

## Documento di consultazione

Attuazione della direttiva 2006/68/CE che modifica la direttiva 77/91/CEE del Consiglio relativamente alla costituzione della società per azioni nonché alla salvaguardia e alle modificazioni del loro capitale sociale

La Direzione IV del Dipartimento del Tesoro ha predisposto un documento di consultazione sulle modalità di attuazione della direttiva 2006/68/CE.  
Il documento è finalizzato a raccogliere i contributi e le osservazioni dei soggetti interessati.  
Il termine per l'invio delle risposte e delle osservazioni è fissato al 30 maggio 2008

I commenti possono essere inviati per e-mail all'indirizzo: [dt.direzione4.ufficio6@tesoro.it](mailto:dt.direzione4.ufficio6@tesoro.it)  
La consultazione è curata dall'Ufficio VI – Direzione IV del Dipartimento del Tesoro  
Per eventuali chiarimenti è possibile rivolgersi a:

Elena Comparato  
Tel.: 06 47 61 3768  
e-mail: elena.comparato@tesoro.it

Francesca Accolla  
Tel.: 06/4761 8153  
e-mail: francesca.accolla@tesoro.it

I commenti pervenuti saranno resi pubblici al termine della consultazione, salvo espressa richiesta di non divulgarli. Il generico avvertimento di confidenzialità del contenuto della e-mail, in calce alla stessa, non sarà considerato una richiesta di non divulgare i commenti inviati.

# **SCHEMA DI DECRETO LEGISLATIVO IN ATTUAZIONE DELL'ARTICOLO 23 DELLA LEGGE 25 FEBBRAIO 2008, N. 34 RECANTE DELEGA PER IL RECEPIMENTO DELLA DIRETTIVA 2006/68/CE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO, CHE MODIFICA LA DIRETTIVA 77/91/CEE DEL CONSIGLIO RELATIVAMENTE ALLA COSTITUZIONE DELLE SOCIETA' PER AZIONI NONCHE' ALLA SALVAGUARDIA E ALLE MODIFICAZIONI DEL CAPITALE SOCIALE – DOCUMENTO DI CONSULTAZIONE**

## **INTRODUZIONE**

La direttiva 2006/68/CE ha introdotto modifiche alla direttiva 77/91/CEE (indicata di seguito come “Seconda Direttiva”) intesa a coordinare le garanzie che sono richieste, negli Stati membri, alle società di cui all’articolo 58, secondo comma del trattato, per tutelare gli interessi dei soci e dei terzi per quanto riguarda la costituzione della società per azioni, nonché la salvaguardia e le modificazioni del capitale sociale della stessa. Il termine di recepimento è venuto a scadenza il 15 aprile 2008.

La direttiva è stata approvata al termine di un lungo iter: infatti la volontà di semplificare e ammodernare alcune disposizioni della Seconda Direttiva risale alla fine degli anni novanta e alla pubblicazione, all’esito della quarta fase del processo di “Semplificazione della legislazione del mercato interno”, del c.d. rapporto SLIM sulla semplificazione della Prima e della Seconda Direttiva in materia di diritto societario. Per quanto riguarda la Seconda Direttiva, il rapporto SLIM proponeva, tra l’altro, di (i) semplificare le disposizioni relative ai conferimenti, eliminando la necessità del parere degli esperti per il conferimento di titoli per i quali fosse disponibile un valore di mercato o per il conferimento di beni per i quali fosse già disponibile una valutazione indipendente; (ii) l’eliminazione del limite quantitativo del 10% del capitale all’acquisto di azioni proprie e l’allentamento del divieto di assistenza finanziaria; (iii) con riferimento all’aumento di capitale deliberato da società quotate l’esclusione del diritto di opzione qualora le nuove azioni fossero emesse al prezzo di mercato o ad un prezzo leggermente inferiore; (iv) l’introduzione dello *squeeze-out*. Nel novembre 2002 veniva pubblicato il rapporto del Gruppo di alto livello di esperti di diritto societario, che riprende ed amplia le raccomandazioni contenute nel rapporto SLIM (cd. *SLIM-plus approach*). Il gruppo formula le seguenti raccomandazioni: (i) introdurre le modifiche necessarie per consentire le “vere” azioni senza valore nominale; (ii) consentire il conferimento in natura senza la relazione dell’esperto qualora il valore attribuito alle attività possa essere ricavato da parametri di valutazione affidabili (prezzo di mercato; bilanci sottoposti a revisione; altre valutazioni recenti) e consentire il conferimento di servizi e prestazioni d’opera; (iii) escludere il diritto di opzione senza le formalità richieste dall’articolo 29 della Seconda Direttiva per l’aumento di capitale deliberato dalle società quotate nel caso in cui le azioni siano emesse al prezzo di mercato o leggermente inferiore; (iv) con riferimento alla protezione dei creditori in caso di riduzione del capitale sociale, prevedere che spetti al creditore l’onere di provare il pregiudizio derivante ai loro diritti dalla riduzione del capitale; (v) eliminare il limite quantitativo del 10% del capitale all’acquisto di azioni proprie; (vi) eliminare il divieto di assistenza finanziaria, limitandola all’ammontare degli utili distribuibili e delle riserve disponibili e prevedendo l’autorizzazione dell’assemblea; (vii) prevedere il diritto di *squeeze-out* e *sell-out*.

Il Piano di azione per il rafforzamento della *corporate governance* e l’ammodernamento del diritto societario nell’Unione Europea, pubblicato dalla Commissione nel maggio 2003 contempla anche le misure SLIM-plus in materia di semplificazione della Seconda Direttiva, che vengono inserite

nella successiva proposta normativa della Commissione. Il testo approvato però risulta più ridotto rispetto alla proposta iniziale. Sono infatti solo quattro le misure adottate:

(1) la possibilità, rimessa alla determinazione degli Stati membri, di derogare alla disciplina dei conferimenti in natura (i) qualora il bene oggetto del conferimento sia costituito da valori mobiliari o da strumenti del mercato monetario, i quali siano valutati al prezzo medio ponderato di negoziazione, calcolato su un periodo da definirsi ad opera degli Stati membri; (ii) qualora il bene oggetto del conferimento sia costituito da attività, diverse da quelle indicate al punto precedente, il cui valore equo (a) sia già stato valutato da “un esperto indipendente abilitato” (anziché, come da regola generale, designato o autorizzato da un’ autorità amministrativa o giudiziaria) non prima dei sei mesi precedenti l’ effettivo conferimento, oppure (b) sia stato definito in documenti contabili obbligatori riferiti all’ esercizio precedente e sottoposti a revisione; in ogni caso è richiesta una dichiarazione, oggetto di pubblicità, contenente alcune informazioni relative al conferimento e la dichiarazione che non sono occorsi fatti nuovi rilevanti che possano modificare il valore delle attività alla data del conferimento;

(2) la disciplina dell’ acquisto di azioni proprie, ha subito una serie di modifiche, tra le quali, in particolare: (i) l’ autorizzazione assembleare potrà avere durata quinquennale; (ii) il limite massimo relativo al capitale potrà essere introdotto solo su espressa volontà degli Stati membri, ed in ogni caso non potrà essere inferiore al 10%;

(3) la disciplina dell’ assistenza finanziaria è stata completamente rivisitata, attribuendo agli Stati membri la facoltà di consentire alle società l’ anticipazione di fondi nonché la concessione di prestiti o di garanzie per le acquisizioni di azioni di propria emissione da parte di terzi, a condizione che: (i) siano rispettate condizioni di mercato eque, con particolare riferimento al tasso di interesse, e che sia stato valutato il merito di credito del beneficiario; (ii) l’ operazione sia autorizzata dall’ assemblea, alla quale sia stata preventivamente presentata una relazione dell’ organo amministrativo che ne illustri le ragioni, i rischi, le condizioni e l’ interesse per la società; (iii) l’ importo complessivo dell’ assistenza finanziaria concessa a terzi sia limitata agli utili distribuibili e alle riserve disponibili;

(4) in caso di riduzione del capitale sociale, gli Stati membri dovranno prevedere una disciplina di attuazione dell’ articolo 32, paragrafo 1, che consenta ai creditori di rivolgersi all’ autorità amministrativa o giudiziaria per ottenere adeguate tutele a condizione che possano dimostrare che la riduzione del capitale pregiudica i loro diritti e che la società non ha fornito loro adeguate garanzie.

Come evidenziato nella breve disamina, la Direttiva qualifica le misure di semplificazione di cui ai numeri (1), (2) e (3) sopra descritte, quali facoltà degli Stati membri. Con la legge 25 febbraio 2008, n. 34 (legge comunitaria 2007), il legislatore ha ritenuto di avvalersi di tali facoltà, indicando specifici criteri di delega ed indicando termini di esercizio della delega di soli 90 giorni dall’ entrata in vigore della legge 34/2008, pubblicata in G.U. 6 marzo 2008 n. 56.

In ragione della brevità dei tempi concessi, si è ritenuto opportuno elaborare un primo schema di decreto legislativo da sottoporre a consultazione pubblica. Il documento di consultazione reca, accanto alla proposta normativa, un commento relativo a particolari profili di criticità riscontrati, sui quali si ritiene utile acquisire l’ orientamento degli interessati. La consultazione è tuttavia aperta per commenti anche su altri aspetti connessi all’ attuazione della Direttiva, che gli interessati volessero segnalare.

Lo schema di decreto legislativo non reca alcuna norma di attuazione dell'articolo 32, paragrafo 1, della Seconda Direttiva, come modificato dalla direttiva 2006/68/CE: si è ritenuto infatti che l'articolo 2445 codice civile sia già in linea con le disposizioni comunitarie.

## 1. CONFERIMENTI IN NATURA

<p>Articolo 2329 <i>Condizioni per la costituzione</i></p> <p>Per procedere alla costituzione della società è necessario:</p> <ol style="list-style-type: none"><li>1) che sia sottoscritto per intero il capitale sociale;</li><li>2) che siano rispettate le previsioni degli articoli 2342, e 2343 e <b>2343-ter</b>, relative ai conferimenti;</li><li>3) che sussistono le autorizzazioni e le altre condizioni richieste dalle leggi speciali per la costituzione della società, in relazione al suo particolare oggetto.</li></ol>	<p>Si tratta di una modifica di coordinamento con le nuove disposizioni introdotte in attuazione della delega per il recepimento della direttiva 2006/68/CE.</p> <p>In ragione dell'articolo 2330, al notaio è affidato il controllo di conformità alla legge anche sul nuovo procedimento di acquisizione di un conferimento in natura ed egli sarà tenuto ad allegare la documentazione comprovante la sussistenza delle condizioni previste dall'articolo 2329.</p>
<p><b>Articolo 2343-ter</b> <i>Conferimento di beni in natura o crediti senza relazione di stima</i></p> <p><b>Nel caso di conferimento di valori mobiliari ovvero di strumenti del mercato monetario non è richiesta la relazione di cui all'articolo 2343, primo comma, se il valore ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo è pari al prezzo medio ponderato al quale sono stati negoziati su uno o più mercati regolamentati nei sei mesi precedenti il conferimento.</b></p> <p><b>Non è altresì richiesta la relazione di cui all'articolo 2343, primo comma, qualora il</b></p>	<p>L'articolo 10-<i>bis</i> della Seconda Direttiva, introdotto dalla direttiva 2006/68/CE, non impone che in presenza di un parametro oggettivo disponibile le attività conferite siano valutate obbligatoriamente a tale valore, ma asserisce che se questo viene loro attribuito non è necessaria la relazione dell'esperto di cui all'articolo 10 della Seconda Direttiva. Secondo questa logica sono quindi stati redatti i commi primo e secondo dell'articolo in commento. In via preliminare si osserva che l'articolo 10-<i>bis</i>, sembra subordinare il conferimento senza relazione di stima ad una decisione degli amministratori. Nella disposizione proposta tale condizione non è stata replicata, poiché non sembra conciliabile con il procedimento di costituzione della società.</p> <p>Con riferimento al <u>primo comma</u>, la disposizione ripete la formulazione della direttiva senza ulteriori specificazioni della nozione di prezzo medio ponderato, che è utilizzata dalla normativa primaria, sebbene non nel Codice Civile. Il termine di sei mesi è stato determinato dalla legge delega.</p>

**valore attribuito, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, ai beni in natura o crediti conferiti, diversi da quelli di cui al primo comma, corrisponda:**

- a) al valore equo ricavato da un bilancio approvato da non oltre un anno, purché esso sia stato sottoposto a revisione legale, ovvero**
- b) al valore equo risultante dalla valutazione, precedente di non oltre sei mesi la sottoscrizione e conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto di conferimento, redatta da un esperto dotato di idonei requisiti di professionalità ed indipendente da chi effettua il conferimento e dalla società.**

**Chi conferisce beni o crediti ai sensi dei commi precedenti presenta la documentazione dalla quale risulta il valore attribuito ai conferimenti e la sussistenza delle condizioni di cui al secondo comma. La documentazione è allegata all'atto costitutivo.**

**L'esperto di cui al secondo comma, lettera b) risponde dei danni causati alla società, ai soci e ai terzi.**

Con particolare riferimento al secondo comma, si sottolineano due criticità.

- La direttiva 2006/68/CE rinvia alla revisione legale di cui alla direttiva 2006/43/CE in corso di recepimento. Si è preferito pertanto utilizzare la denominazione di revisione piuttosto che quella di controllo contabile utilizzata all'articolo 2409-bis, al fine anche di tenere conto delle imminenti modifiche normative.

- La direttiva 2006/68/CE richiede la valutazione di un esperto indipendente abilitato. La formulazione non è di facile traduzione.

Sembra utile premettere un confronto fra l'articolo 10 della Seconda Direttiva e la trasposizione in norma italiana. Il primo richiede che la relazione sia redatta da uno o più esperti indipendenti dalla società, designati o autorizzati da un'autorità amministrativa. L'articolo 2343, primo comma, ha previsto la relazione di un esperto designato dal Tribunale, ritenendo che la designazione da parte di un terzo fosse sufficiente a garantirne l'indipendenza dalla società.

L'articolo 10-bis della Seconda Direttiva, introdotto dalla direttiva 2006/68/CE, richiede ancora una volta l'indipendenza, mentre la designazione da parte dell'autorità giudiziaria e amministrativa è stata sostituita dall'abilitazione.

In forza del confronto con la formulazione utilizzata all'articolo 10 della Seconda Direttiva e delle finalità di semplificazione della novella comunitaria, sembra debbano escludersi soluzioni volte a limitare la rilevanza della valutazione solo ove l'esperto fosse stato designato dal Tribunale, facendo coincidere tanto l'abilitazione quanto l'indipendenza con la designazione da parte dell'autorità giudiziaria. Non sfugge il rischio che la valutazione di cui alla lettera b) dell'articolo 2343-ter, secondo comma, sia *ab origine* preordinata al conferimento, in elusione dell'articolo 2343, primo comma. In tale prospettiva si è riferita l'indipendenza tanto rispetto al socio conferente quanto rispetto alla società e si è comunque prevista la responsabilità dell'esperto nei confronti della società e dei soci.

Piuttosto che all'abilitazione si è preferito fare riferimento al possesso di idonei requisiti di professionalità.

Si è replicata la disposizione comunitaria quanto al riferimento ai criteri secondo i quali è stata condotta la valutazione, nonostante la genericità della disposizione, in coerenza con l'articolo 2343, primo comma, in cui il legislatore non ha individuato precisi criteri di valutazione. In considerazione della prassi, si potrebbero, in alternativa, richiamare i criteri generali sulle valutazioni previsti per la redazione del bilancio, di cui all'articolo 2423-bis e 2426.

	<p>In relazione al controllo notarile, il <u>terzo comma</u> onera il socio conferente della esibizione della documentazione dalla quale si ricava il valore attribuito ai conferimenti e la sussistenza degli altri requisiti richiesti dal secondo comma.</p>
<p><b>Articolo 2343-<i>quater</i></b> <b><i>Pubblicità</i></b></p> <p><b>Gli amministratori verificano, nel termine di trenta giorni dalla iscrizione della società, se, nel periodo di cui al primo comma, si sono verificati fatti eccezionali che hanno inciso sul prezzo dei valori mobiliari o degli strumenti del mercato monetario conferiti in modo tale da modificare sensibilmente il valore di tali beni alla data del conferimento ovvero se, successivamente al termine dell'esercizio cui si riferisce il bilancio di cui alla lettera a) del comma precedente o alla data della valutazione di cui alla lettera b) del medesimo comma si sono verificate circostanze tali da modificare sensibilmente il valore equo dei beni o dei crediti conferiti.</b></p> <p><b>Qualora gli amministratori ritengano sussistenti i fatti e le circostanze di cui al comma precedente, procedono ad una nuova valutazione ai sensi dell'articolo 2343, primo comma. Si applicano il terzo comma, ultimo periodo, ed il quarto comma dell'articolo 2343.</b></p> <p><b>Fuori dai casi di cui al comma secondo, nel medesimo termine di cui al primo comma è depositata presso l'ufficio del registro delle</b></p>	<p>L'articolo 10-<i>bis</i> della Seconda Direttiva, introdotto dalla direttiva 2006/68/CE, non specifica i termini in cui gli amministratori debbono procedere alla verifica del valore attribuito ai beni conferiti; la soluzione proposta prevede un termine molto breve, nel presupposto che la dichiarazione di cui all'articolo 10-<i>ter</i>, paragrafo 1, della Seconda Direttiva, introdotto dalla direttiva 2006/68/CE, debba essere effettuata all'esito della verifica di cui alla disposizione in commento (cfr. <i>infra</i>), sebbene non sfugga il rischio che esso possa incentivare gli amministratori, a fini di limitazione della propria responsabilità, ad una nuova valutazione, con l'effetto di aggravare la società dei costi della valutazione da cui è stato liberato il socio conferente.</p> <p>Ai sensi dell'articolo 10-<i>bis</i>, paragrafi 2 e 3, della Seconda Direttiva, introdotto dalla direttiva 2006/68/CE, la verifica degli amministratori non ha ad oggetto la valutazione iniziale, bensì la sussistenza di circostanze, che su questa incidono, sopravvenute tra la data della valutazione dell'esperto o la data di chiusura del bilancio e la data del conferimento. Il paragrafo 1, comma 2, fa riferimento invece alla verifica di fatti eccezionali verificatisi nel periodo di riferimento, tali che il prezzo medio ponderato non rifletta il valore del conferimento.</p> <p>La disciplina della verifica della valutazione dei conferimenti in natura, imposta dalla norma comunitaria, potrebbe risultare in una certa misura incoerente con quella di cui all'articolo 2343: in base a tale ultima disposizione, infatti, nonostante la presenza di una relazione di un esperto designato dall'autorità giudiziaria (redatta entro i quattro mesi precedenti il conferimento, secondo la prassi) gli amministratori sono tenuti in ogni caso a controllare la valutazione da questo effettuata; nel caso di cui all'articolo 2343-<i>quater</i> la relazione giurata dell'esperto, richiesta ai sensi del comma 2, si dovrebbe ritenere definitiva, senza una ulteriore revisione da parte degli amministratori.</p> <p>L'articolo 10-<i>ter</i>, paragrafo 1, della Seconda Direttiva, introdotto dalla direttiva 2006/68/CE, non specifica chi debba rendere la dichiarazione, ma si limita a richiedere che questa sia iscritta presso il registro delle imprese entro un mese dalla data effettiva del conferimento.</p>

**imprese una dichiarazione degli amministratori contenente:**

- a) la descrizione dei beni o dei crediti conferiti per i quali non si è fatto luogo alla relazione di cui all'articolo 2343, primo comma;**
- b) il valore ad essi attribuito, l'indicazione della fonte di tale valutazione e, se del caso, il metodo di valutazione;**
- c) l'attestazione che tale valore è almeno pari a quello ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo;**
- d) la dichiarazione che non sono intervenuti fatti eccezionali o rilevanti che incidono sulla valutazione di cui alla lettera b).**

Due sembrano le possibili letture della norma. La prima, adottata all'articolo 2343-*quater*, terzo comma, assegna alla norma una funzione di certificazione del valore attribuito al bene conferito all'esito della verifica degli amministratori della assenza di circostanze sopravvenute incidenti sul valore precedentemente attribuito al bene oggetto di conferimento. In base alla seconda lettura, invece, la dichiarazione avrebbe solo finalità informative relative al conferimento, integrative di quanto già indicato nell'atto costitutivo, e da soddisfare al più tardi al momento della costituzione della società, in coerenza con la pubblicità a cui è sottoposta la relazione dell'esperto di cui all'articolo 10 della Seconda Direttiva.

La seconda lettura sembra più aderente alla formulazione letterale dell'articolo 10-*ter*, che non mette in relazione esplicita la dichiarazione con la verifica degli amministratori, tanto è vero che il termine per la pubblicazione della dichiarazione non decorre dalla costituzione della società, né dal termine della verifica stessa. Inoltre il primo alinea del paragrafo 1 dell'articolo 10-*ter* sembra indicare la dichiarazione come integrativa delle informazioni di cui all'articolo 3, lett. h) della Seconda Direttiva, contenute nell'atto costitutivo.

D'altro canto questa lettura rende poco significativa la dichiarazione di cui alla lettera d) che rimarrebbe una sorta di autocertificazione del socio conferente, peraltro priva di effetti dato che non esime certo gli amministratori dal procedere alla verifica.

La lettura data alla disposizione impone che i trenta giorni per la pubblicazione decorrano dalla iscrizione della società, anche se si tratta di una forzatura del dato letterale della disposizione comunitaria che fa invece riferimento alla data effettiva del conferimento. E' vero però che solo dal momento della costituzione della società il conferimento, in denaro o in natura, acquista rilevanza per i terzi. L'attestazione di cui alla lettera d) è stata precisata con riferimento anche ai fatti eccezionali (il riferimento ai soli fatti rilevanti pare una svista del legislatore comunitario: la proposta iniziale della Commissione prevedeva la verifica degli amministratori solo per le ipotesi contemplate all'articolo 10-*bis*, paragrafi 2 e 3; nel corso del negoziato è stata poi prevista anche per l'ipotesi di cui al paragrafo 1, sebbene circoscritta ai fatti eccezionali, ma la formulazione della lettera d) non è stata modificata di conseguenza).

In ultimo si evidenzia che il paragrafo 3 dell'articolo 10-*ter* della Seconda Direttiva, introdotto dalla direttiva 2006/68/CE, obbliga gli Stati membri a prevedere garanzie adeguate per assicurare il rispetto delle procedure stabilite all'articolo 10-*bis*. L'utilizzo del termine "procedure" sembra voler indicare che la disposizione si riferisce alla mancata verifica

	<p>ovvero al mancato ricorso ad una nuova valutazione da parte degli amministratori. In ragione del regime di responsabilità degli amministratori (anche penale per il caso di sopravvalutazione rilevanti dei conferimenti di beni in natura o di crediti – articolo 2632) non sembrano necessarie ulteriori disposizioni. Si è altresì ritenuto di non estendere all'ipotesi del conferimento in natura effettuato alla costituzione della società la facoltà degli azionisti di minoranza di richiedere, a spese della società, la nuova valutazione che l'articolo 10-<i>bis</i>, paragrafo 2, terzo comma, della Seconda Direttiva, introdotto dalla direttiva 2006/68/CE, prevede solo con riferimento all'ipotesi di conferimenti in natura a fronte della sottoscrizione di nuove azioni a seguito di aumento di capitale.</p>
<p>Articolo 2440 <i>Conferimenti di beni in natura e di crediti</i></p> <p>Se l'aumento di capitale avviene mediante conferimento di beni in natura o di crediti si applicano le disposizioni degli articoli 2342, terzo e quinto comma, e 2343, <b>2343-ter e 2343-quater</b>.</p> <p><b>Nel caso di cui all'articolo 2441, sesto comma, qualora sia proposto il conferimento di beni in natura o crediti valutati in conformità dell'articolo 2343-ter, primo e secondo comma, una dichiarazione degli amministratori con i contenuti di cui all'articolo 2343-quater, terzo comma, tiene luogo della relazione giurata dell'esperto. La dichiarazione è depositata per l'iscrizione nel registro delle imprese in allegato alla delibera di aumento di capitale. La dichiarazione di cui all'articolo 2343-quater, terzo comma, è limitata all'attestazione che non sono intervenuti, successivamente alla data della precedente dichiarazione, fatti eccezionali o rilevanti che incidono sulla valutazione iniziale.</b></p>	<p>La lettura dell'articolo 10-<i>ter</i>, paragrafo 1, della Seconda Direttiva, introdotto dalla direttiva 2006/68/CE, si riverbera sull'attuazione del paragrafo 2 del medesimo articolo.</p> <p>L'articolo 27 della Seconda Direttiva, come modificato dalla direttiva 2006/68/CE, dispone che le semplificazioni in materia di conferimenti in natura si applicano anche alla sottoscrizione di un aumento di capitale. La disciplina differisce però per due profili: la facoltà riconosciuta agli azionisti di minoranza di chiedere una nuova valutazione fino alla data effettiva del conferimento e la collocazione temporale della dichiarazione nel caso di aumento di capitale ai sensi dell'articolo 25, paragrafo 2 della Seconda Direttiva (che disciplina l'aumento di capitale delegato).</p> <p>Quanto a questo ultimo aspetto, l'articolo 10-<i>ter</i>, paragrafo 2, richiede la pubblicazione, prima che il conferimento non in contanti venga effettuato, di un annuncio con gli stessi contenuti della dichiarazione di cui al paragrafo 1 del medesimo articolo, compresa la lettera d). Successivamente all'effettuazione del conferimento è prevista invece la dichiarazione di cui al paragrafo 1 ma limitata all'indicazione che non sono intervenuti nuovi fatti rilevanti dopo la pubblicazione del summenzionato annuncio.</p> <p>Le modifiche proposte all'articolo 2440 realizzano una serie di adattamenti della disposizione comunitaria, a fini di coerenza con la lettura dell'articolo 10-<i>ter</i>, paragrafo 1, adottata ai fini della redazione dell'articolo 2343-<i>quater</i>.</p> <p>Nel caso di aumento di capitale che deve essere liberato mediante conferimento in natura (e con esclusione del diritto di opzione), ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, prima parte, si è ritenuto che la dichiarazione degli amministratori possa tenere luogo, ai fini dell'articolo</p>

<p><b>Entro trenta giorni dalla iscrizione della dichiarazione di cui all'articolo 2343-<i>quater</i>, i soci che rappresentano, e che rappresentavano alla data in cui è stato deliberato l'aumento di capitale, almeno il 5% del capitale sociale, nell'ammontare precedente l'aumento medesimo, possono richiedere, a spese della società, la valutazione di un esperto ai sensi dell'articolo 2343, primo comma. Si applica l'articolo 2343, terzo comma, ultima parte, e quarto comma.</b></p>	<p>2441, sesto comma, della relazione giurata dell'esperto: quindi la dichiarazione precede la delibera stessa di aumento di capitale ed è depositata presso la sede della società ai sensi dell'articolo 2441, sesto comma (ovvero è prodotta in sede di deliberazione consiliare dell'aumento di capitale ai sensi dell'articolo 2443) oltre che iscritta presso il registro delle imprese, come richiesto dalla direttiva, insieme alla delibera, assembleare o consiliare di aumento. Successivamente all'esecuzione dell'aumento di capitale, la dichiarazione di cui all'articolo 2343-<i>quater</i>, sarà limitata solo all'attestazione che successivamente alla prima dichiarazione non sono occorsi fatti che incidono sulla valutazione.</p> <p>Negli altri casi, che sembrano di scuola, la verifica degli amministratori prima del conferimento non sembra praticabile (tanto che l'aumento di capitale avvenga per delibera assembleare che per decisione consiliare). Gli amministratori quindi procederanno alla verifica e, eventualmente, alla dichiarazione, ai sensi dell'articolo 2343-<i>quater</i>, in coerenza con il sistema vigente.</p> <p>Per quanto riguarda la facoltà prevista dal terzo comma, la disposizione ripete quella comunitaria, che non limita il suo esercizio al ricorrere di particolari circostanze. La norma risulta comunque differente da quella comunitaria, in coerenza con le altre disposizioni di recepimento della direttiva 2006/68/CE: (i) essa è estesa anche alle ipotesi di conferimento ai sensi dell'articolo 2343-<i>ter</i>, primo comma, non contemplate invece dall'articolo 10-<i>bis</i>, paragrafo 2, secondo comma visto che la lettera d) della dichiarazione di cui all'articolo 2343-<i>quater</i> contempla, come più volte sottolineato, i fatti eccezionali; (ii) il termine entro il quale la minoranza qualificata può richiedere la valutazione decorre dall'iscrizione della suddetta dichiarazione, che segue, e non precede, la data effettiva del conferimento.</p>
<p>Articolo 2465 <i>Stima dei conferimenti di beni in natura e di crediti</i> Chi conferisce beni in natura o crediti deve presentare la relazione giurata di un esperto o di una società di revisione iscritti nel registro dei revisori contabili o di una società di revisione iscritta nell'albo speciale. La relazione, che deve contenere la descrizione dei beni o crediti conferiti, l'indicazione dei criteri di valutazione adottati e</p>	<p>Sebbene l'ambito di applicazione della Seconda Direttiva non includa le società a responsabilità limitata, si ritiene opportuno estendere anche alle società a responsabilità limitata le semplificazioni in materia di conferimenti in natura, sebbene limitatamente alle fattispecie di cui ai commi primo e secondo lettera a) dell'articolo 2343-<i>ter</i>. Non sembra infatti che l'ipotesi di cui al secondo comma, lettera b), di tale articolo rappresenti una maggiore semplificazione. Non è stata prevista la verifica da parte degli amministratori.</p>

l'attestazione che il loro valore è almeno pari a quello ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale soprapprezzo, deve essere allegata all'atto costitutivo. **Si applica l'articolo 2343-ter, commi primo, secondo, lettera a) e terzo.**

La disposizione del precedente comma si applica in caso di acquisto da parte della società, per un corrispettivo pari o superiore al decimo del capitale sociale, di beni o di crediti dei soci fondatori, dei soci e degli amministratori, nei due anni dalla iscrizione della società nel registro delle imprese. In tal caso l'acquisto, salvo diversa disposizione dell'atto costitutivo, deve essere autorizzato con decisione dei soci a norma dell'articolo 2479.

Nei casi previsti dai precedenti commi si applicano il secondo comma dell'articolo 2343 ed il quarto e quinto comma dell'articolo 2343-bis..

## 2. ACQUISTO DELLA SOCIETÀ DA PROMOTORI, FONDATORI, SOCI E AMMINISTRATORI

<p>Articolo 2343-<i>bis</i> <i>Acquisto della società da promotori, fondatori, soci e amministratori</i></p> <p>L'acquisto da parte della società, per un corrispettivo pari o superiore al decimo del capitale sociale, di beni o di crediti dei promotori, dei fondatori, dei soci o degli amministratori, nei due anni dalla iscrizione della società nel registro delle imprese, deve essere autorizzato dall'assemblea ordinaria.</p> <p>L'alienante deve presentare la relazione giurata di un esperto designato dal tribunale nel cui circondario ha sede la società contenente la descrizione dei beni o dei crediti, il valore a ciascuno di essi attribuito, i criteri di valutazione seguiti, nonché l'attestazione che tale valore non è inferiore al corrispettivo, che deve comunque essere indicato.</p> <p>La relazione deve essere depositata nella sede della società durante i quindici giorni che precedono l'assemblea. I soci possono prenderne visione. Entro trenta giorni dall'autorizzazione il verbale dell'assemblea, corredato della relazione dell'esperto designato dal tribunale, deve essere depositato a cura degli amministratori presso l'ufficio del registro delle imprese.</p> <p><b>Non è richiesta la relazione, qualora il corrispettivo dell'acquisto sia determinato ai</b></p>	<p>Le modifiche introdotte all'articolo 2343-<i>bis</i> fanno riferimento alla disciplina dei successivi articoli 2343-<i>ter</i> e 2343-<i>quater</i> con i quali è stata recepita la disciplina di cui agli articoli 10-<i>bis</i> e 10-<i>ter</i> della Seconda Direttiva, introdotti dalla direttiva 2006/68/CE.</p> <p>Fermo restando quanto osservato in commento a detti articoli, si evidenzia qui che la direttiva 2006/68 prevede che anche nel caso di acquisto della società da promotori, fondatori, soci e amministratori nei due anni dalla costituzione della società si possa fare a meno della relazione redatta da un esperto nel caso in cui il valore dei beni acquistati possa essere ricavato da parametri ritenuti accettabili.</p> <p>Si è ritenuto che il profilo che consente di escludere la relazione dell'esperto sia la determinazione del corrispettivo in conformità ai parametri indicati al successivo articolo 2343-<i>ter</i>, primo e secondo comma.</p> <p>In tal caso in luogo della relazione si prevede che venga messa a disposizione dei soci la dichiarazione di cui all'articolo 2343-<i>quater</i>, priva delle attestazioni di cui alla lettera c) che non sembrano pertinenti.</p> <p>Si richiama l'attenzione sul fatto che, pur non essendo chiaramente esplicitato, lo Stato membro può trattare diversamente l'ipotesi di acquisto da quella dei conferimenti in natura e che quindi possa essere semplificato solo il procedimento relativo a questo ultimi. La delega nulla dice in proposito: la disposizione è stata inserita, salva una diversa valutazione all'esito della consultazione.</p>
---	--

**sensi dell'articolo 2343-ter, primo e secondo comma. In tal caso la dichiarazione di cui all'articolo 2343-quater, terzo comma, lettere a), b) e d) tiene luogo della relazione.**

Le disposizioni del presente articolo non si applicano agli acquisti che siano effettuati a condizioni normali nell'ambito delle operazioni correnti della società né a quelli che avvengono nei mercati regolamentati o sotto il controllo dell'autorità giudiziaria o amministrativa.

In caso di violazione delle disposizioni del presente articolo gli amministratori e l'alienante sono solidalmente responsabili per i danni causati alla società, ai soci ed terzi.

### 3. ACQUISTO DI AZIONI PROPRIE

<p>Articolo 2357 <i>Acquisto delle proprie azioni</i></p> <p>La società non può acquistare azioni proprie se non nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato. Possono essere acquistate soltanto azioni interamente liberate.</p> <p>L'acquisto deve essere autorizzato dall'assemblea, la quale ne fissa le modalità, indicando in particolare il numero massimo di azioni da acquistare, la durata, non superiore ai diciotto mesi, per la quale l'autorizzazione è accordata, il corrispettivo minimo ed il corrispettivo massimo.</p> <p><del>In nessun caso</del> Il valore nominale delle azioni acquistate a norma dei commi precedenti <b>dalle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio non</b> può eccedere la decima parte del capitale sociale, tenendosi conto a tal fine anche delle azioni possedute da società controllate.</p> <p>Le azioni acquistate in violazione dei commi precedenti debbono essere alienate secondo modalità da determinarsi dall'assemblea, entro un anno dal loro acquisto. In mancanza, deve procedersi senza indugio al loro annullamento e alla corrispondente riduzione del capitale.</p>	<p>La legge delega è piuttosto chiara nell'indicare le modifiche alla disciplina in tema di acquisto di azioni proprie.</p> <p>Con riferimento alla durata massima dell'autorizzazione dell'assemblea, la delega è perentoria nel confermare la durata massima di diciotto mesi di tale autorizzazione con riferimento alle società quotate o diffuse, mentre non si pronuncia sulla durata massima di tale autorizzazione nelle società chiuse. Sebbene la direttiva 2006/68/CE abbia esteso la durata massima dell'autorizzazione a cinque anni, si è ritenuto di confermare il limite di diciotto mesi preesistente, in ragione tanto dell'eliminazione del limite quantitativo di cui al secondo comma, quanto del rischio che oltre tale limite temporale l'indicazione del corrispettivo minimo e massimo perda significatività.</p>
--	--

Qualora l'assemblea non provveda, gli amministratori e i sindaci devono chiedere che la riduzione sia disposta dal tribunale secondo il procedimento previsto dall'articolo 2446, secondo comma.

Le disposizioni del presente articolo si applicano anche agli acquisti fatti per tramite di società fiduciaria o per interposta persona.

#### 4. DIVIETO DI ASSISTENZA FINANZIARIA

<p>Articolo 2358 <i>Altre operazioni sulle proprie azioni</i></p> <p>La società non può, <b>direttamente o indirettamente</b>, accordare prestiti, né fornire garanzie per l'acquisto o la sottoscrizione delle azioni proprie, <b>se non alle condizioni previste dal presente articolo</b>.</p> <p><b>Tali operazioni devono essere preventivamente autorizzata dall'assemblea straordinaria.</b></p> <p><b>Gli amministratori della società predispongono una relazione che illustri e giustifichi, sotto il profilo giuridico ed economico, l'operazione, evidenziando i rischi che essa comporta per la liquidità e la solvibilità della società ed indicando il prezzo di acquisto delle azioni. Nella relazione gli amministratori attestano altresì che l'operazione ha luogo a condizioni di mercato e che il merito di credito della controparte è stato debitamente valutato. La relazione è depositata presso la sede della società durante i trenta giorni che precedono l'assemblea. Entro trenta giorni dall'autorizzazione il verbale dell'assemblea, corredato dalla relazione degli amministratori, è depositato per l'iscrizione nel registro delle imprese.</b></p>	<p>La disposizione è stata redatta in linea con quanto richiesto dalla direttiva 2006/68/CE e con quanto prescritto dalla legge di delega in materia di salvezza esplicita della disciplina della fusione con indebitamento.</p> <p>Si evidenziano alcuni punti:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- L'articolo 23, paragrafo 1, della Seconda Direttiva, come modificato dalla direttiva 2006/68/CE, richiede che l'autorizzazione assembleare sia deliberata con le maggioranze di cui all'articolo 40, che richiede al paragrafo 1, che la delibera sia assunta con il voto favorevole di almeno i due terzi del capitale rappresentato, senza indicare un quorum costitutivo. Nella disposizione proposta si è pertanto rinviato all'assemblea straordinaria.</li><li>- L'articolo 23, paragrafo 1, comma quinto, della Seconda Direttiva, come modificato dalla direttiva 2006/68/CE, detta una disposizione specifica per il caso di assistenza finanziaria utilizzata dal terzo per acquistare azioni della società da questa detenute in forza degli articoli 2357 e seguenti ovvero per sottoscrivere azioni di nuova emissione. In entrambi i casi si richiede che il prezzo sia giusto. Per quanto riguarda il caso dell'aumento di capitale, si dubita della necessità di una apposita previsione. La determinazione di un prezzo di emissione in ragione della prevista sottoscrizione da parte del soggetto che gode dell'assistenza finanziaria, presupporrebbe un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione. Già l'articolo 2441, commi quarto e sesto, sembra offrire adeguate cautele sulla determinazione del prezzo di emissione, anche nel caso di aumento di capitale delegato.</li></ul> <p>Nell'ipotesi di acquisto di azioni detenute dalla società ai sensi degli articoli 2357 e 2357-bis, è necessario coordinare la disposizione in commento e l'articolo 2357-ter, primo comma che prevede che le modalità con le quali disporre delle azioni proprie sono fissate dall'assemblea (ordinaria). Quanto al giusto prezzo si è adottato come parametro di riferimento il prezzo di mercato, se esistente, obbligando altrimenti gli amministratori a giustificare esplicitamente il corrispettivo.</p>
---	---

**In deroga all'articolo 2357-ter, quando le somme o le garanzie fornite ai sensi del presente articolo sono utilizzate per l'acquisto di azioni detenute dalla società ai sensi dell'articolo 2357 e 2357-bis, l'assemblea autorizza gli amministratori a disporre di tali azioni con la delibera di cui al secondo comma. La relazione di cui al terzo comma indica altresì i criteri adottati per la determinazione del prezzo delle azioni, se questo è inferiore al valore di mercato.**

**L'importo complessivo delle somme impiegate e delle garanzie fornite ai sensi del presente articolo non può eccedere il limite degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato, tenuto conto anche dell'eventuale acquisto di proprie azioni ai sensi dell'articolo 2357. Una riserva indisponibile pari all'importo complessivo delle somme impiegate e delle garanzie fornite è iscritta al passivo del bilancio.**

La società non può, neppure per tramite di società fiduciaria, o per interposta persona, accettare azioni proprie in garanzia.

**Salvo quanto previsto dal quarto comma, le disposizioni dei due commi precedenti non si applicano alle operazioni effettuate per favorire l'acquisto di azioni da parte di dipendenti della società o di quelli di società controllanti o**

controllate. ~~In questi casi tuttavia le somme impiegate e le garanzie prestate debbono essere contenute nei limiti degli utili distribuibili regolarmente accertati e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato.~~

**E'fatta salva la disciplina di cui all'articolo 2501-bis.**