

LA NUOVA DISCIPLINA DEI CONFERIMENTI IN NATURA NELLE S.p.A.: PROFILI DI RIFLESSIONE

di **Luca Domenici** e **Marco Masi**
(con il coordinamento del **Prof. Gustavo Visentini**)

[novembre 2012]

© Luiss Guido Carli. La riproduzione è autorizzata con indicazione della fonte o come altrimenti specificato. Qualora sia richiesta un'autorizzazione preliminare per la riproduzione o l'impiego di informazioni testuali e multimediali, tale autorizzazione annulla e sostituisce quella generale di cui sopra, indicando esplicitamente ogni altra restrizione.

La direttiva 2006/68/CE ha accolto le istanze della comunicazione della Commissione del maggio 2003 che propugnava una modernizzazione della direttiva 77/91/CEE allo scopo di contribuire in modo sostanziale alla promozione dell'efficienza e della competitività delle imprese senza ridurre le tutele di cui beneficiavano gli azionisti ed in particolar modo i creditori (Considerando n. 2). A tali fini, tra i vari punti affrontati dal provvedimento comunitario, si è toccata anche la disciplina dei conferimenti non in denaro – conferimenti in natura – introducendo elementi di semplificazione e snellimento procedurale che il legislatore italiano ha accolto, non senza significative conseguenze pratiche, inserendo con il D.Lgs. n. 142/2008 gli artt. 2343 *ter* e *quater* c.c. , poi modificati nel 2010 dal D.Lgs. n. 224.

La disciplina codicistica anteriore all'intervento dell'UE, tuttora in vigore, contemplava accanto al conferimento in denaro, che rimane l'ipotesi "normale" (art. 2342 c. I), la possibilità di conferire beni in natura o crediti. Mentre il conferimento in denaro ha un valore certo, quello in natura abbisogna invece di una perizia di stima che tuteli i terzi da sopravvalutazioni delle entità apportate in società ed imputate a capitale; a tal scopo si prescriveva una relazione giurata, da allegare all'atto costitutivo, redatta da un esperto nominato dal Presidente del Tribunale - chiamato ad agire in sede di volontaria giurisdizione -, "contenente la descrizione dei beni o dei crediti conferiti, il valore a ciascuno di essi attribuito, i criteri di valutazione seguiti, nonché l'attestazione che il valore attribuito non è inferiore al valore nominale, aumentato dell'eventuale sovrapprezzo, delle azioni emesse a fronte del conferimento" (art. 2343 c. I).

È utile notare come sia approssimativo l'uso da parte del legislatore del termine sovrapprezzo – il maggior valore delle azioni imputabile ad un positivo andamento di una società già operante sul mercato

– con riferimento ai conferimenti in sede di costituzione della società, laddove sarebbe più corretto riferirsi ad un valore del conferimento maggiore, d'intesa tra i soci, a quello nominale per ragioni di avviamento dell'attività societaria, giacché rappresenta un prezioso indice di quanto la disposizione in esame rivesta importanza anche nelle fattispecie di aumento di capitale, ove il termine sovrapprezzo risulta invece corretto, fusione e trasformazione.

In attuazione della direttiva comunitaria il legislatore ha introdotto all'art. 2343 *ter* tre regimi di valutazione dei conferimenti in natura che mostrano profili di sicura semplificazione.

Il I comma dell'articolo in parola consente di evitare la produzione della perizia giurata *ex art.* 2343 qualora si conferiscano valori mobiliari o strumenti del mercato monetario – per la cui definizione si rimanda all'art. 1 cc. I *bis* e *ter* T.U.F. - , questi siano stati negoziati su uno o più mercati regolamentati – si veda art. 1 c. I l. w *ter*) T.U.F. – e la negoziazione sia stata effettiva da almeno sei mesi precedenti il conferimento. Il valore loro attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo deve essere pari o inferiore al prezzo medio ponderato al quale sono stati negoziati su uno o più mercati regolamentati nel periodo suddetto. L'esenzione dalla perizia giurata si fonda dunque sul presupposto della preesistenza, in ragione della natura dei beni conferiti, di un valore oggettivo riconosciuto dai protagonisti della vicenda economica specifica e dal mercato; è questo il “parametro di riferimento chiaro” richiesto dalla direttiva europea (Considerando 3). Per questa ragione non appare possibile avvalersi di tale metodo qualora i beni in parola non siano nella piena disponibilità del conferente perché gravati da pegno o da altri diritti parziali altrui. Si ricorrerà in tale evenienza alla stima peritale che accerti il valore agli effetti del conferimento nella differenza tra il valore di negoziazione e l'entità della somma garantita o altrimenti gravata. Non può altresì farsi ricorso a tali valori qualora essi non provengano da elaborazioni eseguite da soggetti che diano sufficienti garanzie di veridicità dei dati – società di gestione del mercato, enti di diffusione dei dati di mercato di riconosciuta attendibilità. La *ratio* del diverso procedimento di stima – semplificazione senza detrimento per l'oggettività e l'imparzialità della valutazione – e il tenore della direttiva, che riserva alla legislazione nazionale la definizione di un

periodo sufficiente, escludono l'attribuzione all'autonomia privata del giudizio di attendibilità di un periodo inferiore ai previsti sei mesi. Sembra, invece, non impeditivo del ricorso a tale regime la sospensione delle negoziazioni per una o più sedute durante i sei mesi richiesti, purché ciò non renda oggettivamente non affidabile il prezzo rilevato, dati i poteri dell'organo amministrativo *ex art. 2343 quater*.

Alla luce delle modifiche apportate nel 2010, qualora ricorra la fattispecie del comma I, l'unico regime alternativo applicabile è quello rituale dell'art. 2343. Il comma II, infatti, trova applicazione "fuori dai casi in cui è applicabile il comma I" - valori mobiliari e strumenti finanziari mancanti di uno dei requisiti di cui al comma I, valori mobiliari e strumenti finanziari non ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati o emessi da società non quotate, beni immobili. Esso inoltre autorizza la sottovalutazione del conferimento, ammettendo che il valore attribuito, risultante dai metodi di valutazione autorizzati dalle lett. a) e b), sia pari o inferiore a quello dei beni o crediti conferiti.

La lett. a) disegna l'ipotesi in cui il *fair value* attribuito a beni e crediti conferiti sia ricavabile dal bilancio dell'esercizio precedente quello in cui è effettuato il conferimento a condizione che sia sottoposto a revisione legale e la relazione del revisore non esprima rilievi in ordine alla valutazione dei beni in parola. L'importante chiarimento, operato con la novella del 2010, che ha portato alla sostituzione dell'espressione "valore equo" con il sintagma *fair value* - "corrispettivo al quale un'attività può essere scambiata, o una passività estinta, tra parti consapevoli e disponibili, in una transazione tra terzi indipendenti" -, ha dipanato ogni dubbio circa la necessità, prima contestata dalla dottrina maggioritaria, che il bilancio debba essere redatto in accordo con i principi contabili internazionali IAS/IFRS (art. 2343 *ter ult.c.*). Un'altra ipotesi plausibile nella precedente formulazione dell'articolo - in cui non veniva richiesto altro, se non che il bilancio fosse stato approvato -, ma oggi del tutto peregrina, è l'ammissibilità di bilanci straordinari infrannuali.

Nulla la norma specifica, invece, con riguardo alla corrispondenza tra soggetto redattore del bilancio e soggetto che se ne avvale in sede di conferimento. Nonostante vi sia chi non obietta all'uso del bilancio da parte di soggetti terzi alla società cui appartiene il bilancio, è preferibile negare tale possibilità,

ammettendone solo l'utilizzo da parte della società conferente. Nel caso di conferimenti di beni fungibili e standardizzati (e.g. azioni), infatti, si consentirebbe al soggetto conferente la scelta del bilancio "più comodo", il che contrasta con l'esigenza di oggettività della stima e tutela dei terzi cui la norma tende. Parimenti, volgendo l'attenzione al profilo della responsabilità, amministratori e organi di controllo non potrebbero essere chiamati a rispondere delle valutazioni effettuate in bilancio, se terzi se ne avvalgono a loro insaputa, data la responsabilità per "danni causati alla società, a soci e terzi" ricavabile analogicamente da quella prevista per l'esperto di cui alla lett. b) (art. 2343 *ter c.* IV).

Di maggiore interesse è la soluzione proposta dalla lett. b), come ipotizzato già nella Relazione di accompagnamento, sul piano applicativo, la più diffusa e incline a generare un indebolimento della tutela dei terzi. La disposizione, che non è presente nella direttiva europea, permette di prendere a parametro del valore dei conferimenti in natura una perizia redatta da un esperto, indipendente e dotato di adeguata professionalità. La professionalità deve dunque essere proporzionata all'importanza economica del conferimento e oggettivamente riscontrabile dalla generalità dei consociati, a ciò potendosi adoperare un meccanismo presuntivo che consideri confortanti l'iscrizione in albi o elenchi professionali, se previsti dalla legge, ovvero l'indicazione da parte della legge di talune categorie come idonee a svolgere simili stime. Meno pacifica e più discutibile rimane la problematica dell'indipendenza dal conferente e dal conferitario richiesta all'esperto che, in assenza di norme con riferimenti applicativi, si potrebbe modellare, con le opportune deroghe dettate dall'incarico in questione, su quella prevista per i sindaci.

Il contenuto della perizia inoltre deve essere "conforme ai criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto del conferimento", tali da conservare indici di attendibilità oggettiva; a tal fine devono figurare le indicazioni dei criteri adottabili, le ragioni della scelta del criterio adottato nella circostanza, l'iter che ha portato alla determinazione del *fair value*. La valutazione peritale non deve essere riferita ad una data precedente ai sei mesi da quella del conferimento, sembrando inoltre del tutto ammissibile, data l'assenza di una norma giuridica in senso contrario, la redazione *ad hoc* della perizia. In tal senso è stata letta la previsione della responsabilità per danni alla società, soci e terzi *ex comma IV*,

responsabilità che porta a ritenere necessario il consenso dell'esperto nel caso in cui, invece, si volesse usare una sua perizia, redatta ad altro fine, in funzione del conferimento.

È, infine, da tener presente che i regimi di cui alle lett. a) e b) non si escludono reciprocamente, per cui un bene, pur ricorrendo le condizioni di cui alla lett. a), può essere conferito avvalendosi di una valutazione ai sensi del disposto della lett. b).

Orbene, stante il breve termine trascorso dalla introduzione dell'art. 2343 *ter*, non vi sono ancora orientamenti giurisprudenziali degni di nota, tuttavia, risultano alcuni contributi da parte della dottrina relativamente a questioni ermeneutiche e problematiche che potrebbero sorgere in sede di applicazione.

Si è ipotizzato che il regime introdotto avesse carattere derogatorio, ma tale concezione espone il fianco a talune rilevazioni. Innanzitutto, per essere derogatoria, la disciplina in esame avrebbe dovuto porsi, con rispetto ai casi enumerati, come eccezione rispetto a quella di cui all'art. 2343, mentre risulta essere solo alternativa ad essa, la quale, come già osservato, rimane l'opzione "normale". La portata testuale del II comma dell'art. 2343 *ter*, inoltre, finisce per abbracciare l'intero campo di applicazione del regime ordinario, facendo così venir meno il significato di deroga.

Ci sembra, invece, più corretto sostenere che sussistano le premesse per una possibile inversione del rapporto regola - eccezione tra il regime rituale e i criteri alternativi introdotti dalla novella. In particolar modo, per comprendere la portata pratica della nuova disposizione, è necessario soffermarsi sulla valutazione operata dall'esperto di cui alla lett. b) dell'art. 2343 *ter*, la quale rappresenta indubbiamente un punto nodale della questione. Accogliendo l'impostazione suddetta, ammettendo cioè che vi sia stata un'inversione del rapporto regola - eccezione, nell'ipotesi precedentemente prospettata, più che in presenza di un conferimento "senza relazione di stima" (come recita la rubrica dell'articolo in parola), ci si troverebbe di fronte ad una stima più rapida, semplice ed economica, seppur dotata di minori garanzie di attendibilità rispetto alla relazione dell'esperto di nomina giudiziale. In realtà, non si riescono a cogliere sufficienti profili di indipendenza del perito nominato dal soggetto conferente e, pertanto, se ne può desumere la non ravvisabilità nella sostanza. Non è dubbio, infatti, che la possibilità di scegliere

l'esperto offra un vantaggio considerevole rispetto al meccanismo dell'art. 2343, in quanto, la nomina effettuata dal Tribunale non è "negoziabile". Tale vantaggio, evidente sia in termini di libertà di scelta sia in termini di risparmio di costo della valutazione, intrinseco alla preventiva contrattazione del compenso, è ulteriormente accentuato dalla minore responsabilità dell'esperto rispetto al perito di nomina giudiziale. Ed invero, se entrambi sono chiamati a rispondere sul versante civile per i "danni causati alla società, ai soci e ai terzi" dovuti al negligente adempimento dell'incarico ricevuto (così il già ricordato comma IV dell'art. 2343 *ter*), nei confronti dell'esperto di cui al regime alternativo non è configurabile la responsabilità penale ex art. 64 c.p.c. che è, invece, contemplata per il perito nominato dal Tribunale ed è espressamente estesa al revisore scelto dal socio conferente nella s.r.l. (art. 2465 ult.c.). Proprio il richiamo al capoverso dell'art. 2343, operato per la corrispondente fattispecie prevista in tema di s.r.l., rende del tutto incomprensibile la diversa opzione seguita per l'esperto indipendente di cui all'art. 2343 *ter*, il quale condivide con il suo omologo dell' art. 2465 la fonte privata dei propri poteri - non derivanti da nomina giudiziale -, ma, a differenza di quest'ultimo, non si troverebbe a rispondere sul piano penale. La mancata estensione della responsabilità penale determina dunque una singolare disparità di trattamento che non trova giustificazione neanche nella Relazione al D.Lgs. n.142/2008 e pone le premesse per una più generale riflessione.

A questo punto, ci si può rendere conto del valore dell'art. 2343. L' art. 2343 *quater* prevede che gli amministratori verificchino, nel termine di trenta giorni dall'iscrizione della società, che, nel periodo successivo a quello di cui all'art. 2343 *ter*, non siano intervenuti fatti eccezionali che abbiano inciso sul prezzo dei valori mobiliari o degli strumenti del mercato monetario conferiti, tali da modificare sensibilmente il valore dei beni alla data di iscrizione nel registro delle imprese, nonché la sussistenza dei requisiti di professionalità ed indipendenza dell'esperto che ha reso la valutazione *ex art. 2343 ter c. II lett. b)*. Qualora essi ritengano che siano intervenuti tali fatti o che i requisiti di professionalità e indipendenza dell'esperto non siano idonei, devono ricorrere ad una nuova valutazione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2343.

E' evidente, quindi, come la perizia compiuta dall'esperto di nomina giudiziale abbia senza dubbio maggiore affidabilità specialmente con riguardo al requisito dell'indipendenza del perito e, in questa veste, venga a rivestire un ruolo di garanzia a che il procedimento di valutazione del conferimento sia compiuto nella maniera il più possibile corretta. Pertanto il "vecchio" regime rituale, interpretato quale strumento di correzione ad un eventuale "sbandamento" da parte dei privati, assumerebbe un ruolo rilevante all'interno della disciplina dei conferimenti in natura.

D'altro canto, prescindendo da ogni valutazione in ordine alle possibili ricadute pratiche, se si ragiona in un'ottica di pura deregolamentazione, appare logico osservare che il permanere di tale regime risulta essere, per così dire, una soluzione incompleta, una mezza misura, che non soddisfa e non permette alla nuova disciplina di esprimere *in toto* i suoi potenziali effetti.

BIBLIOGRAFIA:

Consiglio Nazionale del Notariato, *Studio d'impresa* n.224-2009/I.

Consiglio Nazionale del Notariato, *Studio d'impresa* n.50-2011/I.

Nicolò Abriani, *Il capitale sociale dopo la "nuova" Seconda Direttiva e il D.Lgs. 4 agosto 2008, n. 142: sulla c.d. "semplificazione" della disciplina dei conferimenti in natura, dell'acquisto di azioni proprie e del divieto di assistenza finanziaria*, in *Rivista di Diritto dell'impresa*, 2009, p. 227 ss.

