

Capitale sociale di SpA: in vigore le correzioni su conferimenti e azioni proprie

Roma, 10 Gennaio 2011

Circolare N.19371

Confindustria

Affari Legislativi

Il Direttore Marcella Panucci

È stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale (Serie Generale n 300 del 24 dicembre 2010) il decreto legislativo n. 224/2010, in vigore dallo scorso 8 gennaio 2011, che contiene disposizioni integrative e correttive del precedente d.lgs. n. 142/2008.

Il d.lgs. n. 142/2008, in attuazione della Legge Comunitaria per il 2007 (art. 23 della legge n. 34/2008), aveva recepito nel nostro ordinamento la Direttiva 2006/68/CE, di modifica della Seconda Direttiva (n. 91 del 1977), riformando la disciplina del Codice civile in tema di costituzione, salvaguardia e modificazioni del capitale sociale delle SpA e semplificando gli adempimenti richiesti alle società per garantirne l'integrità.

Le criticità emerse nella successiva fase applicativa, la necessità di realizzare un migliore adeguamento della normativa ai criteri comunitari e di coordinarla con le novità nel frattempo intervenute in materia di acquisto di azioni proprie (legge n. 33/2009) hanno reso indispensabile l'intervento oggetto del decreto correttivo. Confindustria ha partecipato alla fase di consultazione che ha preceduto l'adozione del provvedimento, inviando alle Commissioni parlamentari competenti un documento di osservazioni sullo schema di decreto approvato, in via preliminare, dal Consiglio dei Ministri del 24 settembre 2010.

Le principali novità introdotte dal decreto correttivo riguardano:

- la disciplina dei conferimenti di beni in natura o crediti senza relazione di stima, in particolare:
 - le modalità di valutazione di tali conferimenti e l'ambito applicativo di questa procedura semplificata (art. 2343-*ter*, co. 2 c.c.);
 - la facoltà per i soci di minoranza, in sede di aumento di capitale, di richiedere un'ulteriore valutazione dei conferimenti effettuati secondo la nuova procedura anche nell'ipotesi di aumento deliberato (art. 2440 c.c.) dall'assemblea dei soci;
- la disciplina delle azioni proprie (art. 2357-*ter* c.c.) in relazione ai connessi diritti di opzione e di voto.

1. Conferimenti in natura o crediti senza relazione di stima

1.1. Disciplina applicabile in sede di costituzione

La Direttiva 2006/68/CE ha riformato alcuni profili della precedente Direttiva del 1977, in un'ottica di efficienza e maggiore competitività delle imprese in ambito comunitario. In particolare, la Direttiva ha regolato un nuovo procedimento, distinto e alternativo rispetto a quello ordinario, per la stima dei conferimenti non effettuati in denaro (v. artt. 10-*bis* e 10-*ter* introdotti nel testo della Direttiva n. 91 del 1977), con una disciplina semplificata, che prescinde dalla relazione giurata di un esperto designato dall'Autorità giudiziaria.

Nel recepire le indicazioni comunitarie, il d.lgs. n. 142/2008 introduceva un nuovo art. 2343-*ter* nel Codice civile, oggetto delle ulteriori novità ora contenute nel decreto correttivo. La prima versione della norma prevedeva tre nuovi criteri di determinazione del valore del conferimento, alternativi rispetto al sistema basato sulla relazione giurata. In particolare, tale relazione diveniva non più necessaria ai fini della determinazione del capitale sociale nel caso in cui:

1. il valore attribuito a valori mobiliari o a strumenti del mercato monetario fosse pari o inferiore al prezzo medio ponderato risultante dalle negoziazioni effettuate su mercati regolamentati nel semestre precedente il conferimento (co. 1);
2. il valore attribuito ai beni in natura o crediti conferiti fosse pari al valore equo ricavato da un bilancio approvato da non oltre un anno (co. 2, lett. *a*);
ovvero
3. risultante dalla valutazione effettuata non oltre sei mesi prima del conferimento (co. 2, lett. *b*) da parte di un esperto indipendente.

Il decreto correttivo non apporta modifiche alla prima ipotesi (valori mobiliari o strumenti del mercato monetario), mentre per quanto concerne i beni in natura o crediti prevede che il valore attribuito al bene oggetto di conferimento debba essere pari o inferiore al *fair value* iscritto nel bilancio dell'esercizio precedente quello nel quale è stato effettuato il conferimento. Per la definizione di *fair value*, il nuovo quinto comma rinvia ai principi contabili internazionali adottati dall'Unione Europea.

Il concetto di valore equo è stato dunque sostituito con quello di *fair value*, al fine di garantire una maggiore coerenza con le disposizioni comunitarie (v. art. 10-*bis*, paragrafi 2 e 3 della Seconda Direttiva). Infatti, la nozione di valore equo richiamata in proposito dalla norma comunitaria è intesa come rappresentativa del valore di scambio del bene sul mercato, concetto che il legislatore italiano ha ritenuto di individuare più efficacemente attraverso il riferimento al *fair value*.

Inoltre, in linea con quanto previsto dalla Direttiva (art. 10-*bis*, par. 3), il bilancio dal quale trarre il *fair value* non è più quello approvato da non oltre un anno, bensì il bilancio dell'esercizio precedente il conferimento, per il quale si continua a prevedere l'obbligo di revisione legale e l'assenza di rilievi in ordine alla valutazione del bene (o dei beni) oggetto di conferimento da parte del revisore.

Con l'obiettivo di precisare la portata del concetto di indipendenza, il decreto correttivo interviene poi anche sull'ipotesi in cui la valutazione del conferimento sia effettuata da un esperto. Infatti, ferma restando l'adeguata e comprovata professionalità, l'esperto dovrà essere indipendente non più soltanto rispetto al socio conferente e alla società, ma anche rispetto ai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima.

Tuttavia, il decreto correttivo non fornisce chiarimenti in ordine al contenuto della nozione di indipendenza. In assenza di un'indicazione normativa, occorre pertanto individuare riferimenti utili al riguardo in via interpretativa, desumendoli da fattispecie che disciplinano situazioni analoghe.

In proposito, la garanzia dell'imparzialità del professionista chiamato a valutare il conferimento *ex art. 2343-ter* può essere ricondotta alla *ratio* delle disposizioni in materia di ineleggibilità e decadenza dei componenti del collegio sindacale. Sul punto, si rammenta che l'art. 2399 c.c. prevede che non possano essere eletti alla carica di sindaco - e che, se eletti, decadano dall'ufficio - coloro che, tra le altre ipotesi, sono legati da rapporti di parentela o professionali/patrimoniali alla società o a società dello stesso gruppo.

A conferma di questa interpretazione, si considerino le norme in tema di nomina degli amministratori di società quotate: l'art. 147-*ter*, co. 4, TUF, nell'individuare i requisiti degli amministratori definiti indipendenti nell'ambito del CdA, rinvia alle disposizioni in tema di ineleggibilità dei sindaci delle quotate e, in particolare, all'art. 148, co. 3, TUF, il cui contenuto, a sua volta, è analogo - sebbene non identico - a quello dell'art. 2399 c.c.

1.2 Disciplina applicabile in sede di aumento di capitale

Il decreto correttivo modifica integralmente la formulazione dell'art. 2440 c.c. in tema di aumento di capitale liberato mediante conferimenti di beni in natura e di crediti. In termini generali, la nuova disposizione non comporta significative variazioni della disciplina applicabile a quest'ipotesi, ma ne elabora una formulazione più chiara.

L'intervento più rilevante riguarda l'estensione al caso dell'aumento di capitale "deliberato" dall'assemblea della facoltà, attribuita a una minoranza qualificata di soci (pari ad almeno il 5% del capitale sociale), di richiedere una nuova valutazione ordinaria (con relazione giurata) dei beni conferiti mediante la procedura di valutazione semplificata *ex art. 2343-ter c.c.* Infatti, il precedente impianto normativo (artt. 2440 e 2440-*bis c.c.*) già attribuiva tale facoltà alle minoranze azionarie, ma soltanto nei casi di aumento di capitale "delegato" agli amministratori.

Questa differenziazione tra le due fattispecie è stata ritenuta non coerente con le indicazioni contenute nella Seconda Direttiva (nuovo art. 10-*bis*, par. 2, co. 2 e 3): per questo motivo, il decreto correttivo equipara, sotto il profilo appena descritto, la disciplina dell'aumento di capitale deliberato dall'assemblea a quella dell'aumento delegato agli amministratori, adeguando il contenuto degli artt. 2440 e 2443 c.c. e abrogando l'art. 2440-*bis c.c.*

2. Azioni proprie

Il d.lgs. n. 224/2010 interviene anche sulla disciplina dei limiti all'acquisto di azioni proprie da parte della società.

Sul tema, l'originario art. 2357, co. 3 c.c. prevedeva che il valore nominale delle azioni proprie acquistate non potesse eccedere la decima parte del capitale sociale. Nel recepire la Direttiva 2006/68/CE, il d.lgs. n. 142/2008 circoscriveva tale limite alle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, eliminandolo invece per le cd. società chiuse.

Fermo restando che la limitazione è tuttora efficace per le sole società quotate, con la successiva legge n. 33/2009 (di conversione del DL n. 5/2009, cd. Decreto anticrisi) il limite all'acquisto di azioni proprie veniva elevato al 20% del capitale sociale. La legge n. 33/2009 non provvedeva tuttavia a modificare nello stesso senso anche la norma in tema di acquisto di azioni della società controllante da parte di una propria controllata (art. 2359-*bis c.c.*).

Il decreto correttivo interviene per coordinare tali aspetti, disponendo che anche il valore nominale delle azioni o quote della società controllante quotata acquistate da una propria controllata non possa superare la quinta parte - non più la decima - del capitale sociale (nuovo co. 3 dell'art. 2359-*bis c.c.*) della controllante stessa.

Sotto altro profilo, il decreto correttivo interviene sull'art. 2357-*ter c.c.*, che vieta agli amministratori di disporre delle azioni proprie acquistate dalla società, salvo il caso di un'espressa autorizzazione assembleare in tal senso. In particolare, si prevede che fino a quando le azioni restano in proprietà della

società, il diritto di voto resta sospeso, mentre i diritti agli utili e di opzione vengono attribuiti in proporzione alle altre azioni.

Per ciò che riguarda il diritto di opzione la facoltà attribuita all'assemblea di autorizzare gli amministratori, in deroga al principio appena richiamato, all'esercizio totale o parziale di tale diritto (art. 2357-*ter*, co. 2 c.c.) è stata ritenuta non conforme alle indicazioni della Seconda Direttiva (art. 18), che invece vieta la sottoscrizione delle azioni proprie in sede di aumento di capitale. Per questa ragione, il decreto correttivo elimina la descritta facoltà assembleare, rendendo inderogabile il divieto di sottoscrizione.

Con riferimento al diritto di voto connesso alle azioni proprie, esso rimane sospeso fino a quando le azioni rimangono in proprietà della società, ma il decreto correttivo interviene sulla disciplina del computo di tali azioni ai fini della determinazione dei *quorum* assembleari. In particolare, al co. 2 dell'art. 2357-*ter*, c.c. viene aggiunto, in fine, un nuovo periodo, che dispone per le sole società quotate un rinvio al regime ordinario delle azioni prive di diritto di voto (art. 2368, co. 3, c.c.).

Per effetto di questa integrazione, le azioni proprie continuano ad essere incluse nel calcolo dei *quorum* assembleari, sia costituivi che deliberativi, nelle società non quotate, mentre per le società quotate le azioni in questione sono computate ai soli fini del *quorum* costitutivo e sono invece ininfluenti per quello deliberativo. L'impostazione è conforme al sistema normativo delle società quotate, che per il calcolo del *quorum* deliberativo fa riferimento al solo capitale rappresentato in assemblea - anziché all'intero capitale sociale - dal quale sono pertanto già escluse le azioni proprie detenute dalla società.

Antonio Matonti

Per informazioni rivolgersi a:

AL - Affari Legislativi | *Riferimento:* Matonti Antonio

Telefono: 065903485 | *E-mail:* a.matonti@confindustria.it

AL - Affari Legislativi | *Riferimento:* Di Scenna Daniela

Telefono: 065903535 | *E-mail:* d.discenna@confindustria.it