

INTRODUZIONE AL CASO

Nella moderna prassi dei traffici giuridici, la fase delle trattative impegna sempre di più i protagonisti del mercato. Rispetto a qualche decennio fa la fase di negoziazione è divenuta molto più complessa e articolata ed è condotta assai spesso con l'ausilio di advisor legali.

Poiché l'oggetto delle trattative è costituito da contratti connotati da una forte articolazione e complessità, è divenuta prassi "tenere traccia" scritta delle trattative redigendo documenti all'interno dei quali vengono trasposti contenuti assai eterogenei.

Tali documenti sono denominati in vari modi (lettere d'intenti, memorandum of understanding, termsheet, ecc.) e necessitano di grande attenzione nella redazione dal momento che più il documento è articolato e complesso, più c'è il rischio che esso venga interpretato da un eventuale giudice adito in termini di contratto vincolante.

In altri termini, la redazione di documenti precontrattuali espone al rischio che nel caso in cui una delle due parti decida di recedere dalle trattative, l'altra agisca in giudizio facendo valere la natura di contratto del documento sottoscritto in fase di negoziazione.

Il rischio descritto è assai concreto e ha, difatti, generato diversi casi portati all'attenzione dei giudici.

Il confine da tracciare è quello tra volontà di negoziare e volontà di concludere il contratto. Tale confine non sempre è facile da individuare; la formulazione letterale del documento, così come i contenuti e le condotte tenute dalle parti durante e dopo le trattative possono risultare decisivi in un eventuale giudizio.

È, infine, da osservare che, anche se il documento sottoscritto non venisse qualificato dal giudice in termini di contratto, la parte che abbia abbandonato le trattative non può ancora dirsi al sicuro. Il comportamento contrario a buona fede nella fase delle trattative è, infatti, sanzionato dal legislatore con la responsabilità risarcitoria ex art. 1337 cod. civ. (responsabilità precontrattuale).

Ben si comprende che un documento precontrattuale completo e articolato anche se non qualificato in termini di contratto potrebbe costituire un elemento decisivo in merito alla valutazione della condotta tenuta dalla parte recedente.

Milano, 26 aprile 2016

Gentile Signora
Dottoressa

Egregio Signor
Dottor

Spellabile

Egregi Signori,

formuliamo la presente in nome e per conto della società Beta

Sulla base dei colloqui intercorsi con la dottoressa Tizia rappresentante e socia della società Alpha comprendiamo che i soci della società Alpha, signori Caio, Mevio, Sempronio (Venditori) potrebbero essere interessati a vendere le quote della società Alpha il cui capitale sociale è da essi interamente partecipato.

La società Beta è interessata all'acquisto.

A tal fine, la società Beta vorrebbe:

- (i) svolgere, anche per il tramite di propri consulenti, un'attività di due diligence volta a verificare la situazione e la consistenza patrimoniale, economica, finanziaria, contabile, fiscale e legale della società Alpha
- (ii) negoziare in esclusiva con i venditori i termini e le condizioni di uno o più contratti che disciplinino la prospettata operazione in tutti i suoi aspetti (il "Contratto").

Tanto premesso, con la presente si intende riepilogare la propria offerta preliminare, rinviando l'eventuale perfezionamento del Contratto al momento in cui le parti avranno raggiunto un accordo su tutti gli altri elementi

1. Oggetto e struttura della prospettata acquisizione

1.1. La prospettata acquisizione sarebbe strutturata come trasferimento di azienda (c.d. asset deal). Alpha si impegnerebbe a:

- (a) conferire il proprio intero complesso aziendale, in un veicolo societario di nuova costituzione (la "Newco Conferitaria");
- (b) vendere la quota di partecipazione che Alpha verrebbe a detenere nel capitale sociale della Newco Conferitaria a seguito di detto conferimento a un altro veicolo societario di nuova costituzione, che Beta si riserverebbe di designare

2. Valutazione e corrispettivo

2.1. Sulla base delle preliminari informazioni a disposizione e ferma restando la necessità di una loro verifica nell'ambito della due diligence che dovrà essere svolta; Beta ritiene che il valore complessivo di Alpha, assumendo un indebitamento finanziario netto pari a zero sia indicativamente pari Euro 40.000.000 ("Enterprise Value").

2.2. Tale stima dell'Enterprise Value è stata effettuata sulla base dei dati di bilancio attesi per l'esercizio che si chiuderà il 31 dicembre 2016, ricavati dal business plan che ci è stato da voi fornito ai fini della presentazione della presente, e sul presupposto che l'EBITDA per tale esercizio, rettificato al fine di depurare tutti i costi e i ricavi non relativi alla gestione caratteristica del suo business, sia almeno pari a Euro 20.000.000. Resta pertanto inteso che, qualora in esito all'attività di due diligence o a chiusura dell'esercizio in corso l'EBITDA, rispettivamente, stimato ed effettivo di Alpha nell'esercizio 2016 risultasse significativamente differente, l'Enterprise Value sarebbe rideterminato in buona fede.

2.3. L'Enterprise Value è stato inoltre determinato sulla base degli usuali criteri di valutazione che fanno riferimento anche alle capacità reddituali e di produzione di cassa storiche e attese di Alpha, nonché adottando il metodo dei multipli di mercato relativo a transazioni di società comparabili.

2.4. Il corrispettivo effettivo che Newco Acquirente pagherebbe ad Alpha per la vendita dell'intero capitale sociale di Newco Conferitaria sarebbe pari all'Enterprise Value meno la media della posizione finanziaria netta risultante nell'ultimo giorno degli ultimi 12 mesi antecedenti il Closing (di seguito, la "PFN"), sul presupposto che il capitale circolante netto sia a un livello normale in relazione all'andamento storico dello stesso e al volume di attività attualmente svolto dalla società.

2.5. Una porzione dell'Enterprise Value nell'ordine di Euro 20.000.000 sarebbe riconosciuta sotto forma di Earnout (di seguito, l'"Earnout"). Conseguentemente, l'Equity Value sarebbe pagato ai Venditori in due rate come segue: (i) la prima rata sarebbe pari all' Enterprise Value meno l'Earnout meno la PFN, (ii) la seconda rata corrisponderebbe all'Earnout, da determinarsi dopo l'approvazione del bilancio di esercizio della Newco Conferitaria al 31 dicembre 2016 in relazione all'ammontare dell'EBITDA effettivamente conseguito nel 2016.

2.6. L'Equity Value sarebbe inteso come corrispettivo complessivo e omnicomprendente non solo per la vendita dell'intero capitale sociale della Newco Acquirente ma anche per l'assunzione da parte dei Potenziali Venditori di tutti gli altri obblighi che questi dovrebbero assumere ai sensi del Contratto (ivi inclusi, a titolo meramente esemplificativo, i consueti obblighi di non concorrenza e di indennizzo per operazioni di questo tipo).

3. Dichiarazioni e garanzie

I Venditori renderebbero le rappresentazioni e presterebbero le garanzie usuali per questo tipo di operazioni. In particolare, i Venditori, in solido tra loro, garantirebbero (i) la titolarità delle azioni; (ii) la veridicità e accuratezza dei bilanci; (iii) l'assenza di passività fiscali e giuslavoristiche; (iv) la validità e l'incasso dei crediti; (v) la validità, l'efficacia e l'adempimento dei contratti.

I Venditori si obbligherebbero inoltre a manlevare e tenere indenne Newco Acquirente da ogni perdita, passività, danno, insussistenza o minusvalenza dell'attivo, sopravvenienza passiva che essa dovesse subire in conseguenza di dichiarazioni e garanzie rese dai Venditori nel Contratto inesatte, non conformi al vero o incomplete.

4. Legge applicabile e Foro competente

1. La presente è regolata e deve essere interpretata secondo il diritto della Repubblica Italiana.

2. Tutte le controversie derivanti dalla presente saranno di competenza esclusiva del Foro di Milano

Letto, datato e sottoscritto da:

Soci di Alpha
Soci di Beta

RIFERIMENTI GIURISPRUDENZIALI:

- *Cassazione Civile sez. I - 22/09/2008, n. 23949;*
- *Cassazione Civile sez. II - 02/12/2008, n. 28618;*
- *Cassazione Civile sez. I - 04/02/2009, n.2720;*
- *Cassazione Civile sez. II - 02/02/2009, n. 2561;*
- *Cassazione Civile sez. III - 12/09/2013, n.20893;*
- *Cassazione Civile sez. un. - 06/03/2015, n.4628;*
- *Cassazione Civile sez. II.- 13/06/2018, n.15503;*
- *Cassazione Civile sez.III - 29/11/2018, n. 30851.*