

# CONSIDERAZIONI INTRODUTTIVE SUL D. LEGIS. N. 142/2008 DI ATTUAZIONE DELLE MODIFICHE ALLA SECONDA DIRETTIVA COMUNITARIA IN MATERIA DI S.P.A. (\*)

di GIORGIO MARASÀ

SOMMARIO: 1. Le novità del d. legis. n. 142/2008 in sintesi. – 2. *Segue*: ratio delle modifiche alla disciplina delle operazioni sulle azioni proprie. – 3. Obiettivi e vicende della seconda direttiva CE in materia di società. – 4. *Segue*: ambito soggettivo di applicazione. – 5. *Segue*: contenuti obbligatori e facoltativi. – 6. *Segue*: gli obiettivi della direttiva n. 06/68 di modifica alla seconda direttiva. – 7. L'atteggiamento del legislatore italiano in sede di attuazione della direttiva n. 06/68.

1. LE NOVITÀ DEL D. LEGIS. N. 142/2008 IN SINTESI. Il d. legis. 4.8.2008, n. 142 (di attuazione della direttiva n. 06/68/CE che modifica la direttiva n. 91/77/CEE relativa alla costituzione della società per azioni nonché alla salvaguardia e alle modificazioni del capitale sociale) prevede importanti variazioni della normativa codicistica delle società per azioni in ordine alla disciplina dei conferimenti e delle operazioni sulle azioni proprie.

a) Sulla prima materia viene introdotta una nuova disciplina, *alternativa* a quella fin qui dettata dal codice civile, con riguardo ai conferimenti di beni in natura e crediti (inserimento degli artt. 2343 *ter*, 2343 *quater* e 2440 *bis*; modifiche degli artt. 2329, 2440, 2445 e 111 *bis* delle disp. att. cod. civ.).

Questa nuova disciplina viene etichettata dall'art. 2343 *ter* come «conferimento di beni in natura o crediti *senza relazione di stima*» proprio per sottolineare la sua diversità rispetto alla disciplina codicistica dell'art. 2343, che si basa, come è noto, su una relazione di stima, redatta da un esperto nominato dal Tribunale.

Tuttavia, come si vedrà, una relazione di stima – sia pure con caratteristiche diverse da quella del regime «ordinario» dell'art. 2343 –

non è esclusa dalla novella (cfr. art. 2343 *ter*, comma 2<sup>o</sup>, lett. b)) e dunque, l'intestazione dell'articolo non sembra del tutto coerente con la disciplina in esso contenuta (cfr. CORSI, *Conferimenti in natura «senza stima»: prime valutazioni*, in *Giur. comm.*, 2009, I, 14). In realtà, l'unico caso in cui manca una qualsiasi *valutazione* è quello dell'art. 2343 *ter*, comma 1<sup>o</sup>, del conferimento di valori mobiliari o di strumenti del mercato monetario, in cui, ai fini della determinazione del capitale, ci si può limitare alla mera *rilevazione* del prezzo medio ponderato al quale i beni conferiti sono stati negoziati sul mercato nei sei mesi precedenti il conferimento (cfr. G. FERRI Jr., *La nuova disciplina dei conferimenti in natura in società per azioni: considerazioni generali*, in *Riv. soc.*, 2009, 258 ss.).

Per quanto riguarda tutti gli altri beni, la relazione di stima, prevista nel regime ordinario dell'art. 2343, cod. civ., può essere sostituita o dal «valore equo ricavato da un bilancio approvato da non oltre un anno, purché sottoposto a revisione legale e a condizione che la relazione del revisore non esprima rilievi in ordine alla valutazione dei beni oggetto del conferimento» (art. 2343 *ter*, comma 2<sup>o</sup>, lett. a)) oppure dal «valore equo risultante dalla valutazione, precedente di non oltre sei mesi il conferimento e conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto del conferimento, effettuata da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento e dalla società e dotato di adeguata e comprovata professionalità» (art. 2343 *ter*, comma 2<sup>o</sup>, lett. b)).

b) Sul versante delle operazioni sulle azioni proprie le novità sono due (modifiche degli artt. 2357 e 2358, cod. civ.).

La prima riguarda *l'acquisto di azioni proprie*: viene modificato il comma 3<sup>o</sup> dell'art.

(\*) Scritto destinato agli *Studi in onore di Francesco Capriglione*.

2357 eliminando – ma solo per le società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio – il limite massimo all'acquisto del 10% del capitale sociale.

Peraltro, tale limite – che è rimasto solo per le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio (e, quindi, anche per le società quotate) – è stato successivamente elevato al 20% del capitale sociale (ex art. 7, comma 3° *sexies* del d.l. 10.2.2009, n. 5, conv. in l. 9.4.2009, n. 33).

La seconda novità riguarda le operazioni di assistenza finanziaria sulle proprie azioni.

Il divieto per la società – contenuto nella precedente formulazione dell'art. 2358 – di fornire a soci o a terzi assistenza finanziaria (prestiti o garanzie) per la sottoscrizione o l'acquisto di azioni proprie, viene meno, nella versione novellata dell'art. 2358, qualora concorrono determinate condizioni: *a*) l'autorizzazione preventiva dell'assemblea straordinaria (art. 2358, comma 2°); *b*) una relazione degli amministratori con i contenuti prestabiliti dalla legge (art. 2358, commi 3° e 5°); *c*) la limitazione dell'importo dell'assistenza finanziaria agli utili distribuibili e alle riserve disponibili e la creazione di un'apposita riserva indisponibile nel bilancio (art. 2358, comma 6°).

2. Segue: RATIO DELLE MODIFICHE ALLA DISCIPLINA DELLE OPERAZIONI SULLE AZIONI PROPRIE. Per quanto riguarda la ratio delle modifiche alla disciplina delle operazioni sulle azioni proprie, nel quinto «considerando» delle premesse alla direttiva n. 06/68 si afferma, con riferimento alle variazioni introdotte in tema di assistenza finanziaria a terzi (nostro art. 2358), che la maggior flessibilità della disciplina avrebbe l'obiettivo di *agevolare i cambiamenti nella struttura proprietaria*.

A me pare, invece, che, in luogo di questo obiettivo, se ne possa perseguire uno di segno opposto, cioè quello di *rafforzare l'esistente struttura proprietaria proteggendola da scalate ostili* e ciò sia «congelando» una maggiore quota del capitale sociale attraverso l'acquisto di azioni proprie, sia fornendo assistenza finanziaria a soggetti vicini all'attuale struttura proprietaria di controllo, come, del resto, è ipotizzato dallo stesso art. 2358, comma 5°, nuovo testo, là dove fa riferimento all'eventualità che

la società «accordi prestiti o fornisca garanzie per l'acquisto o la sottoscrizione delle azioni proprie a singoli amministratori della società o della controllante o alla stessa controllante ovvero a terzi che agiscono in nome proprio e per conto dei predetti soggetti (...)», prevedendo che, in tal caso, la relazione degli amministratori sulle ragioni e gli obiettivi imprenditoriali dell'operazione, ex comma 3°, attesti anche che l'operazione stessa «realizza al meglio l'interesse della società».

In questa chiave, cioè in una chiave di tutela degli odierni assetti proprietari di controllo delle società quotate (o, comunque, che fanno appello al mercato del capitale di rischio) e cioè di riduzione del loro livello di contendibilità, va certamente letta la recente modifica alla disciplina dell'acquisto delle azioni proprie, con la quale, come si è poc'anzi ricordato, è stato elevato il tetto del capitale sociale acquistabile dalla società, dal 10% al 20% (M. STELLA RICHTER, *Novità in tema di acquisto di azioni proprie*, in *Riv. soc.*, 2009, 307).

3. OBIETTIVI E VICENDE DELLA SECONDA DIRETTIVA CE IN MATERIA DI SOCIETÀ. Ciò premesso, le mie osservazioni si concentreranno principalmente sulla verifica della coerenza di alcune delle nuove regole introdotte con la disciplina delle s.r.l. e sulla valutazione dell'atteggiamento del legislatore italiano nell'attuazione delle disposizioni della direttiva.

Al riguardo occorre tenere in considerazione due circostanze preliminari:

*a*) che l'obiettivo delle direttive sulla armonizzazione delle discipline dei diversi Stati membri in materia di società è di realizzare la libertà di stabilimento fissando un livello *minimo di protezione per i soci e per i terzi* (art. 44, comma 2°, lett. g), del Trattato CE);

*b*) che la direttiva n. 06/68/CE, di cui la novella costituisce attuazione, ha modificato la seconda direttiva CE in materia di società (n. 77/91), riguardante la costituzione, la salvaguardia e le modificazioni del capitale sociale della *società per azioni*. Per inciso ricordo che la recezione di questa direttiva, risalente al 1977, è stata particolarmente travagliata per l'Italia che l'ha attuata dopo quasi dieci anni (con il d.p.r. 10.2.1986, n. 30) e per tale ritardo è stata sanzionata a livello comunitario.

4. Segue: AMBITO SOGGETTIVO DI APPLICAZIONE. Con riferimento alle direttive in materia di società e, in particolare, alla seconda direttiva, sono due i profili rilevanti ai fini del discorso.

Il primo concerne *l'ambito soggettivo di applicazione della disciplina.*

Infatti, benché la direttiva del 1977 riguardasse solo la s.p.a. e non la s.r.l., in sede di attuazione nel nostro ordinamento è stata modificata anche la disciplina in materia di s.r.l. sia perché – essendo, quest'ultima (prima della riforma del diritto societario del 2003), strutturata per molti aspetti attraverso meri richiami della corrispondente disciplina della s.p.a. – le norme di richiamo sono state adattate in modo da determinare l'applicazione delle nuove regole anche alle s.r.l. (v., ad esempio, in materia di conferimenti, l'art. 2476 vecchio testo come modificato dall'art. 27, d.p.r. 10.2.1986, n. 30) sia perché talune disposizioni sono state direttamente modificate con la introduzione di regole identiche a quelle della s.p.a. (v., ad esempio, in materia di assistenza finanziaria per le operazioni sulle azioni proprie, l'art. 2483, così come modificato dall'art. 28, d.p.r. 10.2.1986, n. 30).

Di conseguenza, *fino alla riforma del diritto societario vi è stata sostanziale identità di disciplina tra s.p.a. e s.r.l. in materia di conferimenti.*

Successivamente, invece, nell'ambito di quella completa autonomizzazione del tipo s.r.l. dal tipo s.p.a., perseguita dalla riforma, la s.r.l. è stata svincolata dalla rigorosa disciplina dell'art. 2343 cod. civ. in materia di conferimenti in natura.

Infatti, l'attuale art. 2464, commi 2° e 6° – oltre a permettere la conferibilità nella s.r.l. di entità diverse dal denaro, come le prestazioni d'opera e di servizi, che, invece, sono tuttora vietate dalla normativa della s.p.a. (ex art. 2342, comma 5°) – disciplina il procedimento di valutazione in modo molto meno severo rispetto alla s.p.a. Basta ricordare, in proposito, che l'esperto che valuta il conferimento non è di nomina giudiziale e che la sua stima non è soggetta a successiva revisione (art. 2465).

Il distacco tra i due tipi di società in materia di disciplina dei conferimenti in natura rimane anche dopo la novella del 2008, dal momento che *la nuova disciplina introdotta riguarda*

*esclusivamente la s.p.a.* e che nessuna regola di coordinamento è stata prevista con la *immutata* disciplina della s.r.l.

In tal modo si è determinata, però, un'evidente disarmonia sistemica poiché, con riguardo alla disciplina dei conferimenti non in denaro, il *livello di garanzie offerte ai terzi su una corretta formazione del capitale sociale è, nella società per azioni, inferiore a quello assicurato dalla disciplina della s.r.l.*

Infatti, mentre per l'art. 2465, l'esperto che effettua la stima del conferimento in natura nella s.r.l. deve essere iscritto nel registro dei revisori contabili, nessuno *specifico* requisito di professionalità è imposto per l'esperto qualora la s.p.a. decida di utilizzare la procedura di stima «alternativa», prevista dal nuovo art. 2343 *ter*, comma 2°, lett. *b*); inoltre, diversamente da quanto stabilisce l'art. 2465, comma 1°, la sua stima non deve essere giurata ed egli non incorre nella responsabilità penale rafforzata ex art. 64, cod. proc. civ., prevista, invece, dall'art. 2465, comma 3° (attraverso il richiamo all'art. 2343, comma 2°) (IBBA, *Osservazioni sulla stima dei così detti conferimenti senza stima*, in *Giur. comm.*, 2009, I, in corso di stampa).

Anche per quanto riguarda la disciplina dell'assistenza finanziaria per le operazioni sulle proprie azioni è venuta meno l'uniformità di disciplina tra s.p.a. e s.r.l., dal momento che la disciplina di quest'ultima non è stata modificata e, quindi, il divieto di accordare prestiti o fornire garanzie per l'acquisto o la sottoscrizione di azioni proprie rimane tassativo ex art. 2474 (come lo era per le s.p.a. secondo il testo precedente dell'art. 2358) mentre, come si è visto, è stato notevolmente ridimensionato per le s.p.a. per effetto delle modifiche introdotte dalla novella all'art. 2358.

Infine, per l'acquisto di azioni proprie, rimane la preesistente differenza di disciplina, dal momento che per le s.r.l. sopravvive il divieto assoluto di acquisto previsto dall'art. 2474, divieto che, però, risulta ancor meno comprensibile alla luce delle modifiche apportate alla disciplina delle s.p.a.

Infatti, se la funzione dell'acquisto è quella di consentire il rimborso dell'investimento al socio e se, di conseguenza, le differenze di disciplina introdotte dalla novella in punto di s.p.a., cioè il mantenimento di un limite all'ac-

quisto nelle s.p.a. che fanno appello al mercato dei capitali di rischio e la sua eliminazione nelle altre s.p.a., sono giustificate dalla circostanza che nelle seconde, *le più simili alle s.r.l.*, il socio ha minori *chances* di disinvestimento attraverso la cessione sul mercato, il mantenimento del divieto assoluto di acquisto per le s.r.l. è difficilmente spiegabile (M. STELLA RICHTER, *op. cit.*, 297 s.).

5. Segue: CONTENUTI OBBLIGATORI E FACOLTATIVI. Il secondo profilo rilevante riguarda il contenuto delle direttive che, come è noto, possono contenere precetti *facoltativi* o *obbligatori*.

Nel primo caso si pone per il legislatore nazionale il problema se recepire o meno il contenuto della direttiva.

L'alternativa si può riproporre anche con riguardo ai contenuti obbligatori della direttiva e ciò qualora il livello di protezione dei soci e dei terzi realizzato dalle disposizioni comunitarie sia *inferiore* a quello delle corrispondenti disposizioni nazionali. In tal caso, infatti, il legislatore italiano deve decidere se abbassare il livello di protezione, recependo la disposizione comunitaria, oppure lasciare inalterata la legislazione interna considerando che essa assicura, appunto, un livello di protezione più elevato.

Al riguardo si può notare che *il legislatore italiano, almeno sino ad un certo punto, sembra aver seguito una linea abbastanza rigorosa, fissando il livello di protezione dei soci e dei terzi ad un grado più elevato di quello minimo, imposto dalle direttive comunitarie.*

Si può ricordare qualche esempio proprio in materia di disciplina dei conferimenti.

a) La l. 16.12.1977, n. 904, aveva portato il livello minimo del capitale della s.p.a. dalla cifra di un milione di vecchie lire (prevista dal testo originario del codice civile) a duecento milioni, cioè ad un livello molto più alto di quello di venticinquemila unità di conto, previsto dalla seconda direttiva comunitaria (art. 6, direttiva n. 77/91).

b) Il versamento minimo, in caso di azioni non interamente liberate, era stabilito dall'art. 2329 cod. civ., nel 30% dei conferimenti in denaro; tale soglia non fu abbassata in sede di attuazione della seconda direttiva, nonostante il

legislatore comunitario si accontentasse del 25% (v. art. 9, par. 1, direttiva n. 77/91).

c) Relativamente alle azioni corrispondenti a conferimenti in natura, l'art. 2342, comma 1°, prevedeva (e prevede tuttora anche dopo la riforma del diritto societario del 2003) *la loro immediata liberazione* mentre la direttiva prescriveva che tale liberazione avvenisse entro il termine massimo di cinque anni (art. 9, par. 2, direttiva n. 77/91).

d) Ancora in materia di conferimenti in natura si può ricordare (G. FERRI Jr., *op. cit.*, 276) come l'art. 2343, comma 3°, cod. civ., abbia mantenuto la regola del controllo degli amministratori sulla valutazione contenuta nella relazione di stima, benché tale regola non fosse prevista dalla seconda direttiva comunitaria.

Tuttavia, già con la riforma del diritto societario del 2003, il rigore del legislatore italiano sembra essersi attenuato e ciò *sia sul versante della s.p.a.*, là dove il versamento in denaro minimo, in caso di azioni non interamente liberate, è stato ridotto — *ex art. 2342, comma 2°, testo attuale* — dal 30% al 25%, cioè alla soglia *minima* imposta dal legislatore comunitario, *sia sul versante della s.r.l.*, riguardo alla quale, ad esempio, sono ora consentiti i conferimenti d'opera e servizi, precedentemente vietati, e i conferimenti in natura sono disciplinati dall'art. 2465 in modo meno rigido rispetto alle regole *ordinarie* dettate dall'art. 2343 per le s.p.a.

In una prospettiva di «concorrenza» tra gli ordinamenti dei diversi Stati membri *il legislatore italiano sembra, quindi, orientato a rendere più competitiva la nostra disciplina in materia di società di capitali, anche a costo di abbassare il livello di protezione dei soci e dei terzi.*

Per quanto riguarda le ricordate modifiche in materia di s.r.l., occorre sottolineare che per questo tipo di società non è imposta a livello comunitario una disciplina uniforme in materia di formazione e salvaguardia del capitale sociale, con la conseguenza di favorire una sorta di «concorrenza al ribasso tra gli ordinamenti». Si cerca, cioè, di costituire società con responsabilità limitata dei soci in quegli ordinamenti in cui la disciplina è più blanda, ad esempio, perché non è richiesto un capitale minimo, come, nella *private company* inglese e nella *société à responsabilité limitée* francese.

6. Segue: GLI OBIETTIVI DELLA DIRETTIVA N. 06/68 DI MODIFICA ALLA SECONDA DIRETTIVA.

Del resto, anche a livello comunitario, le rigorose regole originarie sono sembrate non più adatte ai tempi, come è attestato dalle modifiche alla seconda direttiva, introdotte con la direttiva del 2006 nelle cui premesse si afferma di voler modernizzare la disciplina del 1977 introducendo talune *semplificazioni*; ciò, al fine di meglio contemperare gli interessi in gioco, cioè di «promuovere l'efficienza e la competitività delle imprese senza ridurre le tutele di cui beneficiano gli azionisti e i creditori» (così il secondo «considerando» delle premesse alla direttiva).

Le modifiche previste dal legislatore comunitario si prefiggono, quindi, di attenuare il rigore della disciplina originaria rendendola più elastica così da favorire efficienza e competitività delle imprese; ciò si traduce, *in materia di conferimenti, nella possibilità di eliminare adempimenti superflui e relativi costi*; in materia di assistenza finanziaria per sottoscrizione e acquisto di azioni proprie, *nel superamento del rigido divieto precedente*.

In questa prospettiva si spiega come le disposizioni della direttiva del 2006 siano tutte *facoltative*, salvo una di cui si dirà tra poco.

7. L'ATTEGGIAMENTO DEL LEGISLATORE ITALIANO IN SEDE DI ATTUAZIONE DELLA DIRETTIVA N. 06/68. Perciò, in sede di attuazione della direttiva, per il nostro legislatore si ponevano due problemi: anzitutto, se attuare o no i contenuti della direttiva e, nella prima opzione, se attuarli integralmente o solo in parte; poi, se sfruttarne sino al limite massimo consentito tutte le opportunità oppure attenersi ad una linea di maggior rigore.

Riguardo al primo problema le modifiche consentite sono state tutte recepite.

Infatti, la sola disposizione non attuata è quella *obbligatoria* in materia di tutela dei creditori sociali in caso di riduzione del capitale mediante riduzione del patrimonio, in quanto – come è sottolineato anche dalla relazione illustrativa che accompagna il d. legis. n. 142 – l'attuale disciplina del nostro art. 2445 cod. civ. risponde già pienamente alle prescrizioni della direttiva (art. 32 della seconda direttiva, così come modificato dall'art. 1, par. 9 della direttiva del 2006).

Una risposta più articolata merita, invece, il secondo problema.

Infatti, per alcuni aspetti il legislatore italiano sembra aver mantenuto una posizione più severa rispetto a quanto concesso dalla direttiva.

Ciò, *specialmente per quanto riguarda l'acquisto delle azioni proprie*.

Relativamente a tale operazione, infatti, il legislatore comunitario ha eliminato (con la disciplina del 2006) il limite massimo del 10% del capitale della società (previsto originariamente dalla direttiva del 1977) con riferimento a *tutte* le società per azioni, mentre – come si è inizialmente segnalato – il legislatore italiano ha mantenuto questo limite *per le società per azioni che fanno appello al pubblico risparmio*, sia pure portandolo, con la recentissima modifica del 2009, dal 10% al 20%.

Inoltre, la direttiva comunitaria del 2006 ha elevato da diciotto mesi a cinque anni il termine massimo di durata dell'autorizzazione assembleare all'acquisto, mentre il legislatore italiano ha mantenuto il termine massimo di diciotto mesi previsto dalla direttiva del 1977 (art. 19, par. 1, lett. a)).

Anche con riferimento alla nuova disciplina dei conferimenti, vi è nella nostra legislazione qualche traccia di maggiore rigore.

Ad esempio, la dichiarazione degli amministratori della società *ex art. 2343 quater*, comma 3° – la cui iscrizione nel registro delle imprese conclude il procedimento alternativo di conferimento di beni diversi dal denaro – comprende, nella versione italiana, un di più rispetto a quanto indicato nella direttiva, cioè la dichiarazione di idoneità dei requisiti di professionalità e indipendenza dell'esperto che ha effettuato la valutazione secondo la disciplina «alternativa» dell'art. 2343 *ter*.

Ciononostante, non mi sembra che, con riguardo alla disciplina alternativa dei conferimenti in natura, il legislatore italiano abbia mantenuto, nell'insieme, un atteggiamento di particolare attenzione alla protezione dei soci e dei terzi.

a) A tal proposito suscita perplessità, con riguardo all'ipotesi che il conferimento in natura venga effettuato *in sede di aumento del capitale sociale*, che il diritto riconosciuto ai soci, rappresentativi di almeno il 5% del capi-

tale, di chiedere che la valutazione avvenga secondo la procedura ordinaria dell'art. 2343 (cioè, di paralizzare la procedura alternativa di valutazione) sia stato confinato dal legislatore italiano *alla sola ipotesi di aumento di capitale delegato* (nuovo art. 2440 *bis*), introducendo così una limitazione che configura violazione del precetto comunitario, che prevedeva tale diritto *in ogni ipotesi di aumento del capitale sociale* (v. art. 10 *bis*, comma 3°, della direttiva sulla base del terzo «considerando» delle premesse alla direttiva, dove si sottolinea appunto che «dovrebbe essere garantito il diritto degli azionisti di minoranza di esigere tale valutazione»).

La relazione illustrativa alla novella ha tentato, con argomenti assai poco convincenti, di giustificare la scelta del legislatore italiano (v. il commento all'art. 1, commi 5° e 6°) ma la violazione del precetto comunitario è parsa ai più evidente (SALAMONE, *Le verifiche successive al conferimento «non in contanti» in s.p.a. valutato secondo la nuova procedura semplificata*, in *Giur. comm.*, 2009, I, in corso di stampa; NOTARI, *Il regime alternativo della valutazione dei conferimenti in natura in società per azioni*, in *Riv. soc.*, 2009, 54 ss.); è chiaro, infatti, che il carattere facoltativo delle previsioni della direttiva sta in ciò che i legislatori nazionali sono liberi di introdurre o meno il procedimento alternativo di valutazione dei conferimenti in natura ma certamente non sono liberi di disciplinarlo con regole diverse da quelle dettate dal legislatore comunitario, tanto che si è giustamente ipotizzato (NOTARI, *op. cit.*, 113 s., testo e nt. 81) che il precetto comunitario possa comunque trovare applicazione diretta nel nostro ordinamento.

b) Ma soprattutto su un punto sembra sia stato violato lo spirito della direttiva comunitaria, cioè là dove il legislatore italiano, diversamente da quello comunitario, non evidenzia in alcun modo *a livello testuale* che la valutazione dell'esperto *ex art. 2343 ter*, comma 2°, lett. b), (cioè di un esperto «indipendente da chi effettua il conferimento e dalla società e dotato di adeguata e comprovata professionalità» ma non necessariamente di nomina giudiziale), deve essere in qualche modo *preesistente al conferimento e non commissionata ad hoc in occasione del conferimento stesso*; eventualità, que-

st'ultima, che la relazione di accompagnamento ritiene, invece, normale, anzi probabile e che è stata avallata dalla maggior parte degli interpreti della novella (SPOLIDORO, *Attuazione della direttiva n. 06/68/CE su conferimento non in contanti, acquisto di azioni proprie e assistenza finanziaria*, in *Notariato*, 2009, 64 ss.; ABRIANI, *Il nuovo regime dei conferimenti in natura senza relazione di stima*, in *Riv. notar.*, 2009, I, 295 ss.; NOTARI, *cit.*; FERRI Jr., *cit.*; diversamente IBBA, *cit.*; SALAMONE, *cit.*).

Come è stato notato, però, (IBBA, *cit.*), il legislatore comunitario ha giustificato la possibilità di fare a meno della procedura ordinaria di valutazione dei conferimenti in natura, prevista dall'art. 2343, in una prospettiva di semplificazione, cioè per evitare adempimenti inutili e relativi costi. In quest'ottica – come si legge nel terzo «considerando» delle premesse alla direttiva – si consente alla società di non dover ricorrere all'apposita valutazione da parte dell'esperto di nomina (da noi) giudiziale «qualora già esista un parametro di riferimento chiaro per la valutazione del conferimento»; nulla esclude, perciò, che tale parametro possa consistere anche in una perizia redatta da un esperto non di nomina giudiziale (diversamente, sembra, IBBA, *cit.*) purché essa *preesista* al conferimento, come risulta confermato anche *dal testo* della direttiva, là dove (art. 10 *bis*, comma 2°) si sottolinea che della procedura ordinaria di valutazione si può fare a meno qualora il «valore equo del bene conferito sia già stato valutato da un esperto indipendente abilitato (...)» (e concorrano le altre condizioni di cui alle lett. a) e b) dell'art. 10 *bis*, comma 2°).

Altrimenti, cioè in caso di perizia commissionata *ad hoc*, non vi sarebbe quella ragione di riduzione dei costi in funzione di una maggiore efficienza e competitività delle imprese e, dunque, non si realizzerebbe l'obiettivo che nella prospettiva comunitaria giustifica la minore tutela dei terzi, derivante dal procedimento alternativo di valutazione, ma si offrirebbe semplicemente una scorciatoia per poter fare a meno in ogni caso della procedura ordinaria di valutazione dei conferimenti in natura; con la conseguenza che i soci e i terzi sarebbero meno tutelati (come certamente sono quando ci si avvale della procedura «alternativa» di valutazio-

ne) anche quando non vi sia alcuna esigenza di risparmio di costi. Né mi sembra convincente l'osservazione (NOTARI, cit.) che un risparmio di costi ci sarebbe anche nel caso di perizia commissionata *ad hoc* perché, diversamente che nel caso di nomina giudiziale, le parti interessate (società e/o socio conferente) potrebbero preventivamente negoziare con l'esperto la misura del compenso.

In definitiva, se si conviene che la stima *ex art. 2343 ter*, comma 2°, ha un minor grado di attendibilità non solo rispetto a quella ordinaria ma – come si è evidenziato in precedenza –

anche rispetto a quella disciplinata dall'art. 2465 per i conferimenti in natura nella s.r.l., allora ammettere, seguendo la tesi sopra riferita, che ad essa si può ricorrere anche commissionandola *ad hoc*, finirebbe, a mio avviso, per tradire lo scopo dichiarato della direttiva, cioè di mantenere il giusto equilibrio tra le contrapposte istanze, di favorire l'efficienza delle imprese e di salvaguardare gli interessi di soci e creditori, poiché si ridurrebbe la tutela dei terzi creditori anche in una situazione in cui non sussiste alcuna esigenza di semplificazione o eliminazione di costi.