[)] se la controparte non fosse stata sleale».

precontrattuali»<sup>140</sup> e, quindi, del «principio della libertà negoziale delle parti nello svolgimento delle trattative e nella formazione del contratto».<sup>141</sup> Trattasi di affermazioni che – a quanto sembra – tradiscono la scelta di campo in favore della distinzione tra regole di comportamento e di validità, nonché della estraneità della operatività degli artt. 1175, 1337, 1366, e 1375 c.c. rispetto al contenuto del negozio, sí che sarà precluso ai contraenti dolersi, a contratto concluso, di una prospettata contrarietà di un patto a quei doveri, aventi fonte in una regola di condotta posta da una norma di legge (quale il precetto di buona fede *ex art. 1337 c.c.*).

Nelle precedenti pagine,<sup>142</sup> si è descritta la possibilità di adottare una visione – da dirsi – sostanzialistica dei problemi scaturenti dal trasferimento di azienda,<sup>143</sup> con l'applicazione del divieto di concorrenza *ex art. 2557 c.c.*

---

<sup>140</sup> A. SAGNA, voce *Responsabilità precontrattuale*, in *Dizionari del diritto privato* promossi da N. Irti, *Diritto civile* a cura di S. Martuccelli e V. Pescatore, Milano, 2011, p. 1492 ss.

<sup>141</sup> A. SAGNA, voce *Responsabilità precontrattuale*, cit., p. 1492.

<sup>142</sup> V. *supra* p. 33 ss.

<sup>143</sup> Cfr. Cass., 24 luglio 2000, n. 9682, in *Riv. dir. impr.*, 2001, p. 281, commentata da A. Viscusi, per cui in caso di cessione delle quote di una società di capitali (segnatamente, una s.r.l.), qualora il giudice di merito accerti che le parti abbiano, in realtà, inteso trasferire *l'azienda* di cui la società è titolare (con conseguente pericolo di sviamento della clientela) deve applicarsi, in via analogica, il divieto di concorrenza previsto dalla legge per l'ipotesi di alienazione dell'azienda.



alla – diversa, ma vista analogicamente – fattispecie della cessione di un pacchetto azionario di controllo.<sup>144</sup>

Parimenti, si ravvisa in dottrina l'auspicio<sup>145</sup> di un altrettale superamento dello schermo formale della distinta soggettività societaria, col fine di fornire una garanzia per la consistenza patrimoniale, allorché venga ceduta una partecipazione totalitaria o rilevante della società. Nonostante tale esigenza sia ravvisata, non è agevole l'individuazione del conferente rimedio, specialmente là dove sia il solo conflitto d'interessi (e, quindi, l'art. 2373 c.c.) lo strumento normativo generalmente disponibile per il sindacato giudiziale, che abbia ad oggetto la riconducibilità alla *causa societatis* di deliberazioni formalmente valide. Lo stesso ricorso alla teorica dell'abuso del diritto (segnatamente, di voto) si espone a critiche, per il venir meno dell'*ubi consistam* dell'applicazione del canone di correttezza e perché la predilezione per una concezione contrattualistica (anziché istituzionalistica) della società osta alla

---

<sup>144</sup> Per i concetti di valore di pacchetto azionario e di pacchetto «strategico», cfr. A. CALABRESE, *Rescissione per lesione e alienazione di pacchetto azionario «strategico»*, in *Contr. e impr.*, 2002, p. 510 ss.

<sup>145</sup> V. F. DI SABATO, *Società in generale, società di persone*, cit., p. 75.

configurazione quale *droit fonction* del diritto di voto del socio in assemblea.<sup>146</sup>

Pertanto, l'ipotetica mancanza (finanche) di un contratto rende inopportuno derivare il canone di correttezza, cui sottoporre gli atti sociali, dall'art. 1375 c.c., cosicché si tratterà di obbligazione specifica e avente fondamento nella legge. L'eventuale obiezione che subordina i doveri *ex art.* 1175 c.c. ad un previo rapporto obbligatorio, cui questi siano accessori, è contrastata attraverso il richiamo all'operatività dell'art. 1337 c.c., in modo che la portata del riferimento ai «rapporti relativi alla società» si estenda a fattispecie scaturenti da un c.d. contatto sociale, quale fonte di rapporto obbligatorio.

---

<sup>146</sup> Ci si interroga (F. DI SABATO, *Società in generale, società di persone*, cit., p. 75 s.), infatti, alla ricerca della derivazione dall'ordinamento di «un principio che imponga al socio di non ispirarsi, nell'esercizio del voto, ad un interesse “diverso” da quello sociale». In tema, sia l'art. 2352 sia l'art. 2373 c.c., ad es., contribuiscono a far emergere la dialettica tra proprio personale interesse e non contrarietà all'interesse sociale (*i.e.*, interesse anti-sociale).

## CAPITOLO II

### FISIONOMIA DI UN CONTRATTO

SOMMARIO: 1. Dinamiche della contrattazione, eventualmente sulla base dell'ultimo bilancio approvato: la centralità del prezzo nel contratto di acquisizione, stante la sua diretta proporzionalità con l'ampiezza delle clausole di garanzia rilasciate dall'alienante. Pacchetto di riferimento e maggiorazione del prezzo: giustificazione del premio di maggioranza, alla luce dell'inquadramento della partecipazione sociale come bene di secondo grado. Il prezzo come manifestazione di un complessivo equilibrio di interessi: criteri di determinazione del prezzo e sua procedimentalizzazione. Definitività del prezzo e rinuncia ad esperire rimedi avverso una eccessiva onerosità sopravvenuta: art. 1467 c.c, alea normale del contratto, e causa aleatoria per volontà delle parti. Concezione economico-individuale della causa e rilevanza dei leciti motivi comuni. Ricorso all'*atipicità* dei negozi giuridici unilaterali a contenuto patrimoniale.

– 2. Sebbene l'*adeguatezza* della tutela per l'acquirente presupponga la predisposizione di apposite clausole di garanzia, si introduce la nozione di garanzia «implicita», analizzandone i rapporti con la garanzia di veridicità del

bilancio. *Representations: dicta e promissa*, e diligenza del promittente. – 3. Ricostruzione di natura e funzioni del bilancio, alla luce del principio di corretta informazione per soci e terzi. Confezione del bilancio ed emersione dei suoi profili di irregolarità. Tale ricostruzione influenza la individuazione dei rimedi a disposizione dell'acquirente, per caso di bilancio allegato irregolare. L'interesse diffuso alla correttezza e regolarità della informazione contabile, propedeutico ad una revisione del prezzo. Potenzialità applicative dell'istituto della presupposizione: siccome il bilancio è atto esclusivamente gestorio, la presupposizione allora può dirsi comune al socio alienante e all'acquirente. Contratto *minimo*: allegazione del bilancio al contratto come comportamento concludente dei contraenti? Il *dogma* della irrilevanza giuridica dei motivi; fondamento legislativo della presupposizione; teorica della distribuzione dei rischi contrattuali; dichiarazione di falsità del bilancio allegato al contratto e difetto di causa. Interesse alla persistenza del vincolo e alla intangibilità del trasferimento del controllo, stante l'affidamento dell'acquirente sui prospetti contabili. – 3.1. Annullabilità della transazione per falsità di documenti, alla luce degli effetti della irregolarità del bilancio sull'acquisizione, di cui si ravvisa l'esigenza di intangibilità: fattispecie, queste, caratterizzantesi per il venir meno di una comune base negoziale. – 4. Garanzie

sintetiche e garanzie inerenti al bilancio. Caratteristiche delle clausole sintetiche e valore anche informativo di quelle analitiche: loro integrazione, ai fini della predisposizione di un equilibrato sistema rimediale. Funzione di *chiusura* delle clausole sintetiche. L'atteggiamento ermeneutico consistente nella interpretazione restrittiva delle garanzie analitiche ed estensiva di quelle sintetiche. Garanzie di veridicità del bilancio e garanzie sulle sopravvenienze; il bilancio è solo uno tra diversi fattori che conducono alla fissazione del prezzo. – 4.1. Rapporti tra garanzie: *MAC* (o *MAE*) *clauses*, garanzia di veridicità del bilancio; clausole sulle sopravvenienze e accezione di *minusvalenza attiva/plusvalenza passiva*; clausola di patrimonio netto alla data del *closing*; clausole sulla gestione interinale e buona fede esecutiva, divieto (di ordine pubblico economico) del patto leonino e reintegrazione del patrimonio *sociale*.

*1. Dinamiche della contrattazione, eventualmente sulla base dell'ultimo bilancio approvato: la centralità del prezzo nel contratto di acquisizione, stante la sua diretta proporzionalità con l'ampiezza delle clausole di garanzia rilasciate dall'alienante. Pacchetto di riferimento e maggiorazione del prezzo: giustificazione del premio di maggioranza, alla luce dell'inquadramento*

*della partecipazione sociale come bene di secondo grado. Il prezzo come manifestazione di un complessivo equilibrio di interessi: criteri di determinazione del prezzo e sua procedimentalizzazione. Definitività del prezzo e rinuncia ad esperire rimedi avverso una eccessiva onerosità sopravvenuta: art. 1467 c.c, alea normale del contratto, e causa aleatoria per volontà delle parti. Concezione economico-individuale della causa e rilevanza dei leciti motivi comuni. Ricorso all'atipicità dei negozi giuridici unilaterali a contenuto patrimoniale.*

Non può adeguatamente introdursi un qualsivoglia discorso sul ruolo del prezzo nell'economia del contratto di acquisizione di partecipazioni societarie, se non avendo, al contempo, riguardo alle clausole di garanzia che la prassi esige e registra, alla luce di un'analisi delle loro strutture e funzioni.<sup>147</sup>

Ancorché possa, in generale, asserirsi la normalità dell'importanza della formazione e fissazione del prezzo nel tipo della compravendita, non di meno nel contesto in parola si riscontrano peculiarità connesse al trasferimento delle partecipazioni, siccome determinante è, al fine della conclusione dell'accordo, la pattuizione delle clausole di

---

<sup>147</sup> A. TINA, *Il contratto di acquisizione di partecipazioni societarie*, Milano, 2007, p. 126 ss.

garanzia (in particolare, quelle rilasciate dall'alienante): prodromica ad un equilibrio, quale espresso nel prezzo, è la enucleazione di tali clausole, dalle quali può dirsi dipendere la complessiva economia del contratto.

Tale, quindi, l'*iter* logico e pratico che conduce alla fissazione – benché, eventualmente, solo parziale e provvisorio – del prezzo: indagine sulla consistenza (attesa) della società, conseguente determinazione delle relative garanzie, accordo sul prezzo: sebbene centrale sia l'interesse del compratore a conseguire garanzie a tutela dell'integrità – poniamo – del patrimonio societario, riduttivo sarebbe ricondurre l'interesse della controparte esclusivamente alla percezione del prezzo, giacché vanno menzionati, alla stessa stregua, tanto l'esclusione di garanzie quanto l'ottenimento di manleve e ratifiche per il previo operato.

Un grado di certezza nella contrattazione, pertanto, consegue all'accordo sulle *garanzie* e *non* sul prezzo, che acquista, poi, significato economico allorquando sia espressione delle prime. Se, infatti, si individuasse un prezzo prescindendo dalle garanzie, problemi (e liti) sorgerebbero se il corrispettivo non rispecchiasse il reale valore delle partecipazioni acquistate e/o mancassero rimedi per tale evenienza. Emerge come si stabilisca una interdipendenza, nel senso della proporzionalità diretta, tra le garanzie che l'alienante concede e il prezzo che

l'acquirente è disposto a corrispondere: quanto più ampie le prime, maggiore l'ammontare del secondo.

Tuttavia, costituiscono le clausole di garanzia l'unico indice di riferimento rilevante ai fini della determinazione del prezzo? Negativa è la risposta, sol che si consideri che il prezzo – oggetto non già della compravendita, ma di una delle obbligazioni da essa nascenti e, quindi, semmai elemento essenziale del contratto – non riflette l'intrinseco e oggettivo valore delle partecipazioni trasferite: sono le parti ad attribuire un valore alle proprie reciproche prestazioni e di ciò – un equilibrio di interessi – è, appunto, manifestazione il prezzo.

Indagando la natura di tali interessi, si nota che essi possono tanto essere oggettivi e misurabili, quanto soggettivi e inerenti al contraente. Ad onta di ciò, preminenza è accordata, dalla prassi, alla situazione globale della società, secondo una tripartizione di metodi<sup>148</sup> (cui va aggiunto un possibile e frequente

---

<sup>148</sup> A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 134, nota 221. V. L.G. PICONE, *Contratti di acquisto di partecipazioni azionarie*, Milano, 1995, p. 113; cfr. A. PETTINARI, *La cessione di quote di società commerciali: società di capitali, società di persone, valutazione delle partecipazioni, aspetti tecnici civilistici e fiscali, procedure e formulario, modulistica del registro delle imprese*, Milano, 1997, p. 1 ss.; G. CRISTOFORI, *Perizie di stima*, Milano, 2004, p. 19 ss.; G. IUDICA, *Il prezzo nella vendita di partecipazioni azionarie*, in *Riv. soc.*, 1991, p. 758; L. GUATRI, *La valutazione delle*



combinarsi degli stessi): *i*) patrimoniali; *ii*) finanziari; e *iii*) reddituali.

Le clausole di redditività, in particolare, benché ne sia sempre più evidente l'opportunità, non vanno tuttavia intese come mezzo per far sí che al venditore sia (surrettiziamente) accollato il rischio di gestione dell'impresa, per il periodo posteriore al trasferimento del suo controllo. Pertanto, sarà preferibile un metodo patrimoniale quando, in ipotesi, le capacità imprenditoriali dell'acquirente siano dubbie ovvero i cespiti dell'azienda valgano più dell'impresa quale unità produttiva.

---

*aziende: teoria e pratica a confronto*, Milano, 1990, p. 183; ID., *Il metodo reddituale per la valutazione delle aziende: nuovi orientamenti*, Milano, 1996, *passim*; E. FUSA-G. GUATRI, *La valutazione del capitale economico dell'impresa: metodi tradizionali, innovativi ed empirici*, Milano, 1999, *passim*; A. MOTTA, *Valore d'impresa e operazioni di acquisizioni*, in AA.VV., *Manuale delle acquisizioni di imprese*, a cura di A. Motta, Milano, 2003, p. 29 ss.; O. PODDA, *Bad deals: acquisti di partecipazioni societarie e garanzie del venditore*, in *Quadrimestre*, 1990, p. 548 ss., spec. p. 553 s.; L. PONTI-M. MASETTI, *La vendita garantita delle partecipazioni sociali*, Padova, 1997, p. 21 ss.; D. FICO, *Il trasferimento di quote societarie: società di persone e s.r.l, profili civili, contabili e fiscali, criteri di stima*, Milano, 2006, p. 117 ss.

Ad ogni modo, parimenti tre sono gli schemi<sup>149</sup> attraverso i quali giungere alla determinazione del prezzo, secondo che il prezzo:

*i)* sia *ab origine* determinato (ossia, precisamente espresso);

*ii)* sia determinabile: infatti, pur non essendo oggetto del contratto, ad esso comunque inerisce; e

*iii)* sia, in parte, certo (vuoi determinato vuoi determinabile) e, per il resto, ancorato a circostanze eventuali, quale il condizionamento al verificarsi di eventi (ad es., clausole c.dd. di *earn out*).

---

<sup>149</sup> A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 136. V. G. BERNINI, *Acquisizione di società e determinazione del prezzo*, in *Contr. e impr.*, 1993, p. 1029 ss.; M. DE ANDRÈ, *Le clausole relative al prezzo*, in AA.VV., *Acquisizioni di società e di pacchetti azionari di riferimento*, a cura di F. Bonelli e M. De Andrè, Milano, 1990, p. 185 ss.; S. LANTINO, *Acquisizioni di aziende e partecipazioni: aspetti legali e tributari*, Milano, 2007, p. 74 s.; A. MANZINI, *L'acquisizione di partecipazioni sociali*, in AA.VV., *Manuale delle acquisizioni di imprese*, a cura di A. Motta, cit., p. 420; L.G. PICONE, *Contratti di acquisto*, cit., p. 115 ss.; L.G. PICONE-P. BELLONI, *Clausole di determinazione e aggiustamento del prezzo*, in U. DRAETTA-C. MONESI (a cura di), *I contratti di acquisizione di società ed aziende*, Milano, 2007, p. 423 ss.; L. PONTI-M. MASETTI, *La vendita garantita*, cit., p. 380; D. PROVERBIO, *Le clausole di garanzia nella vendita di partecipazioni sociali*, Milano, 2000, p. 3 s.; O. CAGNASSO-M. IRRERA, *Il trasferimento della partecipazione di controllo nelle società di capitali*, Torino, 1994, p. 104 s.;

Le ipotesi *sub i*) e *ii*) consentono di accennare al tema della procedimentalizzazione<sup>150</sup> della determinazione del prezzo, vale a dire il (successivo) rinvio non tanto a parametri oggettivi, quanto – appunto – ad un procedimento, talché si revoca in dubbio la categoricità dell’assunto per cui il prezzo debba quivi essere determinato o determinabile sulla base di criteri predisposti *ex ante*. Si intende, con ciò, affermare che si

---

<sup>150</sup> A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 137; G. IUDICA, *Il prezzo nella vendita di partecipazioni azionarie*, cit., p. 770. Non ignota, tra gli altri, al codificatore del 1942 è la questione (A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 141 ss.) del deferimento ad un terzo delle valutazioni necessarie per la determinazione del prezzo, cui la prassi ricorre ampiamente nel contratto di acquisizione, ciò che indurrebbe ad indagare i rapporti tra arbitraggio, arbitrato, perizia contrattuale, ed a comprendere, in generale, il funzionamento di tale congegno.

Il terzo, tra l’altro, può consistere in una (o più) società di revisione, secondo una individuazione già nel contratto o posteriormente ad esso, avuto riguardo agli artt. 1473 e 1349 c.c.

Al fine di limitare i costi transazionali, talora è una parte a determinare il prezzo, mentre il terzo subentrerà solo al successivo (ed eventuale) contrasto della controparte. Sempre a fini di semplificazione, il terzo può ricevere l’incarico, al contempo, di fungere da arbitro, cumulando tale ruolo con quello di arbitratore (o perito), così riunendosi in capo ad un medesimo soggetto le funzioni di (valutazione e) determinazione del prezzo e risoluzione delle controversie.

Una volta osservato il determinarsi del prezzo, vanno rilevate le modalità di pagamento dello stesso, donde l’affinità con il tema dei meccanismi indennitari e di *price adjustment*.

è pur sempre entro l'ambito dell'art. 1346 c.c., allorché parte del prezzo sia incerta e la restante sia rimessa, dalle medesime parti contraenti, ad un successivo procedimento di determinazione;<sup>151</sup> né la corresponsione

---

<sup>151</sup> A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 137. Cfr. C.M. BIANCA, *La vendita e la permuta*, in *Tratt. dir. civ.* Vassalli, Torino, 1993, p. 516 s.; F. GALGANO, *Diritto civile e commerciale*, II, *Le obbligazioni e i contratti*, t. I, Padova, 2004, p. 259; R. SACCO, *Il contratto*, II, in *Trattato di diritto civile*, diretto da R. Sacco, Torino, 2004, p. 117. Al riguardo, per Cass., 19 agosto 1983, n. 5421, in *Rep. Foro it.*, 1983, voce «Contratto in genere», n. 161, l'oggetto del contratto è determinabile quando il giudice possa in concreto determinarlo facendo riferimento ad elementi prestabiliti dalle parti, che si siano accordate circa la futura determinazione dell'oggetto stesso e i criteri e modalità da osservarsi a questo fine; senza, quindi, che sia possibile il riferimento al comportamento successivo dei contraenti (che, con riguardo ai trasferimenti immobiliari, se valutabile, porrebbe sostanzialmente nel nulla l'esigenza dell'atto scritto *ad substantiam*). Inoltre, per Cass., 27 giugno 1985, n. 3853, in *Giur. it.*, 1986, I, 1, p. 336 ss., un elemento del contratto è determinabile quando i parametri fissati dalle parti abbiano tale carattere di precisione e concretezza da permettere la futura determinazione alle parti stesse ovvero al giudice in caso di loro dissenso, senza che intervenga una ulteriore determinazione di volontà. In generale, in base ai principi fissati negli artt. 1346 e 1474 c.c., ai fini della determinabilità di un elemento del contratto (nel caso, del prezzo della compravendita), è necessario che i parametri prefissati dalle parti abbiano tale carattere di precisazione e concretezza da permetterne la futura determinazione ad esse stesse ovvero al giudice in caso di loro dissenso, senza che intervenga una ulteriore determinazione di volontà delle parti stesse; tale requisito va riconosciuto sussistente ove la determinazione del prezzo venga

del prezzo al verificarsi di un evento incerto ne comporta l'incertezza, purché si sia già pattuito – per l'ipotesi in parola – il da farsi.

---

dalle parti collegata al criterio del prezzo ricavabile da una libera contrattazione ovvero di quello che la parte acquirente pagherà in sede di futuri acquisti (nella zona adiacente l'immobile compravenduto): in ambo i casi, infatti, la determinazione del prezzo resta ancorata a criteri obiettivi, per cui l'eventuale disaccordo sul punto tra le parti in sede di determinazione concreta del prezzo ben può essere risolto dal giudice, che quindi sovrapporrà in via autoritaria la propria determinazione a quella non raggiunta dalle parti sulla base dei criteri obiettivi pur da esse stabiliti in contratto. Ancòra, Cass., 14 febbraio 1986, n. 873, in *Giur. it.*, 1987, I, 1, c. 282, afferma che il contratto di vendita può ritenersi concluso anche se la determinazione del prezzo sia rimessa ad un successivo accordo delle parti, a condizione che, a tal fine, siano stati convenzionalmente precostituiti nel contratto stesso i necessari criteri, punti di riferimento, e parametri. Quanto alla giurisprudenza di merito (Trib. Milano, 6 giugno 1988, in *Giur. it.*, 1989, I, 2, c. 22), il patto di opzione di vendita è valido non soltanto quando il prezzo sia già determinato nel contratto di opzione, ma anche quando sia *determinabile* in base a criteri e parametri obiettivi da esso fissati, senza che sia necessario, a tal fine, un nuovo accordo tra le parti; sí che l'eventuale dissenso sull'interpretazione e applicazione dei parametri è risolvibile dal giudice e, se del caso, da un consulente tecnico, trattandosi di attività interpretativa della volontà delle parti. Infatti, l'indicazione in percentuale del capitale sociale, oggetto del patto di opzione di vendita, non è causa di nullità del patto per indeterminatezza dell'oggetto, a causa del possibile, successivo aumento del capitale stesso; la consistenza del capitale dovendo, infatti, intendersi riferita al momento di operatività del patto, e non già al momento della sua stipulazione.

Un quesito si pone, allorquando le parti, optando per la fissazione di un prezzo determinato e onde rafforzarne la definitività, provvedano alla contestuale rinuncia<sup>152</sup> ad esperire rimedi avverso l'eventualità di una eccessiva onerosità sopravvenuta per sopravvenienze (emergenti in séguito alla sottoscrizione, ma prima del *closing*). La criticità di tale fattispecie risiede nell'assunto carattere derogabile dell'art. 1467 c.c. ovvero – forse, *rectius* – nella delimitazione stessa dell'ambito di applicazione della disposizione: ne viene in rilievo, a tal fine, il concetto (dalla equivoca definizione) – evocato dal comma secondo – di «alea normale del contratto»,<sup>153</sup> il cui ricorrere osta all'accoglimento di una domanda di risoluzione che lamenti l'eccessiva sopravvenuta onerosità.

Gli è che la circostanza di aver predisposto una disciplina *autonoma* di revisione del corrispettivo è

---

<sup>152</sup> A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 138 s.; M. DE ANDRÈ, *Le clausole relative al prezzo*, cit., p. 185; D. PROVERBIO, *Le clausole di garanzia*, cit., p. 3 s.;

<sup>153</sup> V. riferimenti in A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 139, nota 233. E. BETTI, *Teoria generale delle obbligazioni*, I, Milano, 1953, p. 191; A. GAMBINO, *Eccessiva onerosità della prestazione e superamento dell'alea normale del contratto*, in *Riv. dir. comm.*, 1960, p. 420 ss., spec. p. 442; C.G. TERRANOVA, *L'eccessiva onerosità nei contratti*, in *Cod. civ. Comm.* Schlesinger, Artt. 1467-1469, Milano, 1995, p. 153 ss.; C.M. BIANCA, *Diritto civile*, cit., p. 491 s.

assimilabile alla volontà di ascrivere *ogni* sopravvenienza all'alea normale del contratto; parimenti, va ricordata la modifica equitativa (art. 1467, ultimo co., c.c.) delle «condizioni del contratto»: ossia, il rimedio concesso alla parte contro cui sia domandata la risoluzione per evitarla.

Diversamente, le parti potrebbero limitarsi a meramente escludere l'esperimento di qualsivoglia rimedio pel caso di eccessiva onerosità sopravvenuta, *senza* parimenti disporre alcunché circa le modalità di adeguamento del prezzo. Tale evenienza farebbe sí – si prospetta<sup>154</sup> – che la causa venga qualificata come aleatoria «per volontà delle parti» (*ex* art. 1469 c.c.), le quali così sottrarrebbero il contratto, siccome aleatorio *ex voluntate*, al rimedio solutorio: non rileva, così impostato il problema, la derogabilità (o meno) dell'art. 1467 c.c.

È dovuta alla complessità delle operazioni di verifica la frequente scelta di fissare solo parte del prezzo e, al contempo, di prevedere i criterî per l'emersione della restante; tale complessità si riferisce alla difficoltà che l'effettiva situazione patrimoniale e finanziaria della

---

<sup>154</sup> A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 139, nota 233; M. DE ANDRÈ, *Le clausole relative al prezzo*, cit., p. 185; G. IUDICA, *Il prezzo nella vendita di partecipazioni azionarie*, cit., p. 769; mentre dubitativa è la posizione di D. GALLETTI, *Brevi note in tema di vendita di quota sociale ed errore sui motivi*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1997, p. 26 s.

società sia già nota alla conclusione del contratto. Ne consegue, allora, che le trattative vengano condotte principalmente sulla base dell'«ultimo bilancio approvato o [di] una situazione patrimoniale e finanziaria appositamente redatta per il raggiungimento dell'accordo»,<sup>155</sup> donde la possibilità di difformità tra la stipulazione del contratto e il *closing* (ossia, tra la stipulazione del contratto e la sua esecuzione): la considerazione di tale evenienza consente di discutere della liceità di una conformazione delle garanzie, tale da sollevare l'acquirente da ogni rischio d'impresa per il c.d. *interim period*.

Può, per ora, riassumersi che l'acquisizione di partecipazioni sociali, siccome operazione economica che si realizza, anzitutto, attraverso un contratto di compravendita,<sup>156</sup> pur nella caratterizzazione del suo

---

<sup>155</sup> A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 140 s. Cfr. M. DE ANDRÈ, *Le clausole relative al prezzo*, cit., p. 186 ss.; L.G. PICONE, *Contratti di acquisto*, cit., p. 115 ss.

<sup>156</sup> Che, «dal punto di vista della *struttura*, [...] si presenta [...] come contratto commutativo, *oneroso* e *con prestazioni corrispettive*» ed essendo, «[i]n linea di principio, [...] traslativa della proprietà o di altro diritto, ossia è contratto con *effetti reali* (1476)», F. MESSINEO, *Manuale di diritto civile e commerciale*, 8<sup>a</sup> ed., vol. III, parte I, t. I, Milano, 1953, p. 53. Si pensi, inoltre, ai «tipi nei quali la controprestazione non può consistere in una somma di danaro (come accade per la permuta – schema contrattuale ristretto (p. 199) – ove, secondo la nozione che ne dà l'art. 1552, si realizza il: “reciproco trasferimento della proprietà di cose, o di altri



---

diritti”)), A. CATAUDELLA, *I contratti. Parte generale*, 4<sup>a</sup> ed., Torino, 2014, p. 197 s. Non sembra inopportuno menzionare che la negazione della identificazione della causa col tipo, ancorché in un contesto dottrinale di non ancora compiuta emersione della distinzione tra causa in astratto e causa in concreto, è stata oggetto dell’opera di G.B. FERRI, *Causa e tipo nella teoria del negozio giuridico*, Milano, 1966, p. 249 ss., per cui (p. 251) «la realizzazione di [...] interessi nuovi e diversi si può attuare, sia attraverso l’attribuzione di una nuova funzione alle strutture già tipiche, sia attraverso la creazione di nuove strutture» e (p. 252) «la causa non può essere fatta consistere nelle funzioni economico tipiche del negozio», in quanto «[u]na funzione economico-tipica può addirittura mancare, sia perché un tipo sociale non si è ancora formato, sia perché l’interesse, pur meritevole, di tutela è un interesse del tutto particolare e contingente», onde (p. 253) «[l]a tipicità, lungi dall’esprimere un sicuro e vincolante criterio di meritevolezza, non fa altro che esserne, al più, un *sintomo* e non sempre sicuro. La valutazione dell’atto negoziale si sposta, allora, dal riscontro o meno di schemi tipici, alla natura dell’interesse che le parti perseguono»; infine, «[l]a causa» – p. 254 – «non è dunque funzione economico-sociale: anche il negozio ha, come atto individuale, una funzione, questa tuttavia, non sarà economico-sociale [...], ma economico-individuale, in quanto riguarda una operazione che esprime esigenze ed interessi di uno o più individui», dal che (p. 257) «[l]a valutazione dell’ordinamento dovrà sempre riguardare la meritevolezza dell’interesse che si vuole realizzare. Cosa che, d’altra parte, accade anche se vengono usate le strutture tipiche», tale valutazione investendo, pel necessario collegamento – secondo l’a. – tra struttura e interesse, l’intera operazione negoziale.

oggetto immediato come bene c.d. di secondo grado,<sup>157</sup> si qualifica – come di norma – altresì per la corresponsione del prezzo, sulla cui determinazione influiscono sia il carattere maggioritario (*amplius*, di controllo) della quota (o delle azioni), sia l’assunzione di esplicite garanzie da parte dell’alienante; circostanze, queste, che si riflettono sulla entità del prezzo là, dove, nel primo caso, al *plusvalore* inerente al pacchetto di controllo corrisponde la *maggiorazione* del prezzo, sulla cui natura può discutersi, secondo che si assuma o meno una visione «atomistica» delle partecipazioni compravendute, la proposta e l’accettazione essendo la veste formale della valutazione – secondo una ripartizione tra i contraenti dei rischi – di un assetto di interessi, la cui pretesa irrilevanza *sub specie* di motivi e, *pour cause*, estraneità alla causa può superarsi, alla luce di una concenzione economico-individuale di essa: l’affermazione della rilevanza dei motivi leciti e comuni passa attraverso l’emancipazione da una concezione della

---

<sup>157</sup> T. ASCARELLI, *In tema di vendita di azioni e responsabilità degli amministratori*, in *Foro it.*, 1953, p. 1639, nota 3; ID., *Riflessioni in tema di titoli azionari, personalità giuridica e società tra società*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1952, I, p. 389 ss.; ID., *Saggi di diritto commerciale*, Milano, 1955, pp. 221 e 240; cfr. altresì V. SALANDRA, *In tema di vendita di pacchetti azionari*, cit., p. 207 ss., per il quale «ogni cessione di azioni sociali, è indirettamente cessione di quota di azienda sociale».

causa quale funzione economico-sociale tipica, cui si deve la relegazione dei motivi al piano della irrilevanza.

Ravvisare, poi, la corrispettività là, dove ciascuna prestazione sia causa dell'altra tradisce<sup>158</sup> la sottostante

---

<sup>158</sup> Secondo C.M. BIANCA, *Diritto civile*, cit., p. 489 s.; cui va aggiunto (F. MESSINEO, *Manuale*, cit., vol. II, parte II, Milano, 1953, p. 3) che l'obbligazione è «intesa come il *complesso* (o l'*unità*) del diritto *soggettivo* del creditore (diritto di *credito*) (lato *attivo* del rapporto obbligatorio) e del *dovere* (*debito*) del debitore (lato *passivo* del rapporto obbligatorio) che vi corrisponde», per cui «[i] due lati, o aspetti, del rapporto obbligatorio sono fra loro connessi, nel senso che sono *interdipendenti*; l'uno non sta, senza l'altro», ancorché «questi due momenti logici dell'obbligazione non va[dano] posti sul medesimo piano; [...] la designazione complessiva del rapporto suona come "obbligazione": essa vale a sottolineare che il momento del dovere è pregiudiziale su quello del diritto (di credito). Invero, in quanto vi sia un dovere di prestazione, nasce un corrispondente diritto del creditore: non viceversa». Diversamente, F. SANTORO-PASSARELLI, *Dottrine generali del diritto civile*, 9<sup>a</sup> ed., Napoli, 1966, p. 174 s., sostiene che «la causa del negozio non è la causa dell'obbligazione, che nel linguaggio del codice precedente era sinonimo di fonte della medesima [...], né la causa dell'attribuzione patrimoniale, la quale non è che un aspetto della causa nei negozi patrimoniali» e che (p. 224 s.) commutativi si dicono i negozi «corrispettivi o con prestazioni corrispettive, quando la prestazione di una parte è reciproca alla prestazione dell'altra o delle altre parti, nel senso che ciascuna delle prestazioni è causa dell'altra (art. 1453 ss.), la cui categoria «è costituita dai negozi di scambio e dai negozi associativi, la cui causa è rispettivamente lo scambio di cose o servizi o il loro conferimento per un'attività diretta a uno scopo comune»; nonché A. CATAUDELLA, *Bilateralità, corrispettività ed onerosità del contratto*, in *Scritti per Scaduto*, I, Padova, 1970, p. 223 ss.

tesi, per cui distinta sarebbe la causa per ciascuna obbligazione contrattuale. Invece, l'assunzione di una nozione unitaria di causa giustifica bensì – rinvenendola nel titolo contrattuale – la corresponsione *del* prezzo, ma non sufficientemente dell'*ulteriore* ammontare di danaro, ancorché sorretto senz'altro dall'interesse patrimoniale del creditore<sup>159</sup> (art. 1174 cod. civ.), in quanto la prestazione autonoma (*i.e.*, «la prestazione che non è un mero atto esecutivo»)<sup>160</sup> esige la soluzione del problema causale, qualora – come nella fattispecie in esame – essa *integri* una manifestazione di volontà negoziale.

Se, pertanto, l'obbligazione il cui oggetto<sup>161</sup> è il prezzo – allorché determinato alla luce di una visione

---

<sup>159</sup> C.M. BIANCA, *Diritto civile*, cit., p. 456, nota 32. In merito alla causa dell'attribuzione, v. R. NICOLÒ, *Attribuzione patrimoniale*, in *Enc. dir.*, IV, Milano, 1959, p. 283 ss. ed E. MOSCATI, *Del pagamento dell'indebito*, in L. ARU, E. MOSCATI e P. D'ONOFRIO, *Art. 2028-2042*, in *Comm. c.c.* Scialoja e Branca, Bologna-Roma, 1981, p. 120.

<sup>160</sup> C.M. BIANCA, *Diritto civile*, cit., p. 457.

<sup>161</sup> «[P]otrebbe venir fatto di identificare oggetto dell'obbligazione con contenuto dell'obbligazione. Però, se si operasse tale identificazione si dovrebbe – poiché contenuto dell'obbligazione è la prestazione – identificare, altresì, l'oggetto dell'obbligazione con la prestazione, ma tale identificazione [...] presenterebbe il grave inconveniente di non lasciar posto alla cosa, nella nozione di obbligazione», donde la predilezione dell'a. per la distinzione «fra *oggetto* dell'obbligazione e *contenuto*

atomistica delle partecipazioni – è prestazione avente causa nel contratto,<sup>162</sup> l'ulteriore attribuzione patrimoniale può solo comprendersi, siccome prestazione strutturalmente isolata<sup>163</sup> e a pena di un

---

dell'obbligazione, in coerenza alla generale premessa che oggetto è *meno che contenuto*», dal che è «oggetto [dell'obbligazione], cioè, *su cui si estrinsechi il diritto del creditore*, o cioè, *a cui si riferisca il contenuto del diritto di credito*», F. MESSINEO, *Manuale*, cit., vol. II, parte II, Milano, 1953, p. 28.

<sup>162</sup> «Oggetto della compravendita è una cosa (corporale o incorporale); meno frequentemente, è un diritto. In verità la legge (1470) chiama “oggetto” della compravendita, il trasferimento del diritto di proprietà o di altro diritto, mettendo, così, l'accento logico sul trasferimento; se non che, questo è da qualificare, piuttosto, come il “contenuto” del contratto e non già come l'oggetto», F. MESSINEO, *Manuale*, cit., vol. III, parte I, t. I, Milano, 1953, p. 58. Sulle accezioni di contenuto del contratto, anche nei suoi rapporti con i requisiti dell'accordo e dell'oggetto, v. A. CATAUDELLA, *I contratti*, cit., pp. 30 ss. e 131 ss., nonché (p. 191 s.) la constatazione «che, tra i contrastanti modi di intendere l'oggetto del contratto, appare conforme alla sistematica del codice quello che lo identifica con la prestazione (o le prestazioni) dedotte in contratto» e che «in tanto [le prestazioni] costituiscono oggetto del contratto in quanto siano descritte e regolate nel contenuto dello stesso»; v. altresí E. GABRIELLI, *L'oggetto del contratto*, in *Cod. civ. Comm.* Schlesinger, Milano, 2001, p. 15 ss.

<sup>163</sup> M. GIORGIANNI, *Causa (diritto privato)*, in *Enc. dir.*, VI, Milano, 1960, p. 564 e v. altresí le osservazioni, al riguardo, di A. CATAUDELLA, *I contratti*, cit., p. 25 s., spec. nota 68.

giudizio di indebito,<sup>164</sup> nella diversa visione «unitaria» del pacchetto di riferimento, che presupponendo la considerazione dell'effetto ulteriore della cessione (*i.e.*, l'acquisizione del controllo dell'impresa sottostante), rinviene una fondazione proprio nella natura di bene di secondo grado dell'azione, così facendosi corrispondere il maggior prezzo ai poziori diritti sociali acquisendi.

Vale la pena osservare che una differente ricostruzione può servirsi delle acquisizioni della teorica<sup>165</sup> negatrice della tipicità (*recte*, tassatività) dei

---

<sup>164</sup> «[Q]uando la legge ammette che quanto si è pagato indebitamente, cioè senza essere dovuto, può essere ripetuto dal solvente e va restituito dal destinatario del pagamento (2033), o, addirittura, parla di arricchimento *senza causa* (2041), si riporta – evidentemente – alla circostanza che vi è stato un adempimento (o un arricchimento), sebbene ne mancasse la *ragione*, ossia ne mancasse la *giustificazione*, o *fondamento giuridico* [...] [S]iamo in tema di mancanza di causa *dell'obbligazione* e non si può far richiamo alla mancanza di causa *del contratto*, anche perché il dovere di adempimento può avere base in un'obbligazione non-contrattuale (obbligazione da promessa unilaterale, obbligazione da atto illecito, obbligazione *ex lege* in genere). La causa del contratto non è sufficiente a spiegare perché il debitore *sia tenuto* all'adempimento, anche, se la si elevi a causa, considerata nel suo momento funzionale», F. MESSINEO, *Manuale*, cit., vol. II, parte II, Milano, 1953, p. 36.

<sup>165</sup> C. DONISI, *Il problema dei negozi giuridici unilaterali*, Napoli, 1972, *passim*, spec. pp. 1 ss., 12 ss., 249 ss. e 399 ss. *Contra*, F. SANTORO-PASSARELLI, *Dottrine generali*, cit., p. 172 e G. FERRI,

negozi giuridici unilaterali a contenuto patrimoniale, onde poter *collegare* al contratto di compravendita la contestuale assunzione, da parte dell'acquirente, della promessa di una ulteriore dazione di danaro, purché ciò non concreti una fattispecie che, siccome astratta,<sup>166</sup> sia contraria all'ordine pubblico interno, per il divieto del c.d. *Abstraktionsprinzip* vigente nell'ordinamento giuridico italiano, e a condizione del superamento di un controllo di meritevolezza non dissimile (*arg. ex art. 1324 c.c.*) da quello cui già soggiacciono i contratti atipici.

*2. Sebbene l'adeguatezza della tutela per l'acquirente presupponga la predisposizione di apposite clausole di garanzia, si introduce la nozione di garanzia «implicita», analizzandone i rapporti con la garanzia di veridicità del bilancio. Representations: dicta e promissa, e diligenza del promittente.*

---

*Autonomia privata e promesse unilaterali*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1960, p. 481 ss.

<sup>166</sup> Giacché «[i]l principio di causalità del negozio di attribuzione vuol dire che non ci si obbliga, non si dispone, per obbligarsi o per disporre, ma ci si obbliga per una causa (vendita, locazione, mutuo, ecc.), si dispone per una causa (vendita, permuta, cessione a titolo oneroso o gratuito, ecc.)», F. SANTORO-PASSARELLI, *Dottrine generali*, cit., p. 176.

Quanto premesso equivale ad affermare che il prezzo contribuisce a manifestare un equilibrio economico, al cui raggiungimento si perviene attraverso un accordo sulle clausole di garanzia accedenti al contratto.

Si è altresí sostenuto che la prassi ha elaborato tali garanzie, reputando che l'interesse dell'acquirente non fosse sufficientemente protetto dai rimedi legali, cosicché vizi o mancanze di qualità del patrimonio sociale acquistino, in tal guisa, rilevanza giuridica (e non solo economica);<sup>168</sup> diversamente, si riscontra la

---

<sup>168</sup> V. ampi riferimenti dottrinali in A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 282, spec. nota 10 e p. 207 ss., nota 90 s. Per Cass., 21 giugno 1996, n. 5773, in L. VASQUES, *Cessione di quote di s.r.l. e consistenza patrimoniale della società*, in *Foro it.*, 1996, p. 3383 ss. (e, conf., Cass., 28 marzo 1996, n. 2843), posto che la cessione di quote di una s.r.l. ha come oggetto *immediato* la partecipazione sociale e solo quale oggetto *mediato* la quota parte del patrimonio sociale che detta partecipazione rappresenta, il difetto di qualità – previsto sia dall'art. 1427 c.c. come causa di annullamento, sia dall'art. 1497 c.c. come causa di risoluzione del contratto – non riguarda il valore economico della partecipazione, che può assumere rilievo solo nel caso in cui siano state previste esplicite garanzie contrattuali ovvero nel caso di dolo di uno dei contraenti. Infatti (con riferimento a garanzie «implicite»), posto che alla cessione di quote di una s.r.l., per la quale sia stato pattuito un prezzo, si applica la disciplina della vendita, per integrare l'ipotesi di mancanza di qualità occorre che il giudice accerti se: *i*) il venditore abbia promesso (*ancorché implicitamente*) una certa qualità della cosa venduta, o *ii*) se un determinato livello qualitativo di tale cosa sia, comunque, essenziale all'uso cui normalmente è destinata; e *iii*)



difficoltà di equiparare (seppur mediatamente) il trasferimento – si ipotizzi – di titoli azionari ad una cessione di beni sociali,<sup>169</sup> né il patrimonio sociale

---

se sia, in concreto, riscontrabile una divaricazione tra le qualità della cosa venduta e quelle promesse o essenziali all'uso e, infine, *iv*) se il difetto di qualità eventualmente accertato sia di gravità tale da giustificare la risoluzione del contratto. Cass., 27 settembre 1999, n. 10669, in *Gazz. giur.*, 1999, fasc. 40, p. 35 ss., afferma che il trasferimento di azioni ha per oggetto la partecipazione sociale, e soltanto come oggetto mediato l'attribuzione di valori o identità patrimoniali ovvero – nel caso di costituzione di nuova società mediante scissione da società preesistente – l'attribuzione alla società costituenda di determinati cespiti patrimoniali dell'altra società. Per Cass., 27 settembre 1999, n. 10669, in *Vita not.*, 2000, p. 347 ss., la mancanza di qualità come causa di risoluzione del contratto di cessione di quote sociali (art. 1497 c.c.) – che del contratto stesso costituiscono l'oggetto in senso giuridico – può riguardare soltanto le qualità dei diritti e degli obblighi attribuiti dalla quota sociale e non il suo valore economico, che attiene non all'oggetto del contratto, bensì alla sfera delle valutazioni motivazionali delle parti; pertanto, il difetto della qualità assume rilevanza giuridica solo se, in relazione alla rilevanza della partecipazione economica, siano state previste esplicite garanzie contrattuali. V. A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 209, nota 91, per giurisprudenza di merito.

<sup>169</sup> ID., *o.c.*, p. 205; secondo Trib. Milano, 4 giugno 1998, in *Giur. it.*, 1998, c. 2106, la qualità delle azioni di una società che devono ritenersi determinanti del consenso alla compravendita attengono alla funzione tipica del titolo (ossia, all'insieme delle facoltà e dei diritti che esse conferiscono al loro titolare), senza riguardo al valore effettivo di mercato, quale risultante dal bilancio o dai dati contabili in ipotesi falsi; la sproporzione tra il valore patrimoniale del titolo e

(complessivamente considerato) si atteggia a qualità *intrinseca* delle partecipazioni,<sup>170</sup> essendo semmai (mutevole) strumento per il perseguimento dell'oggetto sociale: vizi e difformità inerenti ai beni sociali pregiudicano bensì lo scopo-fine sociale, ma non anche la titolarità (e l'esercizio) di diritti, facoltà, ed ogni altra posizione giuridica ascrivibile allo *status socii*.

Una lettura congiunta degli artt. 1490 e 1497 c.c. induce a ritenere che i vizi del patrimonio sociale in tanto possano essere giuridicamente rilevanti, in quanto:

- i)* siano tali da rendere inidonea all'uso suo proprio la partecipazione azionaria, congiuntamente alla
- ii)* essenzialità delle qualità mancanti.

Al di fuori di questi confini e secondo orientamenti (dottrinali e pretorî) consolidati,<sup>171</sup> è opportuno che l'acquirente, onde evitare di essere sfornito di tutela pel caso di difformità o vizi dei beni sociali,

---

il prezzo pagato può, pertanto, assumere rilievo solo se vi siano state esplicite garanzie in ordine ad una determinata consistenza della partecipazione ovvero nel caso di dolo, ciò che può legittimare (se incidente, come prospettato nella fattispecie) la domanda di risarcimento del danno.

<sup>170</sup> A.P. SCARSO, *La vendita non garantita di partecipazioni sociali*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1999, p. 125.

<sup>171</sup> V. i riferimenti dottrinali in A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 207, nota 90 s.; nonché *supra*.

espressamente<sup>172</sup> (e pattiziamente) ottenga idonee garanzie, concernenti tanto singoli cespiti quanto circostanze (di fatto o diritto) rilevanti per l'equilibrio (normativo-economico) del contratto.

Tuttavia, la individuazione entro il testo contrattuale dell'assunzione di garanzie – come si vedrà oltre – non è agevole, allorché manchi nel dichiarante sufficiente chiarezza o ci si riferisca, con genericità e implicitamente, alla situazione patrimoniale e finanziaria della società, emergente dall'ultimo bilancio, in ipotesi, allegato al contratto.<sup>173</sup>

Si porrebbe, in particolare, un quesito di ermeneutica contrattuale,<sup>174</sup> secondo che si ravvisi una garanzia

---

<sup>172</sup> Per la questione delle garanzie «implicite», cfr., per ora, ID., *o.c.*, p. 282 ss., spec. nota 12, sia per chi, concordemente alla giurisprudenza prevalente, si limiti a proporre la necessità di prevedere, nel contratto di acquisizione, garanzie esplicite ed espresse; sia per aperture verso le garanzie implicite; nonché per l'avversione circa la possibilità che, attraverso una dichiarazione implicita, possa essere assunta una obbligazione di garanzia.

<sup>173</sup> ID., *o.c.*, p. 283.

<sup>174</sup> ID., *o.c.*, p. 283, nota 11. C. D'ALESSANDRO, *Compravendita*, cit., p. 184, propende per una valutazione di tali dichiarazioni, in termini di adempimento (ovvero inadempimento) ai doveri precontrattuali cui sono tenute le parti (art. 1337 c.c.). *Contra* M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 59 ss., che ravvisa una responsabilità dell'alienante, attraverso l'assimilazione delle dichiarazioni dello stesso a delle *representations*: l'impegno contrattuale così assunto equivarrebbe ad aver rilasciato le dichiarazioni con la diligenza

qualora l'alienante semplicemente richiami (anche implicitamente) una data consistenza patrimoniale; ovvero si tratti semplicemente di una dichiarazione di scienza, la cui qualificazione ed efficacia oscillerebbe tra l'eventuale inadempimento a doveri precontrattuali *ex art. 1337 c.c.* o, diversamente, contrattuali (responsabilità dell'alienante *ex art. 1218 c.c.*) sulla falsariga delle *representations*.

Queste ultime («clausole di rappresentazione»), si osserva in dottrina,<sup>175</sup> «potrebbero, in astratto, essere qualificate sia come mere dichiarazioni di natura «precontrattuale» (pertanto[,] assimilabili alle vere e proprie *representations* di *common law*, cui segue una responsabilità ai sensi dell'art. 1337 c.c. in caso di incompletezza o inesattezze); sia come dichiarazioni fonte esclusivamente di responsabilità extracontrattuale, in quanto lesive dell'affidamento del compratore; sia, anc[ò]ra, quali clausole idonee a far sorgere una responsabilità contrattuale». Nell'ultima ipotesi, quindi, «esse potrebbero dar vita ad una “promessa” relativa all'esattezza della dichiarazione, oppure ad una “garanzia di verità e correttezza” da parte del soggetto che le presta (quindi[,] da parte dell'alienante), ossia un'assicurazione – che non ammette prova liberatoria – che il patrimonio

---

opportuna, avuto riguardo alla propria posizione nella società, nonché alle dimensioni di questa.

<sup>175</sup> M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 59.

sociale sia come rappresentato». <sup>176</sup> Va qui accennato che non è irrilevante che le dichiarazioni siano qualificate come clausole di garanzia o assicurative, diverse essendo le conseguenze rispetto ad una obbligazione.

Si rileva come venga icasticamente affermato, <sup>177</sup> sottolineandone una differenza strutturale, che «la dichiarazione di scienza» – in cui consisterebbero le *declarations* o *dicta*, distintamente da *warranties* o *promissa* – «(ricognitiva di “uno stato del mondo”) [sia] ontologicamente incapace, in sé e per sé, [...] di trasformarsi in dichiarazione di volontà (intesa a promettere un futuro stato del mondo)».

Mutuando una espressione del Mengoni, <sup>178</sup> «ciò che è dato per esistente non può essere promesso (*promissio est obligatio*), ma piuttosto assicurato, garantito», cosicché la c.d. garanzia di bilancio sarebbe configurabile o come dichiarazione di scienza (rilevante, semmai, per i profili di cui all'art. 1337 c.c.) ovvero siccome collegata alla stipulazione di una *indemnity* e, come tale, elemento della stipulazione, in quanto «destinato ad individuare le condizioni e i contenuti dell'eventuale obbligo di versare certe somme di denaro

---

<sup>176</sup> ID., *o.c.*, p. 59.

<sup>177</sup> C. D'ALESSANDRO, *Compravendita di partecipazioni sociali*, cit., p. 187, nota 56.

<sup>178</sup> Cit. in ID., *o.c.*, p. 187, nota 58, nonché in M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 66.

incombenti sul venditore». <sup>179</sup> La non veridicità delle dichiarazioni comporterebbe – sostiene questa tesi – una responsabilità secondo lo schema della *culpa in contrahendo*, giacché dichiarare un fatto, sebbene in un contratto, non equivarrebbe ad assumere una obbligazione in senso tecnico. <sup>180</sup>

Si obietta <sup>181</sup> che l'alienante, inserendo tali dichiarazioni nel testo del contratto, non di meno assuma l'impegno contrattuale – alla stregua di *representations* e, quindi, valevole *ex art. 1218 c.c.* – consistente nell'averle rilasciate «con l'opportuna diligenza, tenuto conto della sua posizione nella società e delle dimensioni della stessa»; alla difformità del patrimonio sociale dal dichiarato, poi, conseguirebbe il risarcimento in favore dell'acquirente. Alla luce degli artt. 1362, 1363 e 1366 c.c., che il venditore assuma l'impegno della veridicità di

---

<sup>179</sup> C. D'ALESSANDRO, *Compravendita*, cit., p. 186.

<sup>180</sup> V. i riferimenti dottrinali citt. in M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 64, nota 143. F.D. BUSNELLI, *Itinerari europei nella «terra di nessuno» tra contratto e fatto illecito: la responsabilità da informazioni inesatte*, in *Contr. impr.*, 1991, p. 550; E. BETTI, *Teoria generale del negozio giuridico*, Torino, 1960, p. 150 ss.; A. CATAUDELLA, *Sul contenuto del contratto*, cit., p. 160 ss.; V. ROPPO, *Il contratto*, in *Tratt. dir. priv.* Iudica e Zatti, Milano, 2001, p. 460; G.H. TREITEL, *The law of contract*, London, 2003, p. 330 ss.; CHITTY, *On contracts. General Principles*, I, London, 1999, n. 41-031.

<sup>181</sup> M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 64 s.

una dichiarazione equivale, in altri termini, a garantire di averla rilasciata *dopo* aver effettuato opportuni controlli.

Se possa ravvisarsi una (sia pur) sintetica, ma effettiva garanzia è, quindi, questione da dirimersi applicando gli artt. 1362 ss. c.c., onde poter indagare le intenzioni dei contraenti e, se del caso, assumere che la cessione del pacchetto azionario sia avvenuta sul *presupposto* della situazione patrimoniale dichiarata: da cui l'alternativa tra il rinvenimento di una vera e propria garanzia ovvero il ricorso alla teoria della presupposizione.<sup>182</sup>

Sussiste, ad ogni modo, il rischio che la portata della garanzia «implicita» – nel senso di qualità promesse implicitamente *ex art.* 1497 c.c. – sia oltremodo vasta o indeterminata: ad es., allorché l'asserzione circa la correttezza (e legalità) della redazione del bilancio sia

---

<sup>182</sup> A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 286 s.; M. RUBINO DE RITIS, *Trasferimento di pacchetti azionari di controllo*, cit., p. 885; G. ROMAGNOLI, *Cessione di partecipazioni nelle società di capitali: annotazioni sulla tutela dell'acquirente*, in *Giur. comm.*, 1993, pp. 439 e 444. Diversamente, R. ROLLI, *Cessione di partecipazioni societarie e tutela del compratore: aliud pro alio datum?*, in *Contr. impr.*, 1994, p. 225; A.P. SCARSO, *La vendita non garantita*, cit., p. 136 s.; ID., *La responsabilità del venditore di partecipazioni sociali nel diritto italiano e tedesco*, in *Riv. soc.*, 1999, p. 482 ss.; V. ANSELMINI-F. CANGELLI, *Cessioni di quote e tutela dell'acquirente. Aspetti comparatistici*, in *Società*, 1995, p. 729.

interpretata quale garanzia di *ogni* posta contabile.<sup>183</sup> Esigenze di certezza, pertanto, non vanno frustrate, né possono con leggerezza essere avallate interpretazioni che, equiparando pianamente un generico riferimento al patrimonio sociale a qualità promesse per implicito, alterino gli equilibri contrattuali.

Il canone di (correttezza e) buona fede esecutiva appare, allora, fungere da criterio alla cui stregua valutare (e selezionare) l'effettività dell'impegno assunto dall'alienante, alla luce del contenuto complessivo del contratto, nonché delle aspettative ingenerate dal contegno delle parti. Tuttavia, si constata la difficoltà di rinvenire, oltre ogni astratta formulazione, concreti parametri operativi, cosicché la configurazione di una garanzia implicita di qualità è concretamente rimessa alle decisioni delle corti. In particolare, è opinabile che la mera menzione del patrimonio netto, quale contabilmente espresso ad una certa data, sia suscettivo di univoca interpretazione e si correli, così, all'assunzione di una garanzia avente ad oggetto la

---

<sup>183</sup> A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 288, nota 21. Cfr. App. Milano, 11 luglio 2003, in *Giur. it.*, 2003, c. 2099, per cui quando il contratto di cessione delle partecipazioni azionarie *prevede* una clausola di garanzia per le sopravvenienze passive e le minusvalenze attive, l'eventuale semplice silenzio o la reticenza non possono atteggiarsi quale dolo omissivo o configurarsi quale malizia o astuzia volta a realizzare l'inganno.



corrispondenza del patrimonio netto al valore risultante dalle tavole contabili.

A tal punto, anche ammesso che un'autentica obbligazione di garanzia non sorga,<sup>184</sup> restano da indagare eventuali conseguenze giuridiche (e, comunque, pratiche) di un'allegazione del bilancio: *i)*

responsabilità precontrattuale *ex art.* 1337 c.c. ovvero contrattuale *ex art.* 1218 c.c.;

*ii)* dolo dell'alienante *ex artt.* 1439 e 1440 c.c.; e

*iii)* figura della presupposizione, ove il riferimento ad una situazione patrimoniale della società agevoli l'acquirente, nella dimostrazione che la cessione delle partecipazioni presupponesse la stessa e – secondo i principî della presupposizione<sup>185</sup> – possa così condurre alla risoluzione del contratto.

---

<sup>184</sup> ID., *o.c.*, p. 292 s. Cfr. M. CASSOTTANA, *Rappresentazioni e garanzie nel conferimento d'azienda*, Milano, 2002, p. 85 s.

<sup>185</sup> Cass., 3 dicembre 1991, n. 12921, in *Giur. it.*, 1992, I, 1, c. 2210, con nota di P. ODDI, *In tema di presupposizione*, ove l'istituto della presupposizione ricorre quando una determinata situazione, di fatto o di diritto, passata, presente o futura, di carattere obiettivo – ossia, il cui venir meno o il cui verificarsi sia del tutto *indipendente* dall'attività e dalla volontà dei contraenti e non costituisca l'oggetto di una loro specifica obbligazione – possa, in mancanza di un espresso riferimento ad essa nelle clausole contrattuali, ritenersi tenuta presente dai contraenti medesimi nella formazione del loro consenso quale presupposto comune avente valore determinante ai fini del permanere del vincolo contrattuale (in particolare, la Suprema Corte ha ritenuto che, ai fini della risoluzione di un

Il venditore, d'altro canto – qualora tale tesi fosse accolta – sarà cauto nel circoscrivere le dichiarazioni concernenti la situazione della società e, loro tramite, la

---

contratto di compravendita di azioni di una società, rilevi la sopravvenuta indisponibilità di un bene nel patrimonio della stessa, posto che il trasferimento della proprietà del bene costituiva circostanza presupposta del suddetto contratto). Infatti, il venir meno o il mancato avveramento delle circostanze di fatto o di diritto non dipendenti dalla volontà dei contraenti, ma a questi comuni perché tenute da loro presenti nella formazione del consenso come presupposto del volere determinante ai fini della persistenza del vincolo contrattuale (ossia, presupposizione), è causa di risoluzione del contratto anche se non collegato sotto il profilo causale alla violazione delle obbligazioni contrattuali delle parti, dalla volontà delle quali la situazione presupposta deve essere, anzi, del tutto indipendente (nella specie, enunciando l'esposto principio, la Corte Suprema ha ritenuto che il contratto di acquisto delle azioni di una società proprietaria di un panfilo, stipulato allo scopo, comune ad entrambe le parti, di procurare all'acquirente la disponibilità dell'imbarcazione, potesse essere risolto per il venir meno del presupposto della immediata utilizzabilità di tale imbarcazione in séguito al sequestro giudiziario eseguito da un terzo, anche se tale sequestro non poteva essere addebitabile al venditore delle azioni). V. altresí R. SACCO, *Il contratto*, I, in *Trattato di diritto civile*, diretto da Sacco, Torino, 2004, p. 545; ID., *Obbligazioni e contratti*, II, in *Trattato di diritto privato*, diretto da Rescigno, Torino, 2002, p. 221, ove si mette in correlazione la teoria della presupposizione con la locuzione «squarciare il velo» (dell'appartenenza alla società di un dato bene). Cfr., poi, Cass., 9 maggio 1981, n. 3074, in *Giur. it.*, 1983, I, 1, 1738; Cass. 31 ottobre 1989, n. 4554, in *Rass. giur. Enel*, 1991, 523; Cass., 21 novembre 2001, n. 14629, in *Giust. civ., Mass.*, 2001.

*propria* responsabilità. In assenza di ciò, l'acquirente, benché non disponga di specifiche garanzie, potrà pur sempre ricorrere ai menzionati rimedi:

i) risoluzione contrattuale, secondo la teoria della presupposizione;

ii) annullamento per dolo e risarcimento dei danni *ex art.* 1440 c.c.; e

iii) responsabilità dell'alienante ai sensi degli artt. 1337 ovvero 1218 c.c.

*3. Ricostruzione di natura e funzioni del bilancio, alla luce del principio di corretta informazione per soci e terzi. Confezione del bilancio ed emersione dei suoi profili di irregolarità. Tale ricostruzione influenza la individuazione dei rimedi a disposizione dell'acquirente, pel caso di bilancio allegato irregolare. L'interesse diffuso alla correttezza e regolarità della informazione contabile, propedeutico ad una revisione del prezzo. Potenzialità applicative dell'istituto della presupposizione: siccome il bilancio è atto esclusivamente gestorio, la presupposizione allora può dirsi comune al socio alienante e all'acquirente. Contratto minimo: allegazione del bilancio al contratto come comportamento concludente dei contraenti? Il dogma della irrilevanza giuridica dei motivi; fondamento legislativo della presupposizione; teorica della*

*distribuzione dei rischi contrattuali; dichiarazione di falsità del bilancio allegato al contratto e difetto di causa. Interesse alla persistenza del vincolo e alla intangibilità del trasferimento del controllo, stante l'affidamento dell'acquirente sui prospetti contabili.*

Nonostante si sia affermata<sup>186</sup> l'insufficienza, mancanti cautele contrattuali, del livello di tutela dell'acquirente, suscita interesse la teorica della presupposizione, siccome *potenzialmente* idonea a – come suole dirsi – «squarciare il velo»<sup>187</sup> dell'appartenenza di un cespite ad una società e, in

---

<sup>186</sup> Cfr. A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 264, per il quale, «nell'[à]mbito di un'operazione di trasferimento di partecipazioni azionarie[,] le considerazioni e le valutazioni dell'acquirente sulla situazione complessiva della società (finanziaria, patrimoniale, e reddituale), pur rappresentando generalmente il reale fondamento dell'operazione, devono essere considerate come semplici motivi e[,] quindi[,] irrilevanti sul piano giuridico ai fini di un'eventuale annullamento, risoluzione del contratto o azione *ex empto*»: in tal senso, la nozione di motivo è *obiettivizzata*, essendo considerata «circostanza esterna al negozio».

<sup>187</sup> ID., *o.c.*, p. 262 s., nota 227, ove, con diverse posizioni, riferimenti dottrinali. Cfr. M. BESSONE-A. D'ANGELO, voce *Presupposizione*, in *Enc. dir.*, XXXV, Milano, 1986; V. PIETROBON, voce *Presupposizione*, in *Enc. giur. Treccani*, XXIV, Roma, 1991; C. CAMARDI, *Economie individuali e connessione contrattuale. Saggio sulla presupposizione*, Milano, 1997.

generale (come si vedrà oltre), a fornire rilevanza giuridica a leciti motivi comuni.<sup>188</sup>

Innanzitutto, sembra opportuno menzionare una pronuncia della Suprema Corte,<sup>189</sup> che ravvisa – secondo tradizione – il ricorrere dell’istituto della presupposizione, allorché «una determinata situazione di fatto o di diritto, passata, presente o futura, di carattere

---

<sup>188</sup> A ciò osta il convincimento (G. IUDICA, *Il prezzo nella vendita di partecipazioni azionarie*, cit., p. 769), per il quale «taluni motivi, o taluni interessi, o taluni valori economici acquistano rilievo giuridico solo se le parti concordemente abbiano espressamente dichiarato di volerli riconoscere», così conferendo ad essi dignità di *testo* contrattuale.

<sup>189</sup> Cass. 3 dicembre 1991, n. 12921, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1992, I, p. 784, cit. in A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 263 s. Perplesso, invece, la posizione di Cass., 29 agosto 1995, n. 9067, in D. GALLETTI, *Brevi note in tema di vendita*, cit., p. 25 ss., per cui, in caso di compravendita delle azioni di una società – che si assume stipulata ad un prezzo *non* corrispondente al loro effettivo valore, senza che il venditore abbia prestato alcuna garanzia in ordine alla situazione patrimoniale della società stessa – il valore economico dell’azione *non* rientra tra le qualità di cui all’art. 1429, n. 2 c.c. relativo all’errore essenziale. Pertanto, non è configurabile un’azione di annullamento della compravendita, basata su una pretesa revisione del prezzo mediante la revisione di atti contabili (bilancio e conto profitti e perdite *ex* art. 2423 ss. c.c.), per dimostrare che non si tratta che di un errore di valutazione da parte dell’acquirente, anche quando il bilancio della società pubblicato prima della vendita sia falso e nasconda una situazione in forza della quale devono applicarsi gli art. 2447 e 2448, n. 4 c.c. (testo previgente).

obiettivo – il cui venir meno o il cui verificarsi sia, cioè, del tutto indipendente dall'attività e dalla volontà dei contraenti e non costituisca l'oggetto di una loro specifica obbligazione – possa, in mancanza di un espresso riferimento di essa nelle clausole contrattuali, ritenersi tenuta presente dai contraenti medesimi nella formazione del loro consenso come presupposto comune avente valore determinante ai fini del permanere del valore del vincolo contrattuale».

Significativo è altresì, ancorché al di fuori della sua *ratio decidendi*, il Tribunale di Milano<sup>190</sup> ove si apre alla possibilità di invocare l'istituto della presupposizione al fine di risolvere il contratto, purché «siano dimostrati in giudizio (al di fuori dell'ipotesi di apposita garanzia contrattuale) specifici comportamenti dei contraenti indicativi della rappresentazione in loro capo del positivo

---

<sup>190</sup> Trib. Milano, 17 ottobre 2002, in *Giur. it.*, 2003, c. 297, con nota di G. COTTINO, cit. in A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 264, nota 230; nel caso di preliminare di vendita di partecipazioni sociali non è ipotizzabile, in assenza di esplicite garanzie contrattuali del promittente, l'azione di annullamento per errore o di risoluzione per promessa di *aliud pro alio* da parte del promissario; né può essere invocata, per ottenerne la risoluzione, l'istituto della presupposizione, salvo che si dimostrino specifici comportamenti dei contraenti indicativi della rappresentazione in loro capo del positivo andamento della società quale comune presupposto della vigenza del contratto.

andamento della società quale comune presupposto della vigenza del contratto».

A tal riguardo, forse che un esempio dei predetti «comportamenti dei contraenti indicativi» – oltre che nei criteri di determinazione del prezzo utilizzati – possa ravvisarsi nella mera *allegazione* del bilancio al contratto di acquisizione? Equivarrebbe ciò a presupporre, in modo *concludente*, che oggetto *indiretto* della cessione sia l'impresa societaria, *nello stato* risultante dai documenti contabili annessi? Reputo che ascrivere questa ipotesi ad esempio di scuola – «Perché, diversamente, non inserire apposite clausole di garanzia?» – non possa esimere dal considerarla, *a fortiori* se il bilancio si riveli, poi, inveritiero.

Invero, la situazione sarebbe – seguendo di pari passo i criteri della definizione dapprima enunciata – bensì di fatto o di diritto, temporalmente definita, dotata di obiettività (nella misura in cui lo siano le valutazioni aziendalistiche espresse dalle tavole contabili), dall'esistenza indipendente dalle parti (si avrà in séguito, infatti, modo di ascrivere al solo organo amministrativo il dominio della materia del bilancio), estranea all'oggetto del contratto (è il trasferimento delle partecipazioni, semmai, oggetto immediato della prestazione dell'alienante), comune e determinante siccome non è fuori luogo – in presenza di un contratto (volutamente o necessariamente) *incompleto* (*i.e.*,

sfornito di *business warranties* e che si dirà, pertanto, “*minimo*”) – ritenere che le parti *sinteticamente* e *materialmente* palesino la comune base negoziale attraverso l’allegazione del bilancio.

Va propriamente ascritto alla costruzione volontaristica del negozio giuridico il c.d. dogma della irrilevanza dei motivi, ciò che subordina la rilevanza giuridica del motivo al suo inserimento entro la convenzione contrattuale, ossia il suo assorbimento nella struttura del negozio.

Può, però, operarsi l’obiettivarsi – questa volta – della presupposizione, allorché si adotti una differente prospettiva: dal piano *soggettivo* dei motivi dei contraenti a quello *oggettivo* delle circostanze (di fatto) elemento di valutazione, vale a dire «complesso delle circostanze, la cui esistenza e conservazione è necessaria alla realizzazione dello scopo, ossia della funzione, del contratto».<sup>191</sup>

Ad ogni modo, attraverso una interpretazione secondo buona fede della volontà negoziale, può

---

<sup>191</sup> R. SACCO, *Il consenso*, p. 220, cit. in A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 265, nota 232. Cfr. altresì D. GALLETTI, *Brevi note in tema di vendita*, cit., p. 35, per cui solo attraverso la presupposizione «la sfera dei motivi, sia pur “comuni” [...] ha la possibilità di oggettivarsi e di penetrare all’interno della ‘causa’, vista come nozione ‘concreta’, e non più sterilizzata con il ricorso alla tautologica figura della ‘funzione economico-sociale’».



emergere come presupposta e determinante una data situazione di fatto. Tuttavia, non è univoco il fondamento legislativo della presupposizione, sovente rintracciato negli artt. 1467 e 1366 c.c.,<sup>192</sup> onde procurare la

---

<sup>192</sup> Cass., 9 maggio 1981, n. 3074, in *Giur. it.*, 1983, I, 1, c. 1738, ove si afferma che il principio della presupposizione, introdotto nel nostro ordinamento in modo espresso e in via generale dall'art. 1467 c.c., è presente allorquando una data situazione di fatto o di diritto sia stata considerata, anche senza espresso riferimento, nella formulazione del consenso da parte dei contraenti, purché si tratti di presupposto obiettivo il cui verificarsi è del tutto *indipendente* dalla volontà di questi ultimi. Pertanto, in base al principio della presupposizione, allorquando una determinata situazione di fatto o di diritto, pure in mancanza di un espresso riferimento, possa ritenersi tenuta presente dai contraenti nella formazione del loro consenso, in modo da costituire il presupposto comune agli stessi, il venir meno di esso assume rilievo per l'esistenza e l'efficacia del negozio, purché si tratti di presupposto obiettivo, consistente in una situazione di fatto il cui verificarsi (o il cui venir meno) sia del tutto indipendente dalla volontà dei contraenti; quindi, l'indagine diretta alla individuazione di una presupposizione si esaurisce sul piano propriamente interpretativo del contratto, costituendo accertamento riservato al giudice di merito e insindacabile in sede di legittimità se immune da vizi logici e giuridici. Per Cass., 31 ottobre 1989, n. 4554, in *Rass. giur. Enel*, 1991, p. 523, l'istituto della presupposizione ricorre quando una determinata situazione di fatto o di diritto (passata, presente, o futura) possa ritenersi tenuta presente dai contraenti nella formazione del loro consenso – pur in mancanza di un espresso riferimento ad essa nelle clausole contrattuali – come presupposto condizionante il negozio (c.d. condizione non sviluppata o inespressa), a tal fine, richiedendosi: *i*) che la presupposizione sia comune a tutti i contraenti; *ii*) che l'evento

risoluzione del contratto al venir meno della situazione condizionante.

È stata altresì avanzata<sup>193</sup> la ricostruzione della figura della presupposizione, quale questione di distribuzione

---

supposto sia stato assunto come certo nella rappresentazione delle parti (così differendo dalla condizione); e *iii*) che si tratti di un presupposto obiettivo, consistente in una situazione di fatto il cui venir meno o il cui verificarsi sia del tutto indipendente dall'attività e volontà dei contraenti e non corrisponda, integrandolo, all'oggetto di una specifica loro obbligazione (in base ai suddetti principî, la Corte Suprema ha confermato la decisione del merito che aveva, comunque, ritenuto che non potesse invocarsi da parte del promittente venditore di un immobile – al fine di farne discendere l'inefficacia del preliminare – il mancato rilascio del certificato di abitabilità dell'immobile promesso in vendita, atteso che era stata accertata l'imputabilità di tale fatto all'inadempimento del promittente venditore, il quale aveva costruito l'immobile difformemente dalla licenza e aveva, inoltre, assunto lo specifico obbligo di trasferire all'acquirente un immobile munito di licenza di abitabilità). In tema di

<sup>193</sup> M. BESSONE, *Adempimento e rischio contrattuale*, Milano, 1969, p. 331 ss.; ID., *La finzione delle presupposizioni «comuni ad entrambi i contraenti» e gli obiter dicta della giurisprudenza*, in *Riv. dir. comm.*, 1978, p. 355 ss.; ID., *Presupposizione, oggettività delle circostanze, e fonti di integrazione del rapporto obbligatorio*, in *Riv. trim.*, 1978, p. 1747 ss.; M. BESSONE-A. D'ANGELO, voce *Presupposizione*, cit., p. 326 ss.; V. ROPPO, *Orientamenti tradizionali e tendenze recenti in tema di «presupposizione»*, in *Giur. it.*, 1972, I, 1, c. 211 ss.; L. ROVELLI, *Natura della vendita del pacchetto azionario*, in *Società*, 1988, p. 1166 s.; P. ODDI, *In tema di presupposizione*, cit., c. 2212 ss.; E. PANZARINI, *Cessione di pacchetti azionari: il contenuto delle clausole di garanzia*, in *I*

dei rischi contrattuali, mediante la valorizzazione – per mezzo dei principi di correttezza e normalità – della clausola generale (e connesso giudizio) di buona fede, attraverso cui valutare l'incidenza delle circostanze occorse sull'equilibrio del contratto, previa fissazione di un piano di ripartizione dei rischi ad esso coerente: in tal guisa, la presupposizione fungerebbe da strumento di ripristino degli equilibri contrattuali (quando non di *giustizia contrattuale*) e l'insorgere di conflitti tra circostanze e adempimento verrebbe affrontato

---

*contratti del commercio, dell'industria e del mercato finanziario*, Trattato diretto da F. Galgano, vol. I, Torino, 1995, p. 272, nota 41, ove si afferma che i criteri di determinazione del prezzo possono validamente essere indicativi dei «motivi comuni» dell'acquisto e, in particolare, allorché sia allegata una situazione contabile e il prezzo di cessione sia stato determinato prevalentemente (o esclusivamente) secondo il metodo patrimoniale; nonché P. GRECO, *Le società di comodo e la vendita della loro azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1935, II, p. 137 s.; e, conf., G. FERRI, *Incidenza delle obbligazioni sociali nei rapporti fra cedente e cessionario di quota sociale*, in *Foro it.*, 1936, I, c. 719 s. A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 265 s., nota 233 (ove altri riferimenti giurisprudenziali e dottrinali), inoltre, ricorda che la presupposizione è stata ricondotta tanto alla disciplina dell'annullamento per errore (F. MARTORANO, “*Presupposizione*” ed errore sui motivi nei contratti, in *Riv. dir. civ.*, 1958, p. 69 ss.; V. PIETROBON, *L'errore nella dottrina del negozio giuridico*, Padova, 1963, *passim*), quanto la si è illustrata in termini di inefficacia del contratto (A. CATAUDELLA, *Sul contenuto del contratto*, cit., p. 231 ss.).

attraverso un'operazione giudiziale di (interpretazione e) integrazione del contratto.

Orbene, la *dichiarazione* di falsità del bilancio allegato al contratto è tale da poter concretare il requisito del venir meno (o della succedanea irrealizzabilità o mancata realizzazione) dell'evento, che le parti abbiano – benché tacitamente – presupposto. L'opportunità di tale precisazione risiede in ciò, che la differente mancanza *originaria* dei presupposti del contratto osti, secondo la prevalente giurisprudenza,<sup>194</sup> all'applicazione del rimedio solutorio e comporti (secondo gli artt. 1325 e

---

<sup>194</sup> A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 267. V. altresì D. GALLETTI, *Brevi note in tema di vendita*, cit., p. 35; *contra*, A. MANZINI, *L'acquisizione di partecipazioni sociali*, cit., p. 388. Cass., 29 agosto 1995, n. 9067, in *Vita not.*, 1995, p. 1434 ss., sostiene che, in caso di compravendita delle azioni di una società – che si assume stipulata ad un prezzo non corrispondente al loro effettivo valore, senza che il venditore abbia prestato alcuna garanzia in ordine alla situazione patrimoniale della società stessa – il valore economico dell'azione non rientri tra le qualità di cui all'art. 1429, n. 2 c.c., relativo all'errore essenziale; pertanto, non è configurabile un'azione di annullamento della compravendita basata su una pretesa revisione del prezzo tramite la revisione di atti contabili (bilancio e conto profitti e perdite, *ex art.* 2423 ss. c.c.) per dimostrare un errore di valutazione da parte dell'acquirente, anche quando il bilancio della società pubblicato prima della vendita sia falso e nasconda una situazione in forza della quale devono applicarsi gli artt. 2447 e 2448, n. 4 c.c. (testo previgente).

1418 c.c.) la conseguenza della nullità (talora, configurata come relativa)<sup>195</sup> per difetto di causa.<sup>196</sup>

Ripetesi che, mancando esplicite garanzie su una data consistenza patrimoniale della società, la tutela dell'acquirente, per il caso di insussistenze dell'attivo, difficilmente si presta, secondo consolidati orientamenti pretorî, a trovare adeguata soddisfazione nei rimedi all'uopo predisposti, in via generale, dalla disciplina codicistica del tipo.

Gli è, infatti, la preminenza in entrambi i contraenti dell'interesse alla persistenza del vincolo e alla intangibilità del trasferimento del controllo,<sup>197</sup> donde l'esigenza di una indagine che miri a contemperare tale comune istanza con quella precipuamente dell'avente causa, il quale abbia a lamentare la lesione consistente

---

<sup>195</sup> C. CAMARDI, *Economie individuali e connessione contrattuale*, cit., p. 487 ss.

<sup>196</sup> ID., *o.c.*, p. 267 ss. *Contra*, diversamente dalla giurisprudenza (in particolare, di legittimità), F. MARTORANO, "Presupposizione" ed errore sui motivi nei contratti, cit., p. 69 ss.; V. PIETROBON, *L'errore nella dottrina del negozio giuridico*, cit., *passim*; A. CATAUDELLA, *Sul contenuto del contratto*, cit., *passim*.

<sup>197</sup> Si osserva, ancorché in tema di «alienità della cosa» e «diritto alla risoluzione del contratto», che «scopo del compratore è avere la cosa; non quel prezzo, che, anzi, egli stesso è disposto a versare al venditore», F. MESSINEO, *Manuale*, cit., vol. III, parte I, t. I, Milano, 1953, p. 59.

nell'affidamento su prospetti contabili,<sup>198</sup> che, rivelatisi, poi, inveritieri né corretti (siccome redatti in violazione

---

<sup>198</sup> È condiviso che il bilancio, in quanto (G. GUIZZI, *Riflessioni intorno ai rimedi esperibili avverso il bilancio non correttamente redatto*, in AA.VV., *Le società nel processo. Spiegazioni di diritto societario e processuale attraverso la giurisprudenza*, Torino, 2012, p. 212, nota 1) «attestazione contabile della situazione patrimoniale e reddituale della società», abbia natura di dichiarazione (non negoziale) di scienza, come pianamente afferma B. LIBONATI, *Bilancio delle società*, in *Noviss. dig. it.*, App. IV, Torino, 1981, p. 8 ss., ora in ID., *Scritti giuridici*, I, Milano, 2013, p. 1240 s.: «[i]l bilancio è un'attestazione contabile, espressa documentalmente e indicativa ed esplicativa della dimensione economica della società [...] funzionale a fini diversi, e si avranno così diversi tipi di bilancio: di esercizio, di fusione, di liquidazione»; segnatamente, «[i]l bilancio d'esercizio esprime, alla fine di ogni esercizio, la situazione patrimoniale della società e gli utili conseguenti o le perdite sofferte». L'a., inoltre, non manca di osservarne (p. 1241 ss.) il differente rilievo, secondo che il bilancio inerisca all'impresa individuale, alle società di persone ovvero a quelle capitalistiche (in particolar modo, a partire dalla codificazione unitaria), nel qual caso si riscontrano peculiari ragioni: *i*) la limitazione della responsabilità dei soci al capitale conferito esige un più marcato controllo delle (p. 1243) «vicende patrimoniali della società», col solo temperamento derivante dalla – conseguente estensione della – responsabilità gestoria (verso i creditori sociali) *ex art.* 2394 c.c.; *ii*) il bilancio riveste una spiccata valenza organizzativa per la società, nel senso che l'emersione di una «situazione di crisi» (avente «caratteri sostanziali, effettivamente pregiudizievoli per l'impresa nella sua capacità di continuazione») – già allora rilevava l'illustre a. – comporta che la società assuma provvedimenti straordinari; bensì al riguardo, ma nel contesto di una riformata disciplina societaria e

delle disposizioni di cui agli art. 2426 ss. c.c., anche in relazione a singole poste), abbiano, tuttavia, costituito il primario riferimento<sup>199</sup> per la determinazione della

---

fallimentare, A. MAZZONI, *La responsabilità gestoria per scorretto esercizio dell'impresa priva della prospettiva di continuità aziendale*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*, Liber amicorum Antonio Piras, Torino, 2010, p. 832, ravvisato che «l'assenza della prospettiva di continuità aziendale può essere soltanto minaccia di insolvenza ma non ancora insolvenza», afferma che essa «impone un dovere "aperto" di ottemperanza al principio (*standard*) di corretta gestione imprenditoriale, cioè [...] un dovere di scelta tra una pluralità di possibili opzioni compatibili con lo *standard*», tale da vincolare «chi effettivamente gestisce a prendere misure tempestive ed adeguate al fine di realizzare il necessario mutamento nell'arbitraggio tra gli interessi», sí che, al verificarsi della crisi (*i.e.*, "rischio di insolvenza") non più (o prevalentemente) l'interesse sociale, ma quello dei creditori; e *iii*) la società azionaria ha tipicamente una struttura corporativa, donde la funzione *informativa* del bilancio, siccome esito di un «sistema di comunicazione» tra gli amministratori-gestori e gli azionisti-destinatari, i quali sono bensí (p. 1245) «competenti a decidere sull'utilizzazione degli eventuali utili e sui provvedimenti straordinari in caso di crisi dell'impresa», ma «nulla sanno né possono direttamente sapere, né individualmente né collegialmente, di come vada l'impresa societaria».

<sup>199</sup> B. LIBONATI, *Bilancio delle società*, cit., p. 1241, ravvisa «[l]a necessità e l'utilità del bilancio» nel «fatto che se si vuole avere conoscenza della dimensione e della potenzialità economica di un'impresa, occorre esaminarla in una prospettiva dinamica», giacché «[l]'attività dell'impresa non trova soluzioni di continuità da quando inizia a quando l'impresa cessa di esistere, ogni suddivisione – ivi compresi gli esercizi – avendo carattere ideale».

proposta dell'acquirente e la conseguente fissazione del prezzo.

In tal caso, ciò che appare inficiata è bensì l'equivalenza delle prestazioni,<sup>200</sup> ma nella diversa accezione c.d. soggettiva: ossia, lo «equilibrio iniziale di

---

<sup>200</sup> Rileva F. MESSINEO, *Manuale*, cit., vol. III, parte I, t. I, Milano, 1953, p. 65, quanto al giusto prezzo *ex art.* 1474, comma 3, c.c., che «[g]li economisti ritengono che non esista un prezzo giusto, ossia il prezzo che sia proporzionato al valore della cosa, che può essere, ma di regola non è, prezzo effettivo; è che esiste soltanto il prezzo *di mercato*, ossia il prezzo effettivo. Nella nozione di prezzo giusto, è una venatura moralistica, che sta a significare non doversi far pagare un prezzo esoso, o, per un altro aspetto, non doversi pagare un prezzo irrisorio». Va altresì menzionata la tesi (A. CATAUDELLA, *I contratti*, cit., p. 165) che, entro una distinzione tra contenuto ed effetti del contratto (e, quindi, nella diversità dei piani, rispettivamente, dell'autonomia privata e dell'ordinamento giuridico), sostiene che «[l]ordinamento giuridico, a fronte di un fatto o di un comportamento, può dare, sul piano degli effetti, la risposta che ritenga più adeguata. Ciò che non può fare è modificare la fattispecie. L'ordinamento può ricollegare alle pattuizioni dei contraenti anche effetti completamente diversi, non può, però, modificare le pattuizioni, cancellandole e sostituendole con altre», donde «[l]idea che si possa realizzare un intervento ortopedico sul contenuto del contratto contrasta con tali sicure premesse e non raffigura in maniera adeguata la dinamica giuridica»; né lo squilibrio oggettivo dello scambio è reputato (p. 116), entro la fattispecie rescissoria, «assumere rilevanza autonoma per giustificare la reazione dell'ordinamento, che non persegue in linea di principio l'equilibrio dello scambio».



valori quale risulta fissato nei singoli contratti»,<sup>201</sup> *in concreto* solo all'apparenza sussistente, siccome formatosi sulla presupposizione – comune al socio dante causa e all'acquirente – dell'attendibilità dei dati contabili (riconducibili, secondo specifici indici normativi ed esigenze di sistema, esclusivamente agli amministratori), sí che la scoperta della loro non correttezza non già di sopravvenienza si tratta, il momento creativo del documento essendo antecedente al perfezionamento della compravendita. Sopravvenienza, dunque, in senso solo etimologico e relativo alla successiva *emersione* dei vizi del bilancio (*rectius*, di profili di irregolarità),<sup>202</sup> in quanto l'etiologia della confezione delle tavole contabili risale direttamente alla previa condotta degli amministratori, volendo confinarne l'approvazione dei soci ad un mero rilievo endosocietario, con esclusione di una imputazione ad essi dell'atto e della conseguente configurazione “a formazione progressiva” dello stesso.

La conferente prospettiva rimediale presuppone una ricostruzione sul piano sostanziale della funzione,<sup>203</sup> e

---

<sup>201</sup> C.M. BIANCA, *Diritto civile*, cit., p. 490.

<sup>202</sup> G. GUIZZI, *Riflessioni*, cit., p. 215, nota 10.

<sup>203</sup> Per P. FERRO-LUZZI, *La conformità delle deliberazioni assembleari alla legge ed all'atto costitutivo*, Milano, 1993, p. 63 s., infatti, «nella deliberazione una dichiarazione, in senso proprio, manca», in quanto «il fenomeno, nel suo nucleo centrale, non ha

---

struttura dichiarativa», osservandosi che «l'affermazione, in sé, ha validità in funzione della nozione di "dichiarazione" che si assume» e che, siccome concetto precipuamente dommatico (cfr. P. SCHLESINGER, *Dichiarazione (teoria generale)*, *Enc. dir.*, XII, n. 1, p. 372), a tale fatto di linguaggio non segue, nel caso in esame, una condotta tale da utilizzare il testo sul piano sociale. Diversamente, se (p. 65) per dichiarazione si intenda un comportamento che – secondo acquisizioni della semiotica – consista in un significante, allora, nella deliberazione, ciò cui l'ordinamento attribuisce valore è un *procedimento*, non già «un comportamento che mira ad esprimere, in termini di linguaggio, e a far conoscere ad altri, una volizione, una rappresentazione [...]» (v. G. GIAMPICCOLO, *La dichiarazione recettizia*, Milano, 1959, p. 9, e cfr., in senso conforme, N. IRTI, *La ripetizione del negozio giuridico*, Milano, 1970, p. 14 ss.): non sono, dunque, le dichiarazioni ad assumere rilievo finale (p. 65, nota 170), ma il procedimento che esse costituiscono, ossia *producono*, mancando nella deliberazione una «*esteriorizzazione* [enfasi aggiunta] di un fatto psichico», giacché in essa, conclusivamente, «la volontà è un'astrazione». Si nega, inoltre, che la legge ricollegli al bilancio, ancorché regolarmente approvato, «alcun "effetto" giuridicamente apprezzabile» (p. 94), giacché è l'*esistenza* – in ipotesi – degli utili, sebbene da esso risultanti, a consentirne la lecita distribuzione: se di *effetto* si voglia parlare, pertanto, questo è soltanto *mediato* da determinati *fatti*, che, in quanto risultanti da un bilancio regolarmente approvato, hanno *valore* (ad es., organizzativo). L'a. da ciò trae la conseguenza di disconoscere (p. 94, spec. nota 76) natura negoziale alla dichiarazione contenuta nel bilancio (e, più ampiamente, sebbene sotto differenti profili, di tutte indistintamente le deliberazioni), cui difetta il «profilo "precettivo" proprio della dichiarazione negoziale, profilo sostituito da un profilo descrittivo-valutativo»: è comprensibile, infine, come la differente assimilazione di bilancio e deliberazione di approvazione osti all'autonomo esame della natura della dichiarazione contenuta nel

formazione in ambito societario, dello strumento bilancistico (e della conseguente individuazione dell'oggetto del processo di impugnazione), che, solo a condizione di rinvenirla nell'interesse diffuso alla correttezza e regolarità della informazione contabile come tale, può giustificare un'azione generale (a tutela di soci e terzi) volta – puramente e semplicemente – ad accertarne la non veridicità (ossia, in assenza di previa impugnazione della delibera assembleare di approvazione del bilancio)<sup>204</sup> e così aprire la strada – secondo una prospettiva «rimediale» da indagare – ad

---

bilancio, cui pure si riconosce carattere negoziale (carattere dispositivo o negozio di accertamento).

<sup>204</sup> P. FERRO-LUZZI, *La conformità*, cit., p. 91 s., nega, infatti, la «sostanziale assimilazione tra i due fenomeni: bilancio e deliberazione, quasi che al termine del processo [da intendersi in senso lato, *NdA*] formativo del bilancio risultasse un atto, la deliberazione appunto, la cui natura ed effetti siano da ricostruirsi in funzione della natura e degli effetti del bilancio e del suo contenuto». La cennata assimilazione, invero, implica la «ulteriore e conseguente assimilazione tra contenuto del bilancio e contenuto, e quindi oggetto della deliberazione di approvazione, onde dalla contrarietà a norme imperative del primo, si inferisce l'illiceità dell'oggetto, e quindi la nullità della deliberazione di approvazione»; sí che «[u]na revisione critica della costruzione deve [...] partire dalla netta scissione tra bilancio e deliberazione di approvazione», della quale si ravvisano precisi (p. 92, nota 64) indici normativi (ancorché anteriormente alla riforma societaria organica), oltre che dell'aspetto essenzialmente documentale (nota 65) del bilancio.

una revisione del prezzo,<sup>205</sup> ancorché sia consolidato l'assunto – entro il tipo della compravendita, siccome contratto sinallagmatico e, segnatamente, di scambio<sup>206</sup> – della compatibilità (*rectius*: non incompatibilità) del «divario, sia pur notevole di valore delle due prestazioni» con lo «schema funzionale della vendita», giacché «la causa di scambio non richiede l'equivalenza economica oggettiva tra le prestazioni».<sup>207</sup>

---

<sup>205</sup> Come in passato (si pensi ai casi di acquisti di partecipazioni sociali da israeliti in prossimità dell'adozione delle leggi razziali), così la rescissione (eventualmente, *infa dimidium*) può, in ipotesi, valorizzare lo stato di bisogno (ad es., la prossimità alla decozione dell'impresa societaria) ovvero la situazione di dipendenza economica – cfr. A. CATAUDELLA, *I contratti*, cit., p. 117, spec. nota 180 – tra imprenditori contraenti (segnatamente, cedente e cessionario delle partecipazioni sociali). P. PERLINGIERI, *Sui contratti iniqui*, in *Rass. dir. civ.*, 2013, p. 480 ss., autorevolmente afferma la derivazione dell'art. 644 c.p. dal principio di proporzionalità (p. 487) e critica la tesi fautrice della tacita abrogazione, da parte della riforma dell'istituto dell'usura, della rescissione, la cui disciplina resta, invece, peculiare, trattandosi di differenti presupposti di operatività (p. 485 ss.): in special modo, in tema di entità della lesione patrimoniale, nonché di irrilevanza di approfittamento e stato bisogno, ciò che ancora comporta l'applicazione di entrambe le (due) normative.

<sup>206</sup> C.M. BIANCA, *Diritto civile*, cit., p. 488.

<sup>207</sup> A. LUMINOSO, *La compravendita*, cit., p. 20; nonché, quanto alla misura dello scambio nei contratti con prestazioni corrispettive, A. CATAUDELLA, *I contratti*, cit., pp. 199 ss. e 266.

*3.1. Annullabilità della transazione per falsità di documenti, alla luce degli effetti della irregolarità del bilancio sull'acquisizione, di cui si ravvisa l'esigenza di intangibilità: fattispecie, queste, caratterizzantesi per il venir meno di una comune base negoziale.*

La presente indagine può giovare della lettura dell'art. 1973 c.c., onde potervi rinvenire analogie e spunti interpretativi rispetto alla fattispecie del rinvenimento di bilanci falsi e irregolari,<sup>208</sup> su cui si sia

---

<sup>208</sup> In tema di bilancio falso e bilancio irregolare, v. F. GALGANO, *Il negozio giuridico*, in *Tratt. dir. civ. comm.* Cicu e Messineo, Milano, 1988, p. 255 ss. Ai fini dell'applicazione dell'art. 1973 c.c., occorre che i documenti (la cui falsità legittimi l'impugnativa) abbiano *almeno* carattere probatorio, in relazione alle pretese avanzate, v. A. ZACCARIA, in *Commentario breve al codice civile* Cian-Trabucchi, 10<sup>a</sup> ed., Padova, 2011, *sub* art. 1973, p. 2100; al punto da non potersi fondare l'azione di cui all'art. 395, n. 2, c.p.c., sulla riconosciuta (o dichiarata) falsità di prove *non* documentali, v. P. D'ONOFRIO, *Della transazione*, in AA.VV., *Art. 1960-1991*, in *Comm. c.c.* Scialoja e Branca, Bologna-Roma, 1974, p. 273, per un parallelismo tra l'articolo in commento e l'art. 494 c.p.c. 1865, ove causa di revocazione era la falsità di *documenti* là, dove l'art. 395 c.p.c. vig. parla di *prove*, donde la questione di un'azione fondata sulla riconosciuta (o dichiarata) falsità di prova *non* documentale. Inoltre, non è univoca la nozione di «riconoscimento» (della falsità), oscillando tra il riconoscimento – P. D'ONOFRIO, *Della transazione*, cit., p. 274, propende per l'attribuzione al termine «riconosciuti» del significato di documenti dichiarati falsi tanto dalla

fondata l'acquisizione di partecipazioni societarie: trattasi della fattispecie relativa alla transazione fatta su documenti in séguito riconosciuti falsi, ove, sull'assunto che il falso documentale *non* possa dar fondamento a rapporti giuridici riconosciuti dalla legge,<sup>209</sup> «si riscontra uno stato soggettivo di ignoranza che ha determinato in capo ad una parte, ledendone gli interessi, l'erronea rappresentazione della realtà»;<sup>210</sup> si riconosce, ad ogni

---

parte, quanto dal magistrato in giudizio, e vi attribuisce lo stesso significato di cui all'art. 395, n. 2, c.p.c.; E. VALSECCHI, *Il giuoco e la scommessa. La transazione*, in *Tratt. dir. civ. comm.* Cicu e Messineo, Milano, 1986, p. 396 s. – della falsità, in séguito a confessione o a prova non contestata ovvero per via giudiziale (propende per questa sola ultima ipotesi, invece, F. SANTORO-PASSARELLI, *La transazione*, Napoli, 1986, p. 171); riferimenti, in merito (distinzione fra *riconoscimento* come frutto dell'attività di parte e *dichiarazione* come opera del giudice), in P. D'ONOFRIO, *Della transazione*, cit., p. 274, nota 5 (con voce contraria del Carnelutti), per il quale (p. 274) il riconoscimento della falsità *anteriamente* alla transazione *non* osta all'ammissibilità dell'impugnativa; *contra*, F. CARRESI, *La transazione*, in *Tratt. dir. civ.* Vassalli, Torino, 1966, p. 217.

<sup>209</sup> P. D'ONOFRIO, *Della transazione*, cit., p. 272, per cui (p. 274) la falsità del documento importa nullità del titolo, non potendo fondarsi diritto alcuno sul falso; *contra*, E. VALSECCHI, *Il giuoco e la scommessa. La transazione*, cit., che, secondo teoria dominante, ricollega la norma in parola all'errore.

<sup>210</sup> L. RUGGERI, *La transazione*, in L. RUGGERI-E. MINERVINI, *Contratti transattivi e negozi di accertamento*, in *Tratt. dir. civ. CNN*, diretto da P. Perlingieri, Napoli, 2016, p. 171. Si osserva (p. 172) che, differentemente dal codificatore del 1942, la legislazione

modo, la difficoltà di stabilire il peso del documento falso (o di una loro pluralità), in quanto la legge consente il rimedio dell'annullabilità, sia che il documento abbia costituito l'unica base sia quando la pretesa transattiva si fondasse anche su altri elementi:<sup>211</sup> la transazione è, di conseguenza, annullabile per la totalità, e non solo per la parte direttamente dipendente dai documenti falsi.<sup>212</sup> La norma in parola configura una fattispecie di errore<sup>213</sup> (sia

---

previgente del 1865 (segnatamente, art. 1775 c.c. 1865) prevedeva che la transazione effettuata sulla base di documenti, poi, appurati falsi fosse *intieramente* nulla (E. INDRACCOLO, sub *art. 1973 c.c.*, in *Codice civile annotato*, a cura di G. Perlingieri, Napoli, IV, II, p. 2368. I. RIVA, *La transazione invalida*, Padova, 2012, p. 116 ss., richiede che l'errore sia essenziale, alla stregua della disciplina generale in materia di contratti, così escludendosi rilevanza al motivo personale che abbia condotto alla negoziazione, avente ad oggetto la documentazione di una circostanza, la cui documentazione sia, successivamente alla transazione, risultata falsa.

<sup>211</sup> Il riconoscimento della falsità deve essere posteriore alla transazione, per P. D'ONOFRIO, *Della transazione*, cit., p. 274, donde il quesito intorno alla circostanza che i documenti fossero già stati riconosciuti falsi e la parte transigente ignorasse ciò: affermativa è la posizione dell'a., favorevolmente all'esperimento dell'impugnativa.

<sup>212</sup> P. D'ONOFRIO, *Della transazione*, cit., p. 273.

<sup>213</sup> Per P. D'ONOFRIO, *Della transazione*, cit., p. 273, il documento deve essere stato ritenuto vero da una almeno delle parti e, successivamente, dichiarato falso, la falsità potendo derivare tanto da dolo che da errore. Viceversa, se ambo le parti conoscessero la falsità, l'a. non reputerebbe corretto sostenere che *non* vi sia transazione, questa vertendo non già sulla falsità, bensì sulle sue conseguenze.

di fatto che di diritto,<sup>214</sup> nonché frutto di dolo),<sup>215</sup> per cui l'impugnativa non compete alla parte a conoscenza della falsità<sup>216</sup> e, quando entrambe le parti ne siano a conoscenza, la transazione è valida ed efficace.<sup>217</sup> Di rilievo è la considerazione della disposizione di portata generale, non limitandosi l'errore alle ipotesi di transazione novativa, sí che possa applicarsi alla transazione semplice, anche allorché il documento falso *non* abbia costituito la base unica fondativa della pretesa transatta.<sup>218</sup>

---

<sup>214</sup> A. ZACCARIA, in *Commentario breve al codice civile* Cian-Trabucchi, cit., p. 2100.

<sup>215</sup> M. FRANZONI, *La transazione*, Padova, 2001, p. 355. I presupposti dell'annullabilità sussisterebbero anche quando i documenti falsi abbiano bensí *determinato* a transigere, ma in assenza di diretta incidenza sulla misura delle reciproche concessioni. La transazione essendo un contratto, essa è impugnabile per dolo, per P. D'ONOFRIO, *Della transazione*, cit., p. 273.

<sup>216</sup> F. SANTORO-PASSARELLI, *La transazione*, cit., p. 170 s.

<sup>217</sup> P. D'ONOFRIO, *Della transazione*, cit., p. 272 ss., per il quale è incerto se il dubbio sulla falsità equivalga alla scienza; al riguardo, l'a. è cauto nel ritenere che il dubbio sulla falsità equivalga a conoscenza di essa, il dubbio di per sé non nuocendo all'obbligato, salvo che fosse facilmente superabile; E. VALSECCHI, *Il giuoco e la scommessa. La transazione*, cit., p. 396 s. Per la questione della falsità, cfr. E. DEL PRATO, voce *Transazione*, in *Enc. dir.*, XLIV, Milano, 1992, p. 855.

<sup>218</sup> Inoltre, necessitandosi di un interesse ad agire, la falsità deve essere idonea ad incidere sulla situazione litigiosa, v. L.V. MOSCARINI E N. CORBO, *Transazione*, in *Enc. giur.* Treccani, XXXI,



Orbene, l'effettuata disamina dell'art. 1973 c.c. si presta a considerazioni che coinvolgono il contratto di acquisizione di partecipazioni societarie, allorché questo sia stato concluso fondandosi su documenti contabili rivelatisi, poi, inveritieri. Certamente, può dedursi il rilievo del falso in sé e il suo riverberarsi sul successivo contratto, tanto di transazione quanto di compravendita, donde il senso della presente ricerca. Infatti, la rilevanza del bilancio allegato determinante per la conclusione del contratto è tale da essere suscettiva di travolgere quanto vi sia a valle, offrendo una base teorica su cui poggiare soluzioni proprie a questo fenomeno contrattuale. In particolare, benché sembri opportuno escludere l'annullabilità (onde consolidare il nuovo assetto proprietario), non di meno può aprirsi la strada al risarcimento in favore del contraente ignaro del falso: a tal fine, si pensi al risarcimento di cui all'art. 1440 c.c. È, poi, questione aperta la riconducibilità della redazione delle tavole contabili, oltre agli amministratori, in capo all'alienante, specie se nell'ambito di una ristretta compagine societaria.

---

1992, p. 6. Prevalendo, poi, l'interesse alla pacificazione, si esclude l'annullamento della transazione effettuata nella consapevolezza (o, anche, nel solo dubbio) circa la veridicità del documento, v. E. DEL PRATO, voce *Transazione*, cit., p. 855.

*4. Garanzie sintetiche e garanzie inerenti al bilancio. Caratteristiche delle clausole sintetiche e valore anche informativo di quelle analitiche: loro integrazione, ai fini della predisposizione di un equilibrato sistema rimediale. Funzione di chiusura delle clausole sintetiche. L'atteggiamento ermeneutico consistente nella interpretazione restrittiva delle garanzie analitiche ed estensiva di quelle sintetiche. Garanzie di veridicità del bilancio e garanzie sulle sopravvenienze; il bilancio è solo uno tra diversi fattori che conducono alla fissazione del prezzo.*

Ad onta del carattere esemplificativo della classificazione, ampiamente diffusa è la suddivisione delle *business warranties* in clausole sintetiche e clausole analitiche,<sup>219</sup> differenziantesi per contenuto e funzioni, il cui integrarsi è reputato<sup>220</sup> fonte di un equilibrato sistema rimediale. Attraverso le prime (dal «carattere omnicomprensivo e generale»), «il venditore si impegna a rifondere al compratore (o alla società) le eventuali differenze negative rilevate nel patrimonio sociale rispetto a quanto dichiarato e garantito e risultante dalla situazione patrimoniale presa come riferimento dalle

---

<sup>219</sup> V. gli ampi riferimenti dottrinali menzionati in A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 361, nota 220.

<sup>220</sup> ID., *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 361 s.

parti», dato che è inverosimile che, in tal caso, si effettuerà una *due diligence* (ad opera di società di revisione).

Pertanto, la struttura del congegno è tale che l'entità di quanto garantito influisce sul determinarsi del prezzo e che il venditore assume, al contempo, l'obbligo di indennizzare l'acquirente delle eventuali difformità, salve sovente il diretto effetto compensativo derivante da (altrettanto eventuali) sopravvenienze attive.<sup>221</sup>

---

<sup>221</sup> Circa il problema della sopravvenienze attive, v. M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 264 ss.; E. PANZARINI, *Cessione di pacchetti azionari*, cit., p. 312, nota 133, per la posizione del problema dell'atteggiamento ermeneutico da seguire (con l'ausilio del criterio della buona fede e della interpretazione della volontà contrattuale, secondo le informazioni ricavabili dalle premesse al testo contrattuale, o dal medesimo), al fine di definire la portata dei concetti di sopravvenienza passiva e minusvalenza attiva, nonché per l'applicazione del principio della *compensatio lucri cum damno* (allorché l'acquirente abbia tratto benefici fiscali dalla diminuzione del patrimonio sociale); M. PINTO, *Le garanzie «patrimoniali» nella vendita di partecipazioni azionarie di controllo: qualificazione giuridica e termini di prescrizione*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 458, nota 100. Trib. Genova, 13 luglio 1995, in *Corr. trib. Plus*, 1995, p. 340 ss., afferma che per 'sopravvenienza' debba intendersi l'esistenza di un rapporto giuridico *nuovo o diverso* rispetto ad una situazione contabile precedente; non potendo, di conseguenza, rientrare in tale concetto né la riscontrata successiva inesigibilità, totale o parziale, di un credito che risulti essere stato appostato nella situazione patrimoniale garantita, né il costo di un condono tributario successivamente richiesto dalla società.

A differenza delle prime, le clausole di garanzia analitiche – benché anch'esse mirino a tutelare l'acquirente – assicurano non già una determinata consistenza patrimoniale e finanziaria, ma «una serie di singole e specifiche previsioni in merito a determinate circostanze relative alla situazione patrimoniale e finanziaria della società».<sup>222</sup>

L'opportunità di tali clausole si manifesta su di un piano informativo, in quanto vuoi chiariscono gli obblighi assunti dall'alienante vuoi costituiscono l'occasione per la *disclosure* di informazioni concernenti la società medesima (se del caso, esposte in appositi allegati informativi). Può, d'altro canto, obiettarsi che la verifica dell'applicabilità *in concreto* delle stesse non sia agevole, ciò che sarebbe causa di dubbi ermeneutici e, finanche, di litigiosità. L'analiticità, per quanto dettagliata e ricercata, è pur sempre soggetta ad un rischio di incompletezza,<sup>223</sup> donde la preferenza per il riferimento ad una regola generale, in luogo di una elencazione di casi specifici.

Si è esordito il paragrafo enunciando che la condivisione dottrinale per la *distinzione* divisata è temperata da una prassi che registra il *combinato* ricorso

---

<sup>222</sup> A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 365.

<sup>223</sup> R. PEDERSOLI, *Le garanzie fiscali, previdenziali ed ecologiche*, in AA.VV., *Acquisizioni di società e di pacchetti azionari di riferimento*, cit., p. 148.

ad entrambi i tipi di clausole, onde il sistema di tutela risultante possa essere quanto più completo ed efficace; ad ogni modo, la demarcazione è sovente tanto chiara in termini astrattamente definitivi, quanto sbiadita nei testi contrattuali.

Assunto che le clausole analitiche hanno natura c.d. *self-explanatory* (siccome previsioni a se stanti e relative ad un determinato segmento negoziale), si rivelano utili per illustrare e regolare specifiche situazioni della società e, conseguentemente, *circoscrivere* la responsabilità del venditore, non più genericamente correlata ad ogni passività di manifestazione successiva al *closing*.

Le clausole sintetiche, allora, può affermarsi svolgano una funzione di chiusura, tali da colmare lacune insite al ricorso a quelle analitiche: la sufficienza delle prime si assumerebbe smentita dalla loro incapacità *ex se* di articolare, secondo la specificità delle singole garanzie, il regime di responsabilità del venditore.

Ma come si concilia tale affermazione con la predetta esigenza, che le clausole analitiche soddisferebbero, di delimitare la responsabilità dell'alienante? Un corretto rapporto tra le clausole richiederebbe di ritenere che le garanzie sintetiche *comprendano*, per le circostanze in rilievo, quelle analitiche, la cui specificità delimiterebbe le altre; al di fuori di ciò, la forza espansiva delle garanzie sintetiche continua a tutelare l'acquirente.

Potrebbe, tuttavia, constatarsi l'opposto: vale a dire che siano le clausole analitiche a completare una – in ipotesi – generica garanzia sintetica di veridicità del bilancio. All'evidenza, la totalità dei rischi contrattuali dell'acquirente non potrà essere coperta nemmeno ricorrendo ad una redazione dettagliata di clausole analitiche.

Quale il valore, dunque, da assegnare al *silenzio* di queste ultime in relazione ad un determinato aspetto? Volontà di escluderne la disciplina analitica; attrazione entro una previsione sintetica; e mancata normazione privata *tout court*. Al riguardo, si menziona<sup>224</sup> l'atteggiamento ermeneutico che propugna «una interpretazione restrittiva delle garanzie analitiche» ed «una interpretazione estensiva di quelle sintetiche».

Si osserva, poi, nella prassi il ricorso ad una – tipica garanzia sintetica, quale la – garanzia di veridicità del bilancio, siccome dichiarazione relativa alla situazione patrimoniale della società (e inerente al bilancio),

---

<sup>224</sup> A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 369, spec. nota 241. E. PANZARINI, *Cessione di pacchetti azionari*, cit., p. 301, spec. nota 105, nonché note 133 e 135; M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 266. Cfr. App. Milano, 11 luglio 2003, in *Giur. it.*, 2003, c. 2099, per cui, quando il contratto di cessione delle partecipazioni azionarie prevede una clausola di garanzia per le sopravvenienze passive e le minusvalenze attive, l'eventuale semplice silenzio o la reticenza non possono atteggiarsi quale dolo omissivo o configurarsi quale malizia o astuzia volta a realizzare l'inganno.

integrata, se del caso, da garanzie relative alle c.dd. sopravvenienze passive o minusvalenze attive.

In tale sequenza, il venditore garantisce, da un lato, esattezza e veridicità del bilancio societario allegato al contratto (come di altri documenti contabili all'uopo utilizzati) e, dall'altro, che esso sia conforme ai conferenti princìpi e criteri legali. Va, in merito, rilevata l'opportunità di descrivere i princìpi contabili ispiratori della redazione delle – almeno, più rilevanti – poste contabili, giacché semplicemente riferirsi ai criteri *legali* di verità e chiarezza potrebbe non garantire sufficientemente taluni valori effettivi e, per giunta, una variazione – giusta una pur concessa discrezionalità degli amministratori – dei criterî contabili si presta a mezzo di occultamento di eventuali perdite (come, parimenti, di fittizia rappresentazione di plusvalenze). In verità, una distinzione può effettuarsi,<sup>225</sup> secondo che l'alienante

---

<sup>225</sup> C. D'ALESSANDRO, *Compravendita*, cit., p. 94 ss; S. EREDE, *Durata delle garanzie e conseguenze della loro violazione*, in AA.VV., *Acquisizioni di società e di pacchetti azionari*, a cura di F. Bonelli e M. De Andrè, Milano, 1990, p. 201; R. CALDARONE-E. FERRERO, *Il contratto di acquisizione è un contratto atipico?*, in *Giur. comm.*, 1998, p. 182 ss. Per Cass., 18 luglio 2002, n. 10403, in *Società*, 2002, p. 1369, la responsabilità extracontrattuale di una società di revisione, per i danni derivati a terzi dall'attività di controllo e di certificazione del bilancio di una società quotata in borsa, sussiste anche nell'ipotesi di revisione volontaria, effettuata su incarico della società medesima (in particolare, è stata confermata

garantisca che il bilancio rappresenti in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società ovvero, e soltanto, che la sua redazione sia stata rispettosa dei criteri di legge. Beninteso, affermare che il bilancio, così garantito e corroborato, assicuri la corrispondenza tra valore della *target* e prezzo corrisposto non sembra tener conto di ciò, che il bilancio, semmai, (incide e) *concorre* con altri fattori sulle valutazioni che conducono alla fissazione del prezzo: si garantisce, pertanto, il *tendenziale* allineamento tra i predetti valore e prezzo, attraverso la garanzia della veridicità di uno dei principali parametri di riferimento.

---

la sentenza di merito che aveva ritenuto la responsabilità extracontrattuale della società di revisione per l'erronea certificazione dello stato patrimoniale di una società, compiuta su incarico di quest'ultima, nei confronti degli acquirenti delle quote societarie relative, che non avrebbero stipulato il contratto definitivo, esercitando il diritto di recesso stabilito nel preliminare, ove avessero conosciuto il reale e inferiore valore della società). In termini parzialmente diversi, App. Milano, 8 gennaio 2002, in *Giur. it.*, 2002, c. 1902, ove l'azione di responsabilità proposta da una s.r.l. nei confronti di un proprio amministratore per inadempimento dei suoi obblighi di legge è del tutto autonoma e distinta dall'azione di garanzia pattizia proposta, sulla base delle stesse causali (sopravvenienze passive per accertamenti fiscali) e nei confronti della stessa persona, dalla s.p.a. che ne ha da essa acquistato la quota di controllo; né paiono ravvisarsi una duplicazione di azioni ed un ingiustificato arricchimento «di gruppo» in conseguenza di ciò, che la s.r.l. proponente l'azione, accolta, di responsabilità sia stata assorbita dalla s.p.a., che ha proposto l'azione, respinta, di garanzia.



Stante pur sempre la responsabilità degli amministratori *ex art. 2395 c.c.*, il venditore può, senza riferirsi al bilancio, direttamente garantire la sussistenza di un determinato netto patrimoniale, soprattutto allorché la garanzia di veridicità e correttezza del bilancio si reputi insufficiente a proteggere il complesso degli interessi del compratore.

Dubbio è, inoltre, se la garanzia sulla correttezza (e regolare tenuta) del bilancio possa costituire una più ampia garanzia sulla complessiva consistenza patrimoniale e comprendere, ad es., l'avviamento. Va ripetuto che il venditore, a sua volta, potrebbe voler assoggettare specifiche poste a regolamentazione diversa da quella offerta dalla garanzia (sintetica) di bilancio.

*4.1. Rapporti tra garanzie: MAC (o MAE) clauses, garanzia di veridicità del bilancio; clausole sulle sopravvenienze e accezione di minusvalenza attiva/plusvalenza passiva; clausola di patrimonio netto alla data del closing; clausole sulla gestione interinale e buona fede esecutiva, divieto (di ordine pubblico economico) del patto leonino e reintegrazione del patrimonio sociale.*

L'assenza di contestualità tra la conclusione del contratto (preliminare o definitivo) e il c.d. *closing* fa sí

che, in tale frangente, mutamenti *rilevanti* – *i.e.*, non insignificanti – della situazione patrimoniale (o aziendale) della società possano riverberarsi negativamente sul valore dell'impresa societaria, così pregiudicando l'acquirente.

Per rimediare alla descritta evenienza, la prassi ha elaborato clausole (*clauses*) c.dd. *material*<sup>226</sup> *adverse change* o *material adverse effect*, quale *sedes* in cui le parti possano definire l'allocazione dei rischi *inattesi* («*unknown*»)<sup>227</sup> relativamente all'operazione di acquisizione, posto che già il prezzo (o altre garanzie, che pur su di esso influiscono) rifletterà l'alea *normale* del contratto.

Ciò posto, quale il rimedio<sup>228</sup> associato alle previsioni in parola? Esso, invero, non necessariamente

---

<sup>226</sup> Individuare una nozione per tale «materialità» («*material*», donde «significativo»), vale a dire uno *standard* adeguato e certo, non è agevole; si richiama, all'uopo, la definizione che segue cit. in A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 400, nota 336: «*Of such a nature that knowledge of the item would affect a person's decision-making process*». Ne emerge, pertanto, il carattere *determinante* il processo cognitivo e, quindi, volitivo-negoziale.

<sup>227</sup> A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 398, nota 328.

<sup>228</sup> ID., *o.c.*, p. 399; M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 251. In tema, App. Milano, 11 luglio 2003, in *Giur. it.*, 2003, c. 2099, per cui, quando il contratto di cessione delle partecipazioni azionarie prevede una clausola di garanzia per le sopravvenienze passive e le minusvalenze attive, l'eventuale semplice silenzio o la reticenza non possono atteggiarsi quale dolo omissivo o configurarsi quale malizia

si rinviene in una revisione del prezzo né, conseguentemente, nel sorgere di un obbligo indennitario in capo all'alienante. Ricorre, infatti, la previsione di un diritto di recesso accordato all'acquirente (se del caso, al costo di una penale: *break-up fee*) o, alternativamente, il condizionamento del contratto al *mancato* verificarsi dei mutamenti considerati (*bring down condition*); in ogni caso, si fa salva la possibilità che le parti procedano ad una rinegoziazione dei termini contrattuali.

L'equilibrio cui si mira, attraverso tali clausole, postula il contemperamento dell'interesse dell'alienante a non sopportare i rischi c.dd. esogeni<sup>229</sup> – siccome circostanze obiettivamente estranee al suo controllo (*carve outs*) e, come tali, ricadenti sulla controparte – e, parimenti, dell'acquirente a far sí che il primo non si

---

o astuzia vòlta a realizzare l'inganno. In generale, sulla derogabilità degli artt. 1463 e 1467 c.c., v. G.A. RESCIO, *La traslazione del rischio contrattuale nel leasing*, Milano, 1989, *passim*; G. DE NOVA, *Il contratto ha forza di legge*, Milano, 1993, p. 39 ss.; F. DELFINI, *Autonomia privata e rischio contrattuale*, Milano, 1999, p. 198 ss.; ID., *Dell'impossibilità sopravvenuta*, in *Cod. civ. Comm.* Schlesinger, Milano, 2003, p. 79 ss.

<sup>229</sup> Ad es., A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 400, nota 338: i) mutamenti delle generali condizioni economiche; ii) mutamenti del settore ove opera la *target*; e iii) cambiamenti – *factum principis* – della disciplina applicabile; V. M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 252, spec. nota 149.

disinteressi della gestione d'impresa, ma anzi continui ad operare secondo una logica redditizia.

La predisposizione, invece, di clausole di garanzia relative ad (eventuali) insussistenze attive o sopravvenienze passive assume che, rispetto alla situazione di riferimento illustrata dal bilancio (come da altra relazione redatta in vista del contratto), possano risultare, sempre entro il periodo che va dalla conclusione del contratto al *closing*, minusvalenze attive e/o plusvalenze passive. Queste ultime avranno, ai nostri fini, causa in «fatti, circostanze e comportamenti anteriori alla conclusione del contratto»<sup>230</sup> (o alla diversa data di riferimento concordata) e, come tali, saranno imputabili alla precedente gestione dell'alienante.

Un esame si impone, ora, in quanto vanno evidenziati i tratti differenziali con la clausola (di chiusura)

---

<sup>230</sup> A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 402; E. PANZARINI, *Cessione di pacchetti azionari*, cit., p. 312, spec. nota 132, per le limitazioni temporale e quantitativa dell'efficacia delle clausole; A. MANZINI, *L'acquisizione di partecipazioni sociali*, cit., p. 407; M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 258. Cfr. Trib. Genova, 13 luglio 1995, in *Società*, 1996, p. 187, ove per sopravvenienza deve intendersi l'esistenza di un rapporto giuridico nuovo o diverso rispetto ad una situazione contabile precedente; non può, di conseguenza, rientrare in tale concetto né la riscontrata successiva inesigibilità, totale o parziale, di un credito che risulti essere stato appostato nella situazione patrimoniale garantita, né il costo di un condono tributario successivamente richiesto dalla società.

concernente l'esistenza di passività ulteriori a quelle dichiarate. Essi afferiscono al profilo funzionale delle clausole in parola, giacché alla mera garanzia di veridicità del bilancio – ossia, di inesistenza di poste passive *non iscritte* in bilancio o, in termini equivalenti, di sopravvalutazione/sottovalutazione di poste attive/passive – si sostituisce la garanzia, in favore del cessionario, che la situazione patrimoniale (e finanziaria) della società non subirà modifiche fino all'esecuzione del contratto.

Ulteriormente, rilevano i rapporti tra garanzie di veridicità del bilancio e clausole relative a sopravvenienze/insussistenze – nonché tra queste ultime e le *MAC clauses* – anche alla luce della equivocità dell'utilizzo di termini, quali «minusvalenze-insussistenze attive» e «soprapvenienze-plusvalenze passive», cosicché possa ritenersi che, nell'un caso, ci si riferisca a circostanze connesse ad una violazione del principio di veritiera e corretta rappresentazione, mentre, nell'altro, a circostanze che si manifestino successivamente al bilancio, benché etiologicamente riconducibili ad eventi ad esso precedenti. Si profila altresì un'accezione *atecnica* di «minusvalenza attiva/plusvalenza passiva», allorché con tali espressioni si indichino «passività (o attività) già *correttamente*

riportate in bilancio, ma rivelatesi in s[é]guito di ammontare superiore (o inferiore)».<sup>231</sup>

Carattere costante, ma differenziale rispetto alle *MAC clauses*, ne è l'ascrizione del *fatto generatore* a circostanze anteriori alla data di redazione del bilancio (*i.e.*, riconducibili alla gestione dell'alienante), cosicché

---

<sup>231</sup> A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 406; D. GALLETTI, *Brevi note in tema di vendita*, cit., p. 36; M. CASSOTTANA, *Rappresentazioni e garanzie*, cit., p. 17, nota 19; cfr. G. PALUMBO, *Plusvalenze finanziarie*, Padova, 2002, p. 60 ss.; E. PANZARINI, *Cessione di pacchetti azionari*, cit., p. 312 s., nota 133, per l'approccio ermeneutico alle clausole in esame, ove sovente i termini «minusvalenze» e «insussistenze» attive/«sopravvenienze» e «plusvalenze» passive costituiscono endiadi; M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 262 s. Cfr. Trib. Genova, 13 luglio 1995, cit., nonché App. Milano, 29 marzo 2002, n. 812, in *Giur. it.*, 2003, c. 1625, ove, in caso di patto negoziale, stipulato in occasione di conferimento d'azienda, col quale si preveda che «tutti gli esiti positivi o negativi della gestione (con i relativi rischi)» restino a carico del cedente fino alla data di efficacia del contratto e vadano, invece, ad esclusivo favore e carico dell'acquirente dell'azienda per il séguito, si deve ritenere stipulato un patto di manleva a favore dell'acquirente per i costi e gli oneri sorti dopo il trasferimento dell'azienda che trovino la loro causa in atti di gestione compiuti dal cedente; non rientra, tuttavia, in tale diritto di manleva la pretesa dell'acquirente di vedersi indennizzato dei costi sostenuti per la rifusione a propri attuali dipendenti, come da contratto collettivo, di spese legali di difesa penale relative ad un giudizio che li coinvolge per atti riferibili all'azienda, anche se nel predetto giudizio penale emerge che gli atti e i fatti da cui l'imputazione penale trae origine furono compiuti esclusivamente sotto la precedente gestione dell'azienda stessa.

le sopravvenienze-insussistenze passive/attive si siano manifestate successivamente (si parla, al fine, di *fatto rivelatore*).<sup>232</sup>

Mancanti, poi, le *MAC clauses*, per caso di circostanze sopravvenute che *non* siano riconducibili a fatti anteriori la data di redazione del bilancio, è percorribile alternativamente l'utilizzo della «clausola di patrimonio netto alla data del *closing*», onde poter garantire una determinata consistenza patrimoniale, prescindendosi dal posizionamento temporale del fatto generatore, ovvero della «garanzia di redditività riferita alla futura gestione dell'impresa».<sup>233</sup>

---

<sup>232</sup> A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 407; M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 263; R. RORDORF, *Sopravvenienze passive nella situazione patrimoniale della società*, in *Società*, 1996, p. 189 s.; F. BONELLI, *Giurisprudenza e dottrina su acquisizioni di società e di pacchetti azionari di riferimento*, in AA.VV., *Acquisizioni di società e di pacchetti azionari*, cit., p. 86 ss.; C. BRIGHETTINI, *Trasferimento di quote di s.r.l. e rilevanza dello scopo perseguito dalle parti*, in *Resp. comun. impr.*, 1999, p. 241 ss., spec. p. 256. Cfr. altresì App. Milano, 11 luglio 2003, cit.

<sup>233</sup> A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 407 s.; F. BONELLI, *Giurisprudenza e dottrina*, cit., p. 38; M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 263 ss.; E. PANZARINI, *Cessione di pacchetti azionari*, cit., p. 312 e nota 132 s.; cfr. G.E. COLOMBO, *La cessione dei pacchetti di controllo: considerazioni per una discussione*, in *Riv. soc.*, 1978, p. 1443 ss., spec. p. 1466. Interessante è Trib. Roma, 17 maggio 1999, in *Riv. dir. comm.*, 1999, II, p. 265 ss., per cui, in ordine ad una situazione contabile riferita a una determinata data, deve intendersi per «sopravvenienza passiva» ogni esteriorizzazione,

La gestione interinale dell'impresa societaria ha, finora, fatto da sfondo alle clausole prese in considerazione, in quanto il c.d. *interim period* si caratterizza per il conflitto fra gli interessi dell'alienante e dell'acquirente, donde la necessità di contemperarli. Se quest'ultimo aspira a giungere al *closing*, senza che siano frattanto occorse modifiche alla situazione-sostrato per la determinazione del prezzo; il venditore, d'altro canto, siccome titolare della gestione societaria, continuerebbe a sopportarne il rischio d'impresa.

Il ricorso al condizionale consente di introdurre il problema insito nella valutazione di compatibilità delle

---

posteriore a tale data, di situazioni giuridiche passive già perfezionate alla data stessa. Ove, nel caso di alienazione della totalità delle quote di una s.r.l., parte del prezzo corrisposto dall'acquirente risulti pari al netto patrimoniale della stessa società (quale emergente da una situazione contabile *ad hoc* redatta dall'alienante nella veste di amministratore unico), viene in considerazione una fattispecie di responsabilità di quest'ultimo *ex art. 2395 c.c.* allorché sia accertata l'indicazione erronea, per eccesso, del predetto valore del patrimonio netto (in particolare, dovuta all'omessa considerazione di taluni debiti sociali). Qualora, poi, l'assemblea ordinaria di una s.r.l., nell'approvare il progetto di bilancio sottopostole dall'amministratore unico e nel riceverne contestualmente le dimissioni, rilasci a quest'ultimo il più ampio scarico di responsabilità per l'attività in precedenza svolta, ciò non è preclusivo del successivo esperimento di un'azione di responsabilità (da parte della società stessa, come di ogni altro soggetto parimenti legittimato), trattandosi di mera dichiarazione di stile, dal contenuto generico.



clausole inerenti la gestione interinale con il divieto del patto leonino (di cui all'art. 2265 c.c.), la cui vigenza, pur adeguandosi ai differenti tipi societari, tutela i creditori sociali, il buon andamento della società e, in generale, del sistema economico, scoraggiando fenomeni di *moral hazard*. Si evince dal sistema codicistico che al potere di gestione debba corrispondere il rischio di subire perdite di esercizio; diversamente, un socio che detenga bensì tale potere, essendo esentato dal sopportare perdite, potrebbe con leggerezza intraprendere comportamenti puramente speculativi.

Non è agevole, d'altronde, effettuare valutazioni astratte o *ex ante*, onde poter qualificare come nulla – in quanto contrastante col predetto divieto c.d. di ordine pubblico economico<sup>234</sup> – una clausola contrattuale, statutaria o, ancora, afferente al piano parasociale.

---

<sup>234</sup> A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 354, spec. nota 198, ove ampia bibliografia; N. ABRIANI, *Il divieto del patto leonino*, Milano, 1994, *passim*; A. DALMARTELLO-A. GAMBINO-P.G. JAEGER, *Azioni privilegiate e partecipazione alle perdite*, in *Giur. comm.*, 1979, p. 369 ss.; N. PIAZZA, voce «Patto leonino», in *Enc. dir.*, XXXII, Milano, 1982, p. 526 ss.; G. SBISA, *Circolazione delle azioni e patto leonino*, in *Contr. impr.*, 1987, p. 816 ss.; G. MINERVINI, *Partecipazioni a scopo di finanziamento e patto leonino*, in *Contr. impr.*, 1988, p. 771 ss.; R. RORDORF, *Azioni e quote di società postergate nella partecipazione alle perdite*, in *Società*, 1995, p. 88 ss.; cfr. E. BARCELLONA, *Clausole di put & call a prezzo predefinito: fra divieto di patto leonino e principio di corrispettività*, Milano, 2004, p. 24 ss.

L'accoglimento di una interpretazione *causale*<sup>235</sup> dell'art. 2265 c.c. postula l'integrazione del divieto entro

---

<sup>235</sup> A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 355 s. Cass., 29 ottobre 1994, n. 8927, in A. CIAFFI, *Finanziaria regionale e patto leonino*, in *Giur. comm.*, 1995, p. 486 ss., afferma che il divieto c.d. del patto leonino posto dall'art. 2265 c.c. (ed estensibile a tutti i tipi sociali, attenendo alle condizioni essenziali del tipo «contratto di società») presuppone una situazione statutaria – costitutiva dei diritti e degli obblighi di uno o più soci nei confronti della società e integrativa della loro posizione nella compagine sociale – caratterizzata dalla esclusione totale e costante di uno o di alcuni soci dalla partecipazione al rischio di impresa e dagli utili, ovvero da entrambe; pertanto, esulano dal divieto le pattuizioni regolanti la partecipazione alle perdite e agli utili in misura difforme dall'entità della partecipazione sociale del singolo socio, sia che si esprimano in una misura di partecipazione difforme da quella inerente ai poteri amministrativi (ossia, situazione di rischio attenuato), sia che condizionino in alternativa la partecipazione, o la non partecipazione, agli utili o alle perdite al verificarsi di determinati eventi giuridicamente rilevanti; peraltro, il divieto di esclusione dalla partecipazione agli utili o alle perdite deve essere riguardato in senso sostanziale, e non formale, esso sussistendo anche quando le condizioni della partecipazione agli utili o alle perdite siano, nella previsione originaria delle parti, di realizzo impossibile, e determinino, in concreto, una effettiva esclusione totale da dette partecipazioni. Conf., Cass. 21 gennaio 2000, n. 642, in G. FANTI, *Natura e portata del divieto di patto leonino*, in *Società*, 2000, p. 697 ss., ove si afferma che il c.d. patto leonino, vietato ai sensi dell'art. 2265 c.c., presuppone la previsione dell'esclusione totale e costante del socio dalla partecipazione al rischio d'impresa o dagli utili, ovvero da entrambi; esulando, pertanto, da tale divieto le clausole che contemplino la partecipazione agli utili e alle perdite in una

gli elementi essenziali che, secondo l'art. 2247 c.c., contraddistinguono il fenomeno societario medesimo. In tal guisa, il risultato *obiettivo* di escludere un socio da utili/perdite viene perseguito non già mediante una interpretazione estensiva/analogica,<sup>236</sup> bensí in via diretta,<sup>237</sup> cosicché il divieto colpisca ogni convenzione – benché parasociale e ancorché non tradizionalmente leonina –<sup>238</sup> che situi un socio in una situazione di irresponsabilità illimitata.

---

misura diversa dalla entità della partecipazione sociale del singolo socio, sia che si esprimano in misura difforme da quella inerente ai poteri amministrativi, sia che condizionino in alternativa la partecipazione o la non partecipazione agli utili o alle perdite al verificarsi di determinati eventi giuridicamente rilevanti (in particolare, alla stregua di tale principio, la Suprema Corte ha confermato la decisione della Corte di merito che aveva escluso la configurabilità del patto leonino, in quanto la esclusione di un socio dagli utili e dalle perdite era perfettamente bilanciata dal suo esonero, come socio d'opera, dall'obbligo di sopperire al fabbisogno finanziario della società, posto a carico esclusivo dei soci di capitale in proporzione delle loro quote).

<sup>236</sup> Così, invece, G. SBISÀ, *Circolazione*, cit., p. 825.

<sup>237</sup> Cfr. C. ANGELICI, *Società per azioni*, in *Enc. dir.*, XLII, Milano, 1990, p. 977 ss., spec. p. 1016.

<sup>238</sup> V. N. ABRIANI, *Il divieto del patto leonino*, cit., p. 53 s.; G. OPPO, *Diritto delle società. Scritti giuridici*, II, Padova, 1992, p. 85; *contra*, E. BARCELLONA, *Clausole di put & call*, cit., p. 56 ss., limitando l'operatività dell'art. 2265 c.c. ai patti statutari. V. Cass., 29 ottobre 1994, n. 8927, cit.

*Quid juris*, al riguardo, se le clausole di garanzia (o di *indemnity*), anziché essere rivolte a vantaggio dell'acquirente, reintegrassero il patrimonio della società? Si assume l'insussistenza di una violazione del divieto del patto leonino, in tal caso, in quanto il socio-acquirente verrebbe solo *indirettamente* (e insieme all'intera compagine dei soci) sollevato dalla partecipazione alle perdite, attraverso una reintegrazione (in varia misura) del patrimonio sociale.

Poi, che le clausole di garanzia – e, segnatamente, quelle di *indemnity* – prevedano, in luogo di un risarcimento del danno subito, un indennizzo è altresì fonte di dibattito, potendo esso non esattamente corrispondere alle perdite patrimoniali. Siccome è col solo *closing* che l'acquirente, acquisitane la proprietà, possiede effettivamente la titolarità delle partecipazioni, può rilevarsi come, anteriormente, la scissione tra responsabilità e potere gestionali non si verifichi. Ad ogni modo, una prudente redazione contrattuale richiederebbe, da un lato, di limitare i poteri del venditore alla c.d. gestione ordinaria (dove la necessità di definirla, contestualizzandola precipuamente al campo societario) e, dall'altro, di ottenere l'impegno del venditore ad adeguarsi ad istruzioni dell'acquirente relativamente a determinate operazioni.

È, inoltre, interessante ascrivere le previsioni in tema di gestione interinale al principio (*ex art. 1375 c.c.*) di

buona fede nella esecuzione del contratto, né sembra che le clausole in parola inducano un totale disinteresse nell'acquirente verso le vicende sociali; al contrario, semmai l'interesse di questi funge da motore per l'adozione delle garanzie richieste all'alienante (anche nella fase interinale).

Vanno altresí considerati profili concernenti l'estensione della clausola in parola, in quanto oggetto diretto della cessione potrebbe non essere la totalità delle partecipazioni,<sup>239</sup> mentre limitata nel tempo sarebbe l'esonero dell'acquirente dalle perdite incorse tra il momento dell'acquisto dello *status socii* (coincidente con la stipulazione della cessione) e l'esecuzione del contratto di acquisizione (*closing*). Non è sufficiente, poi, che si ventili la nullità delle clausole di garanzia per far sí che l'acquirente gestisca rettamente l'impresa, per cui va ravvisato in tali clausole la manifestazione di un interesse dell'acquirente per il proficuo continuo esercizio dell'attività sociale. Sebbene ciò non sia sempre

---

<sup>239</sup> Il che varrebbe (A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. p. 357) a contrastare l'obiezione che il divieto del patto leonino debba essere ricollegato ad un accordo tra *soci* là, dove si sarebbe quivi, diversamente, innanzi ad un accordo tra un socio (l'alienante) ed un terzo (l'acquirente): pel qual caso, favorevole (all'applicazione del divieto anche ad accordi tra un socio e un terzo) è N. ABRIANI, *Il divieto del patto leonino*, cit. p. 142. Cfr. L. LORDI, *Patto leonino: garanzia di soci che esonerano un altro socio dalle perdite*, in *Riv. dir. comm.*, 1942, p. 305 ss.

stato còlto in letteratura,<sup>240</sup> il funzionamento delle garanzie generalmente non copre le variazioni connesse alla gestione *ordinaria* della società e tali da poter essere considerate inerenti al normale rischio di impresa, che pertanto graverà sull'acquirente (ormai con qualità di socio).

---

<sup>240</sup> Come osserva A. TINA, *Il contratto di acquisizione*, cit., p. 361, nota 219; S. EREDE, *I contenuti tipici dei contratti di compravendita internazionale di partecipazioni societarie: representations, indemnities, legal opinions*, in ISDACI (a cura di), *Compravendite internazionali di partecipazioni societarie*, Milano, 1990, p. 56; P. CASELLA, *I due sostanziali metodi di garanzia del compratore*, in AA.VV., *Acquisizioni di società e di pacchetti azionari di riferimento*, cit., p. 134; D. FAZZALARI-R. CALISSE, *Cessione di partecipazioni sociali e tutela degli interessi patrimoniali del nuovo socio*, in *Dir. fall.*, 1997, p. 1107.

### CAPITOLO III

#### CONTRATTO, BILANCIO ALLEGATO, E CLAUSOLE IMPLICITE

SOMMARIO: 1. Informazioni, valore delle dichiarazioni, clausole di garanzia, e collegamento ad una *indemnity*. Conseguenza delle loro violazioni. La questione della qualificazione delle clausole di garanzia come qualità promesse ed essenziali *ex artt.* 1495 e 1497 c.c. Allegazione del bilancio e clausola di garanzia semplice. – 2. Ragionevolezza e proporzionalità nella individuazione del rimedio: *iurisdictio*, sistema vigente, e certezza del diritto. Area del fatto e del valore tra principio di non interferenza e indistinzione tra regole di comportamento e validità. Prospettive comparative. – 3. Sopravvenienze (fatto generatore e fatto rivelatore), funzione di chiusura della garanzia di bilancio sintetica, e suo concorso con quella sulle sopravvenienze. Natura del contratto, clausole implicite, e clausole d'uso. – 3.1. Ulteriori osservazioni preliminari. – 4. Redazione del bilancio e responsabilità dell'amministratore. – 5. Dichiarazione concernente il bilancio allegato al contratto e natura della responsabilità: i termini applicabili; indennizzo e risarcimento. – 6. Clausole implicite e garanzie implicite: un'apertura *qualificata*. Orientamenti giurisprudenziali e questioni ermeneutiche: affidamento del cessionario come legittima aspettativa, fondata sul comportamento dei contraenti secondo correttezza e buona fede. La

presupposizione come problema di distribuzione di rischi contrattuali e la buona fede quale criterio di individuazione delle sopravvenienze.

*1. Informazioni, valore delle dichiarazioni, clausole di garanzia, e collegamento ad una indemnity. Conseguenza delle loro violazioni. La questione della qualificazione delle clausole di garanzia come qualità promesse ed essenziali ex artt. 1495 e 1497 c.c. Allegazione del bilancio e clausola di garanzia semplice.*

Si afferma – ciò che non è fuori luogo – essere i patti di garanzia (in senso stretto) il «cuore» del c.d. contratto di acquisizione,<sup>241</sup> quale risposta al fallimento della «*Costless-Information Assumption*»,<sup>242</sup> secondo cui «*information is costlessly available to all parties*».<sup>243</sup>

La fallacia di tale constatazione – si è già osservato – ha nutrito la creatività del giurista, che, chiamato alla redazione contrattuale, sia consapevole della dicotomia tra «*“hard” information of known “facts”*» e «*“soft” information of forecasts and predictions*», secondo

---

<sup>241</sup> M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 48; gli avvocati avrebbero la funzione di «*transaction cost engineers*», per R.J. GILSON e B.S. BLACK. *The Law and Finance*, cit., p. 1159 ss.

<sup>242</sup> R.J. GILSON e B.S. BLACK. *The Law and Finance*, cit., p. 1576 ss.

<sup>243</sup> ID., *o.c.*, p. 1576.



l'essenziale distinzione tra un passato fisso ed un futuro incerto.<sup>244</sup>

Siccome la valutazione degli asset dipende, in ultimo, dalla previsione intorno ai guadagni *futuri*, da ciò si denota l'insufficienza delle mere informazioni sugli eventi *passati*, onde poter con accuratezza definire il prezzo: le «*soft information (forecasts of future events)*» sono, pertanto, altresí necessarie e i mutamenti negli *hard facts* influenzeranno le *soft projections*. L'impatto sull'attribuzione del prezzo è evidente, in quanto l'acquisizione dei primi è, al contempo, costosa e disomogenea, per cui al disaccordo sul prezzo corrisponderà un modello subottimale.<sup>245</sup>

---

<sup>244</sup> V., al riguardo, la *Efficient Capital Markets Hypothesis* (ECMH) – ID., *o.c.*, p. 135, nonché R.J. GILSON e R. MNOOKIN, *The Mechanisms of Market Efficiency*, 70 Va.L.Rev. 549, 560-64 (1984) – ove «*at any point in time, market prices are an unbiased forecast of future cash flows that fully reflects all publicly available information*»; questa considerazione, nella sua versione «*semistrong*» è di particolare rilievo empirico, specialmente per il «*common stock*» delle «*large public companies*» là, dove la «*strong form*», nell'affermare che i prezzi di mercato riflettono *tutte* le informazioni (sia pubbliche sia private), è fortemente ipotetica e, in quanto tale, non aderente alla realtà concreta. Inoltre, la «*weak form*» è sussunta entro la *semistrong form*, giacché precedenti prezzi e storia commerciale costituiscono *species* delle «*publicly available information*».

<sup>245</sup> R.J. GILSON e B.S. BLACK. *The Law and Finance*, cit., p. 1577.

Quale, dunque, la reazione del giurista (d'impresa) a fronte di ciò? Ridurre l'impatto di tale disaccordo, attraverso una struttura di *state-contingent pricing*: il fine è l'attenuazione del conflitto tra le aspettative (in luogo di minimizzare l'impatto dello stesso); differenze, queste, risultanti da diversi costi delle informazioni per l'acquirente e la società *target*, donde il principale fine delle *representations and warranties* risiede nel porre rimedio, in una «*least-cost manner*», a tale condizione di asimmetria informativa.<sup>246</sup>

Duplice<sup>247</sup> è la valenza di tali clausole (descrittiva e dispositiva), secondo che si consideri la funzione di illustrare all'acquirente aspetti della società ovvero il regime (convenzionale) di responsabilità, nonché di ripartizione dei rischi per i contraenti.

Ulteriore classificazione<sup>248</sup> può concernerne la formulazione e l'oggetto e, così, le prime contempleranno le c.dd. dichiarazioni (o *representations* o *declarations*) siccome concernenti lo stato del patrimonio sociale, nonché le c.dd. clausole di garanzia (o *warranties*), in quanto *sedes* ove assicurare che successivamente all'accordo si verificheranno, se del caso, talune circostanze.

---

<sup>246</sup> ID., *o.c.*, p. 1578, altresì cit. in M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 48, nota 100.

<sup>247</sup> M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 48.

<sup>248</sup> ID., *o.c.*, p. 48 s.

Quanto all'oggetto, le *legal warranties* direttamente ineriscono alla proprietà e qualità delle partecipazioni compravendute, mentre le *business warranties*, siccome non vertono sull'oggetto del contratto,<sup>249</sup> possono tanto riguardare la situazione patrimoniale della società, quanto la futura redditività dell'impresa; queste ultime saranno sintetiche ovvero analitiche, se con esse, da un lato, si assicuri la veridicità del bilancio della società (o una consistenza del suo patrimonio) oppure, dall'altro, ci si riferisca a specifiche voci della situazione patrimoniale di riferimento.<sup>250</sup>

In tanto giova enunciare le predette distinzioni, in quanto esse rilevano in tema di effetti delle clausole: la qualificazione di una clausola, infatti, comporta l'applicazione di una certa disciplina.

Si ascrivono al termine *representation* le clausole ove il venditore descriva la situazione della società, in vista

---

<sup>249</sup> Si può, invero, con esse, proteggere interessi che, benché fuori dell'oggetto del contratto, di norma non rilevano e, così, ottenere una estensione della tutela legale del compratore, C. D'ALESSANDRO, *Compravendita*, cit., p. 71, nota 12, ove riferimenti bibliografici circa le *legal warranties* pattizie.

<sup>250</sup> V., tra gli altri, P. CASELLA, *I due sostanziali metodi di garanzia del compratore*, in AA.VV., *Acquisizioni di società e di pacchetti azionari di riferimento*, cit., p. 129 ss.; R. PISTORELLI, *Le garanzie "analitiche" sulle voci della situazione patrimoniale di riferimento*, *ibidem*, p. 155 ss.; C. D'ALESSANDRO, *Compravendita*, cit., p. 71.

della determinazione del prezzo preordinata alla compravendita.<sup>251</sup> Tali dichiarazioni – che si riferiscono al momento della conclusione del contratto (o alla precedente gestione dell'impresa) – attestano la sussistenza di un fatto: si vuole, con ciò, negare che esse promettano un futuro comportamento del dichiarante (o di un terzo), come l'esistenza di una futura situazione patrimoniale della società.<sup>252</sup>

Nella prassi anglosassone è solito rinvenirsi, quale endiadi, il ricorso all'espressione *representations and warranties*, giacché con essa si pone l'accento sulla eguaglianza di conseguenze e rimedi per caso di

---

<sup>251</sup> V. S. EREDE, *I contenuti tipici dei contratti di compravendita internazionale di partecipazioni societarie: representations, indemnities, legal opinions*, in ISDACI (a cura di), *Compravendite internazionali di partecipazioni societarie*, cit., p. 55; R. PISTORELLI, *Le garanzie "analitiche"*, cit., p. 158; E. PANZARINI, *Cessione di pacchetti azionari*, cit., p. 291.

<sup>252</sup> Va menzionato che, anche entro le *representations*, può distinguersi, secondo l'oggetto, tra *legal* e *business representations*: mentre le prime si riferiscono direttamente alle partecipazioni sociali, le seconde descrivono il patrimonio sociale. Talora, avuto riguardo (*ex artt. 1368 e 1369 c.c.*) alla qualità dei contraenti ed alla natura del contratto, le clausole di rappresentazione andrebbero qualificate come prestazioni di garanzia o assicurative (come tali, non implicanti prova liberatoria *ex art. 1218 c.c.*): pertanto, in certi casi, le clausole di rappresentazione non costituirebbero un'obbligazione a carico del dichiarante (ossia, un impegno a che la dichiarazione sia veritiera), bensì sarebbero garanzie, assicurazioni che non ammettono, in quanto tali, prova liberatoria.

violazione di tali clausole,<sup>253</sup> che, tuttavia, non sono caratterizzate da una sostanziale identità di disciplina.<sup>254</sup>

---

<sup>253</sup> R. PISTORELLI, *Le garanzie "analitiche"*, cit., p. 159; E. PANZARINI, *Cessione di pacchetti azionari*, cit., p. 291, nota 81.

<sup>254</sup> V. C. D'ALESSANDRO, *Compravendita*, cit., p. 183 ss., ove le *declarations* del venditore sono poste tra momento funzionale degli obblighi precontrattuali (*dicta*) e momento genetico delle obbligazioni contrattuali (*promissa*), nel senso che esse (p. 184) «costituisc[o]no comportamenti apprezzabili alla stregua dei doveri precontrattuali di correttezza e buona fede nello svolgimento delle trattative», trattandosi di «dichiarazioni di scienza con le quali si trasmettono alla controparte notizie su situazioni di fatto rilevanti ai fini delle valutazioni di convenienza che la medesima è chiamata a fare». L'a. sostiene, inoltre, che tali dichiarazioni potranno costituire adempimento, ovvero inadempimento, dei doveri precontrattuali che incombono sulle parti negoziali; a pena, pel caso di violazione, del sorgere di una obbligazione risarcitoria, sempre che si voglia rinvenire nei c.dd. vizi incompleti una fonte di obblighi risarcitori: v., specialmente in tema di rapporto tra sistemi delle regole c.dd. di comportamento e di validità, ID., *o.c.*, p. 174, nota 39. Si abbia, poi, riguardo a quanto sostenuto in App. Milano, 8 gennaio 2002, in *Giur. it.*, 2002, p. 1902 ss., ove si sostiene l'autonomia dell'azione di responsabilità proposta dalla società nei confronti di un proprio amministratore – per inadempimento degli obblighi di legge – rispetto all'azione di garanzia pattizia proposta, sulla base delle *stesse* causali (*i.e.*, sopravvenienze passive per accertamenti fiscali) e nei confronti della *stessa* persona, dalla (diversa) società che ne ha da essa acquistato la quota di controllo. Non sembrano ravvisarsi, infatti, una duplicazione di azioni né un ingiustificato arricchimento «di gruppo» in conseguenza del fatto che la s.r.l., che ha proposto l'azione (accolta), di responsabilità sia stata assorbita dalla s.p.a., che ha proposto l'azione (respinta) di garanzia.

Non è agevole rinvenire equivalenti, nel diritto italiano, del termine *representation* di *common law*, con cui si indica<sup>255</sup> una «dichiarazione di fatto formulata da una parte ad un'altra nelle trattative precontrattuali, relativa ad una circostanza presente o passata, con l'obiettivo di indurre la controparte a concludere il contratto», donde la non afferenza al regolamento negoziale e la mancata indicazione quali *terms* (in genere, di volta in volta: *condition* o *warranty*).

Di particolare rilievo, pel diritto inglese, è la predetta circostanza, giacché il *Misrepresentation Act* del 1967 (*Section 3*) bensì «*prohibits reductions in the liabilities of the representor unless they are reasonable*», ciò che, però, non concerne le *warranties*, siccome suscettive di limitazione pattizia.<sup>256</sup> Di conseguenza, alla falsità delle *representations* consegue, anziché un inadempimento contrattuale (*i.e., breach of contract*), la *misrepresentation*, la cui ricorrenza prescinde – differentemente dal dolo di diritto municipale – dalla callidità e si concreta, in tal guisa, in una inesatta dichiarazione emessa in fase precontrattuale, talché la parte destinataria sia, a causa di ciò, indotta a contrarre.

---

<sup>255</sup> M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 50.

<sup>256</sup> In séguito al caso *Honk Kong Fir Shipping Co Ltd. v. Kawasaki Kisen Kaisha Ltd.* [1962] 2 QB 26, i c.dd. *intermediate terms* sono «impegni che» – ID., *Vendita*, cit., p. 51, nota 107 – «possono avere natura sia di *condition* che di *warranty*».

Benché dalla definita suddivisione in termini prettamente teorici, le clausole di rappresentazione sovente si risolvono, sul piano empirico, in *warranties*: ossia, in quanto parte del testo contrattuale, alle dichiarazioni consegue l'impegno (fonte di obbligazioni) della conformità del fatto a quanto rappresentato; donde la possibilità di trarre la distinzione tra *representation* quale *warranty*<sup>257</sup> – giacché concernente fatti estranei alla sfera di conoscibilità/verificabilità dell'acquirente – e *representation* che comporti, invece, una mera responsabilità precontrattuale, siccome manifestazione di «semplice opinione personale».<sup>258</sup>

---

<sup>257</sup> Interessante è osservare quanto affermato da R. CAMPBELL, *The sale of goods and commercial agency*, London, 1891, e cit. in ID., *Vendita*, cit., p. 53, nota 114: «*A statement made by the seller at the time of the contract is a warranty if the parties intend the seller, as part of the contract, to undertake that the statement is true*», con ciò evincendosi il ruolo preminente assegnato alla interpretazione (e conseguente qualificazione) della dichiarazione; v. altresí P.S. ATIYAH, *Misrepresentation, Warranty and Estoppel*, in *Essays on contract*, Oxford, 1986, p. 279 ss., e K. LEWISON, *The interpretation of contracts*, London, 1997, p. 54. A tal riguardo, gioverà considerare che, nell'ordinamento interno, le premesse dell'accordo – in quanto proposizioni tramite cui si descrive uno stato (di fatto o diritto) – hanno rilievo a diversi fini (v. riferimenti in M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 53 s., nota 115), tra cui l'impugnazione per errore o dolo, nonché la successiva deficienza della presupposizione; cfr. G. SICCHIERO, *La clausola contrattuale*, Padova, 2003, *passim* e F. FERRO-LUZZI, *Del preambolo del contratto*, Milano, 2004, p. 25 ss.

<sup>258</sup> M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 52 s.

La considerazione del rilievo della *species* delle premesse dell'accordo, entro l'ordinamento italiano, consente di esplicitare che le «proposizioni assertive o descrittive di uno stato di fatto o di diritto contenute nel testo contrattuale»<sup>259</sup> possano costituire la base per una impugnazione per errore o dolo,<sup>260</sup> nonché il venir meno della presupposizione.<sup>261</sup>

Resta l'interrogativo circa il valore di quelle clausole che si diranno di garanzia «semplice», attraverso le quali il venditore bensì dichiara avere il patrimonio sociale date composizione e consistenza, ma astenendosi dal prevedere espressamente le conseguenze per il caso di discrepanze; ben potrà, inoltre, aversi l'ipotesi di una

---

<sup>259</sup> ID., *Vendita*, cit., p. 53 s.

<sup>260</sup> V. A. PEDERSOLI, *Le garanzie fiscali, previdenziali ed ecologiche*, cit., p. 149; G. SICCHIERO, *La clausola contrattuale*, cit., p. 20; F. FERRO-LUZZI, *Del preambolo*, cit., p. 44; C. D'ALESSANDRO, *Compravendita*, cit., p. 166 ss.;

<sup>261</sup> A. CATAUDELLA, *Sul contenuto del contratto*, cit., p. 170 ss.; ID., *I contratti. Parte generale*, Torino, 1990, p. 178. In particolare, la Suprema Corte – Cass., 3 dicembre 1991, n. 12921, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1992, I, p. 784: posizione, questa, criticata da A. BELFIORE, *La presupposizione*, in *Trattato Bessone*, vol. 13, tomo IV, Torino, 2003, p. 77 – ha fondato la propria decisione sull'istituto della presupposizione, sulla base delle dichiarazioni delle parti. Riferisce di c.d. presupposizione espressa (e, quindi, tacita condizione del contratto), F. MARTORANO, «*Presupposizione ed errore sui motivi nei contratti*, in *Riv. dir. civ.*, 1958, I, 102.



dichiarazione che comprenda altresí l'intenzione di farsi garante della veridicitá della stessa.<sup>262</sup>

Innanzitutto, la violazione di una siffatta garanzia può incidere sulla validità del contratto, in termini di vizio della volontà: si intende cosí affermare che la dichiarazione dell'alienante, corroborata da una situazione patrimoniale, possa senz'altro agevolare, in termini probatori,<sup>263</sup> l'acquirente. Particolare rilievo avranno, se del caso, altre clausole donde si evinca che i dati esposti siano stati considerati dal compratore essenziali, tanto a contrarre in sé, quanto a determinate condizioni; parimenti, lo stesso potrà dirsi per elementi extra-testuali.

Affermare un rilievo probatorio delle clausole in parola, tuttavia, non significa che esse siano sufficienti a far pervenire all'annullamento del contratto per vizio

---

<sup>262</sup> Non è agevole rispondere – come emerge in C. D'ALESSANDRO, *Compravendita*, cit., p. 165, nota 25 – al quesito intorno alle conseguenze di un *false statement* sulla *target* (e, in particolar modo, ai rimedi dell'acquirente), tanto nella letteratura anglosassone (W.J.L. KNIGHT, *The Acquisition of Private Companies and Business Assets*, London, 1982, p. 48), quanto nella nostra (F. GIULIANI, *Misrepresentation*, in *Contr. e impr. Europa*, 1998, p. 670 ss.); è, in ogni caso, richiesta una indagine secondo canoni ermeneutici.

<sup>263</sup> Si osserva il valore tanto informativo quanto di precostituzione probatoria delle clausole determinanti l'oggetto della garanzia, tra gli altri, in P. CASELLA, *I due sostanziali metodi di garanzia del compratore*, cit., p. 129 ss.

della volontà, stando ad acquisizioni che possono, ormai, dirsi tradizionali.<sup>264</sup> Potrà ulteriormente dedursi l'importanza delle dichiarazioni insite in tali clausole, sol che si consideri come siano idonee ad indurre il venditore ad essere avveduto prima di emetterle, nonché ad influire sulla determinazione dell'acquirente circa la convenienza dell'operazione. La rilevanza ne è altresì attestata, nel senso di cagionare una limitazione della responsabilità del venditore, siccome favoriscono la conoscenza di circostanze societarie. Sulla base di ciò, può arguirsi che l'acquirente non possa invocare il dolo, allorché sia stato reso edotto di talune circostanze nel preambolo del contratto.<sup>265</sup>

La riconduzione di un effetto alle clausole di rappresentazione presuppone l'individuazione del loro significato e, al fine, la qualificazione delle medesime. L'analisi sul singolo contratto terrà massime conto di quanto disposto, in tema di ermeneutica contrattuale, dagli artt. 1363 e 1367 c.c., nonché della previsione di un collegamento di un indennizzo o risarcimento per caso di inesattezze, ciò che contribuirebbe a desumere una valenza precettiva (e non meramente enunciativa) della dichiarazione. Diversamente, saranno *seller's opinions* (entro la categoria dei c.dd. atti dichiarativi di un

---

<sup>264</sup> V. C. D'ALESSANDRO, *Compravendita*, cit., p. 167 ss.

<sup>265</sup> M. MIOLA, *Le garanzie intragruppo*, Torino, 1993, p. 86 ss.; C. D'ALESSANDRO, *Compravendita*, cit., p. 184 ss.

giudizio), allorché inidonee ad impegnare il dichiarante come a creare un affidamento meritevole di tutela.

Al di fuori di tali casi, le clausole di rappresentazione potranno, in modo circostanziato, attestare: che i beni societari risultino dal bilancio allegato, come che la società è stata amministrata secondo principi di corretta gestione. Gli è, dunque, che il dichiarante non si limita a trasmettere una propria conoscenza, altresí assumendosi la responsabilità della veridicità delle dichiarazioni, stante la distinzione tra la promessa di uno stato di fatto e di una determinata futura condotta;<sup>266</sup> nemmeno si tratterà di confessioni, giacché non vi si ravvisa la dichiarazione di fatti sfavorevoli all'alienante, ciò che sarebbe richiesto *ex art.* 2730 c.c. Pertanto, in assenza della produzione di effetti probatori contro il dichiarante,

---

<sup>266</sup> Cfr. SIR K. LEWISON, *The interpretation of contracts*, London, 1997, p. 54 ss.; F. RANIERI, *La responsabilità da false informazioni*, in *Le operazioni bancarie*, a cura di G.B. Portale, Vol. I, Milano, 1978, p. 259; P. SCHLESINGER, *Dichiarazione (teoria generale)*, in *Enc. dir.*, Milano, 1964, p. 383 rileva come nelle «partecipazioni» (ossia, mere dichiarazioni di scienza, benché non sia agevole ricostruire una unitaria disciplina di categoria) sia assente, in merito a quanto affermato, assunzione di responsabilità; parimenti, A. FALZEA, *Efficacia giuridica*, in *Enc. giur.*, 1965, p. 504; G.E. COLOMBO, *Il bilancio di esercizio delle società per azioni*, Padova, 1965, p. 369; G. MIRABELLI, *L'atto non negoziale nel diritto privato italiano*, Napoli, 1955, p. 313 ss.

sortgerà<sup>267</sup> un'obbligazione risarcitoria, benché non esplicitamente prevista. Tali dichiarazioni, si qualificheranno «come adempimento o, al contrario, inadempimento dei doveri [...] precontrattuali

---

<sup>267</sup> Come afferma M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 58. *Contra*, C. D'ALESSANDRO, *Compravendita*, cit., 184 ss., ove il riferimento alla confessione: allorché non collegate ad una *indemnity*, infatti, le *representations* o *declarations* hanno (p. 190, nota 62) «natura di dichiarazioni di scienza, e non di elementi dei patti contrattuali», donde il carattere *riproduttivo* – cfr. N. IRTI, *La ripetizione del negozio giuridico*, Milano, 1970 – di una loro collocazione nella scheda contrattuale; per giunta, l'a. sostiene (p. 185) che la dichiarazione del venditore, sovente in promessa, per cui «la situazione patrimoniale della società è di un certo tipo», non è parte della dichiarazione negoziale: è mera dichiarazione di scienza, siccome non produce effetti negoziali. Dotate, quindi, di valore informativo, non sono fonte di obbligazioni contrattuali, ma da valutarsi alla luce dei doveri precontrattuali al cui rispetto sia tenuto il venditore. Diversamente a dirsi, allorché la dichiarazione in parola fosse collegata ad una *indemnity*: in tal caso, la garanzia – si ponga – di bilancio costituirebbe, insieme alla stipulazione della *indemnity*, un unico patto, così situandosi – non già nella *ricognizione* di uno «stato del mondo», bensí – nella promessa di un *futuro* stato del mondo. Conclusivamente (p. 187), si afferma che la garanzia di bilancio sarà, alternativamente, dichiarazione (unilaterale) di scienza (come tale, rilevante secondo il dovere di correttezza nelle trattative precontrattuali) ovvero, e diversamente, dichiarazione di volontà integrante l'accordo medesimo. Inoltre, F. FERRO-LUZZI, *Del preambolo*, cit., p. 44, sostiene risponda secondo la disciplina dei vizi del volere chi effettui una dichiarazione (di scienza) con contenuto non veritiero.

incombenti sulle parti del negozio»: nella seconda ipotesi, l'inadempiente è tenuto a risarcire eventuali danni,<sup>268</sup> siccome a ciò è obbligato anche in presenza di vizi c.dd. incompleti.

La previsione di una *indemnity* consente di ritenere<sup>269</sup> che un tale meccanismo di eliminazione di differenze – *i.e.*, tra rappresentazione e realtà – faccia dubitare della opportunità di tutelare l'affidamento rispetto ad un elemento caratterizzato dalla provvisorietà, sicché la situazione rappresentata si limita a fungere da criterio, alla cui stregua determinare gli impegni del venditore.

Pattuizioni che ineriscano alla situazione patrimoniale (quale risultante dalle scritture contabili) sono suscettive di essere tanto qualificate come aventi mera natura precontrattuale,<sup>270</sup> quanto – diversamente – fonti di sola responsabilità extracontrattuale (siccome lesive dell'affidamento ingenerato nell'acquirente), nonché, infine, contrattuale: segnatamente, nell'ultima evenienza, una «promessa» relativa all'esattezza della dichiarazione

---

<sup>268</sup> C. D'ALESSANDRO, *Compravendita*, cit., p. 184; nonché M. MANTOVANI, «Vizi incompleti» del contratto e rimedio risarcitorio, Torino, 1995, *passim*, e L. MENGONI, *Sulla natura della responsabilità precontrattuale*, nota a Cass., 5 maggio 1955, n. 1259, in *Riv. dir. comm.*, 1956, II, p. 360 ss.

<sup>269</sup> C. D'ALESSANDRO, *Compravendita*, cit., p. 191.

<sup>270</sup> Corrispondenti alle *representations* di *Common law* e cui consegua, nel nostro ordinamento, una responsabilità *ex art.* 1337 c.c., per M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 59.

ovvero una «garanzia di verità e correttezza» concessa dall'alienante, assimilabile ad un'assicurazione (non superabile da una prova liberatoria) circa la rappresentazione del patrimonio sociale.<sup>271</sup>

La ragione del tentativo di identificare la natura delle *representations* risiede nella consapevolezza della diversità delle conseguenze, in termini di onere probatorio (per la liberazione del debitore), di impossibilità sopravvenuta, nonché di rilevanza della buona fede.

Infatti, un'ascrizione entro la categoria delle asserzioni precontrattuali consentirebbe all'alienante di liberarsi tramite la prova della incolpevole e oggettiva impossibilità, *ex art. 1218 c.c.*,<sup>272</sup> di conoscere la inesattezza della dichiarazione; come si afferma, ad es.,<sup>273</sup> allorché la vendita abbia riguardato società di rilevanti dimensioni ovvero in ogni altro caso in cui l'alienante non fosse anche direttamente gestore dell'impresa.

Qualora si ritengano, invece, lesive dell'affidamento dell'acquirente, questi verrebbe, con aggravio della

---

<sup>271</sup> V. M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 59.

<sup>272</sup> Posto che, beninteso, si affermi il carattere contrattuale di tale illecito, come L. MENGONI, *Sulla natura della responsabilità precontrattuale*, in *Riv. dir. comm.*, 1956, II, p. 360 ss.; F. BENATTI, *Culpa in contrahendo*, in *Contr. e impr.*, 1987, p. 296.

<sup>273</sup> M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 60.

propria posizione probatoria, gravato dell'onere della dimostrazione, *ex art.* 2043 c.c., del dolo o della colpa dell'alienante.<sup>274</sup>

Se, poi, si assume che atti (e fatti) giuridici debbano conformarsi ad obblighi di comportamento, allora l'attestazione che il patrimonio della società sia di una data consistenza va effettuata secondo diligenza, a pena di responsabilità del dichiarante. Si è, al contempo, affermato<sup>275</sup> che la violazione di tali pattuizioni comporti una responsabilità precontrattuale, in quanto estranee al contenuto del contratto, se non connesse ad una *indemnity*.

Invero, è revocabile in dubbio che possa sussistere responsabilità contrattuale, a fronte di un contratto validamente concluso;<sup>276</sup> parimenti, che il venditore abbia rilasciato le clausole di rappresentazione fa presupporre una diligenza nella effettuazione delle dichiarazioni: cosicché, nell'ipotesi di riscontrata

---

<sup>274</sup> In tema, v. G. ALPA, *Il danno da informazione economica*, in *Riv. not.*, 1977, p. 1129 ss.; V. CARIELLO, *Sulla c.d. responsabilità da affidamento nella capogruppo*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, II, p. 350 ss.

<sup>275</sup> C. D'ALESSANDRO, *Compravendita*, cit., p. 185.

<sup>276</sup> G. D'AMICO, *Regole di validità e principio di correttezza nella formazione del contratto*, Napoli, 1996, p. 101 ss.; ID., *Regole di validità e regole di comportamento nella formazione del contratto*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, I, p. 37 ss.; G. MERUZZI, *La trattativa maliziosa*, Padova, 2002, p. 245 ss.

difformità, al venditore competerà di risarcire la controparte.

Si è già sostenuto che l'ermeneutica contrattuale (*arg. ex artt. 1368 e 1369 c.c.*) imponga di considerare<sup>277</sup> la qualità dei contraenti, la natura del contratto, nonché l'entità della partecipazione (e, quindi, la posizione dell'alienante rispetto alle informazioni societarie).

In particolare, l'alienante, secondo gli artt. 1362, 1363, e 1366 c.c.,<sup>278</sup> assumerebbe il solo impegno intorno alla veridicità della dichiarazione, limitatamente al controllo svolto prima di effettuarla.<sup>279</sup>

Una differente ricostruzione – che, qualificando le prestazioni come di garanzia o assicurative, le sottragga ad una prova liberatoria (*ex art. 1218 c.c.*) – rischierebbe, per ciò solo, di ascrivere tali dichiarazioni alle garanzie, al di fuori di una pur necessaria valutazione casistica. Pertanto, presupposto per un'autentica prestazione di garanzia appare la esplicita<sup>280</sup> manifestazione in tal

---

<sup>277</sup> M. RUBINO DE RITIS, *Trasferimento di pacchetti azionari di controllo*, cit., p. 888; nonché, più in generale, L. BIGLIAZZI GERI, *L'interpretazione del contratto*, in *Commentario Schlesinger*, Milano, 1991, p. 163.

<sup>278</sup> M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 66.

<sup>279</sup> Si consideri altresì la clausola – connotata da una certa pericolosità (M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 67, spec. nota 152) – c.d. di accuratezza, consistente nella garanzia della correttezza, esattezza, veridicità delle informazioni offerte nel contratto.

<sup>280</sup> M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 66.



senso, anche sulla scorta di quanto richiesto in tema di fideiussione dall'art. 1937 c.c. Tra i fatti, poi, idonei a costituire causa di non imputabilità – della inesattezza (o incompletezza) delle informazioni – risiedono quelli artatamente celati dagli amministratori, nonché gli altri concernenti fattispecie estranee alla sfera di conoscibilità del venditore.

Quanto premesso può fungere da base per perpetuare l'originaria distinzione tra *representations* e *warranties*, benché si rilevi<sup>281</sup> che le mere dichiarazioni contenute nel contratto di acquisizione non siano *warranties*, siccome distinte dalle prestazioni di garanzia:<sup>282</sup> che, beninteso, potranno sempre essere stipulate. All'uopo, attraverso una clausola di accuratezza (relativa al bilancio o alla situazione patrimoniale di riferimento)<sup>283</sup>, al venditore può precludersi una prova liberatoria, sempre avendo riguardo ad una formulazione contrattuale che favorisca la corretta qualificazione della clausola (benché non ne siano esplicitati gli effetti).

---

<sup>281</sup> ID., *o.c.*, p. 68, nota 154.

<sup>282</sup> Cfr. altresí, N. SINCLAIR, *Warranties and Indemnities on Share and Asset Sales*, London, 2001, p. 49.

<sup>283</sup> Attraverso la *due diligence* – benché non sia obbligo od onere del compratore – si avvicinano, sul versante informativo, le posizioni delle parti.

È interessante constatare<sup>284</sup> come la erroneità dell'informazione, sebbene la sua veridicità non sia garantita, si risolva in fattispecie generatrice di responsabilità contrattuale (ossia, obbligo di indennizzo: non già prestazione di garanzia), stando all'articolo 4:106 dei *Principi di diritto europeo dei contratti*. Al riguardo, si tratterebbe – fruendo di una locuzione della dottrina tedesca<sup>285</sup> – di prestazioni accessorie e strumentali (*Nebenleistungen*) dell'alienante, quando non di contratto collegato (il cui oggetto consista, segnatamente, nella prestazione dell'informazione), e non di qualità promesse (*ex art. 1497 c.c.*) delle partecipazioni compravendute.

Benché di sempre minore importanza economica e ad onta della conseguente collocazione nell'area della residualità, i contratti di compravendite non garantite<sup>286</sup>

---

<sup>284</sup> M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 70.

<sup>285</sup> Cit. in ID., *o.c.*, p. 71, note 162 e 163.

<sup>286</sup> Ad es., il Tribunale di Napoli, con sentenza 11 marzo 2002, commentata da D. CARMINATI, *Condizioni per le azioni di risoluzione ed annullamento del contratto di cessione di quote*, in *Società*, 2003, p. 81 ss., individua l'oggetto immediato del contratto di compravendita di quote di s.r.l. nella partecipazione sociale, escludendo che il valore economico della stessa afferisca al difetto di qualità della cosa venduta, che rileva, semmai, nel caso di dolo del contraente relativamente ad errori determinanti del consenso: *caveat emptor*, dunque. Per differenti ricostruzioni, v. O. PODDA, *Bad deals*, cit., p. 548 ss.; R. CALVO, *Il trasferimento delle «proprietà» nella compravendita di titoli azionari*, in *Contr. e impr.*, 1993, p. 1063 ss.;

affatto (o che lo siano in modo solo imperfetto o incompleto) continuano ad interessare la giurisprudenza<sup>287</sup> e, in genere, lo studioso, impegnato nella ricostruzione dogmatica della dichiarazione di garanzia, onde individuare le conseguenze (legali) per caso di violazione della medesima (e su cui il contratto, per definizione, tace).

Possono qualificarsi come aventi natura anegoziale le dichiarazioni concernenti il patrimonio sociale che, sovente in premessa, siano a dirsi *semplici*, siccome non collegate con altre disposizioni contrattuali: dichiarazioni unilaterali di scienza (e non di volontà), pertanto, quali le attestazioni sulla veridicità del bilancio allegato, in un contratto<sup>288</sup> dalla cui *quaestio facti* emerga che il

---

U. MORELLO, *Contratti atipici e ruolo della prassi: un esame del diritto in azione, con particolare riferimento ai contratti associativi atipici e alle vendite di partecipazioni di controllo*, in U. MORELLO, C. MIRABELLI e F. MENOZZI, *Accordi tra imprese e acquisizioni*, Milano, 1994, p. 3 ss.

<sup>287</sup> Allorché contenenti garanzie analitiche, tali contratti sono costantemente assistiti da clausola compromissoria: M. RUBINO-SAMMARTANO, *Compravendite e fusioni internazionali*, in *Contr. e impr.*, 1989, p. 995 ss., spec. p. 1017.

<sup>288</sup> Appartenente, dunque, alla seconda fra le (tre) categorie enucleate, sul piano di fatto ed entro i contratti di compravendita di partecipazioni sociali, da C. D'ALESSANDRO, *Compravendita*, cit., p. 141 ss. Tale tripartizione, emergente da una *quaestio facti* (ossia, relativa a fattispecie negoziali), interessa in quanto la tutela del compratore, sul diverso piano del diritto, varia sulla base di essa.

venditore attesti e garantisca la consistenza patrimoniale, tacendo «come» operi la garanzia (ossia, nulla si disponga per l'ipotesi di divergenza tra situazioni rappresentata e reale). Esse costituiscono il *medium* per ritrarre uno stato di *fatto*, antecedente all'incontro delle volontà (vòlte a trasferire le partecipazioni sociali) ed afferente alla sfera precontrattuale, donde l'individuazione del regime – *i.e.*, regole c.dd. di comportamento e di validità – delle *declarations* dell'alienante entro il principio, innanzi tutto, di lealtà e correttezza tra chi (già) sia socio e chi (ancòra) non lo sia, con eventuali conseguenze – non solo – risarcitorie, e finanche allorché si perfezioni validamente il contratto. Ne consegue che, in quanto estranee al contenuto negoziale e prive di valore precettivo, le *declarations* semplici siano oggetto del procedimento (legale) cui soggiace la fase delle trattative.

Al riguardo, la individuazione, secondo congruità e ragionevolezza, del rimedio segue la critica del c.d. principio di «non interferenza» tra regole di comportamento e regole di validità.

Diversamente, l'accostamento (*rectius*, collegamento) di una promessa di *indemnity* alle dichiarazioni del venditore si inquadra entro la c.d. obbligazione di garanzia (o promessa di indennità),<sup>289</sup> in special modo là,

---

<sup>289</sup> C. D'ALESSANDRO, *Compravendita*, cit., p. 241.

dove si consideri la *Garantievertrag* una *species* della *indemnitas promissio*. Lo scostamento tra rappresentazione contabile e realtà, allorché presidiato da una *indemnity*, ha precipua natura contrattuale, siccome fattispecie generatrice dell'obbligo «nuovo e primario»<sup>290</sup> atto a trasferire il rischio su chi (*i.e.*, alienante) possa, per via di un «vantaggio conoscitivo»,<sup>291</sup> più agevolmente affrontarlo.

Gli è che la giurisprudenza<sup>292</sup> propende per l'inquadramento entro l'art. 1497 c.c. della fattispecie

---

<sup>290</sup> ID., *Compravendita*, cit., p. 242.

<sup>291</sup> ID., *Compravendita*, cit., p. 242.

<sup>292</sup> V., Cass., 10 febbraio 1967, n. 338, in *Giust. civ.*, 1967, p. 436 ss., con nota di A. SCHERMI, *Considerazioni sulla natura e sulla vendita di titoli di credito astratti, dei titoli rappresentativi e dei titoli azionari*; nonché in *Giur. it.*, 1968, p. 378 ss. ed in AA.VV., *Casi e materiali di dir. comm.*, 1, *Società per azioni*, Milano, 1974, p. 214 ss., con titolo *Vendita di azioni rappresentanti «cielo azzurro» e tutela del compratore*; Cass., 10 aprile 1973, n. 1028, in *Rep. Foro it.*, 1973, voce *Vendita*, nn. 65, 66; Cass., 16 febbraio 1977, n. 721, in *Foro it.*, 1977, p. 2275 ss., ed in *Dir. fall.*, 1977, p. 424 ss.; Cass., 29 agosto 1991, n. 9227, in *Società*, 1992, p. 763 ss., con nota di V. CARBONE, *Raggiri e artifizii nella compravendita di azioni non quotate in borsa*; in *Rass. giur. energia elettrica*, con nota di C.M. MALANDRUCCO, *Dolo e garanzia nella vendita di azioni*, in *Rass. Enel*, 1992, p. 152 ss. e in *Riv. dir. comm.*, 1994, p. 379 ss., con nota di A.M. PETRUCCI, *Cessione di pacchetti azionari e dolo del venditore*; Cass., 3 dicembre 1991, n. 12921, in *Giur. it.*, 1992, c. 2210, con nota di P. ODDI, *In tema di presupposizione*, e in *Nuova giur. civ. comm.*, 1992, p. 784, con nota di P. DE MARCHIS, *La*

consistente nel contratto che, in qualche modo, garantisca la consistenza patrimoniale, senza prescrivere, al contempo, conseguenze per il caso che essa si riveli inferiore a quanto prospettato. Si intende affermare che, nella compravendita non garantita, le qualità del patrimonio societario divengono essenziali (e, ai fini dell'art. 1497 c.c., rilevanti), allorché oggetto di apposita promessa contrattuale.

Di diverso avviso è la dottrina, essa preferendo qualificare la violazione della garanzia come «inadempimento della prestazione traslativa» dell'alienante.<sup>293</sup> Configurare la garanzia – si sostiene –

---

*cessione di pacchetti azionari e la teoria della presupposizione;* Cass., 28 marzo 1996, n. 2843, in *Foro it.*, 1996, c. 3382, con nota di L. VASQUES, *Cessione di quote di s.r.l. e consistenza patrimoniale della società;* Cass., 27 settembre 1999, n. 10669, in *Giur. it.*, 2000, p. 980 ss., con nota di R. VENTURA, *Note sulla vendita di azioni di società futura e sulle garanzie patrimoniali a favore dell'acquirente;* nonché in *Società*, 2000, p. 234 ss., con nota di M. SANTORO, *Validità del contratto preliminare di vendita di azioni future;* in *Riv. not.*, 1999, p. 1564, con nota di A. SARTORE, *Sull'applicabilità dell'art. 2331, terzo comma, ai trasferimenti di quote di società a responsabilità limitata non ancora iscritta al registro delle imprese.*

<sup>293</sup> Così afferma C. D'ALESSANDRO, *Compravendita*, cit., p. 149, che critica (p. 158 ss.) la tesi dottrinale che nella violazione delle garanzie ravvisa una fattispecie inerente alla «patologia funzionale della prestazione traslativa» (p. 164, nota 24), in tal guisa attraendo «le inadeguatezze patrimoniali della società all'orbita della inesattezza della prestazione traslativa» (p. 165). Diversamente, si considera (p. 162, nota 23) adempiuto il contratto (ossia,

come promessa di qualità (delle partecipazioni vendute) comporterebbe l'applicazione della tutela edilizia<sup>294</sup> e dei conferenti dei brevi termini, ciò che è ostativo al perseguimento della finalità delle clausole in parola: ossia, «proteggere il compratore contro il rischio di passività occulte».<sup>295</sup>

Inoltre, si rileva<sup>296</sup> – quale, a ben vedere, sviluppo della difficoltà di individuare nel patrimonio sociale

---

correttamente adempiuta la prestazione traslativa), allorché il compratore abbia conseguito il trasferimento del diritto di proprietà e la consegna del bene «nello stato in cui si trovava al momento della formazione del consenso» (p. 162, nota 23); cfr., F. MARTORANO, *La tutela del compratore per i vizi della cosa*, Napoli, 1959; D. RUBINO, *La compravendita*, Milano, 1962, p. 757 ss.; C.M. BIANCA, *La vendita e la permuta*, in *Tratt. dir. civ.* Vassalli, Torino, 1993, p. 215 ss.

<sup>294</sup> Giustificata dalla attuale «immissione del compratore nel possesso del bene», con *ratio* che non sorregge, invece, la garanzia sul patrimonio societario, ove tali compravendite, non facendo acquisire immediati *diritti* sull'oggetto della garanzia (*i.e.*, il patrimonio), parimenti da esse non scaturiscono *poteri*, consistenti nell'esercizio, ad es., della proprietà sul patrimonio medesimo; così, S. EREDE, *Durata delle garanzie e conseguenze della loro violazione*, in AA.VV., *Acquisizioni di società e di pacchetti azionari*, cit., p. 204 ss.

<sup>295</sup> C. D'ALESSANDRO, *Compravendita*, cit., p. 149, che menziona (p. 150, nota 8) l'attenzione verso il problema da parte della letteratura tedesca.

<sup>296</sup> G. ROMANO-PAVONI, *In tema di azioni e quote di società: vendita di aliud pro alio?*, in *Banca, borsa e tit. di cred.*, 1953, p. 150 ss., spec. p. 157; E. PANZARINI, *Cessione di pacchetti azionari*, cit.,

l'oggetto di tali contratti – che promettere la sussistenza di circostanze non comporta che queste possano, a rigor di diritto, essere considerate qualità delle azioni: infatti, le qualità (*ex art. 1497 c.c.*), per necessità logico-dogmatica, devono essere intrinseche all'oggetto contrattuale<sup>297</sup> e già esistenti a livello pregiudiziale. Non può, dunque, attraverso l'art. 1497 c.c. surrettiziamente pretendersi di assegnare alla *cosa* qualità che ad essa già non ineriscano sul piano precontrattuale, tale norma, invece, limitandosi ad offrire un criterio – soggettivo («qualità promesse») ovvero oggettivo («essenziali») – per discernere la rilevanza giuridica: acutamente si osserva<sup>298</sup> come la qualità rilevante *ex pacto* non sia nuova (ossia, aggiuntiva) rispetto a quelle *ex natura rei*, la sua rilevanza venendo bensì esaltata tra esse. Del resto, tali affermazioni si comprendono alla luce di ciò, che oggetto della compravendita di partecipazioni non è il

---

p. 330, nota 167. Di diverso avviso, benché non di meno contrario alla opzione della promessa di qualità, G. MARZIALE, *Circolazione delle azioni e trasferimento del patrimonio sociale nell'analisi giurisprudenziale*, in *Scritti di diritto societario in onore di Vincenzo Salafia*, Milano, 1998, p. 27 ss., spec. p. 34.

<sup>297</sup> V., Cass., 10 febbraio 1967, n. 338, in *Giust. civ.*, 1967, p. 436 ss., con nota di A. SCHERMI, *Considerazioni sulla natura e sulla vendita di titoli di credito astratti, dei titoli rappresentativi e dei titoli azionari*; G. FERRI, *Le società*, in *Tratt. dir. civ.* Vassalli, Torino, 1987, p. 493.

<sup>298</sup> C. D'ALESSANDRO, *Compravendita*, cit., p. 154, nota 14.



patrimonio societario, le cui qualità non possono, ai fini dell'attuazione<sup>299</sup> del sinallagma, essere ascritte all'oggetto del contratto medesimo.<sup>300</sup> In altri termini, la promessa del venditore è idonea ad attribuire rilevanza bensì a qualità della *res vendita* di cui esse sarebbero sfornite, ma non anche a quelle di cosa diversa.<sup>301</sup> Si è voluto mettere in luce che la giurisprudenza, inquadrando le garanzie semplici *sub specie* di qualità promesse *ex art.* 1497 c.c., fa rientrare – ricorrendo ad una immagine – dalla finestra quanto dalla porta intendeva farvi uscire: ossia, la proclamata erronea commistione tra partecipazioni sociali e patrimonio societario. Per giunta, inquadrare entro l'art. 1497 c.c. la garanzia (di consistenza patrimoniale) semplice, a rigore, comporterebbe di rinvenire nella medesima disposizione anche le conseguenze della mancata sussistenza delle qualità (promesse), con ciò implicitamente irreggimentando l'autonomia privata al rispetto dei termini previsti dall'art. 1495 c.c. (siccome richiamati dall'art. 1497, ultimo co., c.c.), nonché del principio di

---

<sup>299</sup> C.M. MALANDRUCCO, *Dolo e garanzia*, cit., p. 161.

<sup>300</sup> Su oggetto e contenuto di contratto e compravendita, v. *supra*.

<sup>301</sup> Parimenti, è giocoforza ritenere trattarsi di promessa di qualità della cosa, allorché si neghi natura di autonomo patto alla garanzia, presupponendone, invece, una coessenzialità al contratto, per P. MONTALENTI, *Persona giuridica, gruppi di società, corporate governance. Studi in tema di società per azioni*, Padova, 1999, p. 147 ss.

inderogabilità delle norme sulla prescrizione, di cui all'art. 2936 c.c.<sup>302</sup>

La letteratura, dal suo canto, è spinta a criticare la prevalente giurisprudenza, mossa dall'inconveniente connesso alla brevità insita nel termine prescrizionale della tutela edilizia e guardando verso l'elaborazione della «inesattezza della prestazione traslativa», così – benché forte di concetti elaborati in seno alla teoria generale della compravendita –<sup>303</sup> tradendosi già nel ravvisare una contraddizione tra quest'ultima ricostruzione e la mancanza di qualità promessa.<sup>304</sup>

Gli è che – come noto – il principio consensualistico ha influito sul tema delle garanzie nella compravendita: in particolar modo, sulla obbligazione di dare, nonché sulla percorribilità medesima di una costruzione delle patologie della prestazione traslativa quale inadempimento di obbligazione contrattuale.

Ne è derivato il ricorso alla c.d. obbligazione di garanzia, alla cui stregua l'assenza di vizi sarebbe dedotta solo *in condicione* ed eventuale scaturigine del pagamento (*i.e.*, obbligazione primaria) di una indennità.

---

<sup>302</sup> Cfr. C. D'ALESSANDRO, *Compravendita*, cit., p. 157, nota 17.

<sup>303</sup> D. RUBINO, *La compravendita*, cit., p. 757 ss.; C.M. BIANCA, *La vendita e la permuta*, cit., p. 215 ss; F. BONELLI, *Giurisprudenza e dottrina*, cit., p. 29, nota 66; E. PANZARINI, *o.c.*, p. 331, nota 167.

<sup>304</sup> C. D'ALESSANDRO, *Compravendita*, cit., p. 158 s.

Al contempo, non si manca di collocare le garanzie entro l'esecuzione contrattuale e, di conseguenza, eventuali vizi tra i fenomeni di patologia funzionale del *rapporto* negoziale: ossia, utilizzando le *business warranties* per attrarre le deficienze patrimoniali della società entro la sfera della inesattezza della prestazione traslativa.

In effetti, la prestazione traslativa si realizza, sol che il compratore abbia acquistato la proprietà della *res vendita*, libera da oneri, priva di vizi, nonché avente le qualità essenziali o promesse: la vicenda circolatoria si realizza, allorché semplicemente la *res data* coincida con la *res debita*.<sup>305</sup>

Come si è affermato, la mancanza di intrinsecità delle qualità fa sí che le *business warranties* non possano congruamente essere considerate qualità promesse della *res vendita*. Conseguenza di ciò è l'esclusione della coincidenza tra violazione della garanzia e difetto di qualità promessa *ex art. 1497 c.c.*: ossia, in ultimo, si sancisce la inconfigurabilità della inesattezza, a questo titolo, della prestazione traslativa. Tuttavia, si rileva<sup>306</sup> la contraddittorietà insita nella configurazione delle *business warranties* di un medesimo contratto come

---

<sup>305</sup> C. D'ALESSANDRO, *Compravendita*, cit., p. 162; nonché F. MARTORANO, *La tutela del compratore per i vizi della cosa*, Napoli, 1959.

<sup>306</sup> C. D'ALESSANDRO, *Compravendita*, cit., p. 163.

inidonee a qualificare l'oggetto negoziale e, al contempo, capaci di qualificare il contenuto della prestazione traslativa; ciò che avviene, allorché l'oggetto del contratto sia stato, secondo i suoi caratteri essenziali e pattizi, regolarmente trasferito.

Opportuna, dunque, è la ricostruzione – benché senza pretesa di risultati dalla validità generale – della clausola di garanzia «semplice», ove, col garantire una consistenza patrimoniale, il venditore non statuisce altresí le conseguenze dello iato tra le situazioni dichiarata ed effettiva,<sup>307</sup> donde la necessità di individuare i riflessi del binomio garanzia (semplice)-violazione sul piano – poniamo – della invalidità del contratto per vizio della volontà: innanzi tutto, a partire dalla considerazione della garanzia in parola come elemento, in favore del compratore, dal valore informativo, nonché di preconstituzione probatoria,<sup>308</sup> all'eventuale – benché non auspicabile – fine di annullare il contratto.

---

<sup>307</sup> Tematica, questa, assai delicata, come rileva W.J.L. KNIGHT, *The Acquisition of Private Companies*, cit., p. 48, nonché multiforme, v. F. GIULIANI, *Misrepresentation*, cit., p. 670 ss.

<sup>308</sup> P. CASELLA, *I due sostanziali metodi di garanzia al compratore*, cit., p. 129 ss. Invero, su differenti piani: vero e proprio contenuto, provenienza delle informazioni, nonché rilevanza delle stesse, anche alla luce di ulteriori clausole.

Quale corollario della incomunicabilità tra partecipazioni sociali e patrimonio sociale, l'errore, allorché cada su qualità e consistenza di quest'ultimo, sarà irrilevante,<sup>309</sup> siccome non essenziale, salvo che la falsa rappresentazione, in quanto derivante da dolo, rilevi oltre i limiti dell'art. 1429 c.c.: ossia, su qualsivoglia aspetto del convincimento del *deceptus* e finanche sui motivi.<sup>310</sup>

Tale figura si presta concettualmente ad inquadrare la fattispecie consistente nella esibizione di un documento contabile, che falsamente rappresenti lo stato (economico e finanziario) della società,<sup>311</sup> benché di particolare interesse sia l'ulteriore quesito circa la corretta qualificazione della condotta bensì menzognera, ma priva di *machinatio*<sup>312</sup> ovvero che sia meramente

---

<sup>309</sup> *Contra*, Cass., 28 agosto 1952, n. 2784, in *Foro it.*, 1953, c. 1369, con nota di T. ASCARELLI, *In tema di vendita di azioni e responsabilità degli amministratori*. Cfr. C. D'ALESSANDRO, *Compravendita*, cit., p. 16, nota 6, nonché la ricostruzione del dibattito a pag. 168 s., nota 30.

<sup>310</sup> Cfr., in tema, C. D'ALESSANDRO, *Compravendita*, cit., p. 169, nota 31.

<sup>311</sup> V., per dottrina e giurisprudenza, C. D'ALESSANDRO, *Compravendita*, cit., p. 170, nota 32.

<sup>312</sup> Sui concetti, a tal fine, di raggio e nesso causale (tra falsa rappresentazione e, ancora, tra condotta del *deceptor* e falsa rappresentazione del *deceptus*), si discute: cfr. C. D'ALESSANDRO, *Compravendita*, cit., p. 171 s., spec. note 34 e 36; di volta in volta, adottandosi un indirizzo restrittivo ovvero più comprensivo, benché,

omissiva: infatti, stanti presenza e ruolo degli amministratori, potrebbe essere verosimile la circostanza che l'alienante non sia congruamente consapevole della differenza tra situazione reale e denunciata.<sup>313</sup>

Dato, inoltre, il diffuso disinteresse del compratore per l'annullamento del contratto e il conseguente *horror* verso la precarietà dei suoi effetti, particolare interesse riveste l'esperimento dell'azione risarcitoria, allorché il dolo non abbia carattere determinante, ma incidente. Tuttavia, va menzionata la dibattuta<sup>314</sup> possibilità di agire per il solo<sup>315</sup> risarcimento del danno nel caso di dolo determinante medesimo, che, dalla insensibilità<sup>316</sup> tra regole c.dd. di validità e di comportamento (o buona fede), deriva l'altrettale e piena indipendenza dei due

---

in tema di *declarations* (e *warranties*), rilevi – si afferma ivi – il solo dolo commissivo.

<sup>313</sup> Come si osserva in F. BONELLI, cit. in C. D'ALESSANDRO, *Compravendita*, cit., p. 170, nota 33.

<sup>314</sup> V., anche per riferimenti comparatistici, M. MANTOVANI, «*Vizi incompleti*» del contratto e rimedio risarcitorio, cit., p. 5, nota 11; D. CARUSO, *La culpa in contrahendo. L'esperienza statunitense e quella italiana*, Milano, 1993, p. 54.

<sup>315</sup> Possibilità ammessa da E. PANZARINI, *Cessione di pacchetti azionari*, cit., p. 266, nota 31, e contestata da G.G. PETTARIN, *Acquisizione, fusione e scissione di società*, cit., p. 39.

<sup>316</sup> La distinzione dei due piani (validità e risarcimento) è, tra gli altri, sostenuta da A. DI MAJO GIAQUINTO, *La tutela civile dei diritti*, Milano, 1987, p. 158 ss.; G. GRISI, *L'obbligo precontrattuale di informazione*, Napoli, 1990, p. 296 ss.

giudizi, onde potersi agire per il mero risarcimento, in assenza di domanda di annullamento.

Ulteriore rispetto a quella del dolo-vizio, è la prospettiva<sup>317</sup> che apprezzi la *declaration* (falsa o ingannevole) come illecito, tanto al fine di giustificare il (sussidiario) risarcimento del danno oltre al provvedimento giudiziale (*i.e.*, la tutela *per invaliditatem*), quanto per indagare la soluzione di questioni relative a casi situati marginalmente tra dolo-vizio e dolo-illecito. Tra l'altro, il giudizio di incompletezza della fattispecie di vizio (e, di conseguenza, di validità del contratto) non comporta *ex se* l'irrelevanza, sul versante risarcitorio, del contegno precontrattuale pregiudizievole per una parte,<sup>318</sup> talché

---

<sup>317</sup> Cosí, C. D'ALESSANDRO, *Compravendita*, cit., p. 173 ss.

<sup>318</sup> Come sostiene M. MANTOVANI, *op. cit.*, p. 288, concordemente alla prevalente dottrina, tra cui L. MENGONI, *Sulla natura della responsabilità precontrattuale*, nota a Cass., 5 maggio 1955, n. 1259, e a Trib. Roma, 24 gennaio 1955, in *Riv. dir. comm.*, 1956, p. 360 ss., con interpretazione estensiva dell'art. 1337 c.c., che, superando Jhering, non si limiti alle fattispecie di recesso ingiustificato dalle trattative e di mancata comunicazione di cause di invalidità, né sia posta solo per giustificare la responsabilità di cui al successivo art. 1338 c.c. V. altresí G. GRISI, *op. cit.*, pp. 274 e 334 ss., che sottolinea l'analogia con il dolo incidente; E. MINERVINI, *Errore sulla convenienza economica del contratto e buona fede precontrattuale*, in *Rass. dir. civ.*, 1987, p. 943 s.; R. SPECIALE, *Contratti preliminari e intese precontrattuali*, Milano, 1990, p. 267 ss., spec. note 98 e 101. *Contra*, G. D'AMICO, «Regole di validità» e

l'operatività dell'azione risarcitoria vada oltre la dicotomia dolo determinante e raggiro solo incidente, come nella controversa fattispecie della colposa induzione in errore.<sup>319</sup>

È stato, tra l'altro, affermato<sup>320</sup> non esser viziata da ultrapetizione la pronuncia del giudice che, sul rilievo officioso di un vizio radicale della rappresentazione contabile-finanziaria della società – emergente dalla delibera di approvazione del bilancio, bensì annessa al contratto di compravendita, ma non oggetto di specifica contestazione – fondi il rigetto della domanda di pagamento del prezzo di un pacchetto azionario. Trattasi,

---

*principio di correttezza nella formazione del contratto*, Napoli, 1996, p. 62 ss., che riafferma la tesi tradizionale, imperniata sulla negazione sia di un generale obbligo di informazione (derivato dall'art. 1337 c.c.), sia del rilievo risarcitorio dei vizi c.dd. incompleti. Evidenzia l'aporia che si configura, allorché il medesimo negozio sia reputato valido e, al contempo, fonte di obblighi risarcitori, L. ROVELLI, *La responsabilità precontrattuale*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da M. Bessone, vol. XIII, *Il contratto in generale*, a cura di G. Alpa-G. Chinè-F. Gazzoni-F. Realmonte-L. Rovelli, t. 2, Torino, 2000, p. 419 ss. In generale, v. G. STELLA RICHTER, *La responsabilità precontrattuale*, Torino, 2001, pp. 39 s. e p. 84 ss.

<sup>319</sup> Afferente (v. C. D'ALESSANDRO, *Compravendita*, cit., p. 176, nota 40), insieme alla induzione in errore colposa realizzata attraverso comportamento omissivo, alla *zone grise* situata nell'interstizio tra i regimi di validità e risarcimento.

<sup>320</sup> Cass., 4 maggio 2016, n. 8795, in *Vita not.*, 2016, p. 1290 ss.



quindi, del principio per cui il giudice innanzi al quale sia stata proposta domanda di nullità contrattuale deve rilevare d'ufficio (o, comunque, a séguito di allegazione di parte successiva alla *editio actionis*), ove emergente dagli atti, l'esistenza di un diverso vizio di nullità: quella domanda essendo pertinente a un diritto autodeterminato, è altresí suscettiva di applicazione estensiva anche nel sottosistema societario, nell'ambito delle azioni di impugnazione delle deliberazioni assembleari, benché non assimilabili ai contratti, dato che, per la *vis expansiva* connessa al principio generale, va riconosciuto al giudice il potere di rilevare d'ufficio la nullità di una delibera anche in difetto di una espressa deduzione di parte (o per profili diversi da quelli enunciati), purché desumibili dagli atti ritualmente acquisiti al processo e previa provocazione del contraddittorio sul punto, trattandosi di potere volto alla tutela di interessi generali dell'ordinamento e afferenti a valori di rango fondamentale per l'organizzazione sociale, che trascendono gli interessi particolari del singolo.<sup>321</sup>

---

<sup>321</sup> Cfr. Cass., 12 dicembre 2014, n. 26242, in L. DELLI PRISCOLI, *Rilevabilità d'ufficio delle nullità di protezione, contraente "debole" e tutela del mercato*, in *Giur. comm.*, 2015, p. 970 ss., siccome la rilevabilità officiosa delle nullità negoziali deve estendersi anche a quelle c.dd. di protezione, da configurarsi, alla stregua delle indicazioni provenienti dalla Corte di Giustizia, quali *species* del più ampio *genus* rappresentato dalle prime, le stesse tutelando interessi e valori fondamentali – come il corretto

Inoltre, si afferma<sup>322</sup> che la violazione di tale regola di buona fede non rilevi solo quale regola di comportamento (da cui derivi una tutela risarcitoria), ma anche sul piano della validità, in quanto idonea ad offrire una tutela reale al danneggiato (in ipotesi, annullando l'atto compiuto in violazione). A ben vedere, ricorrere alla clausola generale di correttezza coincide con la presa d'atto di un mutamento nella percezione del controllo: dall'esercizio del diritto di voto da parte del singolo socio (quindi, con rilievo dell'elemento soggettivo consistente nella intenzione fraudolenta) alla oggettiva (*i.e.*, quanto al contenuto) contrarietà a buona fede dell'atto, il che limiterebbe la riconduzione medesima della decisione (di maggioranza) alla volontà sociale.

Benché non introdotta espressamente, la regola di correttezza quanto ai «rapporti relativi alla società» resta applicabile:<sup>323</sup> tuttavia, non direttamente, bensì *sub*

---

funzionamento del mercato (art. 41 cost.) e l'uguaglianza (almeno) formale tra contraenti forti e deboli (art. 3 cost.) – che trascendono quelli del singolo.

<sup>322</sup> F. DI SABATO, *Società in generale, società di persone*, cit., p. 76.

<sup>323</sup> ID., *Società in generale, società di persone*, cit., p. 77, che ravvisa una mancata occasione, in sede di Commissione Vietti, nella negata adozione della formula «rapporti relativi alla società», specie al fine di contribuire al superamento di quel formalismo, insito nella costruzione dell'azione come bene di secondo grado, siccome

*specie* di interpretazione (e di evoluzione della sensibilità della giurisprudenza) anche ai rapporti tra socio e chi – ancora – non lo sia; ciò che ricorre esattamente nel contratto di compravendita di partecipazioni societarie e, segnatamente, allorché nessuna garanzia sia stata pattuita, per caso di situazione patrimoniale dichiarata non corrispondente a quella effettiva.

*2. Ragionevolezza e proporzionalità nella individuazione del rimedio: iurisdiction, sistema vigente, e certezza del diritto. Area del fatto e del valore tra principio di non interferenza e indistinzione tra regole di comportamento e validità. Prospettive comparative.*

Ne consegue l'opportunità dell'affidamento ad un controllo di ragionevolezza, onde poter discernere il rimedio più adeguato o, che dir si voglia, «giusto», sull'assunto che determinazione e applicazione della sanzione presuppongano la posizione di un problema di proporzione o giustizia, in modo coesistente rispetto alla natura medesima della sanzione.<sup>324</sup> Quale generale premessa, viene in rilievo il metodo casistico, attraverso cui, analizzato il caso concreto, si possa, in séguito, non

---

ostativa all'attribuzione all'azione di una tutela di garanzia rispetto al patrimonio sociale (che è di soggetto terzo).

<sup>324</sup> G. GORLA, *Il contratto*, I, Milano, 1954, p. 260.

già sussumerlo entro la fattispecie astratta (ovvero, ad ogni modo, in un tipo), bensí individuare la normativa (ragionevole e adeguata) da applicare. Gli è, infatti, la mera valenza descrittiva dell'affermazione che ascrive alla tipicità il negozio inquadrabile in una legale fattispecie astratta e che, di conseguenza, classifichi come atipico quello che nessuna norma preveda, sí che è al contratto nella sua dimensione concreta che dovrà aversi riguardo, in luogo di una sua astratta considerazione: l'interprete – si afferma<sup>325</sup> – ragioni per

---

<sup>325</sup> P. PERLINGIERI, *Il diritto civile nella legalità costituzionale secondo il sistema italo-comunitario delle fonti*, I, Napoli, 2006, p. 349 s.; in tema di atipicità, flessibilità e variabilità dei rimedi, cfr. altresí ID., *Il «giusto rimedio» nel diritto civile*, in *Giusto proc. civ.*, 2011, pp. 1 ss. e 3 ss., ove si rileva l'opportunità di rapportare (*rectius*, parametrare) la scelta del «rimedio utile» – che è strumento e non valore: quindi, tecnica al servizio della ideologia – al *proprium* del caso concreto e, cosí, ripensare «[l]'intero sistema rimediale [...] in prospettiva funzionale, alla luce dei princípi di proporzionalità ed effettività, dei criteri di adeguatezza e ragionevolezza, dei valori riconosciuti dalla Convenzione [EDU] e, soprattutto, dell'esigenza di realizzare il 'giusto processo'». Quanto si afferma è, in effetti, conseguenza di una prospettiva metodologica, ove si assiste alla primazia della funzione sulla struttura – *contra*, F. SANTORO-PASSARELLI, *Dottrine generali*, cit., p. 69, per la diversità, «a seconda dei casi», del «contenuto del potere e rispettivamente del dovere», sí che «corrispondentemente diversa [è] la struttura dei rapporti giuridici»; N. IRTI, *Introduzione allo studio del diritto privato*, Padova, 1990, p. 49 s., ove, al fine di descrivere «il fenomeno della destinatarietà dell'obbligo altrui», si afferma «la

---

corrispondenza tra le due posizioni» (*i.e.*, obbligo e diritto, quali termini di quella relazione che è il rapporto giuridico) e, quindi, «tra i soggetti che ne sono titolari, [essendo] prevista in astratto dalla norma», siccome, per l'a., «[a]l pari dell'obbligo e del diritto soggettivo, il rapporto giuridico esprime il *risultato di un calcolo logico*» e – prosegue – «l'espressione "rapporto giuridico" [...] nasce dal rilievo che il diritto disciplina relazioni economiche tra consociati[,] facendo corrispondere a ciascuna un particolare rapporto giuridico», qualificando altresì come «*esigenza ideologica*» la configurazione del «legame tra *società e sistema giuridico*», in termini di rapporto di «date relazioni economiche» a «semplice forma, o esteriore apparenza» – siccome (P. PERLINGIERI, *Il diritto civile nella legalità costituzionale*, cit., p. 693 s.) la posizione della definizione di rapporto presuppone il rilievo della irriducibilità (P. PERLINGIERI, *Dei modi di estinzione delle obbligazioni diversi dall'adempimento*, in *Comm. c.c.* Scialoja e Branca, Bologna-Roma, 1975, p. 29) della nozione a «descrizioni strutturali (relazioni tra soggetti o tra situazioni soggettive o tra soggetto e norma)», dovendosi «tener conto altresì dell'aspetto funzionale», giacché è «[l]'istituto giuridico» medesimo ad essere «fatto di struttura e di funzione», sí che «anche il rapporto, come istituto giuridico, ha il suo aspetto strutturale e il suo aspetto funzionale», il quale ultimo «s'ispira ad una valutazione teleologica, cioè ad una valutazione degli interessi regolati dal rapporto stesso», che non è soltanto «relazione, bensì [...] norma, [...] regolamento, [...] disciplina», la cui sintesi (*i.e.*, «dell'insieme di situazioni giuridiche soggettive») avviene «in chiave normativa» e risiede nel «superamento, [nel]la composizione di un conflitto di interessi mediante un regolamento». La connessione tra i profili strutturale e funzionale è forte, «al punto che[,] se viene modificata – dalle parti (dalla parte) o dalla legge – la disciplina del rapporto in modo rilevante sí da modificarne [...] *nomen* e [...] titolo, ben può questa modificazione corrispondere ad una parallela modificazione della struttura del rapporto [e,

---

segnatamente,] la modificazione dell'aspetto funzionale (regolamento d'interessi) deriva dalla modificazione dell'oggetto o del titolo del rapporto».

problemi e non per concetti,<sup>326</sup> disancorandosi dalla teoria della sussunzione<sup>327</sup> e riconduzione al tipo astratto.<sup>328</sup>

---

<sup>326</sup> Rileva, inoltre, E. DEL PRATO, *I principi nell'esperienza civilistica: una panoramica*, in AA.VV., *I principi nell'esperienza giuridica*, in *Riv. it. sc. giur.*, 2014, p. 278, che «il punto [...] non è demarcare il ragionamento per princ[ì]pi da quello per fattispecie quanto, piuttosto, l'impiego che si fa degli strumenti per la soluzione del problema».

<sup>327</sup> Diversamente, per N. BOBBIO, *Il positivismo giuridico*, Torino, 1996, p. 74, il principio (*rectius*, l'esigenza) di certezza del diritto presuppone che «il giurista debba rinunciare ad ogni contributo creativo nell'interpretazione della legge, per limitarsi semplicemente a rendere esplicito attraverso un procedimento logico (sillogismo) ciò che è già implicitamente stabilito nella legge». Rispetto a questa tesi – che subordina la certezza del diritto ad una formalistica ripetitività e perpetuità della soluzione – G. PERLINGIERI, *Profili applicativi della ragionevolezza nel diritto civile*, Napoli, 2015, p. 35 ss., preferisce discorrere di «“prevedibilità”, [...] “controllabilità”, [...] “calcolabilità” della decisione», avendo riguardo più che alla fattispecie – strutturalmente «incompleta, non esaustiva e suscetti[va] di integrazione» – «agli interessi, alle ideologie ed ai valori normativi» (G. PERLINGIERI, *La convalida delle nullità di protezione e la sanatoria dei negozi giuridici*, Napoli, 2011, p. 96) di un determinato sistema giuridico: di conseguenza, «coerente e certo» sarà quel sistema giuridico, in cui «le soluzioni, pur nella loro diversità, risult[ino] conformi e coerenti alle relazioni di senso che intercorrono tra regole (di nullità), tra regole ed interessi tutelati, tra regole e principi, tra vizi e rimedi».

<sup>328</sup> Vengono tradizionalmente tripartiti – in «essenziali», «naturali», e «accidentali» – gli elementi del negozio, benché si

---

avverta che, alla luce di una concreta analisi della fattispecie, anche una clausola «secondaria» possa primariamente incidere sulla realizzazione di un assetto d'interessi; cfr. i riferimenti citati in P. PERLINGIERI, *Il diritto civile nella legalità costituzionale*, cit., p. 349, note 242 s. G. PERLINGIERI, *Profili applicativi della ragionevolezza*, cit., p. 86, fa osservare come, nel diritto europeo dei contratti, si assista al fenomeno delle c.dd. «norme senza sanzione», ove il legislatore si limiti ad individuare l'interesse giuridico protetto, affidando all'interprete la scelta, tra diversi rimedi, di quello più adeguato. Ad es., la vessatorietà del prezzo (*arg. ex art. 34, commi 1 e 2, c. cons.*), in luogo di condurre puramente e semplicemente – siccome elemento essenziale – alla nullità dell'intero contratto, può essere affrontata dal giudicante attraverso la riconduzione ad equità, al duplice fine di perpetuare il rapporto e tutelare il contraente debole: sintomatico sarà il carattere sproporzionato, irragionevole, e sovrabbondante della sanzione, quando rapportata alla *ratio* del divieto ovvero alla effettiva attuazione degli interessi in parola (v. riferimenti in G. PERLINGIERI, *Profili applicativi della ragionevolezza*, cit., p. 86, note 215 s.). È la stessa S.C. (Cass., 12 ottobre 1982, n. 5270, in *Giur. it.*, 1983, I, 1, c. 741) a statuire – in tema di vendita di un fondo, compiuta senza il rispetto delle norme sul diritto di prelazione di cui agli artt. 8, l. 26 maggio 1965, n. 590 e 7, l. 14 agosto 1971, n. 817 – che la violazione di una norma imperativa non dà luogo *necessariamente* alla nullità del contratto, giacché l'art. 1418, comma 1, c.c., con l'inciso «salvo che la legge disponga diversamente», impone all'interprete di accertare se il legislatore, anche nel caso di inosservanza del precetto, abbia non di meno consentito la validità del negozio, attraverso la predisposizione di un meccanismo idoneo a realizzare gli effetti voluti dalla norma. Parimenti, Cass., Sez. un., 28 marzo 2006, n. 7033, in *Riv. not.*, 2006, p. 1356 ss., con nota di G. CASU, *Rivendita infradecennale di fondo agricolo acquistato con i benefici della proprietà coltivatrice: nullità o decadenza?*, con l'escludere la nullità della vendita del



---

fondo (acquistato con i benefici ex l. 590/1965) avvenuta anteriormente al decorso di dieci anni dall'acquisto, afferma unicamente la decadenza dai benefici previsti dalla legislazione (in materia di formazione e arrotondamento della proprietà contadina). Proprio l'ipotesi della mancata previsione di nullità pel caso di violazione di precetti imperativi è, poi, esaminata da Cass., 7 marzo 2001, n. 3272, in *Giust. civ.*, 2001, I, p. 2109 ss., argomentando che, in presenza di un negozio contrario a norme imperative, la mancanza di una espressa sanzione di nullità non è rilevante ai fini della nullità dell'atto negoziale col divieto confliggente, sopperendovi l'art. 1418, comma 1, c.c., siccome principio generale preposto alla soluzione di tali fattispecie: viene, pertanto, in rilievo la residualità del rimedio della nullità, in quanto idoneo ad incidere sulla regola che abbia violato una norma imperativa, benché sprovvista di altra sanzione (cfr. L. LONARDO, *Ordine pubblico e illiceità del contratto*, Napoli, 1993, p. 110 ss.). I negozi elusivi della legge fiscale sono, anche ai nostri fini, indicati (G. PERLINGIERI, *Profili applicativi della ragionevolezza*, cit., p. 87, spec. nota 217, nonché ID., *Profili civilistici dell'abuso tributario. L'inopponibilità delle condotte elusive*, Napoli, 2012, p. 38 ss.) come esemplificativi della fattispecie in cui, a fronte della violazione di una norma imperativa, è ritenuta più adeguata sanzione non già la nullità, bensì l'inopponibilità di operazioni prive di sostanza economica – che, secondo taluni indici, configurano abuso del diritto, siccome realizzano indebiti vantaggi fiscali, pur rispettando formalmente le norme fiscali – all'amministrazione finanziaria. La neutralizzazione del paventato «abuso del divieto di abuso» (G. PERLINGIERI, *Profili civilistici dell'abuso tributario*, cit., p. 87, nota 217) è affidata al criterio di ragionevolezza, al fine di discernere quando il contribuente abbia adottato una forma giuridica, di volta in volta, «anomala», «artificiosa», «inadeguata» rispetto all'operazione intrapresa.

Si pensi, ad es., al comportamento scorretto di una parte, che, seppur al di fuori dei presupposti applicativi dell'azione rescissoria (artt. 1447 e 1448 c.c.), non di meno penetri entro il regolamento di interessi, connotandolo – se del caso, per non conformità a procedure tipiche richieste – in termini di disvalore strutturale o funzionale, nonché totale o parziale. Ciò presuppone che le condotte in parola rilevino nell'area del fatto ovvero del valore (ossia, su di un piano precontrattuale ovvero direttamente negoziale), sí che il discrimine fra contratto e precedente fase precontrattuale appare labile, col frequente risultato *in concreto* di un condizionamento del regolamento contrattuale da parte degli obblighi di condotta, per cui l'interrelazione in parola – tra comportamento e atto, atto e attività – potrà comportare un vizio dell'atto medesimo.<sup>329</sup>

Partendo dal presupposto dell'affinità metodologica<sup>330</sup> tra il controllo della «discrezionalità del legislatore ordinario» (ad opera della Consulta) e quello della «discrezionalità del giudice», sia il legislatore sia il giudice adotteranno soluzioni, bensí rispettose del principio di legalità, ma che non si limitino alle

---

<sup>329</sup> V. G. PERLINGIERI, *L'inesistenza della distinzione tra regole di comportamento e di validità nel diritto italo-europeo*, Napoli, 2013, p. 30 s.

<sup>330</sup> G. PERLINGIERI, *Profili applicativi della ragionevolezza*, cit., p. 29.

ristrettezze della lettera di una singola norma e siano, pertanto, armoniche rispetto della gerarchia di principi e valori normativi,<sup>331</sup> che, lungi dal situarsi al di fuori del sistema, costituiscono alta (*rectius*, «la più alta»)<sup>332</sup>

---

<sup>331</sup> Programmatiche e limpide le parole di G. PERLINGIERI, *Profili applicativi della ragionevolezza*, cit., p. 36, nota 75, che, al fine di illustrare l'ineluttabile incompletezza della fattispecie (e la conseguente attitudine alla integrazione), così si esprime: «Sia perché i comandi codificati non sono mai in grado di tener dietro all'incessante divenire sociale, economico e tecnico, sia perché anche fattispecie apparentemente chiarissime vanno riempite continuamente, nel momento applicativo, di funzioni, princ[ì]pi e valori normativi al fine di soddisfare anche l'essenziale fattualità del diritto, la quale si concretizza nella inseparabilità non soltanto tra fatto e singola disposizione, ma tra fatto e diritto». È in tal guisa che l'interprete (p. 37, nota 75) individua la disciplina o – con più adeguata locuzione – l'«ordinamento del caso concreto», superando la tralatizia credenza che la certezza del diritto ne presupponga la staticità, altresì abbandonando certa legolatria statocentrica: la complessità del diritto, infatti, è esperienza da *ri-scoprire* e governare, onde vedervi coniugati mutamento e stabilità. Al contempo, con formula altrettanto evocativa, l'a. mette in guardia dal rischio che il giurista, in luogo di favorire «una interpretazione costituzionalmente conforme della legge ordinaria», proponga – con inversione di fonti e valori normativi – «una interpretazione legislativamente conforme della Costituzione».

<sup>332</sup> L. MENGONI, *L'argomentazione nel diritto costituzionale*, in *Ermeneutica e dogmatica giuridica. Saggi*, Milano, 1996, p. 118, la cui posizione è, invero, superata (G. PERLINGIERI, *Profili applicativi della ragionevolezza*, cit., p. 29, nota 63), asserendosi l'impossibilità di distinguere – ciò che, invece, avanza il Mengoni – il controllo di legittimità degli atti aventi forza di legge dal controllo di liceità e

manifestazione di diritto positivo, essendo suscettivi di diretta applicazione<sup>333</sup> (*i.e.*, a prescindere dalla

---

meritevolezza degli atti di autonomia negoziale, entrambi essendo accomunati da «radici, [...] motivazioni, [...] principi normativi di riferimento» – sostiene autorevolmente P. PERLINGIERI, *Prefazione*, in ID., *Interpretazione e legalità costituzionale. Antologia per una didattica progredita*, Napoli, 2012, p. 9 – di guisa che il giudizio si risolve in una valutazione di conformità dell'atto (legislativo o convenzionale che sia) al c.d. ordine pubblico costituzionale.

<sup>333</sup> Cfr., in tema di rilevanza (diretta e indiretta) delle norme costituzionali, i riferimenti in G. PERLINGIERI, *Profili applicativi della ragionevolezza*, cit., p. 29, nota 64, ove, tra l'altro, la lata accezione di «legge» di cui all'art. 1374 c.c., che include «qualsiasi disposizione in funzione normativa, stabilmente e istituzionalmente vigente nell'ordinamento da qualsiasi fonte provenga e – si aggiunge, ancòra con parole di P. PERLINGIERI, *Diritto comunitario e legalità costituzionale. Per un sistema italo-comunitario delle fonti*, Napoli, 1992, p. 146 – di qualsiasi livello questa sia». Per l'apertura della giurisprudenza verso la dottrina c.d. del diritto civile nella legalità costituzionale e, quindi, alla luce del rapporto tra Codice civile e Costituzione, v. G. PERLINGIERI e G. CARAPEZZA FIGLIA, *Introduzione*, in G. PERLINGIERI e G. CARAPEZZA FIGLIA (a cura di), *L'«interpretazione secondo Costituzione» nella giurisprudenza*, tomi I e II, Napoli, 2012, p. 11 ss., note 2 e 25. Traendo spunto dalla «confessione» di un maturo Carnelutti (F. CARNELUTTI, *Torniamo al giudizio*, in *Riv. dir. proc.*, 1949, p. 165 ss.) sul significato del «giudicare», si afferma (G. PERLINGIERI, *Profili applicativi della ragionevolezza*, cit., p. 31, nota 64) che «*giudicare* non significa sussumere o arrestarsi alla, pur utile, fattispecie precostituita, perché l'interpretazione è sempre *valutazione*, né significa limitarsi all'attività di argomentazione, perché il discorso giuridico necessita di fondamenti e non può

---

rifuggire da una “*pretesa di correttezza e di giustizia*”, intesa non soltanto come non contraddizione, mera conformità ai predicati, chiarezza, ma anche come *giustificazione*, sotto il profilo procedurale e contenutistico, delle decisioni giuridiche. Diversamente[,] tutto diventa sostenibile[,] in quanto la mera capacità *argomentativa* e *dimostrativa* può fondare tanto una interpretazione meramente letterale, tanto una interpretazione funzionale (attenta alla *ratio* delle disposizioni legislative), quanto una interpretazione sistematica e assiologica, con buona pace della *scienza giuridica* e della *domanda di giustizia*». Espressione del superamento del principio c.d. di non interferenza tra regole di validità e di comportamento – che, per G. PERLINGIERI, *L'inesistenza della distinzione*, cit., p. 28, non sarebbe conforme a Costituzione, allorché si ritenga che i principi fondamentali possano guidare l'interpretazione (e concretizzazione) delle clausole generali, nonché direttamente applicarsi entro i rapporti di diritto civile – è Cassazione – Cass., 19 giugno 2009, n. 14343, in *Rass. dir. civ.*, 2011, p. 992 ss., con nota di G. CASO, *Fondamento costituzionale del dovere di ospitalità e conformazione dell'autonomia privata*, nonché con commento (favorevole alla sensibilità manifestata dalla Corte circa il rapporto tra principi costituzionali e controllo di liceità dell'autonomia negoziale) di I. PRISCO, *Divieto di ospitalità e nullità per violazione del principio di solidarietà*, in G. PERLINGIERI e G. CARAPEZZA FIGLIA (a cura di), *L'«interpretazione secondo Costituzione» nella giurisprudenza*, II, cit., p. 369 ss. – là, dove si afferma che i controlli medesimi dell'ordinamento positivo rispetto all'autonomia negoziale (*i.e.*, la meritevolezza di tutela degli interessi in gioco e la liceità della causa) rinvencono un superiore parametro nei valori costituzionali, tra cui l'art. 2 Cost, sí che la tutela dei diritti inviolabili dell'uomo e l'adempimento dei doveri inderogabili di solidarietà conducono alla nullità della clausola di contratto di locazione, in cui al divieto di sublocazione si aggiunga il divieto di non temporanea ospitalità di persone estranee al nucleo

intermediazione di una regola): così, potrà, attraverso il criterio di ragionevolezza, preferirsi la riconduzione ad equità, in luogo dell'applicazione di una clausola penale

---

familiare anagrafico, ciò che sarebbe in conflitto col predetto adempimento dei doveri di solidarietà, che ben potrebbe concretizzarsi in una offerta di ospitalità, a tutela di rapporti di diverso ordine: sia di amicizia sia scaturenti da famiglia fondata sul matrimonio ovvero – pur nella diversità ontologica rispetto alla famiglia c.d. legittima (v., P. PERLINGIERI, *Profili del diritto civile*, Napoli, 1976, p. 222) – da una convivenza di fatto (come tale, tutelata in quanto formazione sociale ove sia garantito il pieno sviluppo della persona umana). Contesta, invece, l'applicazione diretta dei principi costituzionali, G. D'AMICO, *Applicazione diretta dei principi costituzionali e integrazione del contratto*, in *Giust. civ.*, 2015, p. 247 ss., spec. p. 268, nota 57, in essa ravvisando – tramite la buona fede e il principio di solidarietà – la potenziale idoneità a produrre soluzioni prive di ragionevolezza e proporzionalità. Il predetto timore è superato da G. PERLINGIERI, *Profili applicativi della ragionevolezza*, cit., p. 32, nota 65, il quale ravvisa nel bilanciamento dei principi e nel criterio di ragionevolezza gli essenziali requisiti dell'attività ermeneutica e della legalità costituzionale medesime, sí che l'interprete è chiamato ad individuare i «mezzi più adeguati per coniugare, con ragionevolezza, interessi e valori meritevoli di tutela». Parimenti, non varrebbe fondare una critica sulla base della estraneità all'attività del giudice «[del]la fase di controllo, della razionalità della scelta contrattuale»: infatti, le istanze patrimoniali – in ipotesi – del locatore sono recessive rispetto a quelle esistenziali del conduttore, secondo la gerarchia assiologica costituzionale (v. G. PERLINGIERI, *L'inesistenza della distinzione*, cit., p. 27, spec. nota 34).

sproporzionata,<sup>334</sup> nella consapevolezza che siano esigenze di sistema ad imporre una lettura congiunta, tra

---

<sup>334</sup> Cfr. G. PERLINGIERI, *Profili applicativi della ragionevolezza*, cit., p. 32, nota 65, per un caso all'esame del Tribunale Supremo spagnolo, in cui si assiste al bilanciamento – *arg. ex artt.* 1, 2, 4, 35 Cost. it. – tra «l'interesse dell'atleta [al tempo del c.d. precontratto, minore] a scegliere [...] tra diverse prospettive di vita [...]», «l'interesse della squadra di origine, la quale[,] con la mera riduzione della penale[,] sarà [...] risarcita adeguatamente dei costi di formazione dell'atleta», e «l'interesse della nuova squadra acquirente a non rendere l'operazione proibitiva[,] ma[,] al contempo[,] a pagare una penale congrua[,] al fine di evitare un ingiustificato arricchimento a carico della squadra di origine». In sintesi, l'adozione del rimedio della nullità (*i.e.*, per una clausola penale sproporzionata) condurrebbe alla locupletazione senza causa della squadra acquirente (rispetto a quella di origine); diversamente, l'opzione per la *reductio ad aequitatem* – previa necessaria valutazione del caso concreto, ai fini dell'esercizio di un controllo di liceità – sembra bilanciare ragionevolmente gli interessi in parola. Di analogo tenore, le considerazioni (v. G. PERLINGIERI, *Profili applicativi della ragionevolezza*, cit., pp. 34, nota 65, e 39, nota 81) sulla posizione della Consulta riguardanti la caparra confirmatoria (art. 1385 c.c.) sproporzionata, seppur nella diversità rispetto alla fattispecie di cui all'art. 1384 c.c. (clausola penale): allorché una norma imperativa, anche di rilevanza costituzionale, sia violata, la scelta del rimedio va condotta, con la ragionevolezza del caso concreto, secondo un criterio di adeguatezza rispetto all'effettivo soddisfacimento degli interessi in gioco; sí che potrà, diversamente dal *decisum* della Corte costituzionale (ord., 24 ottobre 2013, n. 248, e ord., 2 aprile 2014, n. 77), ritenersi più ragionevole la riconduzione a equità, in luogo della nullità. Inoltre, non si è mancato di ravvisare (G. PERLINGIERI, *Profili applicativi della ragionevolezza*, cit., p. 39,

gli altri, degli artt. 1418,<sup>335</sup> 1421, 1423 c.c., per cui, a fronte di una norma imperativa, l'operatività della nullità c.d. virtuale rinviene un limite nella legge (*rectius*, il sistema vigente) medesima (art. 1418, comma 1, c.c.:

---

nota 81), nella motivazione della Consulta, un certo *favor* verso «un sindacato (diffuso) del giudice comune sull'equilibrio contrattuale e sulla giustizia del contratto», donde, pel caso in esame, «l'inutilità che la norma preveda in modo espresso il potere d'ufficio del giudice di ridurre equamente la caparra o [...] di considerare la clausola nulla»

<sup>335</sup> Non è pacifico (cfr. G. PERLINGIERI, *L'inesistenza della distinzione*, cit., p. 84 s., spec. note 147 e 148) se l'art. 1418, comma 1 c.c., si riferisca alla sola fattispecie contrattuale ovvero altresì al regolamento negoziale complessivo, ivi incluso il comportamento antecedente o successivo; cui si aggiunge (p. 85) il problema di dover, dapprima, qualificare la norma come imperativa e, poi, il *posterius* della individuazione del regime applicabile a fronte della violazione della norma in parola: gli è, infatti, che tale regime può non essere stabilito *a priori* dal legislatore, sí che l'interprete sceglierà il rimedio, alla luce della sua funzione, nonché adeguatezza rispetto al soddisfacimento dell'interesse implicato e protetto (p. 85 s.). In gioco, allora, non è solo l'alternativa tra responsabilità e invalidità, bensì, ad es., la stessa opportunità di sindacare il tipo di nullità, individuandone il *proprium*.



«[...] salvo che la legge disponga diversamente»<sup>336</sup>,  
benché al di fuori di ogni «ragionare per categorie».<sup>337</sup>

---

<sup>336</sup> Cfr. G. PERLINGIERI, *L'inesistenza della distinzione*, cit., p. 84; in particolare, G. PERLINGIERI, *La convalida delle nullità*, cit., p. 91 s., «[l]'art. 1418 c.c., [...] tratta [...] della differenza tra nullità testuale e [...] virtuale[,] dando soltanto per presupposta [...] la diversità tra vizio strutturale (negozio illegale) e funzionale (negozio illecito). [Quindi,] l'art. 1418, comma 1, c.c. non configura una ipotesi specifica di nullità [strutturale o funzionale], ma riguarda tutti i casi nei quali la nullità c.d. virtuale derivi dalla contrarietà a norma imperativa (sia essa regola o principio). [In conclusione,] l'art. 1418, comma 1, c.c. prevede che la violazione di norma imperativa può dar luogo a nullità (strutturale o funzionale) del contratto[,] anche in assenza di esplicita comminatoria»; mentre si ravvisa mera (e incompleta) natura esemplificativa nell'art. 1418, comma 2, c.c. e, diversamente, nel successivo comma 3 non già una «clausola di rinvio», bensì una «clausola di salvezza». Di rilievo, inoltre, è la considerazione – entro l'utile distinzione (G. PERLINGIERI, *La convalida delle nullità*, cit., pp. 92 e 94) tra negozio illecito (nullità funzionale o da disvalore, siccome colpito da c.d. valutazione negativa di riprovazione) e negozio illegale (*i.e.*, nullità strutturale conseguente a c.d. valutazione limitativa di non conformità al modello) – che (p. 94) «l'obbligo di riparazione del danno in capo ad una delle parti sorg[ia] soltanto nel caso di illegalità dell'atto [e] giammai nell'ipotesi di contratto illecito», sulla base di ciò, che l'ordinamento vigente configura il diritto al risarcimento del danno, allorché il contraente ignori (anche solo potenzialmente) la causa di nullità: nel negozio illecito, quindi, (p. 94) «la possibilità di conoscenza è *in re ipsa*» e la nullità sarebbe, semmai, imputabile ad entrambe le parti.

<sup>337</sup> In guisa che – G. PERLINGIERI, *La convalida delle nullità*, cit., p. 85 s. – l'assunto metodologico prospettato consenta di (p. 88)

---

«risolvere tutte quelle ipotesi nelle quali il legislatore non stabilisce una espressa previsione di invalidità», come il caso di (p. 88) «annullabilità per dolo (o violenza relativa), qualora il comportamento sleale, pur non traducendosi in un chiaro vizio di struttura o di funzione, abbia condizionato la volontà», nonché prendere atto della circostanza (p. 88 s.) che «in alcuni casi[,] la [...] risoluzione per inadempimento può essere evitata[,] qualora sia possibile soddisfare l'interesse protetto in modo più ragionevole (artt. 1453, 1455 c.c.)». Anzi, (p. 89) «[u]na [siffatta] prospettiva, finalizzata a conservare, piuttosto che a eliminare, una eventuale pluralità di rimedi astrattamente compatibili con la medesima vicenda, è sempre da preferire[, siccome] attuativa del principio generale espresso dall'art. 24 cost. sul diritto di difesa». Si pensi all'inadempimento dell'obbligo di informazione, cui conseguano la risoluzione del contratto e, al contempo, il diritto al risarcimento del danno: la fattispecie (App. Torino, 2 dicembre 2009, in *Rep. Foro it.*, 2010, voce *Intermediazione finanziaria*, n. 10) consiste nella condanna dell'intermediario al risarcimento del danno, non avendo questi fornito ai clienti informazioni effettive sull'operazione eseguita (limitandosi, infatti, a qualificarla come un buon investimento), né aveva richiesto notizie sulla loro esperienza in materia di investimenti e sulla loro propensione al rischio (si trattava, segnatamente, dell'acquisto di obbligazioni Cirio). Parimenti, Trib. Milano, 14 febbraio 2009, in *Rep. Foro it.*, 2009, voce cit., n. 234, afferma il diritto del cliente (*in re ipsa*) al risarcimento del danno, pel caso di violazione degli obblighi comportamentali posti a carico dell'intermediario (*ex* d.lg. 58/1998 e regolamenti attuativi), altresì ravvisandovi un conflitto di interessi, donde l'irrelevanza di un accertamento del nesso di causalità tra la violazione e il pregiudizio patito, benché possano, non di meno, rilevare successivi comportamenti del cliente che abbiano determinato (o aggravato) il danno: è il caso in cui l'intermediario abbia suggerito di disinvestire o, diversamente, non abbia aderito a vantaggiose offerte di scambio.

Gli è che la scelta di un rimedio, lungi dal testimoniare la primazia della *iurisdictio* rispetto alla *legislatio*,<sup>338</sup> consiste, pur entro l'assegnazione legislativa dell'interesse da tutelare (o far prevalere), nella individuazione di quello «più adeguato e congruo, in relazione alle esigenze del caso concreto, al soddisfacimento dell'interesse protetto».<sup>339</sup>

È la S.C. medesima che afferma<sup>340</sup> come, in tema di abuso del diritto, l'ambito contrattuale ammetta un

---

Ricapitolando: il divieto legale a carico dell'intermediario di compiere operazioni in difetto di informazione e di successiva autorizzazione del cliente opera sul semplice presupposto della presenza di un interesse in conflitto (*situazione*) e indipendentemente dall'incidenza dell'interesse sulla condotta dell'intermediario (*azione*) o sui termini dell'operazione (*risultato* dell'azione). Pertanto, è irrilevante l'accertamento del nesso di causalità fra la violazione dell'obbligo di astensione e il pregiudizio patito dal cliente (perdita totale o parziale dell'investimento); proseguendo, la ricostruzione della volontà ipotetica dell'investitore (*quomodo* l'informazione omessa avrebbe inciso sulla formazione della volontà del cliente), al pari del giudizio ipotetico sull'ordine degli eventi che si sarebbero altrimenti verificati, resta irrilevante, una volta che si assuma che si è in presenza di un divieto legale di agire e che l'illecito consiste (e si consuma) nel semplice fatto di agire in violazione di un divieto.

<sup>338</sup> G. PERLINGIERI, *La convalida delle nullità*, cit., p. 89.

<sup>339</sup> G. PERLINGIERI, *La convalida delle nullità*, cit., p. 89.

<sup>340</sup> V. Cass., 18 settembre 2009, n. 20106, *Rass. dir. civ.*, 2010, p. 577 ss., con nota di E. GIORGINI, *Recesso ad nutum secondo ragionevolezza*, ove emerge la necessità di trattare il tema dell'abuso

controllo di ragionevolezza, funzionale al contemperamento degli opposti interessi delle parti e della cui valutazione è investito il giudice, che ha, *in concreto*, cassato la sentenza di merito che, nel ritenere legittimo il recesso da una serie di contratti di concessione di vendita (esercitato da un'impresa automobilistica giusta apposita disposizione negoziale), non ha reputato le circostanze (allegate dai destinatari degli atti di recesso) impeditive del suo esercizio ovvero fondanti il diritto al risarcimento per la sua abusività, che ricorre, allorché un potere o una facoltà, attribuiti ad un soggetto dal contratto, vengano esercitati con modalità non necessarie e irrispettose del dovere di correttezza (e buona fede), risultando in uno sproporzionato e ingiustificato sacrificio della controparte, al fine di conseguire risultati (diversi e) ulteriori rispetto a quelli per i quali quei poteri o facoltà medesimi furono attribuiti. Al ricorrere di tali presupposti, è consentito al giudice di merito dichiarare inefficaci gli atti compiuti in violazione del divieto di abuso del diritto ovvero condannare colui il quale abbia abusato (del proprio diritto) al risarcimento del danno in favore della controparte contrattuale, a prescindere dall'esistenza di uno specifico *animus nocendi*.

---

in termini non già strutturali, bensí funzionali, talché siano le modalità di esercizio – poniamo – del recesso ad essere abusive, e non il diritto in sé.

I princìpi in parola – *i.e.*, di correttezza e buona fede nell’esecuzione e nell’interpretazione dei contratti, di cui agli artt. 1175, 1366 e 1375 c.c. – rilevano sia sul piano della individuazione degli obblighi contrattuali, sia su quello (sucedaneo) del bilanciamento dei contrapposti interessi delle parti. Da un lato, essi impongono alle parti di adempiere ad obblighi anche non espressamente previsti dal contratto, ove ciò si reputi necessario per salvaguardare l’utilità del contratto per la controparte; dall’altro, il giudice è facultato ad intervenire anche in senso modificativo sul contenuto del contratto, quando ciò sia necessario per garantire l’equo temperamento degli interessi delle parti e prevenire o reprimere l’abuso

del diritto,<sup>341</sup> talché la prospettiva da adottarsi:<sup>342</sup> dia «rilevanza all'interesse protetto»; «rivalut[i] la differenza tra i singoli vizi di nullità»; e «analizz[i], in un'ottica procedimentale [...] la relazione tra area del fatto (fase precontrattuale) e area del valore (regolamento negoziale)». Frutto di ciò sarà la «individua[zione] [del]la soluzione più adeguata e congrua al caso concreto ed agli interessi protetti, nonché [il risultato] di analizzare sempre il modo con il quale il comportamento precontrattuale e i possibili vizi di nullità incidono sul

---

<sup>341</sup> È, del resto, la stessa Corte giust., 20 settembre 2001, in *Foro it.*, 2, 2002, IV, c. 75 ss., a definire l'autonomia del vizio funzionale del negozio e, di conseguenza, la sua non imputabilità alla parte lesa dal contegno precontrattuale, per cui il Tribunale avrebbe proceduto solo ad un annullamento parziale dell'atto sottoposto al suo controllo, cosicché la sentenza in questione accoglie solo parzialmente le domande del ricorrente (quindi, parzialmente soccombente nelle sue conclusioni), che è titolare di interesse a ricorrere contro tale sentenza, al fine di annullare, in tale misura, la sentenza impugnata. Il Tribunale – si afferma altresì – è il solo competente ad accertare i fatti, salvo risultanze dagli stessi documenti del fascicolo di una inesattezza materiale dei suoi accertamenti; al contempo, non è questione di diritto la valutazione dei fatti, essendo soggetta al controllo della Corte nell'ambito di una impugnazione, eccezion fatta per il caso di sviamento degli elementi di prova adottati innanzi al Tribunale.

<sup>342</sup> G. PERLINGIERI, *La convalida delle nullità*, cit., p. 90 s.

piano strutturale e funzionale del negozio, nonché sull'equilibrio contrattuale».<sup>343</sup>

---

<sup>343</sup> G. PERLINGIERI, *La convalida delle nullità*, cit., p. 90 s. È lo stesso P. PERLINGIERI, *Il «giusto rimedio» nel diritto civile*, in *Il giusto proc. civ.*, 2011, p. 3 ss., a chiarire, in tema di necessità del controllo di congruità dei rimedi, che questi siano strumenti, a disposizione dell'interprete, da adeguarsi all'interesse da tutelare, siccome riconosciuto dall'ordinamento. Ad es., Cass., 19 settembre 2000, n. 12405, in *Foro it.*, 2001, I, c. 2326, statuisce la non operatività del principio della rilevanza *obiettiva* dello stato di insolvenza – che, normalmente, prescinde dalle cause che hanno dato origine alla crisi dell'imprenditore – allorché esista un unico creditore e questi, con condotta contraria ai doveri di correttezza (e buona fede), abusi del suo diritto, col risultato di creare le condizioni che rendono impossibile il regolare adempimento dell'obbligazione, così cagionando la dichiarazione di fallimento (segnatamente, unico creditore era un istituto bancario, che, rifiutando il frazionamento del mutuo, aveva impedito la realizzazione della liquidità derivante dalla vendita degli appartamenti; così, la Corte cassa la sentenza e affida al giudice di rinvio il compito di accertare l'esistenza del nesso di causalità tra il rifiuto della banca al frazionamento del mutuo (contrario all'obbligo di correttezza) e stato di insolvenza e di provvedere, se del caso, alla revoca della dichiarazione di fallimento. Quest'ultima, quindi, non può essere conseguenza di una condotta abusiva da parte del singolo creditore, essendo preclusa (salvo vi siano altri creditori da tutelare) allorquando lo stato d'insolvenza sia causalmente determinato da un suo comportamento, caratterizzato da mala fede siccome contrario al dovere di correttezza e cooperazione nella realizzazione degli interessi della controparte. Ancora, è Cass., 20 aprile 1994, n. 3775, in *Corr. giur.*, 1994, p. 566, a ritenere – c.d. caso Fiuggi – che la clausola, inserita nei contratti «per la conduzione e l'esercizio delle concessioni delle sorgenti di

---

acqua minerale» e «per la locazione degli stabilimenti termali» conclusi dal Comune di Fiuggi con un privato, che, attribuendogli «la piena libertà» di determinare il prezzo in fabbrica delle bottiglie, consente al medesimo privato di bloccare tale prezzo nonostante la svalutazione monetaria, impedendo al Comune medesimo di conseguire anche l'adeguamento del canone correlato al ripetuto prezzo, sia contraria al principio di buona fede che, siccome dal valore cogente, costituisce *regula juris* del caso concreto, determina (integrandolo) contenuto ed effetti dei contratti e ne orienta, al contempo, l'interpretazione e l'esecuzione. Quest'ultima richiede che la buona fede si atteggi a impegno di cooperazione od obbligo di solidarietà, imponendo a ciascun contraente di tenere quei comportamenti che – prescindendosi da specifici obblighi contrattuali o dal dovere extracontrattuale del *neminem laedere* – effettivamente preservino gli interessi della controparte senza che ciò costituisca un apprezzabile sacrificio. È, poi, Cass., 1 agosto 2002, n. 11437, in *Contratti*, 2003, p. 342, ad affermare che, in tema di esecuzione del contratto, la violazione della clausola generale di buona fede e correttezza (*ex artt. 1175 e 1375 c.c.*) possa rilevare ai fini della risoluzione del rapporto, a condizione che – incidendo sulla condotta sostanziale, che le parti sono obbligate a tenere per preservare il reciproco interesse all'esatto adempimento delle rispettive prestazioni – pregiudichi gli effetti (economici e giuridici) del contratto. A favore del superamento del principio di non interferenza tra regole di condotta e regole di validità è Cass., 26 ottobre 1995, n. 11151, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1997, p. 449 ss., che afferma l'illegittimità, a norma dell'art. 2377 c.c., della deliberazione assembleare di società di capitali che, benché formalmente regolare, risulti non di meno preordinata, *in concreto*, ad avvantaggiare alcuni soci in danno di altri. La delibera assembleare in parola, adottata a proprio esclusivo vantaggio dai soci di maggioranza di una società di capitali in danno di quelli di minoranza – segnatamente, si assumeva che la delibera di



---

scioglimento anticipato della società fosse stata adottata al solo scopo di estromettere un socio – è illegittima e impugnabile a norma dell'art. 2377 c.c., data l'applicabilità, in materia, dell'art. 1375 c.c., per cui il contratto deve essere eseguito secondo buona fede: presupposto è che, durante lo svolgimento del rapporto associativo, le determinazioni dei soci vadano considerate, a ogni effetto, (veri e propri) atti di esecuzione, siccome preordinati alla migliore attuazione del contratto sociale: in tal caso (*i.e.*, scioglimento anticipato di una società, realizzato al solo fine di estromettere un socio sgradito), è l'annullamento della delibera assembleare (abusiva), non già il risarcimento, a evitare il conseguimento del risultato abusivo. Infatti, nonostante l'autorevole opinione (F. GALGANO, *Qui suo iure abutitur neminem laedit?*, in *Contr. impr.*, 2011, p. 317), per cui l'atto abusivo (*i.e.*, contrario a buona fede) sia, in ambito contrattuale, invalido e, in quanto tale, «destinato ad essere privato di effetti»; tuttavia, si rileva (G. PERLINGIERI, *L'inesistenza della distinzione*, cit., p. 92) che, talora, benché in presenza di norma imperativa, non sia la nullità, siccome opzione demolitoria, il rimedio più congruo e coerente alla *ratio* della norma, nonché agli interessi da soddisfare e tutelare: il metodo indicato, a tal fine, risiede nel passaggio (p. 92) dal «solo profilo strutturale delle norme ad una prospettiva sensibile ad individuare, anche in costanza di medesime regole o princ[i]pi, rimedi diversi e più adeguati agli interessi in concreto coinvolti», sí che, «[i]n costanza di una norma imperativa, l'interprete deve sempre compiere un controllo di ragionevolezza e di proporzionalità tra interesse leso e rimedio prescelto». Il risultato coinciderà con l'adozione, ora alternativa ora congiunta, di risarcimento, da un lato, invalidità e inefficacia, dall'altro, tenendo altresí in considerazione ciò, che (p. 93) «la violazione della buona fede non comporta di per sé unicamente il risarcimento del danno, né l'eliminazione degli effetti dell'atto scorretto, ma può determinare anche una [...] esecuzione in forma specifica, come nell'ipotesi di avveramento della condizione *ex art. 1359 c.c.*». L'ipotesi del

Del resto, che la soluzione non sia sempre uguale, siccome adeguata e congrua al caso concreto, non può validamente prestare il fianco alla (formalistica) obiezione per cui verrebbe minata la certezza del diritto,<sup>344</sup> che deriva, semmai, «dall'adeguatezza della stessa agli *interessi*, alle *ideologie*[,] ai *valori* normativi», e non già da «ripetitività e [...] perpetuità della soluzione», insita nella «mera coerenza logico-formale dei ragionamenti»: diversamente, «è *coerente e certo*» quel sistema giuridico in cui «le soluzioni», benché varie, siano «conformi [e coerenti] alle relazioni di senso [intercorrenti] tra regole (di nullità), tra regole ed interessi tutelati, tra regole e principi, tra vizi e rimedi», in ossequio all'esatto rispetto di entrambi i commi dell'art. 3, Cost., per cui la soluzione bensì garantisca il rispetto del principio di eguaglianza formale, ma parimenti sia congrua alle istanze del caso concreto e il giurista sia mosso, a tal fine, ad armonizzare il testo (legislativo) nel contesto, nonché a ricorrere (p. 97)

---

recesso dal contratto di concessione di vendita è, invece, all'esame di Cass., 18 settembre 2009, n. 20106: cfr. *supra* e *infra*; nonché G. PERLINGIERI, *L'inesistenza della distinzione*, cit., p. 91 s., nota 164, per giurisprudenza e commenti circa il «recesso improvviso ed arbitrario dall'apertura di credito», quale fattispecie in cui il rimedio risarcitorio non avrebbe pari «effettività o funzione dissuasiva», in favore della invalidità, *sub specie* di nullità o annullabilità, dell'atto abusivo.

<sup>344</sup> G. PERLINGIERI, *La convalida delle nullità*, cit., p. 96.

all'interpretazione sistematica-assiologica (*i.e.*, al contempo, storico-evolutiva e funzionale). A rischio, altrimenti, sarebbe il principio di legalità medesimo, siccome anche attraverso tali *attività* si perviene al *progresso della società*, nella complessiva coerenza di gerarchia delle fonti, principi, regole, e valori dell'ordinamento giuridico vigente (*arg. ex artt.* 4, comma 2, 54, comma 1, 101, comma 2, 117, Cost.).

Al riguardo, a fronte della inosservanza di una regola di buona fede precontrattuale, l'espletamento del controllo (*i.e.*, di adeguatezza e congruità del rimedio rispetto al soddisfacimento dell'interesse leso) implica di considerare che, allorquando il contratto sia stato concluso, possa il risarcimento essere più idoneo<sup>345</sup> della

---

<sup>345</sup> Infatti, per Cass., Sez. un., 19 dicembre 2007, nn. 26724 e 26725, cit. in G. PERLINGIERI, *L'inesistenza della distinzione*, cit., p. 88, nota 153, la nullità del contratto per contrarietà a norme imperative, mancante espressa previsione in tal senso (c.d. nullità virtuale), presuppone la tradizionale impostazione, secondo cui là, dove non altrimenti stabilito dalla legge, unicamente la violazione di norme inderogabili concernenti la validità del contratto è suscettiva di determinarne la nullità: non già la violazione di norme, benché imperative, riguardanti il comportamento dei contraenti (semmai, fonte di responsabilità). In tema – poniamo – di intermediazione finanziaria, la violazione dei doveri di informazione del cliente, da un lato, e di corretta esecuzione delle operazioni *ex art.* 6, l. 2 gennaio 1991, n. 1), dall'altro, può dar luogo a responsabilità (risarcitoria) precontrattuale, allorché tali violazioni avvengano in fase antecedente o coincidente con la stipulazione del contratto di

rescissione o di altri rimedi (anche solo parzialmente) invalidanti.<sup>346</sup> È il legislatore europeo medesimo, poi, che tende a non prescrivere un unico rimedio, bensì consentendone la variabilità, entro cui si annovera tanto la nullità, quanto il risarcimento *ex art.* 2058 c.c. ovvero l'esecuzione in forma specifica del dovere di buona fede (art. 1375 c.c.):<sup>347</sup> in tal guisa (ossia, rifuggendo

---

intermediazione destinato a regolare i successivi rapporti tra le parti (c.d. contratto quadro, assimilabile, per taluni profili, al mandato). Diversamente, la responsabilità sarà contrattuale (così, conducendo a risoluzione) là, dove le violazioni riguardino operazioni di investimento (o disinvestimento) esecutive del contratto quadro. Ad ogni modo, in mancanza di una esplicita previsione normativa, è da escludere che la violazione dei cennati doveri di comportamento determini, ai sensi dell'art. 1418, comma 1, c.c., la nullità del contratto quadro (o dei singoli atti negoziali posti in essere in base ad esso). È dalla violazione dei doveri (legali) di comportamento, quindi, che discende la responsabilità precontrattuale, con conseguente obbligo di risarcimento dei danni, per le violazioni in sede di formazione del contratto (*i.e.*, di intermediazione, destinato a regolare i successivi rapporti tra le parti) ovvero quella contrattuale, con obbligo risarcitorio ed eventuale risoluzione del contratto predetto, per il caso di violazioni riguardanti le operazioni d'investimento (o disinvestimento), ma non la nullità (dello stesso o dei singoli atti negoziali conseguenti), mancante, all'uopo, una previsione normativa.

<sup>346</sup> G. PERLINGIERI, *L'inesistenza della distinzione*, cit., p. 88.

<sup>347</sup> In tema di danni, siccome il risarcimento per equivalente costituisce un *minus* rispetto al risarcimento in forma specifica, qualora il danneggiato abbia domandato solo il risarcimento in quest'ultima forma (ai sensi dell'art. 2058, comma 2, c.c., per il

l'indagine solo strutturale della norma imperativa), il diritto processuale si adeguerà alle istanze del diritto sostanziale (*arg. ex artt. 24 e 111, spec. comma 8, Cost.*).<sup>348</sup>

---

quale può disporsi il risarcimento per equivalente, allorché la reintegrazione in forma specifica risulti eccessivamente onerosa per il debitore, ciò che è applicabile – con meritevole statuizione di Cass., 8 marzo 2006, n. 4925, in *Dir. e giust.*, 2006, p. 30 – anche in caso di responsabilità contrattuale), il giudice può condannare (d'ufficio) al risarcimento per equivalente senza, con ciò, incorrere nella violazione dell'art. 112 c.p.c.

<sup>348</sup> G. PERLINGIERI, *L'inesistenza della distinzione*, cit., p. 89. Si pensi, poi, alla utilizzazione alterata dello schema formale del diritto (*i.e.*, l'abuso del diritto, per Cass., 18 settembre 2009, n. 20106, in *Corr. giur.*, 2009, p. 1577 ss.), al fine di conseguire obiettivi diversi da quelli indicati dal legislatore, che consente di affermare come, in ambito contrattuale, sia ammissibile un controllo di ragionevolezza, in funzione del contemperamento degli opposti interessi delle parti, sí che l'abuso in parola ricorre, allorquando un potere o una facoltà (attribuiti ad un soggetto dal contratto) vengano esercitati con modalità non necessarie e irrispettose del dovere di correttezza (e buona fede), col risultato di uno sproporzionato e ingiustificato sacrificio della controparte, nonché al fine di conseguire risultati diversi od ulteriori rispetto a quelli per i quali quei poteri o facoltà furono effettivamente attribuiti. Ricorrendo tali presupposti, è consentito al giudice di merito dichiarare inefficaci gli atti compiuti in violazione del divieto di abuso del diritto – là dove la buona fede è strumento per controllare lo statuto negoziale e reprimere l'abuso – ovvero condannare colui il quale ha abusato del proprio diritto al risarcimento del danno in favore della controparte contrattuale, pur a prescindere da una specifica volontà di nuocere. I principi di correttezza e buona fede nell'esecuzione e nell'interpretazione dei

A tal punto, l'indagine, nella sua prosecuzione, dovrà valutare – ai nostri fini – quanto possa giovare della inesistenza della distinzione tra regole di comportamento e di validità, da un lato, nonché, alla luce di quanto premesso, ulteriormente sforzarsi di individuare il rimedio per il caso di inosservanza di garanzia (espressa o tacita) sintetica, dall'altro.

Invero, ipotesi<sup>349</sup> sussistono in cui la violazione di una norma imperativa – che, nel nostro studio, va ancora adeguatamente circoscritta – non rinvenga nella nullità la sanzione congrua al soddisfacimento dell'interesse leso, siccome, secondo criteri di proporzionalità e ragionevolezza, financo la violazione di una norma

---

contratti (*ex artt.* 1175, 1366 e 1375 c.c.), rilevano, infine, su di un duplice piano: *i*) l'individuazione degli obblighi contrattuali; *ii*) il bilanciamento dei contrapposti interessi delle parti. Sotto il primo profilo, tali principi impongono alle parti di adempiere obblighi anche non espressamente previsti dal contratto, ove necessario alla salvaguardia dell'utilità del contratto per la controparte; sotto il secondo profilo, consentono al giudice di intervenire (anche in senso modificativo) sul contenuto del contratto, qualora ciò garantisca l'equo contemperamento degli interessi delle parti, nonché sia idoneo a prevenire (o reprimere) l'abuso del diritto.

<sup>349</sup> G. PERLINGIERI, *L'inesistenza della distinzione*, cit., p. 93 ss.

imperativa proibitiva<sup>350</sup> richiede all'interprete<sup>351</sup> di evitare il risultato irragionevole delle conseguenze giuridiche di una pronuncia di invalidità.

---

<sup>350</sup> Giova qui richiamare le parole di G. PERLINGIERI, *Negozi illecito e negozio illegale. Una incerta distinzione sul piano degli effetti*, Napoli, 2003, p. 12, per cui quella tra «illiceità (c.d. nullità da disvalore) e illegalità (c.d. nullità strutturale) di un atto» è distinzione – per riferimenti bibliografici, v. G. PERLINGIERI, *Negozi illecito e negozio illegale*, cit., p. 12, nota 22 s., p. 14, nota 27 s. – che «non può essere risolta [...] in un'unica direzione: illecito è un atto quando è contrario ad una norma imperativa di tipo proibitivo, all'ordine pubblico e al buon costume, illegale quando è contrario ad una norma "sia pur imperativa", ma di carattere configurativo-ordinativo». E, ancora, in tema di distinzione tra illiceità del contratto (valutazione di riprovazione) e semplice illegalità (valutazione di non conformità), cfr. P. PERLINGIERI, *Forma dei negozi e formalismo degli interpreti*, Napoli, 1987, p. 26 ss., spec. p. 30, ove critica la tesi di R. Scognamiglio, per cui sarebbero «"tutte inderogabili" le molteplici disposizioni che impongono il ricorso alla forma vincolata scritta» e conchiude con l'incrinare (*rectius*, «spezzare») «la rigida simmetria tra nullità ed inderogabilità, [...] nel senso di concepire la seconda anche in presenza di una patologia diversa», per cui si riconosca pure «che non si tratta di norme tutte ed egualmente inderogabili». Si pensi che – Cass., 2 settembre 1998, n. 8722, in *Contratti*, 1999, p. 29 ss. – il contratto bensì stipulato dal privato con la p.a., ma nullo per difetto di forma scritta, non può essere considerato contrario al buon costume (ai sensi dell'art. 2035 c.c.); ne consegue che il privato, il quale abbia effettivamente eseguito la propria prestazione, può utilmente agire nei confronti della p.a. con l'azione di indebito arricchimento.

<sup>351</sup> Siccome – P. PERLINGIERI, *Il diritto civile nella legalità costituzionale*, cit., p. 563 s. – «[l]a comprensione dei testi giuridici

Più adeguati – siccome, se del caso, l’invalidità *sub specie nullitatis*<sup>352</sup> potrebbe apparire sproporzionata (rispetto agli interessi in giuoco) e irragionevole (giacché la contrarietà a norma imperativa non comporta *ex se* nullità virtuale, data la potenziale ultroneità e

---

è un processo che mira a giungere ad una forma di conoscenza», tale processo conoscitivo (*i.e.*, l’interpretazione) va condotto in guisa che siano garantiti «rigore e [...] controllabilità dell’argomentazione dell’interprete», a ciò ostando il «“nominalismo pratico” come arbitraria utilizzabilità degli elementi linguistici», che sottrae i risultati a «riflessione e [...] controllo teorico». Del resto, il contenuto del testo (p. 565) «non si forma nel momento della produzione del testo da parte del legislatore», alla produzione dovendosi affiancare l’ulteriore fase della «ricezione del testo da parte del destinatario, l’interprete»; donde l’essenza stessa della positività del diritto: la sua «interpretabilità».

<sup>352</sup> Gli è che, per Cass., 7 marzo 2001, n. 3272, in *Giust. civ.*, 2001, I, p. 2109 ss., le norme di cui agli artt. 1337 e 1338 c.c. tutelano, nella fase precontrattuale, il contraente di buona fede ingannato (o fuorviato) dalla ignoranza della causa di invalidità del contratto a lui sottaciuta o che non era in potere di conoscere. Di conseguenza, se vi è stata colpa da parte sua – ossia, qualora in grado, mediante ordinaria diligenza, di venire a conoscenza della reale situazione e, pertanto, della causa di invalidità del contratto – non sono più applicabili le norme in parola. Così, in presenza di un negozio contrario a norme imperative, la mancanza di una espressa sanzione di nullità non è rilevante ai fini della nullità dello stesso atto negoziale in conflitto con il divieto, siccome vi sopperisce l’art. 1418, 1 comma, c.c.: principio generale, rivolto a prevedere e disciplinare esattamente quei casi in cui alla violazione dei precetti imperativi non si accompagna una previsione di nullità.



sovraabbondanza del rimedio)<sup>353</sup> – potrebbero rivelarsi il risarcimento del danno ovvero la riduzione del prezzo,<sup>354</sup> sol che si consideri l'interesse a preservare la funzionalità dell'impresa societaria e, al contempo, l'altro interesse

---

<sup>353</sup> Giacché, come afferma la medesima Cass., 12 ottobre 1982, n. 5270, in *Giur. it.*, 1983, I, 1, c. 741, la violazione di una norma imperativa non dà necessariamente luogo a nullità del contratto, in quanto l'art. 1418, 1 comma, c.c., attraverso l'inciso «salvo che la legge disponga diversamente», impone all'interprete di accertare se il legislatore, pure in caso di inosservanza del precetto, abbia non di meno consentito la validità del negozio, favorendo e predisponendo un meccanismo idoneo a realizzare gli effetti voluti dalla norma. È il caso della compravendita di un fondo, che, benché compiuta senza il rispetto delle norme sul diritto di prelazione di cui agli artt. 8, l. n. 590 del 1965 e 7, l. n. 817 del 1971, non è viziata da nullità, né ai sensi dell'art. 1418 né per l'art. 1344 c.c., comportando quella violazione non già l'invalidità della vendita, bensì l'eventuale esercizio del diritto di riscatto del fondo da parte degli aventi titolo alla prelazione; e ciò – si aggiunge – anche se i contraenti abbiano convenuto che la riproduzione del contratto in atto pubblico e la conseguente trascrizione debbano avvenire dopo la scadenza del decennio dal precedente acquisto dell'alienante (effettuato con i benefici fiscali relativi a formazione e sviluppo della proprietà contadina, derivandone effetti incidenti sulla sola decadenza di tali benefici): è, ulteriormente, Cass., Sez. un., 28 marzo 2006, n. 7033, in *Foro it.*, 2007, I, c. 3518, ad affermare, a tal riguardo, che la vendita del fondo acquistato con i benefici della l. 26 maggio 1965, n. 590, che abbia luogo prima del decorso di dieci anni dall'acquisto, non è nulla, unicamente comportando la decadenza dai benefici previsti dalla legislazione (in materia di formazione e arrotondamento della proprietà contadina).

<sup>354</sup> G. PERLINGIERI, *L'inesistenza della distinzione*, cit., p. 100.

(sociale ed economico) alla circolazione del bene-partecipazione, ad onta di una redazione (*drafting*) contrattuale minima.

Da discriminare, allora, fungerà la valutazione delle conseguenze di un rimedio rispetto ad altro (o altri), sí che, pur sempre entro i presupposti di legge, emergerà la soluzione adeguata (*rectius*, «più adeguata») «al soddisfacimento degli interessi coinvolti».<sup>355</sup> Vale la pena osservare<sup>356</sup> come non si escluda – in ciò trovando concordi la Corte di Giustizia<sup>357</sup> e l’art. 8:102 dei Principi di diritto europeo dei contratti<sup>358</sup> – come i «mezzi di tutela [...] possono essere cumulati[:] [...] una parte può domandare il risarcimento del danno insieme ad ogni altro mezzo di tutela», così delineandosi «l’operatività congiunta di più rimedi, come il *risarcimento* e

---

<sup>355</sup> ID., *L’inesistenza della distinzione*, cit., p. 105.

<sup>356</sup> ID., *L’inesistenza della distinzione*, cit., p. 105 s.

<sup>357</sup> Il diritto eurounitario non osta a una norma di diritto municipale che neghi a chi sia parte di un contratto idoneo a restringere o falsare il giuoco della concorrenza il diritto di fondarsi sui propri atti illeciti per ottenere il risarcimento del danno, purché sia accertato che il richiedente ha una significativa responsabilità nella distorsione della concorrenza: così, Corte giust., 20 settembre 2001, C-435/99, in *Foro it.*, 2002, IV, c. 75 ss.

<sup>358</sup> Significativamente (*Article 8:102, Cumulation of Remedies*), *Remedies which are not incompatible may be cumulated. In particular, a party is not deprived of its right to damages by exercising its right to any other remedy.*

l'invalidità, nonché dell'obbligazione *risarcitoria e restitutoria*».<sup>359</sup>

All'uopo, è da prediligersi un'analisi *funzionale* del rimedio prescelto,<sup>360</sup> che tenga conto della entità degli

---

<sup>359</sup> Nel senso che l'illecito – nel caso, attribuito all'istituto bancario – si risolve esclusivamente in un comportamento precontrattuale, in quanto contrario a buona fede, sí che il risarcimento del danno è affatto svincolato da qualsivoglia giudizio sulla validità del contratto e conseguenza autonoma della norma imperativa violata (stante l'inciso contenuto nell'art. 1418, 1 comma, c.c.), ciò che preclude la nullità virtuale: Trib. Isernia, 21 marzo 2008, in *Riv. giur. Mol. Sannio*, 2008, p. 7 ss.

<sup>360</sup> Il contratto di cessione di partecipazioni societarie mal tollera, benché sia astrattamente ammissibile, un rimedio restitutorio (*i.e.*, una tutela reale) volto a ripristinare la precedente situazione giuridica: problematiche attuative, infatti, riguardano modifiche (difficilmente reversibili) dell'assetto societario; cfr. V. SANGIOVANNI, *Compravendita di partecipazione sociale e garanzie del venditore*, in *Notariato*, 2012, p. 208 e v. P. MAMMOLA, *Conformità, interessi, e pubblicità*, cit., p. 351 ss. Per Cass., 1 giugno 2012, n. 8864, in *Foro it.*, 2012, I, p. 3107, qualora l'iscrizione di un atto di fusione nel Registro delle Imprese sia avvenuta in base ad una sequenza procedimentale priva di significative e riconoscibili anomalie esteriori, l'eventuale sussistenza di una ragione d'inesistenza giuridica di una delle deliberazioni propedeutiche assunte dalle società interessate all'operazione *non si riverbera* sull'inesistenza dell'atto di fusione iscritto, di guisa che restano esclusi la possibilità d'impugnarlo e l'interesse a far accertare la pretesa inesistenza giuridica della deliberazione in questione. Infatti, in tema di – Cass., 14 febbraio 2012, n. 2087, in V. CARBONE, *Danni cagionati da un terzo al patrimonio di una s.r.l.: la posizione del socio tra difetto di legittimazione e il c.d. danno indiretto*, in *Corr.*

interessi coinvolti e della effettività della soluzione, in luogo di una mera analisi strutturale. Quindi, trattasi di controllo di adeguatezza del rimedio rispetto sia alla *ratio legis* sia al bene della vita in giuoco,<sup>361</sup> evitando – per

---

*giur.*, 2012, p. 501 ss.; in G. BEI, *Illecito del terzo nei rapporti con la società e legittimazione del socio all'azione risarcitoria*, in *Riv. dir. soc.*, 2014, p. 234 ss. – risarcimento del danno cagionato da un terzo al patrimonio di una s.r.l., il diritto al risarcimento e la conseguente legittimazione attiva competono in via esclusiva alla società di capitali, trattandosi di capitale sociale *della società*, che è persona giuridica distinta dal socio che non sia danneggiato dal terzo e, quindi, non legittimato a chiedere il risarcimento, in relazione all'effetto indiretto che può ripercuotersi sul valore della sua quota di partecipazione al capitale della società.

<sup>361</sup> G. PERLINGIERI, *L'inesistenza della distinzione*, cit., p. 109 ss.; «[l']imperatività è [...] categoria unitaria soltanto dal punto di vista dell'indisponibilità dell'interesse sottostante», talché «la nullità costituisce *una*, ma non l'*unica*, manifestazione», avuto riguardo alla considerazione combinata della nullità virtuale e del valore di clausola di salvezza dell'inciso (art. 1418, 1 comma, c.c.) «salvo che la legge disponga diversamente», da rapportarsi non solo ad un preciso differente rimedio, bensì al sistema tutto. Il silenzio al riguardo, allora, richiede l'individuazione di quel rimedio che massime tuteli l'interesse leso, minimamente sacrificando le altre posizioni; donde l'eventuale predilezione pel rimedio risarcitorio e, concordemente alla posizione dei PECL e PICC, la valorizzazione del ruolo dell'interprete, onde stabilire, di volta in volta ed elasticamente, lo strumento rimediale – ad es., esatto adempimento, risoluzione del contratto, risarcimento del danno, modifica o adeguamento del contratto, inefficacia del contratto – più ragionevole, adeguato, e proporzionato. Giova riportare, in merito, le seguenti disposizioni: *Article 15:102, PECL – Contracts*

quanto ci concerne – uno strumento caducatorio, posto in ogni caso che tanto la scelta, quanto la sovrapposizione, tra rimedi demolitorio e risarcitorio debba presupporre una valutazione (comparativa) delle conseguenze (*lato sensu*, giuridiche) degli stessi: in ultima istanza, la questione è non già di mera logica (o analitica del linguaggio), bensì funzionale e assiologica. Calando tali premesse nel discorso (di sottofondo) sul principio di non interferenza, ricorre la necessità, «violata una regola di comportamento imperativa per la quale non è prevista una sanzione specifica, di optare tra i rimedi astrattamente configurabili per quello più adeguato e congruo alla realizzazione degli interessi compromessi». <sup>362</sup> È l'assetto degli interessi a dover venire in rilievo, onde poter effettivamente esercitare un

---

*Infringing Mandatory Rules: ii) Where the mandatory rule does not expressly prescribe the effects of an infringement upon a contract, the contract may be declared to have full effect, to have some effect, to have no effect, or to be subject to modification; iii) [a] decision reached under paragraph (2) must be an appropriate and proportional response to the infringement, having regard to all relevant circumstances[, including:] [...]; nonché, dal tenore e rubrica analoghi, Article 3.3.1, PICC: ii) Where the mandatory rule does not expressly prescribe the effects of an infringement upon a contract, the parties have the right to exercise such remedies under the contract as in the circumstances are reasonable; iii) [i]n determining what is reasonable regard is to be had in particular to: [...].*

<sup>362</sup> G. PERLINGIERI, *L'inesistenza della distinzione*, cit., p. 112 s.

controllo diretto a verificare fino a che punto la condotta – poniamo – di una parte abbia pregiudizievolemente condizionato (e alterato) – donde la rilevanza di entità e grado di detta incidenza, cui parametrare il giudizio di disvalore – «la conformazione del regolamento negoziale».<sup>363</sup> A chi rinvenga una «fuga nei princìpi»,<sup>364</sup> allorché si teorizzi un collegamento tra scelta rimediale e concetti come «proporzionalità, ragionevolezza, trasparenza, equità, utilità sociale, solidarietà»,<sup>365</sup> si oppone la necessità di tale incedere, sempre che si voglia produrre un giudizio di validità (del regolamento negoziale) coerente ai canoni sistematici di totalità, coerenza, e compatibilità rispetto ai valori dell'ordinamento vigente, ciò che è l'essenza stessa del sindacato di validità.

*3. Sopravvenienze (fatto generatore e fatto rivelatore), funzione di chiusura della garanzia di bilancio sintetica, e suo concorso con quella sulle sopravvenienze. Natura del contratto, clausole implicite, e clausole d'uso.*

---

<sup>363</sup> ID., *L'inesistenza della distinzione*, cit., p. 113.

<sup>364</sup> Cfr. P. PERLINGIERI, *La contrattazione tra imprese*, in *Riv. dir. impr.*, 2006, p. 335 ss., cit. in G. PERLINGIERI, *L'inesistenza della distinzione*, cit., p. 113.

<sup>365</sup> G. PERLINGIERI, *L'inesistenza della distinzione*, cit., p. 113.

Nuovamente calandoci nel tema del contratto di compravendita di partecipazioni societarie, è quesito cui ancora fornire risposta se la garanzia di bilancio sintetica, benché collegata a clausole relative a singole poste, possa adeguatamente tutelare l'acquirente dal verificarsi, in capo alla società, di sopravvenienze passive o insussistenze attive, anche se riconducibili ad eventi anteriori alla data di riferimento del bilancio. Gli è che – si assume –<sup>366</sup> «[l]a garanzia della verità del bilancio [...] assicura che le poste del bilancio corrispondano all[a] effettiva e reale situazione della società[,] al tempo in cui è redatto il bilancio; non [...] anche che non si verificheranno [...] “sopravvenienze” rispetto alle voci passive o “minusvalenze” rispetto alle voci attive in tempi successivi alla redazione del bilancio»; soggiungendosi che «[d]i queste sopravvenienze e minusvalenze, il cui verificarsi trovi la propria causa in fatti o situazioni avvenuti antecedentemente alla cessione della azioni, dovrà rispondere l'alienante in virtù dell'espressa precisazione contrattuale[,] relativa [...] alle sopravvenienze e minusvalenze».

Secondo posizioni di tal sorta, attraverso la c.d. clausola sulle sopravvenienze, sarà garantito su ciò, che non si verificherà (entro il termine concordato) tanto

---

<sup>366</sup> E. PANZARINI, *Cessione di pacchetti azionari*, cit., p. 302 s., nota 108.

nessuna minusvalenza o insussistenza attiva, come nessuna sopravvenienza o plusvalenza passiva, relativamente a voci del bilancio societario.<sup>367</sup> Si mira, pertanto, ad integrare la garanzia di verità del bilancio, neutralizzando l'incidenza, sulla società, di «fatti, situazioni-circostanze e comportamenti anteriori al

---

<sup>367</sup> Tuttavia, può risultare problematico contenere (entro limiti di tempo) ragionevolmente la responsabilità, come anche giungere alla fissazione di franchigia e *cap* (ossia, limitazioni quantitative dell'indennizzo: cfr. E. PANZARINI, *Cessione di pacchetti azionari*, cit., p. 312 s., spec. nota 133): circa l'ammontare del danno da risarcire, mancanti limitazioni pattizie, l'alienante risponderà per l'intero della sopravvenienza (o minusvalenza), salva l'applicazione dei principi generali sul risarcimento del danno (*compensatio lucri cum damno*; concorso di colpa del danneggiato; non risarcibilità dei danni evitabili con un comportamento di ordinaria diligenza; arricchimento senza causa); si pensi, poi, alle difficoltà terminologiche, connesse alle differenti formulazioni, anche giurisprudenziali, in uso. E. PANZARINI, *Cessione di pacchetti azionari*, cit., p. 311, premette che «il venditore garantisce che non si risconteranno-verificheranno [...] “minusvalenze” ([...] “insussistenza”, oppure “minusvalenze e insussistenze”) attive e/o “sopravvenienze” ([...] anche “plusvalenze”) passive rispetto alla situazione patrimoniale di riferimento, come risultante da bilancio o da altra relazione patrimoniale garantita». «La denominazione di “bilanci straordinari» – giova ricordare – «è comunemente riservata, nella società per azioni, a tutti quei prospetti contabili che rilevano la situazione patrimoniale della società in occasione di eventi diversi dalla chiusura del normale esercizio sociale», come rileva G.B. PORTALE, *I bilanci straordinari delle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1978, p. 305.



contratto, o ad altra data di riferimento stabilita dalle parti»;<sup>368</sup> ad ogni modo, non è agevole correttamente interpretare la portata delle dichiarazioni in parola, come nel caso del significato da attribuire al termine «sopravvenienza passiva», se riferentesi alle sole passività che sopravvengono ovvero anche a quelle già iscritte in bilancio, ma solo successivamente rivelatesi più gravi («plusvalenze» passive, *stricto sensu*). Parimenti, «minusvalenza attiva» è il solo minor valore di una posta iscritta ovvero il materiale venir meno di poste attive (ossia, insussistenza)? Ad ogni modo, pare doversi ascrivere una opportuna funzione di «chiusura»<sup>369</sup> – tanto relativamente alla clausola generale di verità ed esattezza del bilancio, quanto del complesso delle garanzie «analitiche», ove si contempra, in specifiche clausole, il verificarsi di «particolari» minusvalenze attive o sopravvenienze passive – alla garanzia «sintetica», tale da tutelare, anche in via residuale, il compratore.<sup>370</sup> una garanzia «sintetica» su

---

<sup>368</sup> E. PANZARINI, *Cessione di pacchetti azionari*, cit., p. 312.

<sup>369</sup> ID., *Cessione di pacchetti azionari*, cit., p. 314, nota 135.

<sup>370</sup> Un esempio di interpretazione giurisdizionale risiede in Trib. Milano, 26 febbraio 2001, ined., che assimila le minusvalenze di attività e le plusvalenze passive alle qualità delle partecipazioni sociali (art. 1497 c.c., donde l'applicazione dei termini prescrizionali *ex art.* 1495 c.c.), mentre, siccome relative a circostanze *successive* alla redazione del bilancio, sottrae le insussistenze attive e sopravvenienze passive *tout court* all'art. 1497 c.c.: cfr. M.

minusvalenze attive e sopravvenienze passive annovera le residuali ipotesi, non riconducibili ad alcuna garanzia specifica, ove la consistenza patrimoniale si manifesti inferiore a quella di riferimento.<sup>371</sup> Addirittura, i termini «minusvalenze» e «insussistenze» attive, nonché «sopravvenienze» e «plusvalenze» passive ben potrebbero reputarsi endiadi, al punto da intendere con «sopravvenienze» tanto le minusvalenze attive, quanto le sopravvenienze passive. Infatti, si osserva<sup>372</sup> che, se del

---

SPERANZIN, *Vendita della partecipazione di "controllo" e garanzie contrattuali*, cit., p. 259, note 162 s. Gli è che, secondo interpretazioni delle Corti tedesche anteriori alla *Schuldrechtsmodernisierung*, oggetto di garanzia convenzionale possono solo essere le circostanze manifestantesi *successivamente* alla conclusione del contratto. Tale teorica è criticata (M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 259 s.), giacché minusvalenze-plusvalenze e insussistenze-sopravvenienze non costituirebbero promesse di qualità *ex art. 1497 c.c.* e, inoltre, è la stessa differenziazione delle due ipotesi ad essere messa in dubbio, fin da un punto di vista concettuale: si tratterebbe, pur sempre, di (p. 260) «*fatti causalmente riconnessi ad eventi precedenti la data di riferimento del bilancio, ma che si manifestano successivamente*». Del resto, il termine «minusvalenza» sovente prescinde dal conferente corretto (benché discusso) significato tecnico-contabile, corrispondendo, in senso ampio, al minor valore riscontrato, che comprenda insussistenze, svalutazione, sopravvenienze passive, maggiori passività, e via dicendo.

<sup>371</sup> E. PANZARINI, *Cessione di pacchetti azionari*, cit., p. 313, nota 135.

<sup>372</sup> ID., *Cessione di pacchetti azionari*, cit., p. 312 s., nota 133.

caso, una «interpretazione [...] con l'ausilio del criterio ermeneutico della buona fede» può condurre ad attribuire ai «concetti di sopravvenienza passiva e di minusvalenza attiva [...] un significato piuttosto lato, con interpretazione estensiva della clausola sintetica e a formulazione sintetica», giacché<sup>373</sup> tendenzialmente una formulazione sintetica comporterà una interpretazione estensiva, onde ricomprendervi il maggior numero di fattispecie.<sup>374</sup>

Ciò che, invece, occorre distinguere<sup>375</sup> è l'insieme, da un lato, «[del]le circostanze riferibili alla garanzia di bilancio (sono stati iscritti fatti in violazione del principio della rappresentazione veritiera e corretta [...]) e, dall'altro, «[del]le circostanze che si manifestano successivamente al bilancio, ma che sono causalmente connesse ad eventi anteriori (e[, ] quindi[, ] rientrano nel concetto di sopravvenienza e nella relativa clausola)». Per sopravvenienza, deve intendersi – secondo una

---

<sup>373</sup> E. PANZARINI, *Cessione di pacchetti azionari*, cit., p. 301, nota 105.

<sup>374</sup> Diversamente, le garanzie analitiche, anche per la loro esaustività, sono da interpretarsi restrittivamente.

<sup>375</sup> M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 260.

sentenza, benché criticata,<sup>376</sup> del Tribunale di Genova<sup>377</sup> – l'esistenza di un rapporto giuridico *nuovo o diverso* rispetto ad una situazione contabile precedente: pertanto, in essa non rientra né la riscontrata *successiva* inesigibilità (totale o parziale) di un credito (già appostato nella situazione patrimoniale garantita), né il costo di un condono tributario *successivamente* richiesto dalla società. Ancora, per il Tribunale di Roma,<sup>378</sup> in ordine ad una situazione contabile riferita a una determinata data, «sopravvenienza passiva» è ogni esteriorizzazione, a tale data posteriore, di situazioni giuridiche passive già *perfezionatesi* alla data stessa.

A tal punto, può propendersi per la preferenza, anche alla luce di una interpretazione di buona fede del contratto (art. 1366 c.c.), verso una considerazione complessiva (art. 1363 c.c.) di garanzia sul bilancio e sulle sopravvenienze, sí che entro il concetto di sopravvenienza possano comprendersi:<sup>379</sup> sopravvenienze passive in senso stretto, «plusvalenze

---

<sup>376</sup> Da R. RORDORF, *Nota senza titolo*, in *Società*, 1996, 187 ss., per il ricorso, ai fini della interpretazione della locuzione «sopravvenienze passive», all'art. 66, comma 2, d.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (T.U.I.R.), nella versione non riformata: cfr. M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 261, nota 167 e p. 264, nota 176.

<sup>377</sup> Trib. Genova, 13 luglio 1995, in *Società*, 1996, p. 187 ss.

<sup>378</sup> Trib. Roma, 17 maggio 1999, in ALTRUI, *Nuovo dir.*, 1999, p. 573.

<sup>379</sup> V. M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 262.

passive», ed insussistenze e minusvalenze attive. In ogni caso, il *fatto generatore* della sopravvenienza sarà situato anteriormente alla data di redazione del bilancio,<sup>380</sup> benché abbia prodotto *successivamente* gli eventi in parola (*fatto rivelatore*); diversamente, si rientrerebbe in una prestazione di garanzia per eventi non più causalmente riconducibili alla gestione cui il bilancio si riferisce e, come tali, estranei alla nozione di sopravvenienza: al più, potrebbero rinvenire copertura in una *clausola di patrimonio netto* alla data del *closing* (là dove la garanzia prescinda dalla data di origine del fatto generatore) ovvero nella *clausola di redditività*, riferentesi alla gestione *futura* dell'impresa.<sup>381</sup>

A tal punto, può massime reputarsi interessante il fenomeno del concorso tra clausole di garanzia

---

<sup>380</sup> Conta che presupposti, origine, causa della situazione passiva siano anteriori; a prescindere dalla circostanza di una (ancora) mancata manifestazione.

<sup>381</sup> M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 263. In tema, App. Milano, 21 maggio 2001, in *Giur. it.*, 2003, p. 2099 ss., quando il contratto di cessione delle partecipazioni azionarie prevede una clausola di garanzia – là dove i venditori non avevano garantito la consistenza del patrimonio sociale, ma solo assunto l'onere delle sopravvenienze passive non contabilizzate – per le sopravvenienze passive e le minusvalenze attive, l'eventuale *semplice* silenzio o la reticenza non possono atteggiarsi, *ex se*, quale dolo omissivo o configurarsi quale malizia o astuzia volta a realizzare l'inganno.

sintetica<sup>382</sup> e sulle sopravvenienze, giacché si afferma<sup>383</sup> che la *sola* garanzia sintetica può bensì tutelare il compratore relativamente a circostanze non risultanti dal bilancio, ma pur sempre causalmente riconducibili ad eventi anteriori alla data di riferimento del bilancio, e di cui il venditore fosse (o dovesse essere) a conoscenza. Di utilità per l'acquirente – a fronte della prudenza del venditore<sup>384</sup> – è la contestuale previsione della clausola

---

<sup>382</sup> Sulla cui formulazione, si rinvia a M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 244, nota 131, nonché a C. D'ALESSANDRO, p. 86 ss. ed E. PANZARINI, p. 304, nota 113.

<sup>383</sup> M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 268.

<sup>384</sup> P. CASELLA, *I due sostanziali metodi di garanzia del compratore*, in AA.VV., *Acquisizioni di società e di pacchetti azionari di riferimento*, cit., p. 136 ss: può rilevarsi che il venditore reputi rischioso l'inserimento della sola clausola sintetica «pura», paventandovi che possa così essere ascritto alla sua gestione *qualsiasi* evento negativo, pur successivamente manifestatosi. Al riguardo, App. Milano, 11 luglio 2003, in *Giur. it.*, 2003, p. 2099 ss., secondo cui per integrare l'ipotesi del dolo omissivo non è sufficiente il semplice silenzio (o la reticenza) del contraente, richiedendosi che il comportamento passivo si inserisca in una condotta che si configuri, nel complesso, quale malizia o astuzia volta a realizzare l'inganno perseguito, talché la responsabilità degli amministratori di società di capitali (verso i singoli soci o terzi) ha natura extracontrattuale, presupponendo il compimento di atti dolosi o colposi, che abbiano *direttamente* danneggiato il socio o il terzo, intendendosi per danno diretto quello che direttamente abbia inciso sul patrimonio del socio o del terzo, depauperandolo. In termini generali, quando il contratto di cessione delle partecipazioni azionarie preveda una clausola di garanzia per le sopravvenienze

sulle sopravvenienze e di quella sintetica di bilancio, onde potervi comprendere eventi che si producano successivamente, benché causalmente riferibili al periodo anteriore.

Il riferimento della garanzia sintetica di bilancio è, del resto, al bilancio (o altro documento contabile), di cui si attesti la corretta redazione e la rispondenza al vero della situazione patrimoniale societaria: pertanto, passività (oppure insussistenze di attività) *non* risultanti dal bilancio sono ricomprese nella garanzia sintetica, *a meno che* tali passività si manifestino successivamente alla redazione di tale documento contabile, in dipendenza di preesistenti situazioni non conosciute – *in concreto* né in astratto – dal venditore.

Meritevole di indagine è l'affermazione, secondo cui, in sede di trasferimento di partecipazioni di controllo, possa discorrersi di *clausole implicite sulle sopravvenienze*, ciò che non di meno raccoglie l'obiezione di chi<sup>385</sup> consideri l'inserimento di clausole di garanzia direttamente proporzionale – *i.e.*, l'acquirente è disposto a corrispondere un prezzo maggiore, proprio in presenza di clausole di garanzia a lui favorevoli; se non addirittura determinanti per l'acquisto medesimo –

---

passive e le minusvalenze attive, l'eventuale *semplice* silenzio o la reticenza non possono atteggiarsi quale dolo omissivo o configurarsi quale malizia o astuzia volta a realizzare l'inganno.

<sup>385</sup> M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 269.

all'ammontare del prezzo, donde la clausola sulle sopravvenienze, nell'incidere sulla ripartizione (pattizia) del rischio, modificherebbe altresí l'equilibrio negoziale.

L'istituto, dalla tesi favorevole richiamato, risiede nell'art. 1340 c.c., per cui «[l]e clausole d'uso<sup>386</sup> s'intendono inserite nel contratto, se non risulta che non sono state volute dalle parti», sí che le parti dovrebbero, semmai, aver cura di escluderne esplicitamente la previsione, in luogo di esternare una volizione affermativa: rilevante è «il *significato obiettivo* della proposta e della accettazione [...] secondo la pratica corrente del luogo *o del settore di affari*»,<sup>387</sup> come – può ipotizzarsi – il vivace mondo della *lex mercatoria*;<sup>388</sup> «[l]a presunzione legale risponde [...] ad un dato di esperienza e al principio generale della vincolatività dell'accordo secondo il significato oggettivo che questo

---

<sup>386</sup> Cfr. U. MORELLO, *Trasferimenti di azienda e sicurezza delle contrattazioni*, in *Contr. e impr.*, 1998, p. 112 ss.

<sup>387</sup> C.M. BIANCA, *Diritto civile*, cit., p. 339.

<sup>388</sup> In tema di efficacia, l'integrazione del contratto secondo gli usi negoziali (o interpretativi) richiede, ai sensi dell'art. 1374 c.c., che detti usi concernano un aspetto del rapporto *non* regolato dalla volontà delle parti (ovvero regolato in modo lacunoso o ambiguo). Tuttavia, per G. MIRABELLI, *Dei contratti in generale, artt. 1321-1469 c.c.*, Torino, 1980, fornire rilevanza ad un uso ancora in via di formazione, al fine di derogare alla disciplina legislativa, potrebbe nuocere all'affidamento della parte su tale disciplina.



assume nell'ambiente socio-economico»: <sup>389</sup> al di fuori di esse, si è nel campo della disciplina *esterna* del contratto (ossia, l'integrazione del rapporto). Il riferimento <sup>390</sup> è ai c.dd. usi contrattuali o negoziali (ossia, comunemente applicati in un certo luogo, relativamente ad un tipo determinato di affari), e non anche agli usi c.dd. individuali <sup>391</sup> (o «clausole usuali e abituali»), intercorrenti tra determinati contraenti e rilevanti alla stregua della ermeneutica contrattuale, siccome facenti parte del *comportamento complessivo* delle parti (art.

---

<sup>389</sup> C.M. BIANCA, *Diritto civile*, cit., p. 339.

<sup>390</sup> ID., *Diritto civile*, cit., p. 339 ss., spec. p. 338, nota 56: «[l]e clausole d'uso o usi negoziali sono pratiche generalizzate degli affari. Elemento costitutivo degli usi negoziali è la loro applicazione costante e generalizzata in un dato luogo o settore di affari» (p. 338 s.); G. PATTI-S. PATTI, *Responsabilità precontrattuale e contratti standard*, in *Comm. Schlesinger, Artt. 1337-1342*, Milano, 1993, p. 277 s.; R. SACCO-G. DE NOVA, *Obbligazioni e contratti*, in *Tratt. dir. priv.* Rescigno, 10, Torino, 2013, p. 567 s.; A. PAVONE LA ROSA, in *Le operazioni bancarie*, a cura di Portale, I, Milano, 1978, p. 23 ss., e ID., *Consuetudine (usi normativi e negoziali)*, in *Enc. dir.*, IX, Milano, 1961, p. 513 ss.; A. CATAUDELLA, *Sul contenuto del contratto*, cit., p. 150 ss.

<sup>391</sup> C.M. BIANCA, *Diritto civile*, cit., p. 340; M.A. LIVI, *L'integrazione del contratto*, in *Diritto civile*, diretto da Lipari e Rescigno, III, *Obbligazioni*, II, *Il contratto in generale*, Milano, 2009, p. 633 ss.; P. GALLO, *Trattato del contratto*, II, Torino, 2010, p. 1344 ss. Ritiene, invece, che l'art. 1340 c.c. vada riferito proprio agli usi individuali, A. GENOVESE, voce *Usi negoziali e interpretativi*, in *Enc. giur. Treccani*, XXXII, Roma, 1994, p. 6 ss.

1362, comma 2, c.c.); al contempo, non si tratta di usi normativi.<sup>392</sup> Si pensi che<sup>393</sup> la corresponsione *continuativa* di un emolumento durante il corso del rapporto di lavoro è, in genere, sufficiente a farlo considerare, anche se di ammontare variabile, come elemento della retribuzione: sia per la presunzione di onerosità (che assiste tutte le prestazioni eseguite durante il detto rapporto), sia per la considerazione che una elargizione liberale da parte dell'imprenditore può

---

<sup>392</sup> *Contra*, per riferimenti giurisprudenziali e dottrinali, v. L. BULLO-A. TODESCHINI PREMUDA, in G. CIAN-A. TRABUCCHI, *Commentario breve al codice civile* Cian-Trabucchi, 10<sup>a</sup> ed., Padova, 2011, *sub art.* 1340, p. 1401. Per la distinzione fra clausole d'uso e usi normativi, v. C.M. BIANCA, *Diritto civile*, cit., p. 340 ss.

<sup>393</sup> Cass., 28 aprile 1988, n. 3220, in *Dir. prat. lav.*, 1988, p. 1839 ss.; in *Orient. giur. lav.*, 1988, p. 1030 ss. Inoltre, per Cass., 22 luglio 1987, n. 6392, in *Mass.*, 1987, l'uso aziendale – riconducibile alla categoria degli usi negoziali, e non già di quelli normativi – consiste in una prassi adottata dal datore di lavoro con comportamenti reiterati all'interno di una determinata azienda che, inserendosi *ex art.* 1340 c.c. nel contratto di lavoro individuale per integrarne il contenuto, ha forza vincolante tra le parti ove deroghi al contratto collettivo *in melius*, senza necessità che ricorrano anche i requisiti della generalità e della *opinio juris seu necessitatis*, propri invece degli usi normativi (in particolare, la S.C. ha cassato la pronuncia del giudice del merito, il quale aveva ritenuto l'esistenza di un uso aziendale per il fatto che una gratifica annuale era stata ripetutamente erogata per anni ai dipendenti, senza esaminare se tale erogazione unilateralmente disposta dal datore di lavoro fosse limitata nel tempo e fosse condizionata alla concreta situazione economica aziendale).

giustificarsi soltanto se occasionale e collegata ad eventi particolari. Infatti, l'art. 1340 c.c. richiama non già gli usi normativi – la cui rilevanza, quanto all'integrazione del contratto, è delimitata dall'art. 1374 c.c. e, per la materia del rapporto di lavoro, dall'art. 2078 c.c. – bensì gli usi di fatto (o contrattuali o convenzionali),<sup>394</sup> che, consistendo in pratiche seguite da una determinata cerchia di contraenti, prescindono dai requisiti (generalità ed *opinio juris seu necessitatis*) propri dell'uso normativo, così obbligando le parti anche se da esse ignorati (siccome l'applicazione degli stessi è esclusa soltanto ove risulti, con certezza, che i contraenti *non* abbiano voluto riferirsi ad essi), prevalgono sulle stesse norme di legge aventi carattere dispositivo, sempre che siano allegati dalle parti e idoneamente provati.

In generale, l'uso contrattuale (o negoziale),<sup>395</sup> per concretarsi, richiede una diffusione di fatto del

---

<sup>394</sup> Cass., 19 aprile 1980, n. 2583, in *Mass. Giur. lav.*, 1980, p. 729 ss., in *Riv. giur. lav.*, 1981, II, p. 119.

<sup>395</sup> V. L. BULLO-A. TODESCHINI PREMUDA, in G. CIAN-A. TRABUCCHI, *Commentario breve al codice civile* Cian-Trabucchi, cit., *sub* art. 1340, p. 1341, per gli usi aziendali e la loro comprensione entro gli usi interpretativi; C.M. BIANCA, *Diritto civile*, cit., p. 340, accomuna, conformemente a tradizione, gli usi negoziali agli usi interpretativi (1368, comma 1, c.c.). *Contra*, F. MESSINEO, *Contratto (diritto privato)*, in *Enc. dir.*, IX, 1961, p. 939 ss., stante la diversa collocazione dell'art. 1340 c.c. nel codice vigente; G. OPPO, *Profili dell'interpretazione oggettiva del negozio*

comportamento nella zona di conclusione del contratto, talché possa effettivamente ritenersi un patto comunemente accolto dalle parti in quel tipo contrattuale utilizzato, senza necessità della ricorrenza dei requisiti idonei a far sorgere l'uso-fonte del diritto (art. 8 disp. prel. c.c.);<sup>396</sup> da non confondersi, pertanto, con gli usi normativi di cui all'art. 1374 c.c.<sup>397</sup> Ancòra in tema di

---

*giuridico*, Bologna, 1943, p. 77, sostiene che gli artt. 1340 e 1374 c.c. integrino il contratto, *in assenza* di una volontà dichiarata, non costituendo interpretazione di una dichiarazione esistente.

<sup>396</sup> V. A. ASQUINI, *Le clausole d'uso dell'art. 1340 cod. civ.*, in *Riv. dir. comm.*, 1950, p. 453, per cui gli usi di vendita vanno considerati usi legali là, dove manchi una corrispondente norma legislativa anche di carattere dispositivo; ove questa esista, gli usi contrastandovi, possono valere come usi negoziali: le clausole d'uso, quindi, siccome considerate come clausole contrattuali, prevalgono sulle norme dispositive di legge e trovano applicazione *senza* che occorra la prova che le parti li abbiano conosciuti e accettati, donde la questione intorno alla loro natura (se negoziale o normativa, propendendosi per la prima accezione). Inoltre, la prova richiesta dalla legge consisterebbe in una contraria volontà delle parti, mentre non sarebbe sufficiente la prova della ignoranza dell'uso negoziale, in quanto è la legge ad operare una inserzione automatica, che prescinde da ogni riferimento alla volontà *tacita o presunta* delle parti.

<sup>397</sup> In effetti, gli usi giuridici o normativi si distinguono da quelli negoziali o interpretativi, giacché mentre i primi (c.dd. usi *praeter legem*) costituiscono fonte sussidiaria del diritto nelle materie in cui manca del tutto la disciplina legislativa (ovvero in materie regolate da leggi o regolamenti); i secondi costituiscono mezzi di interpretazione della volontà ambiguamente espressa dai contraenti

---

o di integrazione della medesima con la clausola che, abitualmente praticata nella zona, *si presume* voluta dalle parti anche se non espressamente richiamata. Pertanto, gli usi aziendali – riconducibili alla categoria degli usi negoziali (o di fatto), e non a quella degli usi normativi – per esplicitare la loro efficacia *non* debbono *necessariamente* interessare la generalità delle aziende di un settore (essendo sufficiente l'affermazione di essi anche presso una sola azienda) e debbono considerarsi inseriti quali clausole d'uso (ai sensi dell'art. 1340 c.c.), non già nel contratto collettivo, bensì in quello individuale, di cui integrano il contenuto in senso modificativo o derogativo (purché *in melius*) della regolamentazione collettiva, con la conseguenza che la loro contrarietà a detta regolamentazione non configura quella contraria volontà delle parti dalla quale l'articolo in parola fa discendere la mancata inserzione dell'uso nella disciplina contrattuale, tale volontà dovendo, invece, risultare dalla pattuizione individuale; così Cass., 21 novembre 1983, n. 6948, in *Mass.*, 1983. Cass., 19 aprile 1980, n. 2583, cit., già affermava che l'art. 1340 c.c. richiamasse non già gli usi normativi – la cui rilevanza, quanto all'integrazione del contratto, è delimitata dall'art. 1374 c.c. (e, per la materia del rapporto di lavoro, dall'art. 2078 stesso codice) – bensì gli usi di fatto (o contrattuali o convenzionali), che, consistendo in pratiche seguite da una determinata cerchia di contraenti, prescindono dai requisiti (generalità e *opinio juris seu necessitatis*) propri dell'uso normativo e obbligano le parti anche se da queste ignorati – infatti, l'applicazione degli stessi è esclusa soltanto ove risulti, con certezza, che i contraenti non abbiano voluto riferirsi ad essi – e prevalgono sulle norme di legge aventi carattere dispositivo, purché siano allegati dalle parti e idoneamente provati. L'applicazione degli usi negoziali è, pertanto, esclusa solo là, dove certamente risulti che i contraenti *non* abbiano inteso riferirsi ad essi. V., in dottrina, F. CARRESI, *Il contratto*, in *Tratt. dir. civ. comm.* Cicu e Messineo, Milano, 1987, p. 573 ss.; M.A. LIVI, *L'integrazione del contratto*, cit., p. 630 ss. C.M. BIANCA, *Diritto civile*, cit., p. 339 ss.,

clausole d'uso, si sostiene che queste possano ritenersi inserite nel contratto *solo* giusta espressa o *tacita* manifestazione di volontà delle parti.<sup>398</sup> È considerata

---

ricomprende negli usi negoziali anche gli usi interpretativi, come A. GENOVESE, voce *Usi negoziali e interpretativi*, cit., p. 3; parimenti, Cass., 14 giugno 1991, n. 6752, in *Mass.*, 1991, afferma che il ricorso agli usi c.dd. interpretativi – non aventi valore di fonte normativa, ma funzione di criterio ermeneutico di carattere sussidiario – presuppone, secondo il tenore dell'art. 1368 c.c. («clausole ambigue»), una persistente incertezza in ordine alla identificazione dell'effettiva volontà delle parti ed è, pertanto, escluso allorché questa risulti determinata (o determinabile), senza residui margini di dubbio, attraverso l'adozione di – secondo una tradizionale tesi – prioritari criteri legali di ermeneutica, come quelli (artt. da 1362 a 1365 c.c.) che regolano l'interpretazione soggettiva (o storica) del contratto (in particolare, l'impugnata sentenza – confermata dalla S.C. – aveva ritenuto che la clausola dell'accordo intercorso fra datore di lavoro e lavoratore, relativa alla riduzione dell'orario di lavoro e alla conservazione della precedente retribuzione, non implicasse un accrescimento del livello retributivo ai fini della determinazione dell'indennità di anzianità). Cass., 3 febbraio 1984, n. 839, in *Mass.*, 1984, è di pari avviso, siccome la prassi aziendale, che costituisce mezzo interpretativo utilizzabile dal giudice ai fini della ricostruzione del contenuto e degli effetti di un negozio, è riconducibile alla categoria degli usi negoziali o di fatto, i quali, se prescindono dai requisiti della generalità e della *opinio juris seu necessitatis*, propri degli usi normativi, pur sempre presuppongono l'accertata reiterazione di determinati comportamenti.

<sup>398</sup> Per Cass., 8 aprile 2010, n. 8342, in *Mass.*, 2010, la reiterazione costante e generalizzata di un comportamento favorevole del datore di lavoro nei confronti dei propri dipendenti – che si traduca in trattamento economico o normativo di maggior

una «generale illazione», la tesi per cui sarebbe «insufficiente, per la conclusione del contratto, l'accordo sui punti essenziali e necessario, invece, l'accordo su

---

favore rispetto a quello previsto dai contratti (individuali e collettivi) – integra, di per sé, gli estremi dell'uso aziendale, che, in ragione della sua appartenenza al novero delle c.dd. fonti sociali – tra le quali vanno considerati sia i contratti collettivi sia il regolamento d'azienda e che sono definite tali perché, pur non costituendo espressione di funzione pubblica, neppure realizzano meri interessi individuali, siccome dirette a conseguire una uniforme disciplina dei rapporti, con riferimento alla collettività impersonale dei lavoratori di un'azienda – agisce sul piano dei singoli rapporti individuali allo stesso modo (e con la stessa efficacia) di un contratto collettivo aziendale; ne consegue che, ove la modifica *in melius* del trattamento dovuto ai lavoratori trovi origine nell'uso aziendale, ad essa non si applichi né l'art. 1340 c.c. (che postula la volontà, *tacita*, delle parti di inserire l'uso o di escluderlo), né, in generale, la disciplina civilistica sui contratti (con esclusione di una indagine sulla volontà del datore di lavoro e dei sindacati), né, ancora, l'art. 2077, comma 2, c.c., con la conseguente legittimazione delle fonti collettive (nazionali e aziendali) di disporre una modifica *in peius* del trattamento in tal modo attribuito. Afferma Cass., 5 agosto 1985, n. 4388, in *Mass.*, 1985, che mentre l'efficacia dell'uso normativo è limitata, nelle materie regolate dalla legge, ai casi in cui la legge medesima *esplicitamente* rinvia all'uso (art. 8 disp. prel. c.c.), che così assume funzione d'integrazione della disciplina legislativa o sostitutiva della norma scritta (qualora questa contenga una disciplina destinata ad applicarsi solo in mancanza di una norma consuetudinaria), l'uso negoziale, in quanto operante sullo stesso piano delle clausole contrattuali, non può considerarsi inserito nel contratto se non in virtù di una espressa o *implicita* manifestazione di volontà dei contraenti.

ogni elemento del contratto, sia esso essenziale oppure secondario. Il giudizio sulla essenzialità o non essenzialità delle singole clausole è, del resto, sottratto al giudice». <sup>399</sup> Diversamente, gli usi contrattuali vincolerebbero le parti anche qualora queste li ignorino;

---

<sup>399</sup> F. GALGANO, *Il negozio giuridico*, in *Tratt. dir. civ. comm.* Cicu e Messineo, Milano, 1988, p. 62, che prosegue, affermando che «i principi sulla autonomia contrattuale non gli [al giudice] consentono valutazione oggettiva di ciò che è essenziale o no all'economia del contratto; un simile giudizio è stato però ammesso dalla giurisprudenza in sede di ricostruzione della comune intenzione delle parti, le quali possono avere attribuito a singoli elementi del contratto, ancora da negoziare, carattere non essenziale». Si intende affermare, con Cass., 6 giugno 1983, n. 3856, in A. FUSARO, *Questioni in tema di contratto*, in *Riv. dir. comm.*, 1984, p. 1984 ss., che l'accordo sugli elementi essenziali di un determinato contratto basta a perfezionarlo, *quando non* sia desumibile la volontà delle parti di subordinare la conclusione del negozio al successivo accordo sulle clausole *accessorie* o sugli elementi secondari. Infatti, il principio, per cui il sorgere del vincolo contrattuale postula che l'accordo delle parti sia raggiunto su *tutte* le clausole che concorrono a formarlo, trova attenuazione con riguardo al contratto preliminare, al cui perfezionarsi è sufficiente l'accordo sugli elementi *essenziali*, potendo le parti rimettere al contratto definitivo la regolamentazione degli elementi accessori. Per App. Venezia, 6 agosto 1981, in *Arch. giur.*, 1982, p. 630 ss., un contratto può ritenersi validamente concluso *solo* quando le parti abbiano raggiunto l'accordo su *tutti* gli elementi che concorrono a formarlo, siano essi essenziali o *accidentali*, principali o secondari, salvo che risulti che le parti abbiano inequivocabilmente negato ogni valore agli altri elementi del preventivo regolamento d'interessi.



così gli usi negoziali – che operano integrando o interpretando la volontà dei contraenti quando essa sia incompletamente o ambigualmente espressa e consistono in pratiche seguite da una determinata cerchia di contraenti individuati su base territoriale o per l'appartenenza ad una individuata categoria di operatori economici – obbligano le parti *anche se* da esse ignorati<sup>400</sup> (in quanto l'applicazione degli stessi è esclusa soltanto ove risulti con certezza che i contraenti non abbiano voluto riferirsi ad essi), prevalendo sulle stesse norme di legge aventi carattere dispositivo.<sup>401</sup> in

---

<sup>400</sup> V. G. PATTI-S. PATTI, *Responsabilità precontrattuale e contratti standard*, in *Comm. Schlesinger*, cit., p. 278 s.; R. SACCO-G. DE NOVA, *Obbligazioni e contratti*, in *Tratt. dir. priv.* Rescigno, cit., p. 568; E. CAPOBIANCO, *La determinazione del regolamento*, in *Trattato del contratto* Roppo, II, Milano, 2006, p. 400; P. GALLO, *Trattato del contratto*, cit., p. 1345 s.

<sup>401</sup> Benché non possano derogare ad espresse clausole difformi: infatti, l'inserimento delle clausole d'uso può essere escluso dalla contraria e concorde volontà delle parti, anche tacitamente espressa; v. Cass., 11 gennaio 1988, n. 76, in *Mass.*, 1988, per cui la manifestazione della volontà *della parte contraria* all'inserimento nel contratto di clausole d'uso o usi negoziali (art. 1340 c.c.) non ha effetto se intervenuta dopo la conclusione del contratto stesso, che, formatosi senza l'esclusione delle clausole o degli usi predetti, non può essere successivamente modificato ad opera di uno solo dei contraenti; pertanto, la disciplina risultante dall'avvenuta integrazione del contratto di lavoro ad opera della prassi aziendale – che è riconducibile agli usi o clausole considerati dalla citata norma, anziché agli usi normativi di cui all'art. 1374 c.c. – non può essere

particolare, la S.C.<sup>402</sup> ha confermato la sentenza di merito, che aveva escluso l'integrazione del contratto con

---

successivamente modificata *in peius* per i lavoratori da atti *unilaterali* del datore di lavoro (il caso riguarda una prassi aziendale concernente il riconoscimento, in favore sia di dipendenti assunti come impiegati che degli operai passati alla categoria impiegatizia nel corso del rapporto, dell'iscrizione alla fondazione omonima alla società datrice di lavoro). Per la prevalenza delle clausole d'uso su norme dispositive, v. Cass., 19 aprile 1980, n. 2583, cit.; C.M. BIANCA, *Diritto civile*, cit., p. 339; G. PATTI-S. PATTI, *Responsabilità precontrattuale e contratti standard*, cit., p. 281; R. SACCO-G. DE NOVA, *Obbligazioni e contratti*, in *Tratt. dir. priv.* Rescigno, cit., p. 567 s.; F. GALGANO, *Il negozio giuridico*, cit., p. 62; E. CAPOBIANCO, *La determinazione del regolamento*, cit., p. 400.

<sup>402</sup> Cass., 6 marzo 2007, n. 5135, in *Mass.*, 2007. Parimenti, mentre gli usi normativi, che richiedono gli estremi della generalità e della *opinio juris seu necessitatis*, sono inidonei, ai sensi dell'art. 2078 c.c., a prevalere sul contratto di lavoro, gli usi di fatto o contrattuali (segnatamente, corresponsione della gratifica natalizia) prescindono dagli estremi anzidetti, inserendosi, ai sensi dell'art. 1340 c.c., non già nel contratto collettivo, bensì in quello individuale, di cui integrano il contenuto in senso modificativo (soltanto *in melius*, ex art. 2077 c.c.) della contrattazione collettiva, così obbligando le parti *anche se da esse ignorati*; v. Cass., 18 aprile 1994, n. 3651, in *Mass.*, 1994. Ancora in tema di fattispecie giuslavoristica, gli usi aziendali (ossia, comportamenti reiterati del datore di lavoro nei confronti di una determinata collettività di dipendenti), che sono riconducibili agli usi negoziali o di fatto e ripetono, quindi, la loro efficacia dalla volontà espressa o *tacita* delle parti, si formano non necessariamente presso la generalità delle aziende di un determinato settore, ma anche presso una singola azienda od un suo specifico settore; così, svolgono una funzione

l'uso negoziale, benché esistente nell'ambito territoriale di riferimento, per cui nel conteggiare i lavori di muratura commissionati, il prezzo dovesse ritenersi convenuto «vuoto per pieno» (ossia, sulla base dell'intera area delle facciate da costruire), senza considerare l'eventuale presenza (all'interno di esse) di porte e finestre, in quanto le parti avevano autonomamente previsto le modalità di misurazione della murature, ciò che escludeva la necessità di procedere all'integrazione del contratto. Il riconosciuto carattere negoziale delle clausole d'uso ne esclude l'operatività, allorché determinazioni vadano manifestate con forma particolare.<sup>403</sup> Tuttavia, aderendo all'orientamento che postula la sufficienza della forma scritta per gli elementi *essenziali* del contratto, potrebbe ritenersi l'art. 1340 c.c. operante per i suoi elementi *accessori*.<sup>404</sup> In tema di prova della esistenza degli usi, essa va fornita da chi ne invoca l'applicazione, siccome gli usi di fatto o contrattuali (ad es., la prassi di partecipazione dei lavoratori alle spese di rinnovo dei contratti collettivi) devono essere idoneamente *provati*

---

integrativa della disciplina contrattuale, obbligando le parti *anche se da esse ignorati, a meno che* non risulti che le stesse abbiano espressamente inteso escluderli: v. Cass., 23 gennaio 1986, n. 436, in *Mass.*, 1986; nonché Cass., 19 aprile 1980, n. 2583, cit.

<sup>403</sup> C.M. BIANCA, *Diritto civile*, cit., p. 342.

<sup>404</sup> P. GALLO, *Trattato del contratto*, cit., p. 1347.

dalla parte che li allega.<sup>405</sup> Occorrerà altresí accertare che *non* si tratti di (non vincolanti) clausole di stile, per la loro mancanza di corrispondenza alla volontà dei contraenti.<sup>406</sup>

Va, tuttavia, menzionato che si traggono argomentazioni (contrarie) dalla circostanza della sistematica presenza di consulenti legali, specialmente in mercati caratterizzati da professionalità e frequenza delle contrattazioni, talché parrebbe congruo affermare che «*qui tacet non consentire videtur*»<sup>407</sup> e che *non* abbia

---

<sup>405</sup> A tal fine, non essendo sufficienti le informazioni sindacali *ex art. 425 c.p.c.*, che, seppur utili per l'eventuale acquisizione di particolari aspetti delle controversie individuali di lavoro, non costituiscono, di per sé, mezzo di prova; v. Cass., 16 giugno 1987, n. 532, in *Mass.*, 1987; C.M. BIANCA, *Diritto civile*, cit., p. 342, che, inoltre, deriva dal carattere negoziale delle clausole d'uso la vigenza dei criteri ermeneutici *ex art. 1362 ss. cc.*; E. CAPOBIANCO, *La determinazione del regolamento*, cit., p. 401; M.A. LIVI, *L'integrazione del contratto*, cit., p. 630.

<sup>406</sup> F. CARRESI, *Il contratto*, cit., p. 224; G. SCIANCALEPORE, *Autonomia negoziale e clausole d'uso*, Napoli, 1998, p. 77 s., per cui l'operatività delle clausole d'uso è ricondotta all'incontro delle volontà delle parti, così ammettendosi che la parte possa negare l'efficacia delle clausole provando di aver ignorato la vigenza di un uso specifico; F. GALGANO, *Il negozio giuridico*, cit., p. 63.

<sup>407</sup> Tesi esemplificata da Trib. Milano, 6 luglio 1989, in *Società*, 1989, p. 1067 ss., e *Giust. civ.*, 1989, p. 2468 ss., che nega potersi considerare la garanzia *ex art. 1490 c.c.* effetto *naturale* della compravendita di titoli azionari, la sola garanzia operante *ex lege* in

inteso oltremodo tutelare l'acquirente, su cui graverà il rischio del verificarsi di quanto si manifesti posteriormente alla conclusione del contratto, benché etiologicamente connesso alla gestione precedente. Ragionare in termini di clausola d'uso significherebbe<sup>408</sup> altresí concedere (all'acquirente) clausole di garanzia in assenza di corrispettivo e, al contempo, gravare sul venditore; al che si aggiunge una lacuna da colmare, per via interpretativa, relativa alla mancata previsione dei limiti all'indennizzo che l'alienante dovrà corrispondere.<sup>409</sup>

---

questa ipotesi essendo la garanzia per evizione ai sensi dell'art. 1483 c.c.

<sup>408</sup> M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 271.

<sup>409</sup> Utile è la clausola di garanzia su un individuato rendiconto patrimoniale, al fine della concretizzazione dell'indennizzo, ciò che consente la determinazione, con certa accuratezza, dello scostamento tra le situazioni prospettata e reale. In particolare, si sostiene che è parimenti valida la formulazione, allorché riferentesi al *patrimonio netto* (benché, in tal caso, sia di minore ampiezza rispetto ad una clausola sintetica), vale a dire financo mancando un riferimento ad un bilancio o ad una situazione patrimoniale all'uopo predisposta. Va altresí menzionata la statuizione d'oltreoceano, a mente della quale la sola clausola sintetica avrebbe ad oggetto «*a warranty of each item on the balance sheet*», secondo *Home Doors Ltd. V. France*, 2002 EWCA Civ. 122, in [www.lexis.com](http://www.lexis.com), cit. in M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 246, nota 134.

Posto che alla cessione di quote di una – nel caso all’esame della Suprema Corte<sup>410</sup> – s.r.l, per la quale sia stato pattuito un prezzo, si applica la disciplina della vendita, per integrare l’ipotesi di mancanza di qualità occorre che il giudice accerti se il venditore ha promesso (*ancorché implicitamente*) una certa qualità della cosa venduta o se un determinato livello qualitativo di tale cosa è, comunque, essenziale all’uso cui normalmente è destinata; ancora, se è in concreto riscontrabile una divaricazione tra le qualità della cosa venduta e quelle promesse o essenziali all’uso e, infine, se il difetto di qualità eventualmente accertato sia di gravità tale da giustificare la risoluzione del contratto. Successivamente, per la Cassazione,<sup>411</sup> in caso di cessione di quote di s.r.l., l’azione volta a far valere la mancanza di determinate qualità o caratteristiche dei beni posseduti dalla società, allorché detta mancanza non sia tale da rendere i beni del tutto inidonei ad assolvere la loro funzione naturale (e da farli così risultare radicalmente diversi da quelli presi in considerazione dalle parti al momento del contratto), è soggetta ai termini di decadenza (e prescrizione) previsti per la vendita di cosa mancante di qualità promesse, e non alla diversa disciplina della vendita di *aliud pro alio*

---

<sup>410</sup> Cass. 28 marzo 1996, n. 2843, in *Giur. comm.*, 1998, p. 362 ss.

<sup>411</sup> Cass., 20 febbraio 2004, n. 3370, in *Giur. it.*, 2004, p. 997 ss.

(principio, in concreto, applicato alla cessione dell'*intero* capitale di una società titolare di un'azienda alberghiera, risultata priva della prevista licenza per l'esercizio di attività di ristorazione in favore di persone diverse dagli ospiti dell'albergo).

Di diverso avviso è il Tribunale là, dove nega che la garanzia *ex art.* 1490 c.c. possa essere considerata effetto *naturale* della compravendita di titoli azionari, limitando alla garanzia per evizione (art. 1483 c.c.) la sola garanzia operante *ex lege* in siffatta ipotesi.

Ad ogni modo, a tal punto tali pattuizioni sarebbero adoperate da certi attori e in taluni mercati – il «giudizio secondo buona fede svolge[rebbe] una valutazione del contratto alla stregua di tipi normali di comportamento [...]»<sup>412</sup> – che le previsioni di cui si tratta costituirebbero implicito contenuto negoziale; soccorrerebbe, inoltre, la lettura congiunta degli artt. 1366<sup>413</sup> e 1369 c.c.,<sup>414</sup> attraverso la esaltazione, da parte del codificatore, dell'inciso «natura del contratto», al fine di valorizzare la

---

<sup>412</sup> «[...] riconosciuti come norme sociali, dai quali il giudice trae un criterio di interpretazione del regolamento negoziale», così L. MENGONI, *Spunti per una teoria delle clausole generali*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 1986, p. 13.

<sup>413</sup> V. riferimenti in M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 270, nota 193.

<sup>414</sup> Cfr. C. SCOGNAMIGLIO, *Interpretazione del contratto e interesse dei contraenti*, Padova, 1992, p. 407 ss.; M. RUBINO DE RITIS, *Acquisizioni di partecipazioni azionarie di controllo*, Napoli, 1996, p. 87 ss.

collocazione del singolo accordo – non solo relativamente alla disciplina legislativa, ma anche – rispetto alla prassi di chi a tale congegno contrattuale sovente ricorra.

### *3.1. Ulteriori osservazioni preliminari.*

Quanto alla natura dell'uso di cui si discorre, essa sarebbe negoziale, benché dottrina riduca gli stessi usi normativi ad usi negoziali.<sup>415</sup> L'assenza di una garanzia espressa, poi, ben può, congiuntamente all'osservazione dell'ammontare del prezzo concretamente corrisposto (*i.e.*, al di fuori di quello di mercato), alla luce di una teoria della distribuzione dei rischi contrattuali,<sup>416</sup> favorire l'emersione del *comune motivo* della cessione, quale il conseguimento (almeno, prevalente) del patrimonio della società: in definitiva, può ritenersi che le parti abbiano così, pur mancando garanzie espresse,

---

<sup>415</sup> Per riferimenti bibliografici, v. M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 269, nota 192.

<sup>416</sup> M. BESSONE, *Adempimento e rischio contrattuale*, Milano, 1975; M. BESSONE-A. D'ANGELO, voce *Presupposizione*, in *Enc. dir.*, XXXV, Milano, 1986, p. 326 ss.



implicitamente ripartito, attraverso la buona fede, le proprie aree di sopportazione del rischio contrattuale.<sup>417</sup>

Oltre alla insinuazione nel contratto delle clausole in parola *sub specie* di clausola d'uso, si pone il quesito – già *supra* avanzato – della garanzia sintetica di bilancio *implicita* nella mera allegazione (al contratto) della situazione patrimoniale,<sup>418</sup> sull'assunto che da questo *fatto* (e per ciò solo) possa già evincersi la chiara intenzione del venditore di garantire (*recte*, «rassicurare»)<sup>419</sup> l'acquirente sulla verità delle poste indicate nel documento contabile allegato. Altri<sup>420</sup>

---

<sup>417</sup> E. PANZARINI, *Cessione di pacchetti azionari*, cit., p. 272, nota 41.

<sup>418</sup> M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 246; quanto al prospetto allegato al contratto e che funga da contenuto del regolamento contrattuale, v. G. DE NOVA, *Informazione e contratto: il regolamento contrattuale*, in *Riv. trim.*, 1993, p. 706 ss.

<sup>419</sup> M. RUBINO DE RITIS, *Trasferimento di pacchetti azionari di controllo: clausole contrattuali e limiti all'autonomia privata*, cit., p. 885; ID., *Acquisizioni di partecipazioni azionarie di controllo*, cit., p. 56.

<sup>420</sup> E. PANZARINI, *Cessione di pacchetti azionari*, cit., p. 272, spec. nota 41, alla duplice condizione dell'allegazione di una situazione contabile e della determinazione del prezzo tramite criterio patrimoniale, ciò che sarebbe indice della intenzione di conseguire certi beni. Addirittura, se la situazione patrimoniale reale si riveli *totalmente* diversa da quanto attestato (*i.e.*, il presupposto specifico del contratto), tale situazione potrebbe, secondo l'a., condurre alla risoluzione del contratto. Cfr. U. MORELLO,

accoglie tale tesi, purché si convenga su ciò, che la predetta garanzia sussista allorché il prezzo sia stato calcolato col solo metodo patrimoniale e, diversamente, (tendenzialmente) negandosi la risoluzione quando, oltre all'assetto patrimoniale, si siano considerate le potenzialità reddituali; salva l'ipotesi di una società improduttiva e in istato di dissesto totale.

Viceversa, allorquando un solo presupposto del contratto sia mancante ovvero il disequilibrio effettivamente riscontrato non sia eccessivo, la teoria della presupposizione<sup>421</sup> non si invoca agevolmente, sí che, in tali circostanze, la risoluzione del contratto sarebbe eccessiva – infatti, l'impiego del giudizio di buona fede si presterebbe a criterio solutore di conflitti, a salvaguardia dell'equilibrio economico tra parti, entro il

---

*Trasferimenti di azienda e sicurezza nelle contrattazioni*, in *Contr. e impr.*, 1998, p. 112 ss.

<sup>421</sup> «[O]ltre che nella giurisprudenza, in dottrina prevale l'indirizzo per cui ad una fattispecie di presupposizione deve farsi seguire, ove non addirittura la nullità del contratto, la sua risoluzione: giungono a tale conclusione non solo gli autori che concepiscono la presupposizione come clausola risolutiva tacita, o che la riconducono all'art. 1467 c.c., ma anche quelle dottrine che collegano la presupposizione al fondamento normativo della buona fede precontrattuale», così E. PANZARINI, *Cessione di pacchetti azionari*, cit., p. 273, nota 42, con riferimenti a M. BESSONE, *Adempimento e rischio*, cit., p. 390 ss.

complesso dell'operazione economica in giuoco<sup>422</sup> – e sembra opportuno, attraverso l'integrazione del contratto secondo buona fede, ricorrere a rimedi ulteriori, come il risarcimento per inadempimento rispetto ad un obbligo di esecuzione del contratto secondo buona fede ovvero una forma di riconduzione del contratto ad equità. Tuttavia, non i medesimi sono i rimedi (per i casi di presenza e assenza di clausole di garanzia), siccome l'eventuale risarcimento condurrebbe alla «restituzione, “giusta” secondo buona fede, della somma implicitamente remunerativa del rischio sopportato dal venditore».<sup>423</sup> È la Cassazione,<sup>424</sup> poi, ad affermare che il promittente acquirente di immobile da costruire ad opera del venditore possa domandare, contestualmente all'esecuzione specifica dell'obbligo di concludere il contratto, la *riduzione del prezzo* per la presenza di vizi e difformità nella cosa; in tal guisa, si è sostenuta, quale rimedio alternativo alla risoluzione (per eccessiva

---

<sup>422</sup> A. D'ANGELO, *Contratto e operazione economica*, Torino, 1992, p. 214 ss.

<sup>423</sup> E. PANZARINI, *Cessione di pacchetti azionari*, cit., p. 273, nota 42.

<sup>424</sup> Cass. 27 febbraio 1985, n. 1720, in *Foro it.*, 1985, I, p. 1697 ss., con nota di F. MACARIO; P. GALLO, voce *Eccessiva onerosità sopravvenuta*, in *Digesto civ.*, Torino, 1991, p. 243 ss. Cfr. C. SCOGNAMIGLIO, *Interpretazione del contratto e interessi dei contraenti*, cit., spec. p. 256 ss., per la buona fede interpretativa e presupposizione.

onerosità sopravvenuta), la percorribilità di una domanda di revisione del contratto della parte con prestazione divenuta eccessivamente onerosa.

Si osserva<sup>425</sup> che, indipendentemente dal tema della presupposizione, attraverso l'ermeneutica contrattuale, si giunge a constatare se possa ravvisarsi una garanzia (come quella c.d. sintetica), a partire da dichiarazioni sottoscritte o dalla fattispecie dell'allegazione<sup>426</sup> di documenti contabili circa la situazione patrimoniale della società, le cui partecipazioni vengano acquistate. Gli è che, mancante una clausola espressa di garanzia, può tanto ritenersi che le parti nulla abbiano inteso dichiarare, quanto che le stesse abbiano, invece, dato peso, in sede di redazione contrattuale, al presupposto consistente in

---

<sup>425</sup> M. RUBINO DE RITIS, *Trasferimento di pacchetti azionari di controllo*, cit., in *Giur. comm.*, 1997, p. 884 s., spec. note 14 s.

<sup>426</sup> *Contra*, F. DE MARIA, *La compravendita di azioni non quotate*, in *I grandi orientamenti della giurisprudenza civile e commerciale*, diretto da F. Galgano, Padova, 1994, p. 72 s., per il quale l'allegazione del bilancio non sarebbe fattispecie presuntiva di un impegno dell'alienante intorno al valore del patrimonio sociale. Invece, per M. RUBINO DE RITIS, *Trasferimento di pacchetti azionari di controllo*, cit., p. 885, nota 15, «[t]utte le dichiarazioni dell'alienante, relative a indicazioni patrimoniali già espresse in bilancio o[,] comunque[,] riferibili a rapporti patrimoniali della società, suggeriscono all'acquirente un preciso messaggio sulla convenienza dell'affare, per cui, anche se talvolta presentano carattere meramente informativo, hanno comunque funzione di garanzia».

una situazione patrimoniale (allegando, in ipotesi, uno specifico documento contabile): «[d]ichiarazione che, sia pur sintetica, può assumere la valenza di una vera e propria garanzia prestata dall'alienante rispetto alla situazione della società». <sup>427</sup> Tuttavia, la giurisprudenza talora non valorizza i riferimenti alla consistenza patrimoniale non espressi in clausole contrattuali, come Trib. Milano, 17 aprile 1989<sup>428</sup> – ove nella vendita di azioni (assimilabile ad una vendita mobiliare avente ad oggetto l'azione, e non già i beni sociali) eventuali minusvalenze o passività sociali sopravvenute o successivamente emerse non configurano un vizio rilevante sotto il profilo dell'art. 1490 c.c., *salvo che l'alienante abbia assunto a proprio carico*, espressamente o implicitamente, la garanzia di una determinata consistenza patrimoniale della società (cui le azioni stesse si riferiscono); né è configurabile un dolo del venditore delle azioni per aver taciuto circostanze emerse solo successivamente alla conclusione del contratto o per erronee appostazioni di bilancio successive alla conclusione del contratto – App. Milano, 15 marzo 1991<sup>429</sup> – per cui, in relazione ad una cessione di quote sociali, gli acquirenti, al fine di lamentare

---

<sup>427</sup> M. RUBINO DE RITIS, *Trasferimento di pacchetti azionari di controllo*, cit., p. 885.

<sup>428</sup> In *Società*, 1989, p. 939 ss.

<sup>429</sup> In *Società*, 1991, p. 969 ss.

fondatamente il diritto alla riduzione del prezzo per inidoneità del bene alienato (in particolare, la quota sociale), in ordine alla qualità promessa, *devono dimostrare che vi fosse stata una promessa di qualità* del bene alienato – e Trib. Milano, 6 luglio 1989<sup>430</sup> – ove la garanzia *ex art. 1490 c.c.* non può essere considerata effetto naturale della compravendita di titoli azionari, la sola garanzia operante *ex lege* essendo, in questa ipotesi, quella per evizione ai sensi dell'art. 1483 c.c.

Va, inoltre, menzionato che l'ordinamento tedesco ricava implicitamente una clausola di garanzia – che, lo si ricorda, siccome il promittente non può fornire prova della non imputabilità dell'inadempimento, è clausola gravosa – dal contenuto del contratto, ciò che si evince dal § 276 BGB, *Responsabilità del debitore*. Infatti, «(1) Il debitore deve rispondere per colpa e dolo, qualora non è prevista o, dal restante contenuto del rapporto obbligatorio, in particolare dall'assunzione di una garanzia o di un rischio di approvvigionamento, non risulti una responsabilità più grave o più lieve [...]. (2) Agisce colposamente chi omette la diligenza richiesta nel traffico giuridico. (3) Il debitore non può essere esonerato preventivamente dalla responsabilità per dolo».<sup>431</sup>

---

<sup>430</sup> In *Società*, 1989, p. 1067 ss.

<sup>431</sup> La traduzione è a cura di S. PATTI, *Codice civile tedesco*. Bürgerliches Gesetzbuch, Milano-München, 2013, p. 142 s., dal Tedesco: «§ 276 Verantwortlichkeit des Schuldners. (1) Der

Reputo che alla luce dell’Abs. 2 possa particolarmente comprendersi la derivazione di una clausola di garanzia implicita, in quanto esso esorta l’agente alla diligenza nei propri *fatti*, donde l’esclusione della irrilevanza giuridica dell’allegazione contrattuale di un documento contabile.

Si obietta<sup>432</sup> che, invero, si tratterebbe bensí di clausola implicita, ma non già di garanzia. Infatti, date le conseguenze della qualificazione di una clausola come di garanzia (*i.e.*, impossibilità per il garante di una prova liberatoria), vi occorrerebbe, all’uopo, una previsione espressa: ossia, la promessa di qualità non potrebbe desumersi, tradizionalmente in tema di compravendita, in modo tacito o implicito. Quanto al tema prospettato della semplice allegazione del bilancio, essa avrebbe, di conseguenza, il tenore di una *representation*,<sup>433</sup>

---

*Schuldner hat Vorsatz und Fahrlässigkeit zu vertreten, wenn eine strengere oder mildere Haftung weder bestimmt noch aus dem sonstigen Inhalt des Schuldverhältnisses, insbesondere aus der Übernahme einer Garantie oder eines Beschaffungsrisikos zu entnehmen ist [...]. (2) Fahrlässig handelt, wer die im Verkehr erforderliche Sorgfalt außer Acht lässt. (3) Die Haftung wegen Vorsatzes kann dem Schuldner nicht im Voraus erlassen werden».*

<sup>432</sup> M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 246 ss.

<sup>433</sup> Si osservi, al riguardo, l’art. 129, *Conformità al contratto*, d.lg. 6 settembre 2005, n. 206, ove, tra le fattispecie presuntive della conformità dei beni al contratto (il cui obbligo è sancito al comma 1), il comma 2 menziona *sub b*) la circostanza che i beni siano «conformi alla descrizione fatta dal venditore e possied[a]no le

---

qualità del bene che il venditore ha presentato al consumatore come campione o modello».

Inoltre, cfr. S. PATTI, *Codice civile tedesco*. Bürgerliches Gesetzbuch, Milano-München, 2013, p. 266 ss., entro il Titolo 1 dedicato a Vendita e Permuta, § 434 Abs. 1, *Vizio materiale*, nella traduzione italiana, siccome «(1) [l]a cosa è libera da vizi materiali se, al momento del trasferimento del rischio, ha la qualità pattuita. Se la qualità non è pattuita, la cosa è libera da vizi materiali,

1. quando è idonea all'uso presupposto in base al contratto, altrimenti

2. quando è idonea all'uso abituale e se presenta una qualità che è usuale per cose dello stesso tipo e che il compratore può attendersi in base al tipo di cosa.

Della qualità di cui al periodo 2 n. 2, fanno parte anche le caratteristiche che il compratore può attendersi *in base alle dichiarazioni su particolari caratteristiche della cosa rese pubblicamente dal venditore [...]*».

Interessante è, al contempo, osservare la letteratura d'oltremarina e, così, riconoscere affinità nel concetto di *collateral warranty*, per cui (S.A. SMITH, *Atiyah's Introduction to the Law of Contract*, Oxford, 2006, p. 234) «[t]he courts will sometimes find that a party to an unenforceable agreement is liable in contract for breaching a 'collateral warranty' to the effect that the agreement would be enforceable. [...] [W]here a carrier agreed to carry goods in a van for which he did not have the requisite licence, it was held that the carrier impliedly warranted that he would carry the goods legally (*Archbalds (Freightage) Ltd v. Spangle Ltd* [1961] 1 QB 374). *In these cases, the implication of a warranty of legality enabled damages to be obtained despite the possible illegality*». Al contempo, è M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 246 s., nota 136 a rilevare in P.S. ATIYAH, *An introduction to the law of contract*, Oxford, 1995, p. 181, che è la legge ad aver convertito le dichiarazioni contenute nei documenti allegati al contratto «into



implicitamente dichiarando «la conformità di tale bilancio ai princip[i] e criter[i] di legge e che[,] quindi[,] la situazione patrimoniale della società non si discostava, alla data di redazione del bilancio, qualitativamente e quantitativamente [(]in misura rilevante[)], da quanto rappresentato in tale documento; ciò salva la prova [...] che la non conformità non sia dipesa da una causa a lui non imputabile».<sup>434</sup>

#### *4. Redazione del bilancio e responsabilità dell'amministratore.*

Interessante, inoltre, è la prospettiva risarcitoria nei confronti del soggetto che abbia predisposto il bilancio falso. In particolare, per il caso di venditore non

---

*warranties*», nonché (p. 247, nota 137) riferimenti alla giurisprudenza statunitense (*Phillips v. Ripley & Fletcher Co.*, 541 A.2d 946, Me 1988 e *Gutenkauf v. Miles-Jennings Co.*, 784 F. Supp. 1520, D. Mont. 1990), nel senso che sembrerebbe più idoneo discorrere di mera clausola implicita: ossia, un impegno dell'alienante circa la correttezza della rappresentazione contabile; mentre, per il BGH, la volontà dello stesso di rispondere dell'esattezza delle poste e, per la Cass. comm. francese, meramente una situazione patrimoniale dalla struttura richiesta dalla legge.

<sup>434</sup> M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 247 s.; non manca, nella dottrina tedesca cit. *ivi*, p. 248, nota 141, un orientamento più rigoroso, per cui vi sarebbe una presunzione di responsabilità del venditore, a fronte di falsità ed inesattezze del bilancio.

amministratore la prova verterà sulla conoscenza di costui del dolo dell'organo amministrativo, secondo la regola dell'art. 1439, comma 2, c.c., ma in una società ristretta (oppure ove amministratore sia il medesimo alienante), allora, la conoscenza potrà presumersi e, in ogni caso, non sarà necessario un approfittamento (*i.e.*, il conseguimento, attraverso detta conoscenza, del vantaggio), all'uopo bastando il duplice requisito della obiettiva circostanza del vantaggio, in uno alla conoscenza del raggio.<sup>435</sup> Mancanti tanto garanzie sulla veridicità dei documenti, quanto il dolo del redattore, uno spiraglio per il compratore risiederebbe nel dolo omissivo, purché si dimostrino la scienza del venditore e l'impossibilità del *deceptus*-acquirente di averne contezza attraverso appositi preliminari controlli.

Va, poi, tenuta presente la responsabilità degli amministratori *ex art.* 2395 c.c., ove in risalto è il carattere illecito del comportamento degli amministratori (ossia, le affermazioni nel bilancio), ed anche qualora in rilievo siano pacchetti azionari non totalitari;<sup>436</sup> la

---

<sup>435</sup> E. PANZARINI, *Cessione di pacchetti azionari*, cit., p. 268, spec. nota 35.

<sup>436</sup> E. PANZARINI, *Cessione di pacchetti azionari*, cit., p. 268, spec. nota 36, ove ulteriori riferimenti in dottrina e casistica; M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 248 s., nota 141, che rileva come l'acquisto di partecipazioni sulla base di un bilancio non corretto sia addirittura il caso tipico, che ha condotto ad introdurre la disposizione nell'ordinamento. Al riguardo, v. altresì F. BONELLI,

fattispecie richiede che il nocumento *direttamente* – il nesso di causalità,<sup>437</sup> talora presuntivamente, dovendo

---

*Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 1985, p. 314; ID., *La responsabilità degli amministratori*, in *Tratt. delle s.p.a.*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 4, Torino, 1991, p. 445 ss.; ID., *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, Milano, 1992, p. 200; G. MINERVINI, *Responsabilità degli amministratori delle società per azioni*, in *Fondamento e funzione della responsabilità civile*, a cura di V. Buonocore e U. Majello, Napoli, 1975, p. 142 ss., spec. p. 152 s.

<sup>437</sup> M. RUBINO DE RITIS, *Trasferimento di pacchetti azionari di controllo*, cit., p. 882 s., spec. nota 8, rileva le difficoltà applicative dell'azione di responsabilità *ex art. 2395 c.c.*, stante l'altrettale difficoltà probatoria dell'imprescindibile nesso di causalità tra violazione, da parte degli amministratori, delle norme in tema di bilancio e danno cagionato all'acquirente, per aver questi confidato nella veridicità dei dati contabili; donde, tra altri, C. MASUCCI, *Responsabilità degli amministratori ex art. 2395 c.c.*, in *Giur. comm.*, 1984, p. 589, ai fini del risarcimento del danno, l'acquirente dovrebbe provare che *non* avrebbe acquistato partecipazioni al prezzo convenuto, sol che avesse conosciuto l'effettiva situazione (patrimoniale) della società. Di conseguenza, il rigetto delle domande avverso gli amministratori vede sovente l'acquirente soccombere, mancante la prova sulla causalità del danno rispetto alla falsità del bilancio. Per Trib. Milano, 7 maggio 1992, in *Foro it.*, 1993, I, c. 2708, l'esercizio dell'azione individuale del socio o del terzo, oltre al dolo o alla colpa degli amministratori, presuppone l'esistenza di un danno, che sia conseguenza diretta del fatto illecito ad essi imputabile: il danno risarcibile *ex art. 2395 c.c.* deve colpire *direttamente* il patrimonio del socio o del terzo, e non come semplice ripercussione economica di un danno cagionato al patrimonio sociale, rilevando solo quello incidente direttamente sul patrimonio

sussistere tra l'alterazione delle poste di bilancio e il danno – si produca sul patrimonio del terzo o del socio, e non già in via mediata, ciò che ricorrerebbe con la diminuzione patrimoniale complessiva della società: il giudizio, in luogo di dimostrare che il danno alla società ha *altresí* danneggiato i soci, si limita a statuire che la redazione del bilancio falso ha ingiustamente inciso sul patrimonio dell'acquirente.

Per Trib. Roma, 17 maggio 1999,<sup>438</sup> circa una situazione contabile riferita a una determinata data, deve, dapprima, intendersi per *sopravvenienza passiva* ogni

---

del terzo o del socio per effetto del comportamento doloso o colposo dell'amministratore nell'esercizio delle sue funzioni. Diversamente per Cass. 6 gennaio 1982, n. 14, in M. CASSOTTANA, *Sulla nozione di danno «diretto» e sui rapporti tra l'art. 2395 e l'art. 1223 c.c.*, in *Giur. comm.*, 1983, p. 530, ove la responsabilità della società per inadempimento contrattuale – segnatamente, mancata consegna di un appartamento venduto al terzo e del quale non poteva aver luogo la costruzione – non può essere fatta valere contro l'amministratore *ex art. 2395 c.c.*, bensí l'amministratore, purché sussista una sua responsabilità diretta per atto illecito doloso o colposo, può essere chiamato a rispondere ai sensi della predetta norma (ossia, la responsabilità, da accertare nel giudizio di rinvio, sarebbe relativa o alla conoscenza dell'impossibilità della costruzione o alla incolpevole ignoranza di tale impossibilità da parte dell'amministratore che aveva proceduto alla vendita quale rappresentante della società): pertanto, l'avverbio «direttamente» concerne la legittimazione attiva, non anche il nesso di consequenzialità tra evento e danno.

<sup>438</sup> In *Riv. dir. comm.*, 1999, II, p. 265 ss.

esteriorizzazione, posteriore a tale data, di situazioni giuridiche passive già perfezionatesi alla data stessa; e, nel caso di alienazione della totalità delle quote di una società a responsabilità limitata, qualora parte del prezzo corrisposto dall'acquirente risulti pari al netto patrimoniale della stessa società come emergente da una situazione contabile *ad hoc* redatta dall'alienante nella veste di amministratore unico, viene in considerazione una fattispecie di responsabilità di costui *ex art. 2395 c.c.*, allorché sia accertata l'indicazione erronea (per eccesso) del predetto valore del patrimonio netto dovuta, in particolare, all'omessa considerazione di taluni debiti sociali. Nella medesima circostanza, qualora l'assemblea ordinaria di una società a responsabilità limitata, nell'approvare il progetto di bilancio sottopostole dall'amministratore unico e nel riceverne contestualmente le dimissioni, rilasci a quest'ultimo il più ampio scarico di responsabilità per l'attività in precedenza svolta, ciò non è affatto preclusivo del successivo esperimento di un'azione di responsabilità (da parte della società stessa, come di ogni altro soggetto parimenti legittimato), trattandosi di dichiarazione dal contenuto generico e di mero stile.

La responsabilità degli amministratori di società di capitali verso i singoli soci o terzi ha natura<sup>439</sup>

---

<sup>439</sup> App. Milano, 11 luglio 2003, in *Giur. it.*, 2003, p. 2099 ss.

extracontrattuale e presuppone il compimento di atti dolosi o colposi, che abbiano direttamente danneggiato il socio o il terzo; per danno diretto intendendosi quello che abbia inciso direttamente, depauperandolo, sul patrimonio del socio o del terzo. Quando, poi, il contratto di cessione delle partecipazioni azionarie preveda una clausola di garanzia per le sopravvenienze passive e le minusvalenze attive, l'eventuale semplice silenzio o la reticenza non possono atteggiarsi quale dolo omissivo, o malizia o astuzia volte a realizzare l'inganno.

Viene, infine, escluso<sup>440</sup> che una clausola di garanzia sul bilancio possa attenuare la responsabilità degli amministratori *ex art. 2395 c.c.*, così gli amministratori rispondono del danno causato dagli inadempimenti connessi alle prescrizioni dell'*art. 2447 c.c.*, la cui applicazione avrebbe permesso agli acquirenti di conoscere la reale situazione patrimoniale della società e, pertanto, di concordare un prezzo inferiore. Gli amministratori di una società per azioni, infatti, rispondono in solido verso i terzi acquirenti di sue partecipazioni sociali per il danno direttamente loro arrecato dalla redazione colposa di un bilancio falso, le cui risultanze, poste a base della contrattazione, hanno alterato la corretta determinazione del prezzo di acquisto.

---

<sup>440</sup> App. Milano, 8 luglio 1997, in *Giur. comm.*, 1998, II, p. 532 ss.

In conclusione, allorché il bilancio (allegato al contratto di acquisizione) *risulti* essere stato redatto in modo difforme dalla situazione patrimoniale effettiva (rinveniente copertura nella clausola di garanzia), il venditore corrisponde l'indennizzo,<sup>441</sup> sempre che l'acquirente non prediliga una riduzione del corrispettivo.<sup>442</sup> Tale affermazione rientra

---

<sup>441</sup> Salvo voler ritenere *not material*, secondo una locuzione statunitense, gli scostamenti riscontrati.

<sup>442</sup> Tuttavia, come *supra* esposto, non è da escludersi che, per caso di consenso formatosi sulla base di documenti falsi o inesatti, l'acquirente acceda ai rimedi di diritto comune – *i.e.*, annullamento del contratto, risarcimento per dolo (determinante o incidente), nonché l'azione per responsabilità precontrattuale a carico del venditore; v., per indennizzo e riduzione del prezzo, nonché concorso con rimedi di diritto comune, riferimenti in M. SPERANZIN, *Vendita*, cit., p. 248, note 140 s.

Per Cass., 29 agosto 1991, n. 9227, in *Corr. giur.*, 1992, p. 306 ss., al contratto di compravendita di azioni sono applicabili i principî generali in tema di annullamento per dolo *ex art.* 1439 c.c., allorché il venditore abbia tratto in inganno l'altro contraente circa la reale consistenza del patrimonio sociale della società (ossia, la situazione economico-patrimoniale) a cui le azioni compravendute si riferiscono. In particolare, il dolo determinante, realizzato *attraverso l'esibizione di un documento* che rappresenta falsamente la situazione economica di una società non quotata, è causa di annullamento della compravendita delle azioni da questa emesse, *benché il deceptus abbia trascurato di espletare quell'attività di verifica (i.e., esame del bilancio regolamentare depositato presso la cancelleria del tribunale) che gli avrebbe consentito di sventare il raggirò ai suoi danni.* Si specifica che, in tema di dolo, quale vizio

nell'interrogativo sulle conseguenze della falsità del bilancio allegato rispetto al contratto di compravendita<sup>443</sup> e, in generale, sul valore della dichiarazione (segnatamente, allegata alla convenzione conclusa) concernente la veridicità della situazione patrimoniale della società (in particolare, controllata<sup>444</sup> da quella le cui azioni sono cedute). L'occasione di affrontare il tema si presenta per la Suprema Corte,<sup>445</sup> in presenza di dichiarazione (sottoscritta da amministratore)<sup>446</sup> consistente nell'affermazione di veridicità e correttezza

---

della volontà, gli artifici ed i raggiri posti in essere da un contraente – idonei *in concreto* a trarre in inganno la controparte e tali che questa senza di essi non avrebbe stipulato il contratto – non cessano di essere causa di invalidazione del negozio solo perché il *deceptus* avrebbe potuto espletare una certa attività di verifica e di controllo per sventare l'errore.

<sup>443</sup> N. BILANCIONI, *Compravendita di pacchetto azionario: rilevabilità d'ufficio della nullità nel sottosistema societario*, in *Giur. comm.*, 2017, p. 516.

<sup>444</sup> La Cassazione (v. *infra*) non manca di rilevare che la mera titolarità di una partecipazione minoritaria non sia sufficiente a far sorgere una presunzione di conoscenza della reale situazione economico-patrimoniale di una società; per giunta, se si tratti di società controllata da quella le cui azioni sono compravendute.

<sup>445</sup> Cass., 4 aprile 2016, n. 8795, in N. BILANCIONI, *Compravendita di pacchetto azionario*, cit., p. 494 ss.

<sup>446</sup> La natura societaria di parte venditrice richiede che eventuali clausole di rappresentazione siano riconducibili ad organi e soggetti, investiti del potere di rappresentanza dell'ente, per N. BILANCIONI, *Compravendita di pacchetto azionario*, cit., p. 520.



della situazione patrimoniale (allegata) e, al contempo, della rappresentatività della consistenza patrimoniale medesima. Se ne trae che i giudici di legittimità riconoscessero la mancanza di un'appropriata analisi ermeneutica, volta a constatare la sussistenza (o meno) di una specifica garanzia, da qualificare – si assume<sup>447</sup> – entro le qualità promesse *ex art. 1497 c.c.* Ad ogni modo ed esclusa l'ipotesi della *legal warranty*, ai fini della qualificazione della dichiarazione (di veridicità e correttezza), sembra duplice l'opzione: mera *representation* ovvero *business warranty*. La prima qualificazione implicherebbe responsabilità per la corrispondenza al vero del dichiarato e, quindi, risarcimento, alla stregua delle ordinarie regole di imputazione (e liberazione del dichiarante) per inadempimento; poi, allorché si preferisca una

---

<sup>447</sup> In favore dell'applicabilità della mancanza di qualità essenziali, cfr. F. GALGANO, voce *Vendita (dir. priv.)*, in *Enc. dir.*, XLVI, Milano, 1993, p. 458 e ID., *Tratt. dir. civ.*, vol. II, Padova, 2010, p. 68 ss., nota 66, per cui le qualità dichiarate dal venditore delle azioni sarebbero tecnicamente qualità «promesse»; v., nello stesso senso, A. FICI, *Compravendita di partecipazioni sociali e mancanza di qualità*, in *Giust. civ.*, 2008, p. 2905 ss. «Uso proprio» dell'azione sarebbe (G. IORIO, *Struttura e funzioni delle clausole di garanzia nella vendita di partecipazioni sociali*, Milano, 2006, p. 43) la naturale destinazione: da intendersi, innanzi tutto, come «la contribuzione [mediante esercizio dei diritti amministrativi] all'andamento della vita sociale» e, poi, la partecipazione alla distribuzione degli utili.

configurazione *sub specie* di violazione di un dovere precontrattuale, rileverebbe il solo interesse negativo. La seconda qualificazione, invece, ha il suo *proprium* nell'assunzione di una obbligazione di garanzia, con la conseguente problematicità di una sottrazione dalla imputazione dell'inadempimento, attraverso prova liberatoria.

*5. Dichiarazione concernente il bilancio allegato al contratto e natura della responsabilità: i termini applicabili; indennizzo e risarcimento.*

La dichiarazione che attesti che, nel bilancio societario allegato al contratto, siano esattamente riflessi i beni del patrimonio dell'ente va messa in correlazione con la *species* delle clausole di rappresentazione con contenuto dichiarativo di determinati fatti o circostanze, donde l'assunzione del venditore di una responsabilità<sup>448</sup> *contrattuale* (non *culpa in contrahendo*<sup>449</sup> né responsabilità *extracontrattuale*) che concerna la corrispondenza al vero della dichiarazione (non meramente enunciativa né dichiarazione di scienza né

---

<sup>448</sup> V. N. BILANCIONI, *Compravendita di pacchetto azionario*, cit., p. 521, spec. note 81 s.

<sup>449</sup> P. CEVASCO, *Trasferimento di partecipazioni societarie*, Milano, 2014, p. 70.

confessione, bensì precettiva)<sup>450</sup> contenuta nel contratto. Ad ogni modo, opera il rimedio risarcitorio, giacché il venditore non assume una garanzia, limitandosi a rilasciare dichiarazioni (*i.e.*, impegni contrattuali di corrispondenza tra realtà e dichiarato); diversamente, siccome una dichiarazione è soggetta ad un giudizio di veridicità, essa può ritenersi fattispecie tale da integrare una responsabilità precontrattuale per dichiarazioni mendaci, estranee ai concetti di adempimento/inadempimento.

Al contrario, a partire da Cass. 10 febbraio 1967, n. 338,<sup>451</sup> «[l]’acquirente di azioni nominative di una società può ottenere la risoluzione del contratto di compravendita per mancanza delle qualità promesse, a norma dell’art. 1497 cod. civ., *quando la specifica consistenza patrimoniale della società risulti inferiore a quella garantita dal venditore*»; ciò che evoca l’alternativa di una *business warranty*, inserendosi nel dibattito dottrinale intorno alla possibilità di assimilare ontologicamente la consistenza patrimoniale della società ad una «qualità» della *res*-partecipazione

---

<sup>450</sup> V. N. BILANCIONI, *Compravendita di pacchetto azionario*, cit., p. 521, nota 80.

<sup>451</sup> Cit. in N. BILANCIONI, *Compravendita di pacchetto azionario*, cit., p. 521, nota 85.

sociale.<sup>452</sup> A tal punto, si apre un triplice<sup>453</sup> scenario ricostruttivo:

*i)* il venditore ha introdotto una specifica garanzia su qualità «promesse» delle azioni, cui segue l'applicabilità degli artt. 1495 e 1497 c.c.: le valutazioni circa la consistenza patrimoniale divenendo un elemento contrattuale;

*ii)* sorgono in capo al venditore obbligazioni, operanti secondo gli artt. 1218 e 1453 ss. c.c. (inadempimento); e

*iii)* si tratterebbe di obbligazioni atipiche e autonome, di tipo assicurativo o che, comunque, comportino autonoma garanzia. Una volta esclusa l'ipotesi ricostruttiva *sub i)*,<sup>454</sup> restano la qualificazione di obbligazione (da cui l'inadempimento) e quella come autonoma prestazione di garanzia,<sup>455</sup> di matrice latamente assicurativa.<sup>456</sup>

---

<sup>452</sup> V. *retro*.

<sup>453</sup> Secondo N. BILANCIONI, *Compravendita di pacchetto azionario*, cit., p. 522.

<sup>454</sup> Per le ragioni esposte *retro*.

<sup>455</sup> Nel caso, *sintetica*, siccome onnicomprensiva e generale; v. M. SPERANZIN, *Le clausole relative all'oggetto "indiretto" (il patrimonio sociale); garanzie sintetiche e garanzie analitiche*, in AA.VV., *Le acquisizioni societarie*, diretto da M. Irrera, Bologna, 2011, p. 193 ss.

<sup>456</sup> Per N. BILANCIONI, *Compravendita di pacchetto azionario*, cit., p. 524

Secondo una prima interpretazione, il rimedio sarà risarcitorio *ex art.* 1218 c.c., con pari apertura verso la risoluzione<sup>457</sup> ai sensi dell'art. 1453 c.c., secondo lo schema (residuale) di un inesatto adempimento contrattuale (ossia, imputabilità, danno risarcibile, e nesso di causalità *ex artt.* 1218 e 1223 c.c.), giacché le conseguenze sono suscettive di essere modificate dalle parti, attraverso una clausola di *indemnity*.<sup>458</sup>

---

<sup>457</sup> Per il verificarsi della risoluzione in presenza di clausola risolutiva espressa, si consenta di rinviare a P. MAMMOLA, *Considerazioni a margine della pretesa ridemanializzazione tacita di bene transitato dal Demanio marittimo al Patrimonio dello Stato e alienato con clausola risolutiva espressa*, in *Foro nap.*, 2016, I, p. 201 ss.

<sup>458</sup> Ancora, la clausola in parola sarebbe configurabile come patto di garanzia inerente al contratto di compravendita, e non da esso autonomo, sí che l'adempimento concernerebbe la prestazione traslativa medesima; ovvero, diversamente, il patto di garanzia sarebbe negozio autonomo (con causa tipica e oggetto specifico), tale da comportare un'autonoma (e distinta) obbligazione suscettiva di inadempimento, il che si rifletterebbe, giusta collegamento negoziale, sul contratto di compravendita; N. BILANCIONI, *Compravendita di pacchetto azionario*, cit., p. 525, espone altresí la tesi, alternativa rispetto a quella dell'inadempimento, per cui il contratto di compravendita di partecipazione azionaria avrebbe natura atipica, siccome la causa sarebbe il risultato delle altre cause traslativa delle azioni e di garanzia. Attraverso l'art. 1322 c.c., pertanto, si perverrebbe ad attenuare la rigidità del regime di cui all'art. 1497 c.c., sottraendo le clausole alla inderogabilità del termine annuale *ex art.* 2936 c.c., esposto a critiche: v. riferimenti *supra*. Ne consegue altresí l'obbligo dell'*indennizzo*, in luogo del

Posto che, in tema di cessione di partecipazioni sociali,<sup>459</sup> le clausole con le quali il venditore assuma l'impegno di tenere indenne l'acquirente dal rischio connesso al verificarsi, successivamente alla conclusione del contratto, di perdite o di sopravvenienze passive della società hanno ad oggetto obbligazioni accessorie al trasferimento del diritto oggetto del contratto, che sono volte a garantire l'esito economico dell'operazione e, pertanto, non sono riconducibili alla garanzia legale relativa alla mancanza delle qualità promesse, il diritto del compratore a conseguire gli indennizzi previsti dalle predette pattuizioni è assoggettato alla prescrizione ordinaria: pertanto, non rientrando tali pattuizioni nella garanzia legale relativa alla mancanza delle qualità promesse ai sensi dell'art. 1497 c.c., trova applicazione la prescrizione ordinaria decennale e non quella di cui all'art. 1495 c.c., richiamato dall'art. 1497 c.c. Quindi, il

---

*risarcimento*, nel senso che, se il verificarsi della diversa consistenza patrimoniale non è configurato come inadempimento imputabile al debitore, allora di assunzione di un rischio si tratta, non applicandosi l'art. 1223 c.c.: in tal guisa, la garanzia di indennizzo consente di escludere la causalità (immediata e diretta) richiesta in tema di risarcimento.

<sup>459</sup> Cass., 24 luglio 2014, n. 16963, in M. STELLA, *Le "business warranties" nell'intreccio tra garanzie edilizie, prescrizione e decadenza*, in *Corr. giur.*, 2015, p. 326 ss.; in G. IORIO, *Vendita di partecipazioni sociali: garanzie contrattuali e termine di prescrizione*, in *Giur. it.*, 2014, p. 2408 ss.

difetto materiale del bene venduto – presenti clausole di garanzia con obbligo di indennizzo, per l’evenienza di future perdite o sopravvenienze passive – non preesisterebbe alla conclusione del contratto e sarebbe indice di una naturale incompatibilità della natura del difetto con le norme in tema di vizi redibitori o mancate qualità (promesse o essenziali), donde l’inapplicabilità del termine di cui all’art. 1495 c.c. e l’operatività della prescrizione ordinaria (decennale): la circostanza che il difetto si manifesti solo in séguito alla conclusione del contratto conduce a ritenere che la clausola disciplini, in luogo di una garanzia in senso tecnico, una (vera e propria) autonoma obbligazione accessoria.<sup>460</sup> Tra l’altro, il predetto indirizzo ricostruttivo troverebbe precipua applicazione per le *business warranties*, ove, per le sole, vi sarebbero rappresentati eventi che, relativi alla consistenza patrimoniale (e alla redditività), sono idonei a manifestarsi successivamente al perfezionamento del contratto, così incidendo (sul valore di mercato e) sul prezzo concordato. Occorre, inoltre,

---

<sup>460</sup> N. BILANCIONI, *Compravendita di pacchetto azionario*, cit., p. 526. *Contra*, Cass., 6 novembre 2014, n. 23649 e Cass., 8 luglio 2015, n. 14255, cit. ivi. T. DALLA MASSARA, *Garanzie convenzionali in tema di cessione di partecipazioni: una proposta ricostruttiva*, in *Riv. dir. civ.*, 2016, p. 1181 ss., denuncia l’ineluttabilità dell’applicazione del termine prescrizione annuale, allorché si opti per una ricostruzione attraverso gli artt. sia 1490 sia 1497 c.c.

considerare<sup>461</sup> che il termine di cui all'art. 1495 c.c. presuppone la consegna di beni materiali, ciò cui osta la configurazione dei diritti sociali *sub specie* di diritti di credito: del resto, la vendita di crediti – con connessa garanzia *pro solvendo* o *pro soluto* – non comporta l'applicazione dell'art. 1497 c.c.

Ad ogni modo, al di fuori della fattispecie del dolo e dei suoi risvolti rimediali, la qualificazione della dichiarazione in esame come mera *representation* è tale da poter far sorgere una responsabilità contrattuale o precontrattuale (escludendosi un rimedio reale), secondo la prospettiva che si predilige; nella seconda ipotesi, ovviamente, il risarcimento potrebbe non essere pienamente soddisfacente per l'acquirente, stante la sua limitazione all'interesse negativo. Diversamente, allorché si ritengano applicabili gli artt. 1495 e 1497 c.c., le norme in tema di inadempimento apriranno la strada alla risoluzione, salva ipoteticamente la disagiata restituzione della prestazione ricevuta, talché la fuoruscita dai predetti vincoli sembra passare attraverso il riconoscimento di una obbligazione sottoposta alle regole sull'inadempimento (inclusa la risoluzione) ovvero una diversa obbligazione di garanzia, cui consegua un indennizzo.

---

<sup>461</sup> P. TRIMARCHI, *Le garanzie contrattuali nell'acquisto di partecipazioni sociali*, in *Giur. comm.*, 2016, p. 7 s., che restringe l'applicabilità dell'art. 1497 c.c. alle *legal warranties*.



Poi, allorché le parti *non* abbiano determinato l'ammontare dell'indennizzo, l'equità giudiziale potrà soccorrere, escludendosi il ricorso agli artt. 1223 e 1225 c.c., invece applicandosi l'ordinario termine prescrizione decennale. Giova enunciare la peculiarità della funzione dell'indennizzo (rispetto al risarcimento), dal momento che esso mira a riequilibrare lo squilibrio economico negoziale emerso, rimuovendo il pregiudizio subito dall'acquirente, al di fuori di una *quaestio* circa l'imputabilità. Al contempo, la circostanza dell'allegazione del bilancio al contratto – in uno alla espressa dichiarazione di veridicità e correttezza – costituisce idoneo ed esplicito parametro, alla stregua del quale calcolare l'indennizzo, quale ammontare differenziale tra garantito e riscontrato.

*6. Clausole implicite e garanzie implicite: un'apertura qualificata. Orientamenti giurisprudenziali e questioni ermeneutiche: affidamento del cessionario come legittima aspettativa, fondata sul comportamento dei contraenti secondo correttezza e buona fede. La presupposizione come problema di distribuzione di rischi contrattuali e la buona fede quale criterio di individuazione delle sopravvenienze.*

Prescindendo dalla questione – a dir poco, battuta – dell'alterità tra patrimonio sociale e partecipazione dei

soci, l'orientamento giurisprudenziale prevalente<sup>462</sup> sembra propendere per la necessità di specifiche garanzie sulla consistenza patrimoniale della società; non di meno, al di là di tale evenienza, permane il problema di determinare quando (ossia, in quali circostanze) l'alienante parimenti si carichi di un impegno di garanzia, donde la necessità di chiarire se occorra una previsione negoziale espressa ovvero sia sufficiente, talora, un riferimento implicito alla situazione patrimoniale-finanziaria della società: è l'interessante tema, quindi, delle garanzie implicite; alternativamente, l'alienante potrebbe aver emesso una mera dichiarazione di scienza, valutabile<sup>463</sup> «alla stregua dei doveri precontrattuali di correttezza e buona fede nello svolgimento delle trattative».

La generale ammissibilità di garanzie implicite è testimoniata dalla giurisprudenza, per cui le qualità promesse a norma dell'art. 1497 c.c. obbligano il venditore soltanto se siano state dedotte in contratto espressamente *o anche per implicito*; pertanto, al fine di accertare se il venditore abbia garantito, nel caso all'esame della S.C.,<sup>464</sup> la edificabilità del terreno compravenduto, il giudice del merito deve innanzitutto

---

<sup>462</sup> V. riferimenti in A. TINA, *La cessione di partecipazioni: un revirement?*, in *Giur. comm.*, 2005, p. 153 s., note 15, 16 e 18.

<sup>463</sup> Così, C. D'ALESSANDRO, *Compravendita*, cit., p. 184.

<sup>464</sup> Cass., 26 gennaio 1982, n. 508, in *Giust. civ. Mass.*, 1982.

stabilire la natura agricola o edificatoria del terreno al momento della conclusione del contratto dedotto in giudizio e, poi, procedere ad una puntuale interpretazione del contratto medesimo partendo dal senso letterale delle parole in esso usate, in quanto l'art. 1362 c.c. ha carattere fondamentale e prioritario nella ricerca della comune intenzione delle parti, nel senso che solo allorquando – con tesi che, invero, si espone ad obiezioni della più recente ermeneutica contrattuale – <sup>465</sup> le espressioni letterali non siano chiare, precise, e univoche è consentito ricorrere alle altre regole ermeneutiche. Parimenti,<sup>466</sup> la vendita (obbligatoria o ad effetti reali) di un immobile strutturalmente destinato ad uso di abitazione, ma privo di licenza di abitabilità, non ha oggetto illecito, non esistendo alcuna norma – almeno, al tempo delle menzionata pronuncia – che contempra l'obbligo del preventivo rilascio del certificato in questione; ne consegue che tale vendita non sia nulla, essendo bensì risolubile per mancanza di una qualità essenziale tale da costituire consegna di *aliud pro alio*, ove risultino specifiche pattuizioni, *anche implicite*, delle parti contraenti in ordine all'assunzione del relativo obbligo

---

<sup>465</sup> Cfr. A. GENTILI, *Senso e consenso. Storia, teoria e tecnica dell'interpretazione dei contratti*, Voll. I e II, Torino, 2015, *passim*, spec. p. 403 ss.

<sup>466</sup> Cass., 11 agosto 1990, n. 8199, in *Giur. it.*, 1991, I, 1, p. 697 ss.

del venditore (o, anche, soltanto in ordine al termine del relativo adempimento). Ancora,<sup>467</sup> allorché la compravendita abbia ad oggetto una cosa mobile infungibile o già determinata in contratto, la stessa deve essere consegnata nuova e non usata (in conformità a quella presentata a campione al momento della conclusione del contratto), così rispondendosi all'intento dell'acquirente, *benché non manifestato in apposita clausola del contratto*, trattandosi di qualità promessa, *quantunque solo implicitamente*: pertanto, ove venga consegnata una cosa usata, il venditore ne risponde non con la garanzia per vizi né per la consegna di *aliud pro alio* bensì, a norma dell'art. 1497 c.c., per la mancanza di detta essenziale qualità; senza che rilevi che la cosa usata possa servire per l'uso al quale era destinata, non presentando difetti funzionali in relazione all'impiego prefissosi dal compratore, che è, pertanto, facultato a proporre l'azione di risoluzione del contratto.

Tuttavia, altra sembra essere la questione, stante il minor séguito della giurisprudenza, circa l'assunzione da parte dell'alienante di ogni garanzia (concernente il patrimonio sociale) *in assenza* di esplicita ed espressa relativa dichiarazione.<sup>468</sup> Infatti, posto che – si afferma

---

<sup>467</sup> Cass., 16 aprile 1992, n. 4681, in *Foro pad.*, 1993, I, p. 145 ss.

<sup>468</sup> Non di meno, T. ASCARELLI, *In tema di vendita di azioni e responsabilità degli amministratori*, in *Foro it.*, 1953, I, p. 1642 s.,

–<sup>469</sup> la cessione di quote di s.r.l. ha come oggetto immediato la partecipazione sociale e solo quale oggetto mediato la quota parte del patrimonio sociale che detta partecipazione rappresenta, per cui il difetto di qualità, previsto sia dall’art. 1427 c.c. (come causa di annullamento) sia dall’art. 1497 c.c. (come causa di risoluzione del contratto), non riguarda il valore economico della partecipazione, che può assumere *rilievo solo nel caso in cui siano state previste esplicite garanzie contrattuali* ovvero nel caso di dolo di uno dei contraenti. Interessante per l’intrecciarsi di un profilo rimediabile è il caso<sup>470</sup> di compravendita delle azioni di una società – che si assume stipulata ad un prezzo non corrispondente al loro effettivo valore, *senza che il venditore abbia prestato alcuna garanzia* in ordine alla situazione patrimoniale della società stessa – ove il valore economico dell’azione non rientra tra le qualità di cui

---

con la Sua riconosciuta capacità anticipatrice, osserva la possibilità che le parti individuino le azioni anche riferendosi a caratteristiche patrimoniali della società. Cfr. altresì G. MARZIALE, *Circolazione delle azioni e trasferimento del patrimonio sociale nell’analisi giurisprudenziale*, in *Scritti di diritto societario in onore di Vincenzo Salafia*, Milano, 1998, p. 36 s.

<sup>469</sup> Cass., 21 giugno 1996, n. 5773, in L. VASQUES, *Cessione di quote di s.r.l. e consistenza patrimoniale della società*, in *Foro it.*, 1996, p. 3383 ss.

<sup>470</sup> Cass., 29 agosto 1995, n. 9067, in V. CARBONE, in *Corr. giur.*, 1995, p. 1152 ss.

all'art. 1429, n. 2 c.c., relativo all'errore essenziale: pertanto, non è configurabile un'azione di annullamento della compravendita basata su una pretesa revisione del prezzo tramite la revisione di atti contabili (ossia, bilancio e conto profitti e perdite *ex art. 2423 ss. c.c.*), per dimostrare quello che non sarebbe altro che un errore di valutazione da parte dell'acquirente, *anche* quando il bilancio della società (pubblicato prima della vendita) sia falso e nasconda una situazione in forza della quale devono applicarsi gli artt. 2447 e 2448, n. 4 c.c. (nelle versioni anteriori alla riforma societaria organica del 2003). Conformemente,<sup>471</sup> la mancanza di qualità come causa di risoluzione del contratto di cessione di quote sociali (art. 1497 c.c.) – le quali costituiscono oggetto del contratto medesimo – può riguardare soltanto le qualità dei diritti e degli obblighi attribuiti dalla quota sociale e non il suo valore economico, che attiene non già all'oggetto del contratto, bensì alla sfera delle valutazioni motivazionali delle parti: pertanto, il difetto di qualità assume *rilievo giuridico solo se*, in relazione alla rilevanza della partecipazione economica, *siano state previste esplicite garanzie contrattuali*. Il trasferimento di azioni – si ribadisce – ha per oggetto la partecipazione

---

<sup>471</sup> Cass. 18 dicembre 1999, n. 14287, in M. GHISALBERTI, *Brevi note in tema di tutela dell'acquirente di partecipazioni sociali*, in *Riv. not.*, 2000, p. 996 ss. Per ulteriori riferimenti di merito, v. A. TINA, *La cessione di partecipazioni*, cit., p. 162, nota 56.

sociale e soltanto come oggetto mediato l'attribuzione di valori o identità patrimoniali ovvero – nel caso di costituzione di nuova società mediante scissione da società preesistente – l'attribuzione alla società costituenda di determinati cespiti patrimoniali dell'altra società; per cui il difetto di determinatezza (o determinabilità) di tale attribuzione comporta la nullità del contratto avente ad oggetto l'impegno a trasferire azioni di una società per azioni non ancora costituita *soltanto nel caso in cui le parti abbiano espressamente convenuto un preciso obbligo in tale senso* e, inoltre, il trasferimento delle azioni sia *condizionato* all'attribuzione alla costituenda società di beni determinati ovvero le due obbligazioni siano tra loro collegate. Quanto all'ammissibilità di garanzie implicite, la Suprema Corte, anche in tal caso,<sup>472</sup> aderisce al più rigoroso orientamento, secondo cui sarebbe sempre necessaria l'assunzione *espressa* di specifici obblighi (e/o garanzie) relative all'assetto patrimoniale, talora addirittura giungendosi a negare che il riferimento ad una determinata consistenza patrimoniale conduca all'assunzione di responsabilità per l'alienante. È il caso preso in considerazione dalla Corte di Appello

---

<sup>472</sup> Cass. 27 settembre 1999, n. 10669, in B. IANNIELLO, in *Guida dir.*, 1999.

milanese,<sup>473</sup> per cui le azioni, siccome titoli di credito, incorporano la quota di partecipazione del socio alla società, che è cosa diversa dalla quota di conferimento: pertanto, un contratto di compravendita dell'intero pacchetto azionario di una società per azioni, in cui pure la venditrice dia garanzia della precisa estensione di un terreno agricolo facente parte del patrimonio sociale, *non* è soggetto alla norma di legge in materia di vendita immobiliare, sí che l'eventuale difformità dell'estensione del terreno, non dà, per ciò stesso, luogo alla garanzia per mancanza di qualità della cosa venduta. In senso conforme,<sup>474</sup> le quote sociali attestano la misura della partecipazione di ciascun socio, la partecipazione essendo diversa dal diritto sui beni sociali, la cui entità e qualità rileva solo ai fini dei risultati della partecipazione medesima; sí che, in relazione ad una cessione di quote sociali, gli acquirenti, al fine di lamentare fondatamente il diritto alla riduzione del prezzo per inidoneità del bene alienato (*i.e.*, quota sociale), in ordine alla qualità promessa, devono *dimostrare* che vi fosse stata una promessa di qualità del bene alienato.

---

<sup>473</sup> App. Milano, 5 giugno 1990, in L. ROVELLI, in *Società*, 1991, p. 483 ss.

<sup>474</sup> App. Milano, 15 marzo 1991, in *Società*, 1991, p. 969 ss. Per la prevalente dottrina, v. A. TINA, *La cessione di partecipazioni*, cit., p. 162, nota 56.



La *ratio* che ispira le predette pronunce risiede anche nella tesi, secondo cui le espressioni contrattuali che correlano il prezzo con una determinata consistenza patrimoniale *non* siano univocamente interpretabili quali assunzione di garanzia da parte dell'alienante. A ciò può replicarsi, evidenziando la centralità dell'ermeneutica contrattuale (art. 1362 ss. c.c.), al fine di verificare se in dichiarazioni sottoscritte o nell'allegazione di documenti contabili si ravvisi una (seppur sintetica) garanzia, relativa alla situazione patrimoniale della società. Mancante una espressa clausola di garanzia, infatti, può ritenersi che le parti nulla abbiano dichiarato ovvero, secondo altra prospettiva, che abbiano inteso che la cessione delle partecipazioni si fondasse sul presupposto di una determinata situazione patrimoniale della società, per cui la questione sarebbe precipuamente di ermeneusi di una specifica dichiarazione contrattuale.<sup>475</sup> Una dichiarazione, quindi, benché sintetica, è suscettiva di

---

<sup>475</sup> Cfr. M. RUBINO DE RITIS, *Trasferimento di pacchetti azionari di controllo*, cit., p. 885; anche G. ROMAGNOLI, *Cessione di partecipazioni nelle società di capitali: annotazioni sulla tutela dell'acquirente*, in *Giur. comm.*, 1993, pp. 439 e 444. Diversamente, per R. ROLLI, *Cessione di partecipazioni societarie e tutela del compratore: aliud pro alio datum?*, cit., p. 225, anche un riferimento generico ai beni costituenti il patrimonio sociale erge a motivo (della conclusione del contratto) l'oggetto mediato della vendita (ossia, il patrimonio della società). V. A. TINA, *La cessione di partecipazioni*, cit., p. 163, nota 57, per ulteriori riferimenti dottrinali.

essere reputata quale garanzia circa la situazione della società e, inoltre, dalla mera allegazione di un documento contabile si desumerebbe l'intenzione dell'alienante di – quanto meno – *rassicurare* l'acquirente sulla veridicità delle poste indicate.<sup>476</sup> Si pone, tuttavia, la questione di valutare se il socio alienante avesse, in concreto, gli strumenti idonei a verificare l'entità dell'informazione; donde il correlato tema, concernente la ripartizione dei rischi contrattuali e, di conseguenza, l'asimmetria informativa (tra cedente e cessionario), per cui sarebbe preferibile una più grave sopportazione dei rischi in capo all'alienante.<sup>477</sup>

Tra le critiche mosse al rinvenimento, attraverso la via dell'ermeneutica contrattuale «del caso concreto», di c.dd. garanzie implicite (che vertano sulla consistenza del patrimonio societario) si annovera l'orientamento<sup>478</sup> di quanti temono che ciò comporti una incertezza eccessiva,

---

<sup>476</sup> M. RUBINO DE RITIS, *Trasferimento di pacchetti azionari di controllo*, cit., p. 885.

<sup>477</sup> V. le osservazioni di analisi economica del diritto di O. PODDA, *Bad deals*, cit., p. 554.

<sup>478</sup> Per il predetto «cauto» orientamento, v. A.P. SCARSO, *La vendita non garantita di partecipazioni sociali*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1999, p. 136 s. e cfr., in termini generali (sulla necessità che la rilevanza di qualità *anormali* sia subordinata ad una espressa assunzione contrattuale con valore vincolante), D. RUBINO, *La compravendita*, cit., p. 769

pur se giustificata dall'intento di fornire adeguata tutela all'acquirente.

Meritevole di commento è Cass., 20 febbraio 2004, n. 3370,<sup>479</sup> per cui, in caso di cessione di quote di s.r.l., l'azione vòlta a far valere la mancanza di determinate qualità o caratteristiche dei beni posseduti dalla società, quando tale mancanza *non* sia tale da rendere détti beni del tutto inidonei ad assolvere la loro funzione naturale (così da farli risultare radicalmente diversi da quelli presi in considerazione dalle parti al momento del contratto), è soggetta ai termini di decadenza e di prescrizione previsti per la vendita di cosa mancante di qualità promesse, e non alla diversa disciplina della vendita di *aliud pro alio* (principio applicato, nel caso in esame, alla cessione dell'intero capitale di una società titolare di azienda alberghiera, risultata priva della prevista licenza per l'esercizio di attività di ristorazione in favore di persone diverse dagli ospiti dell'albergo: infatti, l'incidenza economica del mancato rilascio della licenza era pari al solo 5% del valore dell'azienda ceduta). A tal riguardo, la garanzia, esplicita o *implicita*, prestata dal venditore di partecipazioni societarie circa la consistenza (o la composizione) del patrimonio sociale comporta l'applicazione della disciplina stabilita dall'art. 1497 c.c.

---

<sup>479</sup> Cit., *inter alios*, in E.E. BONAVERA, "Aliud pro alio" nella cessione di quote sociali, in *Società*, 2004, p. 969 ss.

per mancanza di qualità della cosa venduta: è questo il presupposto da cui deriva l'assoggettamento dei conseguenti diritti del compratore alla decadenza e prescrizione stabilite nell'art. 1495 c.c., entro cui va esperita l'azione volta a far valere la mancanza di determinate qualità (o caratteristiche) dei beni posseduti dalla società. Infatti, in considerazione della natura di beni – con locuzione ascarelliana – «di secondo grado» delle azioni (e delle quote di società), l'applicabilità delle norme sulla vendita alla cessione delle (quote o delle) azioni di una società di capitali, specialmente in tema di garanzia per vizi e mancanza di qualità della cosa, è da riconoscere anche in relazione ai beni sociali, che non possono essere considerati estranei all'oggetto – o, almeno, al *contenuto* – del contratto di cessione (di quote o) di azioni. Di conseguenza, trovano applicazione i principi riguardanti la distinzione tra mancanza delle qualità promesse (o essenziali) della cosa venduta e vendita di *aliud pro alio*, da ciò desumendosi che gli estremi di questa seconda (e più grave) inadempienza si configurano quando la cosa consegnata appare non soltanto difforme, ma *radicalmente* diversa da quella pattuita, essendo il bene privo delle qualità minime necessarie per assolvere alla sua naturale funzione ovvero a quella assunta come essenziale dalle parti. Secondo la S.C., l'attributo della personalità giuridica non sarebbe preclusivo dell'applicazione delle norme

della vendita alla cessione delle (quote o delle) azioni delle società di capitali: in quanto centri di imputazione meramente strumentali e *transitori* di rapporti, tali società si caratterizzano per l'istituzione di un diverso regime di utilizzazione dei beni conferiti, ancorché senza recidere ogni collegamento con i soggetti che questa destinazione hanno loro impresso. Pertanto, i beni ricompresi nel patrimonio sociale non possono considerarsi estranei al contratto di cessione delle quote o azioni, soprattutto se rappresentative dell'intero capitale sociale; e – ciò che quivi, in modo particolare, interessa – tanto che siano state fornite specifiche garanzie (in ordine alla consistenza del patrimonio sociale o a particolari caratteristiche dei beni che lo compongono), quanto se l'affidamento da parte del cessionario sulla ricorrenza di tali requisiti debba ritenersi *giustificato alla stregua del principio di buona fede*. Infatti, i beni ricompresi nel patrimonio sociale non possono essere considerati estranei al contratto di cessione (delle quote o delle azioni di una società di capitali), particolarmente allorché siano cedute le partecipazioni rappresentative dell'intero capitale sociale circolante. Tale rilievo – si aggiunge – sussiste non solo nelle fattispecie ove le parti del contratto traslativo delle partecipazioni sociali abbiano fatto *esplicito* riferimento, mediante la previsione di specifiche garanzie, alla consistenza del patrimonio sociale (o a

particolari caratteristiche dei singoli beni in esso ricompresi); bensì anche quando l'affidamento da parte del cessionario sulla ricorrenza di tali requisiti debba *ritenersi giustificato* alla stregua del menzionato principio di buona fede. In generale, anche al contratto di acquisizione (con il quale vengono trasferite quote di una società dietro pagamento di un prezzo) – rientra, quindi, nella nozione di compravendita – si applicano le norme di cui agli artt. 1470 ss. c.c. e, segnatamente, i principi riguardanti la distinzione tra mancanza delle qualità promesse (o essenziali) della cosa venduta e vendita di *aliud pro alio*, da cui si desume che gli estremi di questa seconda (e più grave) forma di inadempienza possono essere ritenuti sussistenti unicamente se i beni consegnati sono – non soltanto *difformi*, ma anche – assolutamente privi delle capacità funzionali a soddisfare i bisogni dell'acquirente: vale a dire, *radicalmente diversi* da quelli pattuiti. Conformemente, Cass., 28 marzo 1996, n. 2843,<sup>480</sup> posto che alla cessione di quote di una s.r.l., per la quale sia stato pattuito un prezzo, si applica la disciplina della vendita, al fine di integrare l'ipotesi di mancanza di qualità occorre che il giudice *accerti* se il venditore abbia promesso (*ancorché implicitamente*) – pertanto, così sembrano coniugarsi la necessità di una

---

<sup>480</sup> Cass., 28 marzo 1996, n. 2843, in L. VASQUES, *Cessione di quote di s.r.l. e consistenza patrimoniale della società*, cit., p. 3382 ss.

garanzia determinata (benché anche implicitamente prevista) con esigenze di certezza e contemperamento degli interessi contrattuali in giuoco – una certa qualità della cosa venduta ovvero se un determinato livello qualitativo di tale cosa sia, comunque, essenziale all’uso cui normalmente è destinata: in concreto, se si riscontra una divaricazione tra le qualità della cosa venduta e quelle promesse (o essenziali) all’uso e, inoltre, se il difetto di qualità eventualmente accertato sia di tale gravità da giustificare la risoluzione del contratto. Rientra, ad ogni modo, nella nozione di compravendita – comprendente il trasferimento non solo della proprietà di una cosa, bensí anche di qualsiasi altro diritto – il contratto con il quale viene trasferita la quota (*rectius*, partecipazione) di una società dietro il pagamento di un corrispettivo (il prezzo), con conseguente applicabilità, al menzionato negozio, della disciplina di cui agli art. 1470 ss. c.c. Pertanto, allorché venga proposta azione di risoluzione contrattuale per mancanza di qualità della cosa venduta, ai sensi dell’art. 1497 c.c.,<sup>481</sup> il giudice deve concentrare la propria indagine sugli aspetti *oggettivi* del rapporto dedotto in causa, e non sul momento genetico del rapporto stesso (ossia, sull’eventuale errore in cui sia incorso il compratore al

---

<sup>481</sup> Per dottrina contraria alla qualificazione delle clausole di garanzia come qualità promessa ai sensi dell’art. 1497 c.c., v. A. TINA, *La cessione di partecipazioni*, cit., p. 167, nota 75.

tempo della stipulazione negoziale). A tal punto, la S.C., su queste basi ricostruttive, ha cassato la sentenza del giudice di merito, con cui veniva dichiarato risolto il contratto di trasferimento delle quote di una società, a causa dell'errore (essenziale e riconoscibile), in cui era incorso l'acquirente circa la solidità della società medesima. In tema di società di persone,<sup>482</sup> posto che la cessione di quote di una s.a.s. ha come oggetto immediato la partecipazione sociale e come oggetto mediato il patrimonio sociale (che tale partecipazione rappresenta), ove la cessione, *secondo correttezza e buona fede*, sia finalizzata alla disponibilità dell'azienda (bar-tabaccheria) per poterla esercitare, *integra inadempimento contrattuale* la mancata disponibilità di valida autorizzazione amministrativa all'esercizio del commercio.

La S.C., in effetti, benché apra all'ammissibilità di garanzie implicite, tuttavia non afferma che qualsivoglia riferimento (anche diretto) alla consistenza della società possa *de plano* essere giuridicamente rilevante; affermandosi, invece, la sottoposizione ad un esame, volto a verificare l'effettività dell'impegno di garanzia,

---

<sup>482</sup> Cass., 23 febbraio 2000, n. 2059, in A. FIGONE, *Cessione di quote sociali ed oggetto del negozio*, in *Società*, 2000, p. 1205 ss. Cfr. F. GALGANO, *Cessione di partecipazioni sociali e superamento dell'alterità soggettiva fra socio e società*, in *Contr. impr.*, 2004, p. 539 s.



alla stregua del principio di buona fede. L'affidamento dell'acquirente – sebbene la garanzia possa desumersi dal complessivo contenuto del contratto – si risolve, quindi, in una legittima aspettativa, fondata sul comportamento dei contraenti:<sup>483</sup> si tratta, quindi, di un'apertura «qualificata»<sup>484</sup> alle garanzie implicite, che si connota per la vaghezza del principio di buona fede (e correttezza) di cui si serve l'interprete, temperato da un'analisi della fattispecie concreta, da cui potersi *legittimamente* ritenere, nel caso esposto, che le licenze in parola esistessero e fossero valide; una univoca, pertanto, benché non esplicita, garanzia dell'alienante. Ne deriva, insomma, un maggior tasso di univocità,

---

<sup>483</sup> G. MARZIALE, *Circolazione delle azioni e trasferimento del patrimonio sociale*, cit., p. 35. Per la successiva Cass., 28 marzo 1996, n. 2843, cit. *supra*, posto che alla cessione di quote di una s.r.l. si applica la disciplina della vendita, per integrare l'ipotesi di mancanza di qualità occorre che il giudice *accerti*, tra l'altro, se il venditore abbia *promesso (ancorché implicitamente)* una certa qualità della cosa venduta: il principio di buona fede (e correttezza) è, all'uopo, criterio di valutazione, prima, e selezione, poi, siccome è principio che presiede alla esecuzione – e non solo – del contratto, per cui a carico del cedente può rinvenirsi, anche implicitamente, la garanzia – poniamo – di esistenza e regolarità di una licenza di polizia; v. Cass., 23 febbraio 2000, n. 2059, cit. *supra*, con riferimento alla teoria dell'inadempimento della «prestazione traslativa», per cui v. C.M. BIANCA, *La vendita e la permuta*, in *Tratt. dir. civ.* Vassalli, cit., p. 218.

<sup>484</sup> A. TINA, *La cessione di partecipazioni*, cit., p. 165.

allorché si superi la genericità di una comune garanzia implicita, attraverso l'individuazione di un ragionevole affidamento del cessionario circa l'assunzione di una specifica garanzia della controparte; poiché la vendita di azioni è assimilabile ad una vendita mobiliare avente ad oggetto l'azione (e non già i beni sociali), eventuali minusvalenze (o passività) sociali sopravvenute (o successivamente emerse) non configurano un vizio rilevante sotto il profilo dell'art. 1490 c.c., *salvo che l'alienante non abbia assunto a proprio carico, espressamente o implicitamente, la garanzia di una determinata consistenza patrimoniale della società cui le azioni stesse si riferiscono.*<sup>485</sup>

Il diffuso richiamo al principio di buona fede palesa la similitudine rispetto alla figura della presupposizione.<sup>486</sup>

---

<sup>485</sup> Né è configurabile un dolo del venditore delle azioni per aver taciuto circostanze emerse solo *successivamente* alla conclusione del contratto o per erronee appostazioni di bilancio successive alla conclusione del contratto: v. Trib. Milano, 17 aprile 1989, in U. CARNEVALI, *Garanzia per vizi nella vendita di azioni*, in *Società*, 1989, p. 943, ove la menzione del patrimonio netto non è univocamente interpretabile *ex se* come assunzione di garanzia circa l'effettiva corrispondenza dello stesso al valore risultante dalle appostazioni contabili.

<sup>486</sup> V. P. GRECO, *Le società di comodo e la vendita delle loro azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1935, p. 137 ss.; G. FERRI, *Incidenza delle obbligazioni sociali nei rapporti fra cedente e cessionario di quota sociale*, in *Foro it.*, 1936, p. 719 ss.; G. PANZARINI, *La tutela*

non manca dottrina<sup>487</sup> che, a conferma dell'esigenza di certezza nella determinazione degli obblighi contrattuali, configura la presupposizione in termini di problema di distribuzione di rischi contrattuali, sí che «un controllo condotto secondo il metro della buona fede in senso oggettivo muove dall'impiego di indici di apprezzamento che è difficile ma indispensabile razionalizzare»,<sup>488</sup> donde «il criterio di individuazione dell'equilibrio economico dell'affare e quindi di distribuzione dei rischi relativi alle circostanze consiste in un giudizio da compiersi secondo il metro di normalità e di regolarità dell'esercizio dell'iniziativa economica»;<sup>489</sup> «[t]uttavia, la considerazione che il corrispettivo pattuito coincid[a] con il normale prezzo di mercato costituisce un indice di giudizio che può rivelarsi decisivo, appunto al fine di stabilire a quale dei contraenti doveva ritenersi accollato

---

*dell'acquirente nella vendita di titoli di credito*, in *Riv. dir. comm.*, 1959, p. 290 ss.

<sup>487</sup> M. BESSONE, *Adempimento e rischio contrattuale*, Milano, 1969, p. 331 ss. Cfr. altresí ID., *La finzione delle presupposizioni «comuni ad entrambi i contraenti» e gli obiter dicta della giurisprudenza*, in *Riv. dir. comm.*, 1978, p. 355 ss.; ID., *Presupposizione, oggettività delle circostanze, e fonti di integrazione del rapporto obbligatorio*, in *Riv. trim.*, 1978, p. 1747 ss.; v., per ulteriori riferimenti, A. TINA, *La cessione di partecipazioni*, cit., p. 166, nota 68.

<sup>488</sup> M. BESSONE, *Adempimento*, cit., Milano, 1969, p. 334.

<sup>489</sup> ID., *Adempimento*, cit., p. 337.

il rischio delle circostanze occorse».<sup>490</sup> Si aggiunge che «ciò non significa che un[']astratta valutazione in termini di prezzo possa sostituirsi alla più specifica considerazione del particolare tipo di equilibrio che prestazione e controprestazione realizzano nel caso concreto»: <sup>491</sup> infatti, «l'equilibrio di valore tra servizio e prezzo che lo remunera ha il significato che gli hanno attribuito i contraenti», <sup>492</sup> così «il giudizio di buona fede ha il contenuto che gli assegna una valutazione in termini di normale distribuzione dei rischi dell'iniziativa economica», <sup>493</sup> la buona fede, pertanto, costituisce il «criterio di individuazione delle sopravvenienze che, pur non determinando impossibilità [...] della prestazione [...] la rendono [...] inesigibile». <sup>494</sup> L'autoresponsabilità, poi, involge che sia «contraria a correttezza e buona fede l'azione esperita dall'impresa allo scopo di accollare all'altra parte i rischi della sua gestione aziendale»: <sup>495</sup>

---

<sup>490</sup> ID., *Adempimento*, cit., p. 335.

<sup>491</sup> ID., *Adempimento*, cit., p. 336.

<sup>492</sup> ID., *Adempimento*, cit., p. 336.

<sup>493</sup> M. BESSONE, *Adempimento*, cit., p. 337. Cfr. altresì ID., *La finzione delle presupposizioni «comuni ad entrambi i contraenti»*, cit., p. 355 ss.; ID., *Presupposizione, oggettività delle circostanze, e fonti di integrazione del rapporto obbligatorio*, cit., p. 1747 ss.

<sup>494</sup> L. MENGONI, *Il contratto di lavoro nel diritto italiano*, in AA.VV., *Il contratto di lavoro nel diritto dei paesi membri della C.E.C.A.*, Milano, 1965, p. 474.

<sup>495</sup> M. BESSONE, *Adempimento*, cit., p. 338.

ossia, «in termini di rischio connesso alla stessa dichiarazione negoziale intesa come uno strumento dell'iniziativa economica»,<sup>496</sup> «fonte di autoresponsabilità [...] in relazione al fatto di averlo adoperato e in relazione al modo in cui è stato adoperato».<sup>497</sup>

In tal guisa, la clausola di buona fede si presta alla soluzione dei conflitti tra circostanze e adempimento, pel tramite della integrazione del contratto; sí che il giudicante potrebbe arricchire il regolamento contrattuale, intervenendo in situazioni dalle parti non direttamente disciplinate e purché la buona fede si atteggi a criterio idoneo ad una obiettiva valutazione del regolamento medesimo.<sup>498</sup> Benché in entrambe le

---

<sup>496</sup> ID., *Adempimento*, cit., p. 338, nota 104.

<sup>497</sup> S. PUGLIATTI, voce *Autoresponsabilità*, in *Enc. dir.*, Milano, 1959, p. 461.

<sup>498</sup> V. altresí Cass., 3 dicembre 1991, n. 12921, in P. ODDI, *In tema di presupposizione*, in *Giur. it.*, 1992, p. 2210 ss., per cui l'istituto della presupposizione (cfr. G. MARZIALE, *Circolazione delle azioni e trasferimento del patrimonio sociale*, cit., p. 36) ricorre quando una determinata situazione, di fatto o di diritto, passata, presente, o futura, di carattere *obiettivo* – ossia, il cui venir meno o il cui verificarsi sia del tutto *indipendente* dall'attività e dalla volontà dei contraenti, non costituendo oggetto di una loro specifica obbligazione – possa, in mancanza di espresso riferimento ad essa nelle clausole contrattuali, ritenersi tenuta presente dai contraenti medesimi nella formazione del loro consenso, quale presupposto comune avente valore determinante ai fini del permanere del vincolo

situazioni (*i.e.*, rimedio della presupposizione<sup>499</sup> e figura delle garanzie implicite) sia in giuoco l'entità della rilevanza dell'affidamento dell'acquirente sull'assetto

---

contrattuale (in particolare, la S.C. ha ritenuto che, ai fini della risoluzione di un contratto di compravendita di azioni di una società, rilevi la sopravvenuta indisponibilità di un bene nel patrimonio della stessa, posto che il trasferimento della proprietà del bene costituiva circostanza presupposta del suddetto contratto). In altri termini, il venir meno o il mancato avveramento delle circostanze di fatto o di diritto non dipendenti dalla volontà dei contraenti – ma a questi comuni, perché tenute da loro presenti nella formazione del consenso come presupposto del volere determinante ai fini della persistenza del vincolo contrattuale (c.d. presupposizione) – è causa di risoluzione del contratto, anche se non collegato sotto il profilo causale alla violazione delle obbligazioni contrattuali delle parti, dalla cui volontà la situazione presupposta deve, anzi, essere del tutto indipendente (è il caso dell'acquisto delle azioni di una società proprietaria di un panfilo, stipulato allo scopo, comune ad entrambe le parti, di procurare all'acquirente la disponibilità dell'imbarcazione; si prospetta la risoluzione, per il venir meno del presupposto della immediata utilizzabilità di tale imbarcazione, in séguito al sequestro giudiziario eseguito da un terzo, anche se tale sequestro non poteva essere addebitabile al venditore delle azioni). *Contra*, riconducendo la figura della presupposizione alla disciplina dell'annullamento per errore (F. MARTORANO, «*Presupposizione ed errore sui motivi nei contratti*, in *Riv. dir. civ.*, 1958, p. 69; V. PIETROBON, *L'errore nella dottrina del negozio giuridico*, Padova, 1963, *passim*) ovvero ragionandosi in termini di inefficacia del contratto (A. CATAUDELLA, *Sul contenuto del contratto*, cit., *passim*).

<sup>499</sup> V. la giurisprudenza indicata in A. TINA, *La cessione di partecipazioni*, cit., p. 166 s., nota 71.

concreto dell'operazione economica, non di meno tra di esse sussiste una differenza «quantitativa»,<sup>500</sup> secondo che il presupposto sia determinante o non determinante: in caso di garanzia implicita, l'interpretazione di buona fede esige che dalla volontà negoziale emerga l'univoca, benché implicita, assunzione di garanzia in favore del cessionario sulla consistenza patrimoniale (o economico-finanziaria) della società.

---

<sup>500</sup> A. TINA, *La cessione di partecipazioni*, cit., p. 166.

## CONCLUSIONI

La circostanza della irriducibilità del trasferimento delle partecipazioni societarie alla cessione dei beni sociali sembra rendere opportuna la previsione di clausole di garanzia specifiche, onde responsabilizzare adeguatamente l'alienante; al contempo, si rileva che qualità afferenti al patrimonio sociale non possano mutarsi in qualità del titolo azionario, nemmeno quando siano oggetto di clausole in tal senso:<sup>501</sup> secondo la

---

<sup>501</sup> La giurisprudenza maggioritaria pare dell'avviso che la prestazione di una garanzia contrattuale relativa al patrimonio della società configuri promessa di qualità delle azioni *ex art. 1497 c.c. V. Cass. 10 febbraio 1967, n. 338, in Giust. civ., 1967, p. 436 ss.* Poiché la vendita di azioni è assimilabile ad una vendita mobiliare avente ad oggetto l'azione, e non già i beni sociali, eventuali minusvalenze o passività sociali sopravvenute o successivamente emerse *non* configurano un vizio rilevante sotto il profilo dell'art. 1490 c.c., *a meno che* l'alienante non abbia assunto a proprio carico, *espressamente o implicitamente*, la garanzia di una determinata consistenza patrimoniale della società cui le azioni stesse si riferiscono; al contempo, non è configurabile un dolo del venditore delle azioni per aver taciuto circostanze emerse solo *successivamente* alla conclusione del contratto o per erronee appostazioni di bilancio successive alla conclusione del contratto: v. Trib. Milano, 17 aprile 1989, in U. CARNEVALI, *Garanzia per vizi nella vendita di azioni*, cit., p. 939. Per Trib. Milano, 16 aprile 1992, in *Giur. it.*, 1992, p. 696, la cessione di partecipazioni sociali è atto di disposizione patrimoniale non avente ad oggetto i beni della società, bensì l'insieme dei diritti patrimoniali e amministrativi in cui si riassume



dottrina maggioritaria (e differentemente dalla posizione della giurisprudenza), «circostanze che non possono essere giuridicamente considerate qualità delle azioni non diventano tali solo perché promesse dal venditore»,<sup>502</sup> il patrimonio trasformandosi da bene di

---

la partecipazione del socio (c.d. *status socii*); *salvo che* sia stata assunta espressa garanzia, non le è applicabile, in presenza di minusvalenze o passività sopravvenute, la disciplina dei vizi e difetti di qualità. Qualora, poi, tale garanzia sia stata prestata, specificamente in ordine alla veridicità, chiarezza, e completezza del bilancio e della situazione finanziaria, con assunzione a carico dei venditori di ogni eventuale differenza negativa, essa va ricondotta al disposto (e alla disciplina) dell'art. 1490 o dell'art. 1497 c.c. *Contra*, relativamente ad alienazione di azienda, Cass., 22 novembre 1974, n. 3782, in *Rep. Foro it.*, 1974, voce *Vendita*, n. 93.

<sup>502</sup> E. PANZARINI, *Cessione di pacchetti azionari*, cit., p. 330, nota 167, ove (p. 331, nota 167, con riferimenti dottrinali) si richiama l'opinione, per cui «la mancanza o l'inesattezza di tali beni [*i.e.*, dei beni che costituiscono l'oggetto mediato del diritto] può costituire inesattezza della prestazione traslativa, integrando la fattispecie e richiamando il regime dell'inadempimento» alle garanzie contrattuali; *rectius*: il venditore, assicurando una determinata situazione in capo alla società, assume su di sé una obbligazione di garanzia, con ciò accollandosi il rischio che la situazione promessa differisca da quella reale. Pertanto, la differenza della situazione riscontrata fa sí che il venditore sia contrattualmente responsabile, assoggettandolo ad un obbligo risarcitorio, onde condurre la situazione al pristino stato. Conf., D. GALLETTI, *Brevi note in tema di vendita*, cit., p. 28; M. RUBINO DE RITIS, *Trasferimento di pacchetti azionari di controllo*, cit., p. 886; F. D'ALESSANDRO, *Persone giuridiche e analisi del linguaggio*, Padova, 1989, p. 66 ss.,

---

spec. p. 69, circa il processo, per le persone giuridiche, di imputazione in due tempi; G. PANZARINI, *La tutela dell'acquirente*, cit., p. 291; C. D'ALESSANDRO, *Compravendita*, cit., p. 153; C. ANGELICI, *La circolazione della partecipazione azionaria*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo-Portale, vol. 2\*, Torino, 1991, p. 116. Per il concetto di garanzia, ove emerga che la prestazione (di garanzia) non può essere adempiuta tramite un comportamento cui sia tenuto il venditore, donde il l'analogia con un meccanismo assicurativo, proprio alle garanzie edilizie, v. M. FRAGALI, voce *Garanzia (dir. priv)*, in *Enc. dir.*, XVIII, Milano, 1969, p. 488 ss.; L. PIAZZA, voce *Garanzia (dir. civ.)*, in *Enc. giur.*, XIV, Roma, 1989, p. 1 ss.; F. GALGANO, *Dir. civ. e comm.*, II-1, Padova, 1990, p. 67; L. MENGONI, *Profili di una revisione della teoria sulla garanzia per i vizi nella vendita*, in *Riv. dir. comm.*, 1953, p. 24 s.; C.M. BIANCA, *La vendita e la permuta*, cit., p. 702 ss.; E. BETTI, *Teoria generale delle obbligazioni*, II, Milano, 1953, p. 82 ss., ove l'accento sul *praestare* come accollo di rischi da parte del venditore; P. SCHLESINGER, *Riflessioni sulla prestazione dovuta nel rapporto obbligatorio*, in *Riv. trim.*, 1959, p. 1273 ss., spec. p. 1275 s. là, dove si distingue – entro il più ampio concetto di prestazioni contrattuali – l'obbligazione il cui oggetto è un comportamento debitorio dall'obbligazione di garanzia, generatrice di un mero vincolo di responsabilità; A. DI MAJO GIAQUINTO, *L'esecuzione del contratto*, Milano, 1967, p. 287 ss., per cui (p. 298) «il perseguimento del risultato dedotto in contratto», in caso di garanzia in senso tecnico, «non è affidato alla “rete di protezione” costituita dall'obbligo, bensì ad un diverso strumento, che è quello rappresentato dal rapporto di garanzia», nonché per una ricostruzione (p. 302 ss.) volta a conciliare i concetti di garanzia e di inadempimento, attraverso considerazioni in tema di garanzia evittiva.

*secondo* grado in bene di *primo* grado: ciò che si intende perseguire, infatti, non è la garanzia di *qualità* delle azioni, bensì una consistenza del patrimonio sociale; ossia, l'alienante intende così manlevare la controparte da passività non dichiarate-emerse durante le trattative.<sup>503</sup>

L'assoggettamento alla disciplina di cui agli artt. 1490 ss., del resto, comporta altresì l'applicabilità dei brevi termini di decadenza e prescrizione *ex art.* 1495 c.c., inidonei – come si è visto – rispetto ai tempi di emersione delle minusvalenze (in senso lato) nella fattispecie in esame.<sup>504</sup> Tuttavia, la dottrina, negando una

---

<sup>503</sup> L.G. PICONE, *Contratti di acquisto*, cit., p. 91; F. BONELLI, *Giurisprudenza e dottrina*, cit., p. 30. È evidente come, sullo sfondo, vi sia una questione di qualificazione giuridica delle scelte operate dalle parti: ossia, il problema della esatta individuazione della natura giuridica delle clausole di garanzia contrattuali, in sede di trasferimento di partecipazioni societarie (totalitarie o rilevanti): la dottrina ha proposto soluzioni, come la teoria dell'inadempimento della prestazione traslativa, dei contratti autonomi collegati, e della qualificazione del contratto di cessione come contratto atipico; v. riferimenti in A. TINA, *La cessione di partecipazioni*, cit., p. 169, nota 83.

<sup>504</sup> S. EREDE, *Durata delle garanzie e conseguenze della loro violazione*, in AA.VV., *Acquisizioni di società e di pacchetti azionari*, cit., p. 204. Tuttavia, per Cass., 4 settembre 1991, n. 9352, in *Giust. civ.*, 1992, I, p. 3139 ss., la garanzia legale per i vizi della cosa venduta può *con apposita clausola contrattuale* essere modificata in modo da aumentare o diminuire la garanzia medesima, potendo essere estesa anche a vizi non debitori ovvero prevedere l'azione di

giustapposizione tra garanzie contrattuali e garanzie edilizie, non manca di escludere l'assoggettamento dell'azione di adempimento delle garanzie ad un termine decadenziale, con la conseguenza dell'applicazione dell'ordinario termine (prescrizionale) decennale,<sup>505</sup> cioè

---

esatto adempimento a favore del compratore alternativamente con le azioni derivanti dalla garanzia legale (di cui all'art. 1492 c.c.) di risoluzione del contratto e di riduzione del prezzo; in tal caso, all'azione di esatto adempimento *non sono applicabili* i termini di decadenza e prescrizione di cui all'art. 1495 c.c. propri delle azioni derivanti dalla garanzia legale. Quindi, la garanzia legale per i vizi della cosa venduta può con apposita clausola contrattuale essere modificata in modo da aumentare o diminuire la garanzia medesima, potendo essere estesa anche a vizi non redibitori ovvero prevedere l'azione di esatto adempimento a favore del compratore alternativamente con le azioni derivanti dalla garanzia legale (art. 1492 c.c.) di risoluzione del contratto e di riduzione del prezzo; in tal caso, all'azione di esatto adempimento *non sarebbero applicabili* i termini di decadenza e prescrizione di cui all'art. 1495 c.c. propri delle azioni derivanti dalla garanzia legale.

<sup>505</sup> Cfr. la posizione critica rilevata da E. PANZARINI, *Cessione di pacchetti azionari*, cit., p. 332, nota 167, con interessante approccio (p. 333, nota 167) all'assenza di una delimitazione contrattuale della durata delle garanzie in termini di integrazione contrattuale *ex art. 1374 c.c.*; l'a. segnala (p. 334, nota 167), ad ogni modo, l'opportunità di inserire nei regolamenti contrattuali previsioni relative al regime delle scadenze, affinché l'acquirente possa far valere il rimedio contrattualmente definito. I termini di cui all'art. 1497 c.c. sono reputati inadeguati da molti: v. riferimenti in A. TINA, *La cessione di partecipazioni*, cit., p. 169, nota 81.

che parimenti si espone a critiche, stante l'eccessiva durata di quest'ultimo.

Mentre si sostiene<sup>506</sup> la necessità, conformemente all'orientamento giurisprudenziale prevalente, di una specifica garanzia (sulla consistenza patrimoniale) prestata dall'alienante; al contempo, si ravvisa la compatibilità della configurazione di garanzie implicite con l'alterità tra patrimonio e partecipazioni sociali, da cui il *proprium* del tema delle garanzie implicite risiede nella valorizzazione del principio di buona fede, a tutela della certezza delle contrattazioni.

---

<sup>506</sup> A. TINA, *La cessione di partecipazioni*, cit., p. 169 s.

## BIBLIOGRAFIA

- AA.VV., *Il contratto di lavoro nel diritto dei paesi membri della C.E.C.A.*, Milano, 1965.
- AA.VV., *Art. 1960-1991*, in *Comm. c.c.* Scialoja e Branca, Bologna-Roma, 1974.
- AA.VV., *Casi e materiali di diritto commerciale*, 1, *Società per azioni*, Milano, 1974.
- AA.VV., *Fondamento e funzione della responsabilità civile*, a cura di V. Buonocore e U. Majello, Napoli, 1975.
- AA.VV., *Le operazioni bancarie*, a cura di G.B. Portale, Vol. I, Milano, 1978.
- AA.VV., *Acquisizioni di società e di pacchetti azionari di riferimento*, a cura di F. Bonelli e M. De Andrè, Milano, 1990.
- AA.VV., *Analisi economica del diritto privato*, Milano, 1998.
- AA.VV., *Scritti di diritto societario in onore di Vincenzo Salafia*, Milano, 1998.
- AA.VV., in *Trattato di diritto privato*, diretto da M. Bessone, vol. XIII, *Il contratto in generale*, a cura di G. Alpa-G. Chinè-F. Gazzoni-F. Realmondo-L. Rovelli, t. 2, Torino, 2000.
- AA.VV., *Manuale delle acquisizioni di imprese*, a cura di A. Motta, Milano, 2003.
- AA.VV., *Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Torino, 2007.
- AA.VV., *Diritto civile*, diretto da Lipari e Rescigno, III, *Obbligazioni*, II, *Il contratto in generale*, Milano, 2009.
- AA.VV., *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*, Liber amicorum Antonio Piras, Torino, 2010.
- AA.VV., *Commentario breve al codice civile* Cian-Trabucchi, 10<sup>a</sup> ed., Padova, 2011.
- AA.VV., *Commentario breve al diritto delle società* Maffei Alberti, 2<sup>a</sup> ed., Padova, 2011.
- AA.VV., *Le acquisizioni societarie*, diretto da M. Irrera, Bologna, 2011.
- AA.VV., *Dizionari del diritto privato* promossi da N. Irti, *Diritto civile* a cura di S. Martuccelli e V. Pescatore, Milano, 2011.
- AA.VV., *Le società nel processo. Spiegazioni di diritto societario e processuale attraverso la giurisprudenza*, Torino, 2012.
- N. ABRIANI, *Il divieto del patto leonino*, Milano, 1994.
- J.N. ADAMS e H. MACQUEEN, *The Sale of Goods*, Harlow, 2010.
- G. ALPA, *Il danno da informazione economica*, in *Riv. not.*, 1977.
- F. ANCHINI, in *Commentario breve al diritto delle società* Maffei Alberti, 2<sup>a</sup> ed., Padova, 2011.
- M. ANDENAS e F. WOOLDRIGE, *European Comparative Company Law*, Cambridge, 2012.

- C. ANGELICI, *Società per azioni*, in *Enc. dir.*, XLII, Milano, 1990.
- ID., *La circolazione della partecipazione azionaria*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo-Portale, vol. 2\*, Torino, 1991.
- ID., *Rapporti sociali e regola della correttezza*, in *Il ruolo attuale delle società di persone e le prospettive di riforma della disciplina codicistica*, in *Quaderno*, 4, *Riv. dir. impr.*, Napoli, 1993.
- ID., *La società per azioni. Principi e problemi*, in *Tratt. dir. civ. comm.* Cicu e Messineo, Milano, 2012.
- V. ANSELMI-F. CANGELLI, *Cessioni di quote e tutela dell'acquirente. Aspetti comparatistici*, in *Società*, 1995.
- L. ARU, E. MOSCATI e P. D'ONOFRIO, *Art. 2028-2042*, in *Comm. c.c.* Scialoja e Branca, Bologna-Roma, 1981.
- T. ASCARELLI, *Riflessioni in tema di titoli azionari, personalità giuridica e società tra società*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1952, I.
- ID., *In tema di vendita di azioni e responsabilità degli amministratori*, in *Foro it.*, 1953.
- ID., *Saggi di diritto commerciale*, Milano, 1955.
- A. ASQUINI, *Le clausole d'uso dell'art. 1340 cod. civ.*, in *Riv. dir. comm.*, 1950.
- P.S. ATIYAH, *Misrepresentation, Warranty and Estoppel*, in *Essays on contract*, Oxford, 1986.
- ID., *An introduction to the law of contract*, Oxford, 1995.
- R. AUSTEN-BAKER, *Implied Terms in English Contract Law*, Cheltenham, 2011.
- C. BAMFORD, *Principles of International Financial Law*, Oxford, 2015.
- E. BARCELLONA, *Clausole di put & call a prezzo predefinito: fra divieto di patto leonino e principio di corrispettività*, Milano, 2004.
- A. BASSI, *Correttezza e contratto di società*, in *Giur. comm.*, 2002.
- H. BEALE QC (Hon), *Chitty on Contracts. General Principles*, Vol. I, London, 1999.
- G. BEL, *Illecito del terzo nei rapporti con la società e legittimazione del socio all'azione risarcitoria*, in *Riv. dir. soc.*, 2014.
- A. BELFIORE, *La presupposizione*, in *Trattato Bessone*, vol. 13, tomo IV, Torino, 2003.
- F. BENATTI, *Culpa in contrahendo*, in *Contr. e impr.*, 1987.
- F.A.R. BENNION, *Statutory Interpretation: Codified, with a Critical Commentary*, London, 1984.
- G. BERNINI, *Acquisizione di società e determinazione del prezzo*, in *Contr. e impr.*, 1993.
- M. BESSONE, *Adempimento e rischio contrattuale*, Milano, 1969.
- ID., *La finzione delle presupposizioni «comuni ad entrambi i contraenti» e gli obiter dicta della giurisprudenza*, in *Riv. dir. comm.*, 1978.
- ID., *Presupposizione, oggettività delle circostanze, e fonti di integrazione del rapporto obbligatorio*, in *Riv. trim.*, 1978.

- M. BESSONE-A. D'ANGELO, voce *Presupposizione*, in *Enc. dir.*, XXXV, Milano, 1986.
- E. BETTI, *Teoria generale delle obbligazioni*, Milano, 1953, I e II.
- ID., *Teoria generale del negozio giuridico*, Torino, 1960.
- C.M. BIANCA, *La vendita e la permuta*, in *Tratt. dir. civ.* Vassalli, Torino, 1993.
- ID., *Diritto civile*, III, *Il contratto*, 2<sup>a</sup> ed., Milano, 2000.
- S. BIANCA, *L'attribuzione traslativa*, in C.M. BIANCA, *La vendita e la permuta*, in *Tratt. dir. civ.* Vassalli, Torino, 1993.
- L. BIGLIAZZI GERI, *L'interpretazione del contratto*, in *Commentario Schlesinger*, Milano, 1991.
- N. BILANCIONI, *Compravendita di pacchetto azionario: rilevanza d'ufficio della nullità nel sottosistema societario*, in *Giur. comm.*, 2017.
- SIR W. BLACKSTONE, *Commentaries on the Laws of England*, Oxford, 1765–1769.
- N. BOBBIO, *Il positivismo giuridico*, Torino, 1996.
- E.E. BONAVERA, “Aliud pro alio” nella cessione di quote sociali, in *Società*, 2004.
- F. BONELLI, *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 1985.
- ID., *Giurisprudenza e dottrina su acquisizioni di società e di pacchetti azionari di riferimento*, in AA.VV., *Acquisizioni di società e di pacchetti azionari*, a cura di F. Bonelli e M. De Andrè, Milano, 1990.
- ID., *La responsabilità degli amministratori*, in *Tratt. delle s.p.a.*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 4, Torino, 1991.
- C. BRIGHETTINI, *Trasferimento di quote di s.r.l. e rilevanza dello scopo perseguito dalle parti*, in *Resp. comun. impr.*, 1999.
- F.D. BUSNELLI, *Itinerari europei nella «terra di nessuno» tra contratto e fatto illecito: la responsabilità da informazioni inesatte*, in *Contr. impr.*, 1991.
- L. BULLO-A. TODESCHINI PREMUDA, in G. CIAN-A. TRABUCCHI, *Commentario breve al codice civile Cian-Trabucchi*, 10<sup>a</sup> ed., Padova, 2011, sub art. 1340.
- O. CAGNASSO-M. IRRERA, *Il trasferimento della partecipazione di controllo nelle società di capitali*, Torino, 1994.
- A. CALABRESE, *Rescissione per lesione e alienazione di pacchetto azionario «strategico»*, in *Contr. e impr.*, 2002.
- R. CALDARONE-E. FERRERO, *Il contratto di acquisizione è un contratto atipico?*, in *Giur. comm.*, 1998.
- R. CALVO, *Il trasferimento delle «proprietà» nella compravendita di titoli azionari*, in *Contr. e impr.*, 1993.
- C. CAMARDI, *Economie individuali e connessione contrattuale. Saggio sulla presupposizione*, Milano, 1997.
- R. CAMPBELL, *The sale of goods and commercial agency*, London, 1891.



- P. CANEPA, *Dichiarazione d'intenti*, in *Digesto, Disc. Priv., sez. civ.*, V, Torino, 1989.
- E. CAPOBIANCO, *La determinazione del regolamento*, in *Trattato del contratto* Roppo, II, Milano, 2006.
- G. CAPOGRASSI, *Il problema della scienza del diritto*, in *Opere*, Milano, 1959, II.
- V. CARBONE, *Raggiri e artifici nella compravendita di azioni non quotate in borsa*, in *Società*, 1992.
- ID., *Danni cagionati da un terzo al patrimonio di una s.r.l.: la posizione del socio tra difetto di legittimazione e il c.d. danno indiretto*, in *Corr. giur.*, 2012.
- V. CARIELLO, *Sulla c.d. responsabilità da affidamento nella capogruppo*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, II.
- D. CARMINATI, *Condizioni per le azioni di risoluzione ed annullamento del contratto di cessione di quote*, in *Società*, 2003.
- F. CARNELUTTI, *Torniamo al giudizio*, in *Riv. dir. proc.*, 1949.
- ID., *Teoria generale del diritto*, Roma, 1951.
- U. CARNEVALI, *Garanzia per vizi nella vendita di azioni*, in *Società*, 1989.
- F. CARRESI, *La transazione*, in *Tratt. dir. civ.* Vassalli, Torino, 1966.
- ID., *Il contratto*, in *Tratt. dir. civ. comm.* Cicu e Messineo, Milano, 1987.
- D. CARUSO, *La culpa in contrahendo. L'esperienza statunitense e quella italiana*, Milano, 1993.
- M. CASANOVA, *Impresa e azienda: le imprese commerciali*, in *Tratt. dir. civ.* Vassalli, Torino, 1986.
- P. CASELLA, *I due sostanziali metodi di garanzia del compratore*, in AA.VV., *Acquisizioni di società e di pacchetti azionari*, a cura di F. Bonelli e M. De Andrè, Milano, 1990.
- G. CASO, *Fondamento costituzionale del dovere di ospitalità e conformazione dell'autonomia privata*, in *Rass. dir. civ.*, 2011.
- M. CASSOTTANA, *Sulla nozione di danno «diretto» e sui rapporti tra l'art. 2395 e l'art. 1223 c.c.*, in *Giur. comm.*, 1983.
- ID., *Rappresentazioni e garanzie nel conferimento d'azienda*, Milano, 2002.
- G. CASU, *Rivendita infradecennale di fondo agricolo acquistato con i benefici della proprietà coltivatrice: nullità o decadenza?*, in *Riv. not.*, 2006.
- A. CATAUDELLA, *Sul contenuto del contratto*, Milano, 1966.
- ID., *Bilateralità, corrispettività ed onerosità del contratto*, in *Scritti per Scaduto*, I, Padova, 1970.
- ID., *I contratti. Parte generale*, 4<sup>a</sup> ed., Torino, 2014.
- P. CEVASCO, *Trasferimento di partecipazioni societarie*, Milano, 2014.
- B.R. CHEFFINS, *Company Law. Theory, Structure, and Operation*, Oxford, 2008.
- ID., *Corporate Ownership and Control. British Business Transformed*, Oxford, 2014.
- A. CIAFFI, *Finanziaria regionale e patto leonino*, in *Giur. comm.*, 1995.
- G. CIAN-A. TRABUCCHI, *Commentario breve al codice civile* Cian-Trabucchi, 10<sup>a</sup> ed., Padova, 2011.

- R. CICALA, *Saggi sull'obbligazione e le sue vicende*, Napoli, 2008.
- H. COLLINS, *The Law of Contract*, Cambridge, 2003.
- G.E. COLOMBO, *Il bilancio di esercizio delle società per azioni*, Padova, 1965.
- ID., *La cessione dei pacchetti di controllo: considerazioni per una discussione*, in *Riv. soc.*, 1978.
- ID., *L'azienda*, in *L'azienda e il mercato*, in *Tratt. dir. comm. e dir. pubbl. econ.*, diretto da Galgano, 1979.
- M. COMPORZI, *Diritti reali in generale*, in *Tratt. dir. civ. comm.* Cicu e Messineo, Milano, 2011.
- R. CONTE, *Appunti sugli orientamenti giurisprudenziali in tema di minuta di puntuazione e «preliminare di preliminare»*, in *Corr. giur.*, 2004.
- G. CRISTOFORI, *Perizie di stima*, Milano, 2004.
- D. CUMMING, *Private Equity. Fund Types, Risks and Returns, and Regulation*, New York, 2010.
- C. D'ALESSANDRO, *Compravendita di partecipazioni sociali e tutela dell'acquirente*, Milano, 2003.
- F. D'ALESSANDRO, *Persone giuridiche e analisi del linguaggio*, Padova, 1989.
- T. DALLA MASSARA, *Garanzie convenzionali in tema di cessione di partecipazioni: una proposta ricostruttiva*, in *Riv. dir. civ.*, 2016.
- A. DALMARTELLO-A. GAMBINO-P.G. JAEGER, *Azioni privilegiate e partecipazione alle perdite*, in *Giur. comm.*, 1979.
- G. D'AMICO, *Regole di validità e principio di correttezza nella formazione del contratto*, Napoli, 1996.
- ID., *Regole di validità e regole di comportamento nella formazione del contratto*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, I.
- ID., *Applicazione diretta dei principi costituzionali e integrazione del contratto*, in *Giust. civ.*, 2015.
- A. D'ANGELO, *Contratto e operazione economica*, Torino, 1992.
- P.L. DAVIES, *Introduction to Company Law*, Oxford, 2002.
- P.S. DAVIES, *Recent developments in the law of implied terms*, in *Lloyd's Maritime and Commercial Law Quarterly*, 2010.
- M. DE ANDRÈ, *Le clausole relative al prezzo*, in AA.VV., *Acquisizioni di società e di pacchetti azionari di riferimento*, a cura di F. Bonelli e M. De Andrè, Milano, 1990.
- B. DE GIOVANNI, *La nullità nella logica del diritto*, Napoli, 1964.
- F. DELFINI, *Autonomia privata e rischio contrattuale*, Milano, 1999.
- ID., *Dell'impossibilità sopravvenuta*, in *Cod. civ. Comm.* Schlesinger, Milano, 2003.
- L. DELLI PRISCOLI, *Rilevabilità d'ufficio delle nullità di protezione, contraente "debole" e tutela del mercato*, in *Giur. comm.*, 2015.
- E. DEL PRATO, voce *Transazione*, in *Enc. dir.*, XLIV, Milano, 1992.

- ID., *I principi nell'esperienza civilistica: una panoramica*, in AA.VV., *I principi nell'esperienza giuridica*, in *Riv. it. sc. giur.*, 2014.
- P. DE MARCHIS, *La cessione di pacchetti azionari e la teoria della presupposizione*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1992, I.
- F. DE MARIA, *La compravendita di azioni non quotate*, in *I grandi orientamenti della giurisprudenza civile e commerciale*, diretto da F. Galgano, Padova, 1994.
- G. DE NOVA, *Il contratto ha forza di legge*, Milano, 1993.
- ID., *Informazione e contratto: il regolamento contrattuale*, in *Riv. trim.*, 1993.
- ID., *The Sale and Purchase Agreement: un contratto commentato*, Torino, 2011.
- AL. DI AMATO, *Contributo allo studio sul management contract*, Napoli, 2013.
- A. DI MAJO GIAQUINTO, *L'esecuzione del contratto*, Milano, 1967.
- ID., *La tutela civile dei diritti*, Milano, 1987.
- F. DI SABATO, *Società in generale, società di persone*, in *Tratt. dir. civ. CNN*, diretto da P. Perlingieri, Napoli, 2004.
- ID., *Il principio di correttezza nei rapporti societari*, in *Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Torino, 2007.
- C. DONISI, *Il problema dei negozi giuridici unilaterali*, Napoli, 1972.
- P. D'ONOFRIO, *Della transazione*, in AA.VV., *Art. 1960-1991*, in *Comm. c.c.* Scialoja e Branca, Bologna-Roma, 1974.
- U. DRAETTA, *Il diritto dei contratti internazionali. La formazione dei contratti*, Padova, 1984.
- ID., *Ancora sulla efficacia delle lettere di intento nella prassi commerciale internazionale*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 1985.
- U. DRAETTA-C. MONESI (a cura di), *I contratti di acquisizione di società ed aziende*, Milano, 2007.
- S. EREDE, *Durata delle garanzie e conseguenze della loro violazione*, in AA.VV., *Acquisizioni di società e di pacchetti azionari*, a cura di F. Bonelli e M. De Andrè, Milano, 1990.
- ID., *I contenuti tipici dei contratti di compravendita internazionale di partecipazioni societarie: representations, indemnities, legal opinions*, in ISDACI (a cura di), *Compravendite internazionali di partecipazioni societarie*, Milano, 1990.
- A. FALZEA, *La condizione e gli elementi dell'atto giuridico*, Milano, 1941.
- ID., *Efficacia giuridica*, in *Enc. giur.*, 1965.
- G. FANTI, *Natura e portata del divieto di patto leonino*, in *Società*, 2000.
- D. FAZZALARI-R. CALISSE, *Cessione di partecipazioni sociali e tutela degli interessi patrimoniali del nuovo socio*, in *Dir. fall.*, 1997.
- F. FERRARA JR., *La teoria giuridica dell'azienda*, Milano, 1982.
- F. FERRARA JR. e F. CORSI, *Gli imprenditori e le società*, Milano, 2011.

- A. FERRARI, *L'abuso del diritto nelle società*, Padova, 1998.
- G.B. FERRI, *Causa e tipo nella teoria del negozio giuridico*, Milano, 1966.
- G. FERRI, *Incidenza delle obbligazioni sociali nei rapporti fra cedente e cessionario di quota sociale*, in *Foro it.*, 1936, I.
- ID., *Autonomia privata e promesse unilaterali*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1960.
- ID., *Arbitrato libero e responsabilità degli amministratori nei confronti della società*, in *Riv. dir. comm.*, 1967.
- ID., *Le società*, in *Tratt. dir. civ.* Vassalli, Torino, 1987.
- ID., *Manuale di diritto commerciale*, Torino, 2010.
- F. FERRO-LUZZI, *L'imputazione precontrattuale: il preliminare, le trattative*, Padova, 1999.
- P. FERRO-LUZZI, *La conformità delle deliberazioni assembleari alla legge ed all'atto costitutivo*, Milano, 1993.
- ID., *I contratti associativi*, Milano, 2001.
- A. FICI, *Compravendita di partecipazioni sociali e mancanza di qualità*, in *Giust. civ.*, 2008.
- D. FICO, *Il trasferimento di quote societarie: società di persone e s.r.l, profili civili, contabili e fiscali, criteri di stima*, Milano, 2006.
- A. FIGONE, *Cessione di quote sociali ed oggetto del negozio*, in *Società*, 2000.
- M. FRAGALI, voce *Garanzia (dir. priv)*, in *Enc. dir.*, XVIII, Milano, 1969.
- M. FRANZONI, *La transazione*, Padova, 2001.
- M. FURMSTON, *Cheshire, Fitfoot, and Furmston's Law of Contract*, London, 2001.
- E. FUSA-G. GUATRI, *La valutazione del capitale economico dell'impresa: metodi tradizionali, innovativi ed empirici*, Milano, 1999.
- A. FUSARO, *Questioni in tema di contratto*, in *Riv. dir. comm.*, 1984.
- E. GABRIELLI, *L'oggetto del contratto*, in *Cod. civ. Comm.* Schlesinger, Milano, 2001.
- G. GABRIELLI, *Contratto preliminare*, in *Riv. dir. civ.*, 1987.
- F. GALGANO, *Il negozio giuridico*, in *Tratt. dir. civ. comm.* Cicu e Messineo, Milano, 1988.
- ID., *Diritto civile e commerciale*, II-1, Padova, 1990.
- ID., voce *Vendita (dir. priv.)*, in *Enc. dir.*, XLVI, Milano, 1993.
- ID., *Cessione di partecipazioni sociali e superamento dell'alterità soggettiva fra socio e società*, in *Contr. impr.*, 2004.
- ID., *Diritto civile e commerciale*, II, *Le obbligazioni e i contratti*, t. I, Padova, 2004.
- ID., *La forza del numero e la legge della ragione*, Bologna, 2007.
- ID., *Tratt. dir. civ.*, vol. II, Padova, 2010.

- ID., *Qui suo iure abutitur neminem laedit?*, in *Contr. impr.*, 2011.
- D. GALLETTI, *Brevi note in tema di vendita di quota sociale ed errore sui motivi*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1997.
- P. GALLO, voce *Eccessiva onerosità sopravvenuta*, in *Digesto civ.*, Torino, 1991.
- ID., *Trattato del contratto*, II, Torino, 2010.
- A. GAMBINO, *Eccessiva onerosità della prestazione e superamento dell'alea normale del contratto*, in *Riv. dir. comm.*, 1960.
- ID., *Il principio di correttezza nell'ordinamento delle società per azioni: abuso di potere nel procedimento assembleare*, Milano, 1987.
- ID. in P.G. JAEGER *et al.*, *Cassazione e contrattualismo societario: un incontro?*, in *Giur. comm.*, 1996.
- ID., *Nuove prospettive del conflitto di interessi assembleare nella società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 2011.
- A. GENOVESE, voce *Usi negoziali e interpretativi*, in *Enc. giur. Treccani*, XXXII, Roma, 1994.
- A. GENTILI, *Senso e consenso. Storia, teoria e tecnica dell'interpretazione dei contratti*, Voll. I e II, Torino, 2015.
- M. GHISALBERTI, *Brevi note in tema di tutela dell'acquirente di partecipazioni sociali*, in *Riv. not.*, 2000.
- G. GIAMPICCOLO, *La dichiarazione recettizia*, Milano, 1959.
- R.J. GILSON e B.S. BLACK, *The Law and Finance of Corporate Acquisitions*, New York, 1995.
- R.J. GILSON e R.H. MNOOKIN, *The Mechanisms of Market Efficiency*, 70 *Va.L.Rev.* 549, 560-64 (1984).
- M. GIORGIANNI, *Causa (diritto privato)*, in *Enc. dir.*, VI, Milano, 1960.
- E. GIORGINI, *Recesso ad nutum secondo ragionevolezza*, in *Rass. dir. civ.*, 2010.
- F. GIULIANI, *Misrepresentation*, in *Contr. e impr. Europa*, 1998.
- G. GORLA, *Il contratto*, I, Milano, 1954.
- B. GRASSO, *Delegazione, espromissione e accollo*, in *Cod. civ. Comm.* Schlesinger, Milano, 2011.
- P. GRECO, *Le società di comodo e la vendita della loro azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1935, II.
- G. GRISI, *L'obbligo precontrattuale di informazione*, Napoli, 1990.
- L. GUATRI, *La valutazione delle aziende: teoria e pratica a confronto*, Milano, 1990.
- ID., *Il metodo reddituale per la valutazione delle aziende: nuovi orientamenti*, Milano, 1996.
- F. GUERRERA in AA.VV., *Diritto delle società*, Milano, 2012.
- G. GUIZZI, *Riflessioni intorno ai rimedi esperibili avverso il bilancio non correttamente redatto*, in AA.VV., *Le società nel processo. Spiegazioni di diritto societario e processuale attraverso la giurisprudenza*, Torino, 2012.

- ID., *Gestione dell'impresa e interferenze di interessi*, Milano, 2014.
- A. HUDSON, *The Law and Regulation of Finance*, London, 2013.
- M. IMBRENDA, *L'abuso di potere da parte della maggioranza vizia la delibera*, in *Società*, 1995.
- E. INDRACCOLO, sub art. 1973 c.c., in *Codice civile annotato*, a cura di G. Perlingieri, Napoli, IV, II.
- G. IORIO, *Struttura e funzioni delle clausole di garanzia nella vendita di partecipazioni sociali*, Milano, 2006.
- ID., *Vendita di partecipazioni sociali: garanzie contrattuali e termine di prescrizione*, in *Giur. it.*, 2014.
- N. IRTI, *La ripetizione del negozio giuridico*, Milano, 1970.
- ID., *Introduzione allo studio del diritto privato*, Padova, 1990.
- ISDACI (a cura di), *Compravendite internazionali di partecipazioni societarie*, Milano, 1990.
- G. IUDICA, *Il prezzo nella vendita di partecipazioni azionarie*, in *Riv. soc.*, 1991.
- P.G. JAEGER in P.G. JAEGER et al., *Cassazione e contrattualismo societario: un incontro?*, in *Giur. comm.*, 1996.
- P.G. JAEGER, *L'interesse sociale rivisitato (quarant'anni dopo)*, in *Giur. comm.*, 2000.
- P.G. JAEGER et al., *Cassazione e contrattualismo societario: un incontro?*, in *Giur. comm.*, 1996.
- P. JOWETT e F. JOWETT, *Private Equity. The German Experience*, London, 2011.
- W.J.L. KNIGHT, *The Acquisition of Private Companies and Business Assets*, London, 1982.
- A.T. KRONMAN, *Errore e informazione nell'analisi economica del diritto contrattuale*, in AA.VV., *Analisi economica del diritto privato*, Milano, 1998.
- S. LANTINO, *Acquisizioni di aziende e partecipazioni: aspetti legali e tributari*, Milano, 2007.
- SIR K. LEWISON, *The Interpretation of Contracts*, London, 1997 e 2011.
- B. LIBONATI, *Bilancio delle società*, in *Noviss. dig. it.*, App. IV, Torino, 1981, p. 8 ss., ora in ID., *Scritti giuridici*, I, Milano, 2013.
- ID., *Riflessioni su «L'interesse sociale» di Pier Giusto Jaeger*, in *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders in ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Atti del Convegno, Milano, 9 ottobre 2009, Milano, 2010, p. 75 ss., ora in ID., *Scritti giuridici*, Milano, I.
- M.A. LIVI, *L'integrazione del contratto*, in *Diritto civile*, diretto da Lipari e Rescigno, III, *Obbligazioni*, II, *Il contratto in generale*, Milano, 2009.
- L. LONARDO, *Ordine pubblico e illiceità del contratto*, Napoli, 1993.
- L. LORDI, *Patto leonino: garanzia di soci che esonerano un altro socio dalle perdite*, in *Riv. dir. comm.*, 1942.
- A. LUMINOSO, *La compravendita*, Torino, 2011.
- C.M. MALANDRUCCO, *Dolo e garanzia nella vendita di azioni*, in *Rass. Enel*, 1992.

- P. MAMMOLA, *Considerazioni a margine della pretesa ridemanzializzazione tacita di bene transitato dal Demanio marittimo al Patrimonio dello Stato e alienato con clausola risolutiva espressa*, in *Foro nap.*, 2016, I.
- ID., *Conformità, interessi, e pubblicità nella deliberazione assembleare di trasformazione omogenea progressiva di società a responsabilità limitata con quorum agevolato*, in *Riv. dir. impr.*, 2016, II.
- M. MANTOVANI, *«Vizi incompleti» del contratto e rimedio risarcitorio*, Torino, 1995.
- A. MANZINI, *L'acquisizione di partecipazioni sociali*, in AA.VV., *Manuale delle acquisizioni di imprese*, a cura di A. Motta, Milano, 2003.
- F. MARTORANO, *“Presupposizione” ed errore sui motivi nei contratti*, in *Riv. dir. civ.*, 1958, I.
- ID., *La tutela del compratore per i vizi della cosa*, Napoli, 1959.
- ID., *L'azienda*, in *Tratt. dir. comm.* Buonocore, 2010.
- G. MARZIALE, *Circolazione delle azioni e trasferimento del patrimonio sociale nell'analisi giurisprudenziale*, in *Scritti di diritto societario in onore di Vincenzo Salafia*, Milano, 1998.
- C. MASUCCI, *Responsabilità degli amministratori ex art. 2395 c.c.*, in *Giur. comm.*, 1984.
- A. MAZZONI, *La responsabilità gestoria per scorretto esercizio dell'impresa priva della prospettiva di continuità aziendale*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*, Liber amicorum Antonio Piras, Torino, 2010.
- L. MENGONI, *Profili di una revisione della teoria sulla garanzia per i vizi nella vendita*, in *Riv. dir. comm.*, 1953.
- ID., *Sulla natura della responsabilità precontrattuale*, nota a Cass., 5 maggio 1955, n. 1259, e a Trib. Roma, 24 gennaio 1955, in *Riv. dir. comm.*, 1956, II.
- ID., *Il contratto di lavoro nel diritto italiano*, in AA.VV., *Il contratto di lavoro nel diritto dei paesi membri della C.E.C.A.*, Milano, 1965.
- ID., *L'argomentazione nel diritto costituzionale*, in *Ermeneutica e dogmatica giuridica. Saggi*, Milano, 1996.
- G. MERUZZI, *La trattativa maliziosa*, Padova, 2002.
- F. MESSINEO, *Manuale di diritto civile e commerciale*, 8<sup>a</sup> ed., vol. III, parte I, t. I, Milano, 1953.
- ID., *Contratto (diritto privato)*, in *Enc. dir.*, IX, 1961.
- A. MIGNOLI, *Delibere di società per azioni invalide per mancanza del verbale e delibere inesistenti*, in *Riv. dir. comm.*, 1958, ora in ID., *La società per azioni*, Milano, 2002, I.
- ID., *L'interesse sociale*, in *Riv. soc.*, 1958, p. 725 ss., ora in ID., *La società per azioni*, Milano, 2002, I.
- E. MINERVINI, *Errore sulla convenienza economica del contratto e buona fede precontrattuale*, in *Rass. dir. civ.*, 1987.
- G. MINERVINI, *Responsabilità degli amministratori delle società per azioni*, in *Fondamento e funzione della responsabilità civile*, a cura di V. Buonocore e U. Majello, Napoli, 1975.

- M. MIOLA, *Le garanzie intragruppo*, Torino, 1993.
- G. MIRABELLI, *L'atto non negoziale nel diritto privato italiano*, Napoli, 1955.
- J.A. MCCAHERY e E.P.M. VERMEULEN, *Corporate Governance of Non-listed Companies*, Oxford, 2010.
- E. MCKENDRICK, *Goode on Commercial Law*, London, 2010.
- G. MINERVINI, *Partecipazioni a scopo di finanziamento e patto leonino*, in *Contr. impr.*, 1988.
- G. MIRABELLI, *Dei contratti in generale, artt. 1321-1469 c.c.*, Torino, 1980.
- P. MONTALENTI, *Persona giuridica, gruppi di società, corporate governance. Studi in tema di società per azioni*, Padova, 1999.
- U. MORELLO, *Contratti atipici e ruolo della prassi: un esame del diritto in azione, con particolare riferimento ai contratti associativi atipici e alle vendite di partecipazioni di controllo*, in U. MORELLO, C. MIRABELLI e F. MENOZZI, *Accordi tra imprese e acquisizioni*, Milano, 1994.
- ID., *Trasferimenti di azienda e sicurezza delle contrattazioni*, in *Contr. e impr.*, 1998.
- U. MORELLO, C. MIRABELLI e F. MENOZZI, *Accordi tra imprese e acquisizioni*, Milano, 1994.
- J. MORGAN, *Contract Law Minimalism. A Formalist Restatement of Commercial Contract Law*, Cambridge, 2013.
- A.D. MORRISON e W.J. WILHELM JR., *Investment Banking. Institutions, Politics, and Law*, Oxford.
- L.V. MOSCARINI e N. CORBO, *Transazione*, in *Enc. giur.* Treccani, XXXI, 1992.
- E. MOSCATI, *Del pagamento dell'indebito*, in L. ARU, E. MOSCATI e P. D'ONOFRIO, *Art. 2028-2042*, in *Comm. c.c.* Scialoja e Branca, Bologna-Roma, 1981.
- A. MOTTA, *Valore d'impresa e operazioni di acquisizioni*, in AA.VV., *Manuale delle acquisizioni di imprese*, a cura di A. Motta, Milano, 2003.
- R. NICOLÒ, *Attribuzione patrimoniale*, in *Enc. dir.*, IV, Milano, 1959.
- A. NUZZO, *L'abuso della minoranza*, Torino, 2003.
- P. ODDI, *In tema di presupposizione*, in *Giur. it.*, 1992, I, 1.
- G. OPPO, *Profili dell'interpretazione oggettiva del negozio giuridico*, Bologna, 1943.
- ID., *Diritto delle società. Scritti giuridici*, II, Padova, 1992.
- G. PALUMBO, *Plusvalenze finanziarie*, Padova, 2002.
- G. PANZARINI, *La tutela dell'acquirente nella vendita di titoli di credito*, in *Riv. dir. comm.*, 1959.
- 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, vol. I, Torino, 1995.
- G. PATTI-S. PATTI, *Responsabilità precontrattuale e contratti standard*, in *Comm.* Schlesinger, *Artt. 1337-1342*, Milano, 1993.
- S. PATTI, *Codice civile tedesco. Bürgerliches Gesetzbuch*, Milano-München, 2013.



- A. PAVONE LA ROSA, in *Le operazioni bancarie*, a cura di Portale, I, Milano, 1978.
- ID., *Consuetudine (usi normativi e negoziali)*, in *Enc. dir.*, IX, Milano, 1961.
- A.M. PETRUCCI, *Cessione di pacchetti azionari e dolo del venditore*, in *Riv. dir. comm.*, 1994.
- M.G. PAOLUCCI, in *Commentario breve al diritto delle società* Maffei Alberti, 2<sup>a</sup> ed., Padova, 2011.
- R. PEDERSOLI, *Le garanzie fiscali, previdenziali ed ecologiche*, in AA.VV., *Acquisizioni di società e di pacchetti azionari di riferimento*, a cura di F. Bonelli e M. De Andrè, Milano, 1990.
- A. PENTA, *La liquidazione dell'attivo fallimentare. Orientamenti giurisprudenziali, indirizzi dottrinari e soluzioni pratiche*, Padova, 2016.
- G. PERLINGIERI, *Negozi illeciti e negozi illegali. Una incerta distinzione sul piano degli effetti*, Napoli, 2003.
- ID., *La convalida delle nullità di protezione e la sanatoria dei negozi giuridici*, Napoli, 2011.
- ID., *Profili civilistici dell'abuso tributario. L'inopponibilità delle condotte elusive*, Napoli, 2012.
- ID., *L'inesistenza della distinzione tra regole di comportamento e di validità nel diritto italo-europeo*, Napoli, 2013.
- ID., *Profili applicativi della ragionevolezza nel diritto civile*, Napoli, 2015.
- G. PERLINGIERI e G. CARAPEZZA FIGLIA, *Introduzione*, in G. PERLINGIERI e G. CARAPEZZA FIGLIA (a cura di), *L'«interpretazione secondo Costituzione» nella giurisprudenza*, tomi I e II, Napoli, 2012.
- P. PERLINGIERI, *Dei modi di estinzione delle obbligazioni diversi dall'adempimento*, in *Comm. c.c.* Scialoja e Branca, Bologna-Roma, 1975.
- ID., *Forma dei negozi e formalismo degli interpreti*, Napoli, 1987.
- ID., *Diritto comunitario e legalità costituzionale. Per un sistema italo-comunitario delle fonti*, Napoli, 1992.
- ID., *Il diritto civile nella legalità costituzionale secondo il sistema italo-comunitario delle fonti*, I, Napoli, 2006.
- ID., *La contrattazione tra imprese*, in *Riv. dir. impr.*, 2006.
- ID., *Il «giusto rimedio» nel diritto civile*, in *Giusto proc. civ.*, 2011.
- ID., *Prefazione*, in ID., *Interpretazione e legalità costituzionale. Antologia per una didattica progredita*, Napoli, 2012.
- ID., *Sui contratti iniqui*, in *Rass. dir. civ.*, 2013.
- G.G. PETTARIN, *Acquisizione, fusione e scissione di società*, Milano, 1992.
- A. PETTINARI, *La cessione di quote di società commerciali: società di capitali, società di persone, valutazione delle partecipazioni, aspetti tecnici civilistici e fiscali, procedure e formulario, modulistica del registro delle imprese*, Milano, 1997.
- L. PIAZZA, voce *Garanzia (dir. civ.)*, in *Enc. giur.*, XIV, Roma, 1989.
- N. PIAZZA, voce *Patto leonino*, in *Enc. dir.*, XXXII, Milano, 1982.

- L.G. PICONE, *Contratti di acquisto di partecipazioni azionarie*, Milano, 1995.
- L.G. PICONE-P. BELLONI, *Clausole di determinazione e aggiustamento del prezzo*, in U. DRAETTA-C. MONESI (a cura di), *I contratti di acquisizione di società ed aziende*, Milano, 2007.
- V. PIETROBON, *L'errore nella dottrina del negozio giuridico*, Padova, 1963.
- ID., voce *Presupposizione*, in *Enc. giur. Treccani*, XXIV, Roma, 1991.
- M. PINTO, *Le garanzie «patrimoniali» nella vendita di partecipazioni azionarie di controllo: qualificazione giuridica e termini di prescrizione*, in *Riv. soc.*, 2003.
- R. PISTORELLI, *Le garanzie "analitiche" sulle voci della situazione patrimoniale di riferimento*, in AA.VV., *Acquisizioni di società e di pacchetti azionari*, a cura di F. Bonelli e M. De Andrè, Milano, 1990.
- O. PODDA, *Bad deals: acquisti di partecipazioni societarie e garanzie del venditore*, in *Quadrimestre*, 1990.
- L. PONTI-M. MASETTI, *La vendita garantita delle partecipazioni sociali*, Padova, 1997.
- G.B. PORTALE, *I bilanci straordinari delle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1978.
- D. PREITE, *L'«abuso» della regola di maggioranza nelle deliberazioni assembleari delle società per azioni*, Milano, 1992.
- I. PRISCO, *Divieto di ospitalità e nullità per violazione del principio di solidarietà*, in G. PERLINGIERI e G. CARAPEZZA FIGLIA (a cura di), *L'«interpretazione secondo Costituzione» nella giurisprudenza*, II, Napoli, 2012.
- D. PROVERBIO, *Le clausole di garanzia nella vendita di partecipazioni sociali*, Milano, 2000.
- S. PUGLIATTI, voce *Autoresponsabilità*, in *Enc. dir.*, Milano, 1959.
- F. RANIERI, *La responsabilità da false informazioni*, in *Le operazioni bancarie*, a cura di G.B. Portale, Vol. I, Milano, 1978.
- G.A. RESCIO, *La traslazione del rischio contrattuale nel leasing*, Milano, 1989.
- I. RIVA, *La transazione invalida*, Padova, 2012.
- N. ROCCO DI TORREPADULA, *Le «gravi irregolarità» nell'amministrazione delle società per azioni*, Milano, 2005.
- R. ROLLI, *Cessione di partecipazioni societarie e tutela del compratore: aliud pro alio datum?*, in *Contr. impr.*, 1994.
- G. ROMAGNOLI, *Cessione di partecipazioni nelle società di capitali: annotazioni sulla tutela dell'acquirente*, in *Giur. comm.*, 1993.
- G. ROMANO-PAVONI, *In tema di azioni e quote di società: vendita di aliud pro alio?*, in *Banca, borsa e tit. di cred.*, 1953.
- V. ROPPO, *Orientamenti tradizionali e tendenze recenti in tema di «presupposizione»*, in *Giur. it.*, 1972, I, 1.
- ID., *Il contratto*, 2<sup>a</sup> ed., in *Tratt. dir. priv. Iudica e Zatti*, Milano, 2011.

- R. RORDORF, *Eccesso di potere nelle deliberazioni sociali*, in *Società*, 1986.
- ID., *Azioni e quote di società postergate nella partecipazione alle perdite*, in *Società*, 1995.
- ID., *Sopravvenienze passive nella situazione patrimoniale della società*, in *Società*, 1996.
- ID., *Nota senza titolo*, in *Società*, 1996, 187 ss.
- ID., *Minoranza di blocco ed abuso di potere nelle deliberazioni assembleari di S.p.A.*, in *Corr. giur.*, 2007.
- D. ROUX, *La spécificité des cessions de contrôle*, in *Rev. Sociétés*, 1980.
- L. ROVELLI, *Natura della vendita del pacchetto azionario*, in *Società*, 1988.
- L. ROVELLI, *La responsabilità precontrattuale*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da M. Bessone, vol. XIII, *Il contratto in generale*, a cura di G. Alpa-G. Chinè-F. Gazzoni-F. Realmonte-L. Rovelli, t. 2, Torino, 2000.
- D. RUBINO, *La compravendita*, Milano, 1962.
- M. RUBINO DE RITIS, *Acquisizioni di partecipazioni azionarie di controllo*, Napoli, 1996.
- ID., *Trasferimento di pacchetti azionari di controllo: clausole contrattuali e limiti all'autonomia privata* in *Giur. comm.*, 1997.
- M. RUBINO-SAMMARTANO, *Compravendite e fusioni internazionali*, in *Contr. e impr.*, 1989.
- L. RUGGERI, *La transazione*, in L. RUGGERI-E. MINERVINI, *Contratti transattivi e negozi di accertamento*, in *Tratt. dir. civ. CNN*, diretto da P. Perlingieri, Napoli, 2016.
- L. RUGGERI-E. MINERVINI, *Contratti transattivi e negozi di accertamento*, in *Tratt. dir. civ. CNN*, diretto da P. Perlingieri, Napoli, 2016.
- R. SACCO, *Obbligazioni e contratti*, II, in *Trattato di diritto privato*, diretto da Rescigno, Torino, 2002.
- ID., *Il diritto non scritto*, in *Le fonti non scritte e l'interpretazione*, in *Tratt. dir. civ. Sacco*, Torino, 2003.
- ID., *Il contratto*, I, in *Trattato di diritto civile*, diretto da R. Sacco, Torino, 2004.
- ID., *Il contratto*, II, in *Trattato di diritto civile*, diretto da Sacco, Torino, 2004.
- R. SACCO-G. DE NOVA, *Obbligazioni e contratti*, in *Tratt. dir. priv. Rescigno*, 10, Torino, 2013.
- A. SAGNA, voce *Responsabilità precontrattuale*, in *Dizionari del diritto privato* promossi da N. Irti, *Diritto civile* a cura di S. Martuccelli e V. Pescatore, Milano, 2011.
- V. SALAFIA, *Circolazione delle partecipazioni societarie*, in *Società*, 2014.
- V. SALANDRA, *In tema di vendita di pacchetti azionari*, in *Foro it.*, 1936.
- V. SANGIOVANNI, *Compravendita di partecipazione sociale e garanzie del venditore*, in *Notariato*, 2012.
- M. SANTORO, *Validità del contratto preliminare di vendita di azioni future*, in *Società*, 2000.
- F. SANTORO-PASSARELLI, *La transazione*, Napoli, 1986.

ID., *Dottrine generali del diritto civile*, 9<sup>a</sup> ed., Napoli, 1966.

A. SARTORE, *Sull'applicabilità dell'art. 2331, terzo comma, ai trasferimenti di quote di società a responsabilità limitata non ancora iscritta al registro delle imprese*, in *Riv. not.*, 1999.

G. SBISÀ, *Circolazione delle azioni e patto leonino*, in *Contr. impr.*, 1987.

A.P. SCARSO, *La responsabilità del venditore di partecipazioni sociali nel diritto italiano e tedesco*, in *Riv. soc.*, 1999.

ID., *La vendita non garantita di partecipazioni sociali*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1999.

A. SCHERMI, *Considerazioni sulla natura e sulla vendita di titoli di credito astratti, dei titoli rappresentativi e dei titoli azionari*, in *Giust. civ.*, 1967.

P. SCHLESINGER, *Riflessioni sulla prestazione dovuta nel rapporto obbligatorio*, in *Riv. trim.*, 1959.

ID., *Dichiarazione (teoria generale)*, *Enc. dir.*, XII, n. 1, Milano, 1964.

G. SCIANCALEPORE, *Autonomia negoziale e clausole d'uso*, Napoli, 1998, e *Giust. civ.*, 1989.

C. SCOGNAMIGLIO, *Interpretazione del contratto e interesse dei contraenti*, Padova, 1992.

L.S. SEALY e R.J.A. HOOLEY, *Commercial Law. Text, Cases, and Materials*, Oxford, 2009.

G. SICCHIERO, *La clausola contrattuale*, Padova, 2003.

N. SINCLAIR, *Warranties and Indemnities on Share and Asset Sales*, London, 2001.

S.A. SMITH, *Atiyah's Introduction to the Law of Contract*, Oxford, 2006.

R. SPECIALE, *Contratti preliminari e intese precontrattuali*, Milano, 1990.

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

M. STELLA, *Le "business warranties" nell'intreccio tra garanzie edilizie, prescrizione e decadenza*, in *Corr. giur.*, 2015.

G. STELLA RICHTER, *La responsabilità precontrattuale*, Torino, 2001.

M. STELLA RICHTER JR., *"Trasferimento del controllo" e rapporti tra soci*, Milano, 1996.

C.G. TERRANOVA, *L'eccessiva onerosità nei contratti*, in *Cod. civ. Comm. Schlesinger, Artt. 1467-1469*, Milano, 1995.

R. THOMPSON, *Sinclair on Warranties and Indemnities on Share and Asset Sales*, London, 2014.

A. TINA, *La cessione di partecipazioni: un revirement?*, in *Giur. comm.*, 2005.

ID., *Il contratto di acquisizione di partecipazioni societarie*, Milano, 2007.

G.H. TREITEL, *The law of contract*, London, 2003.

P. TRIMARCHI, *Le garanzie contrattuali nell'acquisto di partecipazioni sociali*, in *Giur. comm.*, 2016.

D. VALENTINO, *Obblighi di informazione, contenuto e forma negoziale*, Napoli, 1999.

E. VALSECCHI, *Il giuoco e la scommessa. La transazione*, in *Tratt. dir. civ. comm.* Cicu e Messineo, Milano, 1986.

- L. VASQUES, *Cessione di quote di s.r.l. e consistenza patrimoniale della società*, in *Foro it.*, 1996.
- R. VENTURA, *Note sulla vendita di azioni di società futura e sulle garanzie patrimoniali a favore dell'acquirente*, in *Giur. it.*, 2000.
- O.E. WILLIAMSON, *I costi transattivi e la disciplina del contratto*, in AA.VV., *Analisi economica del diritto privato*, Milano, 1998.
- P.R. WOOD, *International Loans, Bonds and Securities Regulation*, London, 1995.
- G. YATES e M. HINCHLIFFE, *A Practical Guide to Private Equity Transactions*, Cambridge, 2010.
- A. ZACCARIA, in *Commentario breve al codice civile* Cian-Trabucchi, 10<sup>a</sup> ed., Padova, 2011.
- L. ZINGALES, *Corporate Governance*, in *The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law*, Londra, 1997.

## GIURISPRUDENZA

*Honk Kong Fir Shipping Co Ltd. v. Kawasaki Kisen Kaisha Ltd.* [1962] 2 QB 26.

*Phillips v. Ripley & Fletcher Co.*, 541 A.2d 946, Me 1988.

*Gutenkauf v. Miles-Jennings Co.*, 784 F. Supp. 1520, D. Mont. 1990.

*Inntrepreneur Pub Co v East Crown* [2000] 2 Lloyd's Rep. 611.

*Home Doors Ltd. V. France*, 2002 EWCA Civ. 122, in [www.lexis.com](http://www.lexis.com).

*Inntrepreneur Pub Co (CPC) v Sweeney* [2002] 2 E.G.L.R. 132.

*Exxonmobile Sales and Supply Corp v Texaco Ltd* [2004] 1 All E.R. (Comm) 435.

*Attorney-General of Belize v. Belize Telecom* [2009] 1 WLR 1988, [17], in P.S. DAVIES, *Recent developments in the law of implied terms*, in *Lloyd's Maritime and Commercial Law Quarterly*, 2010.

Corte giust., 20 settembre 2001, C-435/99, in *Foro it.*, 2002, IV, c. 75 ss.

Corte costituzionale, ord., 24 ottobre 2013, n. 248.

Corte costituzionale, ord., 2 aprile 2014, n. 77.

Cass., 28 agosto 1952, n. 2784, con nota di T. ASCARELLI, *In tema di vendita di azioni e responsabilità degli amministratori*, in *Foro it.*, 1953, c. 1369.

Cass., 5 maggio 1955, n. 1259, con nota di L. MENGONI, *Sulla natura della responsabilità precontrattuale*, in *Riv. dir. comm.*, 1956, II.

Cass. n. 211 del 1964.

Cass., 10 febbraio 1967, n. 338, in *Giust. civ.*, 1967, p. 436 ss., con nota di A. SCHERMI, *Considerazioni sulla natura e sulla vendita di titoli di credito astratti, dei titoli rappresentativi e dei titoli azionari*; nonché in *Giur. it.*, 1968, p. 378 ss. ed in AA.VV., *Casi e materiali di dir. comm.*, 1, *Società per azioni*, Milano, 1974, p. 214 ss., con titolo *Vendita di azioni rappresentanti «cielo azzurro» e tutela del compratore*.

Cass., 29 maggio 1972, n. 1726.

Cass., 10 aprile 1973, n. 1028, in *Rep. Foro it.*, 1973, voce *Vendita*, nn. 65, 66.

Cass., 22 novembre 1974, n. 3782, in *Rep. Foro it.*, 1974, voce *Vendita*, n. 93.

Cass., 16 febbraio 1977, n. 721, in *Foro it.*, 1977, ed in *Dir. fall.*, 1977.

Cass., 19 aprile 1980, n. 2583, in *Mass. Giur. lav.*, 1980, p. 729 ss., in *Riv. giur. lav.*, 1981, II, p. 119.

Cass., 9 maggio 1981, n. 3074, in *Giur. it.*, 1983, I, 1, c. 1738.

Cass. 6 gennaio 1982, n. 14, in M. CASSOTTANA, *Sulla nozione di danno «diretto» e sui rapporti tra l'art. 2395 e l'art. 1223 c.c.*, in *Giur. comm.*, 1983.

Cass., 26 gennaio 1982, n. 508, in *Giust. civ. Mass.*, 1982.

Cass., 12 ottobre 1982, n. 5270, in *Giur. it.*, 1983, I, 1, c. 741.

Cass., 6 giugno 1983, n. 3856, in A. FUSARO, *Questioni in tema di contratto*, in *Riv. dir. comm.*, 1984.

Cass., 19 agosto 1983, n. 5421, in *Rep. Foro it.*, 1983, voce «Contratto in genere», n. 161.

Cass., 21 novembre 1983, n. 6948, in *Mass.*, 1983.

Cass., 3 febbraio 1984, n. 839, in *Mass.*, 1984.

Cass. 27 febbraio 1985, n. 1720, in *Foro it.*, 1985, I, p. 1697 ss., con nota di F. MACARIO.

Cass., 27 giugno 1985, n. 3853, in *Giur. it.*, 1986, I, 1.

Cass., 5 agosto 1985, n. 4388, in *Mass.*, 1985.

Cass., 23 gennaio 1986, n. 436, in *Mass.*, 1986.

Cass., 14 febbraio 1986, n. 873, in *Giur. it.*, 1987, I, 1, c. 282.

Cass., 16 giugno 1987, n. 532, in *Mass.*, 1987.

Cass., 22 luglio 1987, n. 6392, in *Mass.*, 1987.

Cass., 11 gennaio 1988, n. 76, in *Mass.*, 1988.

Cass., 28 aprile 1988, n. 3220, in *Dir. prat. lav.*, 1988; in *Orient. giur. lav.*, 1988.

Trib. Milano, 17 aprile 1989, in U. CARNEVALI, *Garanzia per vizi nella vendita di azioni*, in *Società*, 1989.

Cass. 31 ottobre 1989, n. 4554, in *Rass. giur. Enel*, 1991.

Cass., 11 agosto 1990, n. 8199, in *Giur. it.*, 1991, I, 1.

Cass., 14 giugno 1991, n. 6752, in *Mass.*, 1991.

Cass., 29 agosto 1991, n. 9227, in *Società*, 1992, p. 763 ss., con nota di V. CARBONE, *Raggiri e artifizii nella compravendita di azioni non quotate in borsa*; altresí in *Rass. giur. energia elettrica*, con nota di C.M. MALANDRUCCO, *Dolo e garanzia nella vendita di azioni*, in *Rass. Enel*, 1992, p. 152 ss. e in *Riv. dir. comm.*, 1994, p. 379 ss., con nota di A.M. PETRUCCI, *Cessione di pacchetti azionari e dolo del venditore*; in *Corr. giur.*, 1992.

Cass., 4 settembre 1991, n. 9352, in *Giust. civ.*, 1992, I.

Cass., 3 dicembre 1991, n. 12921, in *Giur. it.*, 1992, I, 1, c. 2210, con nota di P. ODDI, *In tema di presupposizione*, nonché in *Nuova giur. civ. comm.*, 1992, I, con nota di P. DE MARCHIS, *La cessione di pacchetti azionari e la teoria della presupposizione*.

Cass., 16 aprile 1992, n. 4681, in *Foro pad.*, 1993, I.

Cass. 12 marzo 1993, n. 2973, in *Giur. it.*, 1994, I, 1, 605, nonché in *Giust. civ. Mass.*, 1993, 483.

Cass., 18 aprile 1994, n. 3651, in *Mass.*, 1994.

Cass., 20 aprile 1994, n. 3775, in *Corr. giur.*, 1994.

Cass., 4 maggio 1994, n. 4323, in *Nuova giur. civ.*, 1995, p. 633 ss., con nota di A. De Blasi.

Cass., 29 ottobre 1994, n. 8927, in A. CIAFFI, *Finanziaria regionale e patto leonino*, in *Giur. comm.*, 1995.

Cass., 21 dicembre 1994, n. 11017, in *Mass. Giust. civ.*, fasc. 12.

Cass., 29 agosto 1995, n. 9067, in *Vita not.*, 1995; in V. CARBONE, in *Corr. giur.*, 1995.

Cass., 26 ottobre 1995, n. 11151, in *Giur. comm.*, 1996, p. 329, con le osservazioni di P.G. JAEGER, C. ANGELICI, A. GAMBINO, R. COSTI, F. CORSI, cit.; in *Giust. civ.*, 1996, con nota di A. Schermi; in *Società*, 1996, p. 295, con nota di D. Batti; in *Nuova giur. civ. comm.*, 1997, p. 449, con nota di M. Amitrano.

Cass., 28 marzo 1996, n. 2843 e 21 giugno 1996, n. 5773, in *Foro it.*, 1996, c. 3382, con nota di L. VASQUES, *Cessione di quote di s.r.l. e consistenza patrimoniale della società*; e Cass. 28 marzo 1996, n. 2843, in *Giur. comm.*, 1998.

Cass. 20 giugno 1998, n. 6173.

Cass., 2 settembre 1998, n. 8722, in *Contratti*, 1999.

Cass., 16 ottobre 1998, n. 10249, in *Giust. civ.*, 1999.

Cass., 24 marzo 1999, n. 2788, in *Giur. it.*, 1990, p. 1800 ss., con nota di R. Caterina, e in *Contratti*, 1999, p. 986 ss., con nota di E. Vaglio.

Trib. Roma, 17 maggio 1999, in *Riv. dir. comm.*, 1999, II.

Cass., 27 settembre 1999, n. 10669, in *Gazz. giur.*, 1999, fasc. 40, nonché in *Vita not.*, 2000; in *Giur. it.*, 2000, con nota di R. VENTURA, *Note sulla vendita di azioni di società futura e sulle garanzie patrimoniali a favore dell'acquirente*; nonché in *Società*, 2000, p. 234 ss., con nota di M. SANTORO, *Validità del contratto preliminare di vendita di azioni future*; in *Riv. not.*, 1999, p. 1564, con nota di A. SARTORE, *Sull'applicabilità dell'art. 2331, terzo comma, ai trasferimenti di quote di società a responsabilità limitata non ancora iscritta al registro delle imprese*; in B. IANNIELLO, in *Guida dir.*, 1999.

Cass., 5 novembre 1999, n. 12310, in *Società*, 2000, p. 303 ss., con nota di A. Fusi, e in *Riv. dir. impr.*, 2000, p. 621 ss., commentata da A. Viscusi.

Cass. 18 dicembre 1999, n. 14287, in M. GHISALBERTI, *Brevi note in tema di tutela dell'acquirente di partecipazioni sociali*, in *Riv. not.*, 2000.

Cass. 21 gennaio 2000, n. 642, in G. FANTI, *Natura e portata del divieto di patto leonino*, in *Società*, 2000.

Cass., 24 luglio 2000, n. 9682, in *Riv. dir. impr.*, 2001, p. 281, commentata da A. Viscusi.

Cass. 5 settembre 2000, n. 11684, in *Arch. loc.*, 2001.



Cass., 19 settembre 2000, n. 12405, in *Foro it.*, 2001, I, c. 2326.

Cass., 23 febbraio 2000, n. 2059, in A. FIGONE, *Cessione di quote sociali ed oggetto del negozio*, in *Società*, 2000.

Cass., 7 marzo 2001, n. 3272, in *Giust. civ.*, 2001, I.

Cass., 21 novembre 2001, n. 14629, in *Giust. civ., Mass.*, 2001.

Cass. 3 aprile 2002, n. 4726.

Cass., 1 agosto 2002, n. 11437, in *Contratti*, 2003.

Cass., 18 luglio 2002, n. 10403, in *Società*, 2002.

Cass., 20 febbraio 2004, n. 3370, in *Giur. it.*, 2004.

Cass., 18 giugno 2004, n. 11438, in *Giust. civ. Mass.*, 2004.

Cass., 8 marzo 2006, n. 4925, in *Dir. e giust.*, 2006.

Cass. 9 marzo 2006, n. 5123.

Cass., Sez. un., 28 marzo 2006, n. 7033, in *Riv. not.*, 2006, p. 1356 ss., con nota di G. CASU, *Rivendita infradecennale di fondo agricolo acquistato con i benefici della proprietà coltivatrice: nullità o decadenza?*, ed in *Foro it.*, 2007, I, c. 3518.

Cass., 6 marzo 2007, n. 5135, in *Mass.*, 2007.

Cass., 19 luglio 2007, n. 16031.

Cass., Sez. un., 19 dicembre 2007, nn. 26724 e 26725.

Cass., 12 giugno 2008, n. 15706.

Cass., 19 giugno 2009, n. 14343, in *Rass. dir. civ.*, 2011, p. 992 ss., con nota di G. CASO, *Fondamento costituzionale del dovere di ospitalità e conformazione dell'autonomia privata*.

Cass., 18 settembre 2009, n. 20106, *Rass. dir. civ.*, 2010, p. 577 ss., con nota di E. GIORGINI, *Recesso ad nutum secondo ragionevolezza*, e in *Corr. giur.*, 2009.

Cass., 8 aprile 2010, n. 8342, in *Mass.*, 2010.

Cass. 10 novembre 2010, n. 22831.

Cass., 1 giugno 2012, n. 8864, in *Foro it.*, 2012, I.

Cass., 14 febbraio 2012, n. 2087, in V. CARBONE, *Danni cagionati da un terzo al patrimonio di una s.r.l.: la posizione del socio tra difetto di legittimazione e il c.d. danno indiretto*, in *Corr. giur.*, 2012; in G. BEI, *Illecito del terzo nei rapporti con la società e legittimazione del socio all'azione risarcitoria*, in *Riv. dir. soc.*, 2014.

Cass. 21 dicembre 2012, n. 23828.

Cass., 24 luglio 2014, n. 16963, in M. STELLA, *Le "business warranties" nell'intreccio tra garanzie edilizie, prescrizione e decadenza*, in *Corr. giur.*, 2015; G. IORIO, *Vendita di partecipazioni sociali: garanzie contrattuali e termine di prescrizione*, in *Giur. it.*, 2014.

Cass., 6 novembre 2014, n. 23649.

Cass., 12 dicembre 2014, n. 26242, in L. DELLI PRISCOLI, *Rilevabilità d'ufficio delle nullità di protezione, contraente "debole" e tutela del mercato*, in *Giur. comm.*, 2015.

Cass., 8 luglio 2015, n. 14255.

Cass., 4 maggio 2016, n. 8795, in *Vita not.*, 2016; in N. BILANCIONI, *Compravendita di pacchetto azionario: rilevabilità d'ufficio della nullità nel sottosistema societario*, in *Giur. comm.*, 2017.

App. Milano, 5 giugno 1990, in L. ROVELLI, in *Società*, 1991, p. 483 ss.

App. Milano, 15 marzo 1991, in *Società*, 1991, p. 969 ss.

App. Milano, 8 luglio 1997, in *Giur. comm.*, 1998, II, p. 532 ss.

App. Milano, 21 maggio 2001, in *Giur. it.*, 2003.

App. Milano, 8 gennaio 2002, in *Giur. it.*, 2002, c. 1902.

App. Milano, 29 marzo 2002, n. 812, in *Giur. it.*, 2003, c. 1625.

App. Milano, 11 luglio 2003, in *Giur. it.*, 2003, c. 2099.

App. Torino, 2 dicembre 2009, in *Rep. Foro it.*, 2010, voce *Intermediazione finanziaria*, n. 10.

App. Venezia, 6 agosto 1981, in *Arch. giur.*, 1982.

Trib. Como 1 giugno 2000, in *Giur. comm.*, 2002, p. 125 ss., con nota di C. Pasquariello.

Trib. Genova, 13 luglio 1995, in *Corr. trib. Plus*, 1995, nonché in *Società*, 1996.

Trib. Isernia, 21 marzo 2008, in *Riv. giur. Mol. Sannio*, 2008.

Trib. Milano, 6 giugno 1988, in *Giur. it.*, 1989, I, 2, c. 22.

Trib. Milano, 17 aprile 1989, in *Società*, 1989, p. 939 ss.

Trib. Milano, 6 luglio 1989, in *Società*, 1989, p. 1067 ss.

Trib. Milano, 7 maggio 1992, in *Foro it.*, 1993, I, c. 2708.

Trib. Milano, 12 settembre 1995 (decr.), in *Giur. comm.*, 1995, p. 827 ss., con nota di D. Piselli.

Trib. Milano, 4 giugno 1998, in *Giur. it.*, 1998, c. 2106.

Trib. Milano, 26 febbraio 2001, ined.

Trib. Milano, 17 ottobre 2002, in *Giur. it.*, 2003, c. 297, con nota di G. COTTINO.

Trib. Milano, 14 febbraio 2009, in *Rep. Foro it.*, 2009, n. 234.

Trib. Monza-Desio, 31 gennaio 2004, in R. CONTE, *Appunti sugli orientamenti giurisprudenziali in tema di minuta di punteggiatura e «preliminare di preliminare»*, in *Corr. giur.*, 2004, p. 1067 ss.

Tribunale di Napoli, 11 marzo 2002, commentata da D. CARMINATI, *Condizioni per le azioni di risoluzione ed annullamento del contratto di cessione di quote*, in *Società*, 2003.

Trib. Perugia 25 giugno 1997, in *Rass. giur. umbra*, 1998.

Trib. Roma, 24 gennaio 1955, in *Riv. dir. comm.*, 1956, II, con commento di L. MENGONI, *Sulla natura della responsabilità precontrattuale*.

Trib. Roma, 17 maggio 1999, in *Riv. dir. comm.*, 1999, II; in ALTRUI, *Nuovo dir.*, 1999.

Trib. Roma, 20 luglio 1999, in *Giust. civ.*, 1999, p. 3449, con nota di A. Vidiri.