

PRICE ADJUSTMENT ED ESCROW AGENT

Avv. Martina Vancini

Nelle operazioni di acquisizione societaria, il contratto di compravendita di partecipazioni sociali pone frequentemente il problema dell'aggiustamento del prezzo. Tra la data di *signing* e quella di *closing*, infatti, può intercorrere un periodo anche significativo durante il quale la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società *target* può subire variazioni tali da incidere sul prezzo.

Per gestire tale rischio, le parti prevedono normalmente nel SPA un meccanismo di *price adjustment*, affidando a una società di revisione indipendente, scelta di comune accordo, il compito di predisporre uno *statement* vincolante sulla cui base determinare l'eventuale rettifica del prezzo al *closing*.

Dall'analisi dello *statement* possono emergere diverse situazioni. Può accadere che la condizione della *target* sia rimasta sostanzialmente invariata rispetto a quella presa a riferimento per la determinazione del prezzo, rendendo quindi superfluo qualsiasi aggiustamento. In alternativa, la situazione della società può essere peggiorata oppure, al contrario, essere migliorata.

Nel caso di peggioramento, una parte del prezzo corrisposto dall'acquirente risulta eccedente rispetto al valore effettivo della partecipazione acquistata. L'acquirente avrà quindi interesse a garantirsi la restituzione della somma pagata in eccesso. Nell'ipotesi

opposta, qualora la situazione della *target* sia migliorata, sarà invece il venditore a vantare un credito per la quota di prezzo ancora dovuta.

In linea generale, il creditore di una somma di denaro può agire giudizialmente per ottenerne il pagamento del dovuto. Tuttavia, tale soluzione presenta evidenti criticità in termini sia di tempi sia di costi, considerato che un procedimento giudiziario o arbitrale può protrarsi a lungo e comportare spese significative.

Una possibile alternativa potrebbe consistere nella costituzione di garanzie reali a favore delle parti. Tale soluzione, tuttavia, risulta difficilmente praticabile poiché, al momento della stipula del SPA, il debito futuro è soltanto eventuale e, nella maggior parte dei casi, non ancora determinabile nel suo ammontare.

Per questa ragione, la prassi negoziale ha sviluppato il meccanismo dell'*escrow*. Invece di versare immediatamente l'intero prezzo al venditore, una parte dello stesso viene trattenuta e affidata a un soggetto terzo indipendente in deposito fiduciario. La somma così accantonata costituisce comunque una componente del prezzo della cessione e viene custodita in un conto *escrow* fino alla verifica delle condizioni previste contrattualmente. Il soggetto incaricato della custodia fiduciaria prende il nome di *escrow agent*.

È opportuno che le parti individuino e nominino l'*escrow agent* già in fase di negoziazione del SPA. Non di rado, infatti, la nomina viene rinviata a un momento successivo. Qualora nel frattempo i rapporti tra le parti si siano però deteriorati, il raggiungimento di un accordo sulla scelta del soggetto incaricato potrebbe diventare particolarmente complesso.

In tali circostanze può trovare applicazione l'art. 1473 del Codice civile, il quale prevede che la nomina possa essere effettuata dal Presidente del Tribunale. Tale disposizione può offrire una soluzione anche con riferimento alla designazione dell'*escrow agent*, evitando che il mancato accordo tra le parti paralizzi il funzionamento del meccanismo di *escrow*.

Il presente articolo non intende fornire un parere legale e, per l'effetto, non può essere considerato sostitutivo di una consulenza legale specifica.

[Clicca qui per scaricare l'articolo in PDF](#)

