

Marco Speranzin

Appunti sull'art. 2440-bis c.c.*

SOMMARIO: 1. Introduzione. – 2. La *ratio* della disposizione. – 3. Il problema dell'informativa agli azionisti. – 4. L'applicazione residuale dell'art. 2343 c.c. e il significato del divieto di esecuzione del conferimento. – 5. Irrazionalità della limitazione del diritto dei soci al caso dell'aumento di capitale delegato: estensione, in via diretta o analogica, del diritto dei soci previsto dall'art. 2440-bis c.c. all'aumento deliberato dall'assemblea.

1. L'art. 2440-bis c.c., come noto, è stato introdotto dal d. lgs. 4.8.2008, n. 142, in attuazione della direttiva 2006/68/CE, e in particolare per tenere conto dell'art. 10-bis, paragrafi 2 e 3, e dell'art. 10-ter, paragrafo 2, della seconda direttiva 77/91/CE (così come inseriti proprio dalla direttiva 2006/68/CE).

Mentre le altre disposizioni introdotte da quest'ultima direttiva sono già state oggetto di indagini approfondite¹, l'art. 2440-bis c.c. è rimasto, per lo più, «ai margini» dei commenti. È ciò nonostante la disposizione da un lato sia di rilevante importanza teorica e pratica, in quanto rappresenta un ulteriore ampliamento dell'istituto della delega all'organo amministrativo², e in quanto si può immaginare che il maggior numero di conferimenti con valutazione semplificata verrà effettuato a seguito dell'aumento del capitale sociale, normalmente deliberato dagli amministratori; d'altro lato l'art. 2440-bis c.c. presenti, anche ad un esame superficiale, molteplici questioni interpretative e imprecisioni tecniche.

Basti pensare, con riferimento alle prime, al significato del divieto di esecuzione del conferimento entro un certo periodo (v. il comma 2°); oppure al problema dell'estensione, o meno, anche all'aumento del capitale *non delegato* del diritto dei soci di richiedere una valutazione *ex art. 2343 c.c.*, estensione che la disposizione sembrerebbe escludere. Con riferimento alle seconde (ossia alle imprecisioni tecniche, almeno sulla base dei principi e della terminologia finora consolidati³) si può menzionare sia la rubrica della

* Il presente scritto è aggiornato al 31.10.2010.

¹ M. NOTARI, *Il regime alternativo della valutazione dei conferimenti in natura in società per azioni*, in *Riv. soc.*, 2009, 57 ss.; M.S. SPOLIDORO, *Attuazione della direttiva 2006/68/CE su conferimenti non in contanti, acquisto di azioni proprie e assistenza finanziaria*, in *Notariato*, 2009, 64 ss.; G. FERRI jr, *La nuova disciplina dei conferimenti in natura in società per azioni: considerazioni generali*, in *Riv. soc.*, 2009, 253 ss.; N. ABRIANI, *Il nuovo regime dei conferimenti in natura senza relazione di stima*, in *Riv. not.*, 2009, 295 ss.; F. CORSI, *Conferimenti in natura «senza stima»: prime valutazioni*, in *Giur. Comm.*, 2009, I, 17 ss.; N. DE LUCA (a cura di), *La nuova disciplina dei conferimenti in natura senza stima, degli acquisti e delle altre operazioni su azioni proprie*, in *Nuove Leggi Civ.*, 2009, 425 ss.; C. IBBA, *Osservazioni sulla stima dei così detti conferimenti senza stima*, in *Giur. Comm.*, 2009, I, 929 ss.; L. SALAMONE, *Le verifiche successive al conferimento «non in contanti» in s.p.a. valutato secondo la nuova procedura semplificata*, in *GCo.*, 2010, 47 ss.; G. OLIVIERI, *I sistemi alternativi di valutazione dei conferimenti in natura nelle s.p.a.*, in *Riv. dir. civ.*, 2010, I, 227 ss.

² Si v. per tutti U. BELVISO, *Delega per gli aumenti del capitale sociale e riforma organica delle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2004, 1317 ss.

³ Secondo M. NOTARI (nt. 1), 116, si tratta di disposizione dalla formulazione a tratti incerta o poco coordinata (posto che non si comprende la ragione della suddivisione in commi, e vi è almeno un inesatto rinvio

disposizione (*Aumento di capitale delegato liberato mediante conferimenti di beni in natura e di crediti senza relazione di stima*), che prevede quale oggetto della liberazione mediante conferimenti non in danaro l'aumento del capitale, e non le azioni a fronte di quest'ultimo sottoscritte (cfr., invece, gli artt. 2342, comma 3°, e 2441, comma 4°, c.c.); sia il testo, secondo il quale – tra le altre osservazioni che si potrebbero fare – il conferimento di beni in natura o di crediti viene deliberato (mentre secondo il lessico degli artt. 2438 ss. c.c. ciò che viene deliberato è l'aumento del capitale, che può essere sottoscritto, qualora la decisione lo preveda, anche conferendo beni diversi dal danaro)⁴.

Ciò che, tuttavia, maggiormente interessa all'interprete sono i problemi applicativi della disposizione, e su alcuni di questi vuole indugiare la presente analisi.

2. L'art. 2440-*bis* c.c. ha in primo luogo la funzione, comune all'art. 2440 c.c. come modificato dal d. lgs. 4.8.2008, n. 142, di adattare all'aumento del capitale sociale l'opzionale disciplina c.d. alternativa o semplificata della valutazione dei conferimenti non in danaro (o, se si preferisce, dei conferimenti senza relazione di stima: v. la rubrica dell'art. 2343-*ter* c.c.⁵) prevista in tema di costituzione della società; più precisamente, di adattare tale disciplina al caso in cui la facoltà di aumentare il capitale sia stata delegata all'organo gestorio. Pertanto, gli amministratori (e i consiglieri di gestione) devono, al fine della corretta formazione del capitale sociale, accertare che non siano sopravvenuti al momento della delibera consiliare di aumento «fatti eccezionali» o «fatti nuovi rilevanti» che rendano la valutazione del conferimento (e quindi: il prezzo dei valori mobiliari o degli strumenti del mercato monetario; il valore equo ricavato da un bilancio approvato da non oltre un anno; il valore equo determinato da un esperto indipendente e professionale) non più attendibile; accertare, in altre parole, che non siano sopravvenuti fatti che richiedano una stima *ex art.* 2343 c.c.⁶.

In secondo luogo, la disposizione ha la specifica funzione di prevedere una disciplina caratteristica (ma, come si vedrà, non in ogni sua parte esclusiva) del solo aumento del capitale sociale delegato.

interno, quello dell'ultima frase, che si riferisce alla dichiarazione di cui al secondo comma, mentre in realtà avrebbe dovuto riferirsi al primo).

⁴ Si discute in merito alla legittimità di una clausola statutaria di generale ammissibilità dell'accettazione, da parte degli amministratori, di apporti dei soci diversi dal danaro: si veda in senso favorevole A. MIGNOLI, *Una clausola statutaria in tema di aumento di capitale*, in *Riv. soc.*, 1957, 980, in senso contrario, invece, E. GINEVRA, *Sottoscrizione e aumento del capitale sociale nelle s.p.a.*, Milano, 2001, 146. La nuova disciplina potrebbe riaprire il dibattito su questo tema, anche in considerazione dell'interesse (dei soci di minoranza: v. *infra*) ad inserire una clausola nello statuto che consenta i conferimenti in natura *solo* mediante il procedimento *ex art.* 2343 c.c.

⁵ Anche se [v. F. CORSI (nt. 1), 14; C. IBBA (nt. 1), 933] almeno nel caso dell'art. 2343-*ter*, lett. *b*, c.c. una perizia, seppure caratterizzata da una disciplina meno rigorosa, vi è comunque, e se, come notano con riferimento alla semplificazione dell'aumento del capitale W. BAYER-J. SCHMIDT, *Die Reform der Kapitalaufbringung durch das ARUG*, in *ZGR*, 2009, 820, «...ist die "vereinfachte Sachkapitalerhöhung" ...letztlich alles andere als "einfach"».

⁶ Su tali fatti e sul controllo che deve operare l'organo amministrativo v., con diverse posizioni, M. NOTARI (nt. 1), 97 ss., G. FERRI *jr* (nt. 1), 279 ss.; G. OLIVIERI (nt. 1), 240 ss.; N. DE LUCA, *Art. 2343-quater*, in *Nuove Leggi Civ.*, 2009, 436 ss. e, con interpretazione restrittiva, L. SALAMONE (nt. 1), 56 ss.

Da un lato, e come indicato dalla *Relazione illustrativa allo schema di decreto legislativo*, l'art. 2440-*bis* c.c. (v. il 1° comma) richiede una determinata pubblicità della decisione e della verifica dell'organo gestorio, che consenta ai soci e ai terzi di poter conoscere, prima che il conferimento venga eseguito, che l'organo amministrativo ha deliberato di aumentare il capitale seguendo la procedura di valutazione semplificata⁷, e così consenta l'informazione su una serie di circostanze relative al conferimento (quelle indicate all'art. 2343-*quater*, comma 3°, c.c., richiamato dalla norma in commento⁸). L'organo amministrativo non può, pertanto, immediatamente «dare esecuzione al conferimento»⁹, ma deve depositare per l'iscrizione nel registro delle imprese, in allegato al verbale della deliberazione consiliare di aumento, una dichiarazione (come detto con i contenuti di cui all'articolo 2343-*quater*, comma 3°, c.c.), e con l'indicazione, altresì, della data della delibera¹⁰.

D'altro lato, e in stretta connessione, la disposizione (v. il comma 2°) attribuisce ai soci, che rappresentano almeno il ventesimo del capitale sociale, il diritto di richiedere la presentazione di una nuova valutazione ai sensi dell'art. 2343 c.c.¹¹, in attuazione dell'art. 10-*bis*, 2° comma, ultima parte, della seconda direttiva 77/91/CE (così come inserito dalla direttiva 2006/68/CE). Il *Terzo considerando* di quest'ultima prevede, infatti, che dovrebbe (*sic*) essere in ogni caso garantito il diritto degli azionisti di minoranza di esigere la valutazione da parte di un esperto; e l'art. 10-*ter*, comma 3°, della medesima direttiva richiede che ogni Stato membro preveda *garanzie adeguate* per assicurare il rispetto della procedura semplificata, tra le quali lo stesso legislatore comunitario include il diritto dei soci ad una valutazione da parte di un esperto indipendente secondo la disciplina comune.

⁷ Secondo l'orientamento prevalente deve ritenersi implicita nella delega ad escludere il diritto di opzione (ai sensi degli artt. 2441, c. 4, e 2443 c.c.) la facoltà, per l'organo amministrativo, di avvalersi della procedura di valutazione semplificata: v. la Massima n. 104 del Consiglio notarile di Milano; nonché S.A. CERATO, *Le deleghe di competenze assembleari nella società per azioni*, Milano, 2009, 294. Tale interpretazione risulta coerente con la direttiva, che attribuisce all'organo amministrativo la scelta se optare, o meno, per la procedura semplificata.

⁸ Cfr. su tale dichiarazione M. NOTARI (nt. 1), 104 ss. e, con riferimento all'aumento del capitale, 118; G. FERRI jr (nt. 1), 277 ss., che in particolare sottolinea le differenze tra la verifica degli amministratori e quella dell'esperto nominato dal tribunale; L. SALAMONE (nt. 1), 50 ss.

⁹ Si vedrà al paragrafo 4 qual è il significato di tale divieto.

¹⁰ Tale indicazione specifica della data della delibera di aumento del capitale (indicazione che emerge anche dal verbale consiliare che deve essere contestualmente depositato) sembra servire ai fini di stabilire sia la sussistenza della legittimazione dei soci a richiedere, ai sensi del comma 2°, la «nuova valutazione», sia ai fini di facilitare, per i soci, l'individuazione del *dies a quo* del termine di trenta giorni per l'esercizio di tale diritto.

Si può discutere (anche se la norma, dal punto di vista letterale, non sembrerebbe lasciare spazio ad una tale possibilità) se l'accertamento della non sopravvenienza dei fatti rilevanti da parte dell'organo amministrativo possa intervenire successivamente alla delibera consiliare, ma prima della pubblicità; in altre parole: si potrebbe ritenere possibile che gli amministratori deliberino subito l'aumento del capitale, e completino l'accertamento (che richiede un'attività istruttoria più complessa) al momento del deposito per l'iscrizione nel registro delle imprese, che può avvenire entro trenta giorni dalla delibera (artt. 2436 e 2443 c.c.).

¹¹ Gli amministratori procedono inoltre a richiedere una valutazione *ex art.* 2343 c.c. qualora abbiano autonomamente verificato l'esistenza di fatti nuovi che hanno modificato sensibilmente il valore dei beni o crediti conferiti: v. art. 2440-*bis*, comma 3°, c.c.

3. La prima questione interpretativa che l'art. 2440-*bis* c.c. pone è quella della (eventuale) informativa da garantire agli azionisti in relazione alla decisione di aumento del capitale sociale delegato con facoltà di esclusione o limitazione del diritto di opzione (come quasi sempre avverrà a seguito del conferimento di beni non in danaro); qual è, in altre parole, il rapporto tra la decisione dell'organo gestorio e l'informativa garantita ai soci dall'art. 2441, comma 6°, c.c., sia in merito agli interessi sottostanti all'operazione, sia in merito ai criteri di determinazione del prezzo di emissione delle azioni.

Non è un problema che riguarda solo il caso dell'aumento del capitale delegato con conferimenti valutati in modo semplificato, e non è un problema che riguarda solo la disciplina italiana. All'opposto, l'art. 2443 c.c., ossia la norma generale sull'attribuzione della delega, determina notevoli difficoltà nella parte in cui dispone, per i casi in cui all'organo amministrativo sia stata conferita anche la facoltà (ulteriore rispetto a quella di aumentare il capitale) di escludere il diritto di opzione, che «in questo caso si applica in quanto compatibile il sesto comma dell'art. 2441». Inoltre, tale tema ha una risonanza a livello europeo, in considerazione delle difficoltà determinate dal coordinamento della disciplina comunitaria dei conferimenti non in danaro, della delega e dell'esercizio dell'opzione¹²; ed è un tema che ha avuto degli sviluppi giurisprudenziali importanti, in particolare nell'ordinamento tedesco (casi *Siemens/Nold* e *Mangusta/Commerzbank I*)¹³.

Non risulta, infatti, chiaro se l'applicabilità della tutela di tipo informativo e procedimentale disposta dall'art. 2441 c.c. si riferisca alla delibera assembleare di delega, alla

¹² Rispettivamente artt. 27, 25 e 29 della seconda direttiva.

¹³ Il problema nasce, nell'ordinamento tedesco, a seguito della fondamentale sentenza *Siemens/Nold* della Suprema Corte (BGH, 23 giugno 1997, in *ZIP*, 1997, 1499 ss.), che (seguendo la tesi di H. HIRTE, *Bezugsrechtsausschluß und Konzernbildung*, Köln-Berlin-Bonn-München, 1986, 112 ss.) esclude, seppure in un *obiter dictum*, che già al momento della delibera di delega assembleare sia redatta una relazione informativa dettagliata attestante le specifiche ragioni della futura esclusione del diritto di opzione da parte del *Vorstand*, così facendo ritenere necessaria tale relazione dettagliata solo successivamente, ossia al momento della delibera del *Vorstand*. V. in merito a tale decisione M. LUTTER, *Zum Bezugsrechtsausschluß bei der Kapitalerhöhung im Rahmen des genehmigten Kapitals*, in *JZ*, 1998, 50 ss. (decisamente critico nei confronti della sentenza con riferimento alle società chiuse); nonché *amplius* P.W. TETTINGER, *Materielle Anforderungen an den Bezugsrechtsausschluß*, Baden-Baden, 2003, 38 ss.

Con la successiva sentenza del BGH, 10 ottobre 2005, in *ZIP*, 2005, 2205 ss. (*Mangusta/Commerzbank I*), la Suprema Corte tedesca ha cambiato orientamento, affermando che la predisposizione di una (generica) relazione informativa da parte dell'organo amministrativo debba avvenire *prima dell'assemblea* convocata per deliberare il conferimento della delega, e che poi sarebbe sufficiente un'informazione agli azionisti nel corso della *prima assemblea ordinaria utile successiva* all'esercizio della delega (e non, invece, prima dell'esercizio consiliare della delega, perché altrimenti verrebbe la funzione dell'aumento di capitale delegato, ossia quella di offrire all'organo amministrativo uno strumento flessibile di azione sui mercati): v. tra i commenti E. WACLAWIK, *Die Aktionärskontrolle des Verwaltungshandelns bei der Ausnutzung des genehmigten Kapitals der Aktiengesellschaft*, in *ZIP*, 2006, 397 ss.; in senso critico T. STAMATOPOULOS, *Die Pflichtenstellung des Vorstands der Aktiengesellschaft und der Schutz der Aktionäre beim bezugsrechtsfreien genehmigten Kapital*, C.H. Beck, München, 2007, 152 ss. La decisione del BGH del 2005 è stata altresì approvata – seppure sotto uno specifico profilo – dalla Corte Costituzionale tedesca (BVerfG, 14 luglio 2006, in *AG*, 2007, 628 ss.), che ha escluso motivi di incostituzionalità della decisione sia dal punto di vista dell'obbligo di sottoporre la questione alla Corte di Giustizia europea, sia dal punto di vista della violazione della norma della Costituzione tedesca a tutela della proprietà (ossia a tutela, nel caso di specie, della partecipazione sociale).

Nella dottrina italiana v. per riferimenti sul tema V. PINTO, *Funzione amministrativa e diritti degli azionisti*, Torino, 2008, 247 ss.

delibera consiliare di esecuzione della delega o ad entrambe, e al quesito sono state già date, nei contributi pubblicati, risposte diverse¹⁴.

In argomento pare preferibile la tesi secondo cui in sede di *delibera assembleare di delega* l'organo amministrativo possa limitarsi ad illustrare in assemblea, con una propria relazione (dal contenuto diverso e più sintetico rispetto a quello della relazione prevista dalla norma citata), la proposta di aumento del capitale, che determini, in astratto, le ragioni dell'esclusione del diritto d'opzione, in modo tale che l'assemblea possa deliberare di delegare anche la facoltà di escludere il diritto degli azionisti, indicando i relativi criteri¹⁵; la relazione illustrativa dell'organo amministrativo, il parere di congruità dell'organo di controllo (o, per chi lo ritiene, del revisore legale) e l'eventuale relazione di stima devono, invece, essere predisposti (e, pare preferibile, come si dirà tra un attimo, depositati) in occasione della *delibera consiliare di esercizio della delega*. Infatti, e tra l'altro, non avrebbe senso l'attribuzione della delega, se già i presupposti dell'aumento dovessero essere cristallizzati nei documenti previsti dall'art. 2441, comma 6°, c.c., da depositare prima dell'assemblea che conferisce la delega (che potrebbe essere di molto anteriore all'esercizio della stessa)¹⁶. Quest'ultima conclusione risulta altresì conforme

¹⁴ Secondo P. MARCHETTI, *Gli aumenti di capitale*, in AA.VV., *Il nuovo ordinamento delle società*, Milano, 2003, 281, la disposizione si riferisce alla sola delibera del consiglio; secondo S.A. CERRATO, *Art. 2443*, in *Commentario Cottino*, Torino, 2004, 1575, la disposizione si riferisce in parte alla delega assembleare (v. anche 1569 s., ove riferimenti di diritto comparato), in parte alla deliberazione delegata [v. anche *amplius* ID. (nt. 7), 276 ss.]. Anche il Consiglio notarile di Milano ha fornito una soluzione articolata, che «divide» gli adempimenti necessari tra delibera assembleare di delega e delibera consiliare delegata: v. la Massima 8 del Consiglio notarile di Milano, in *Massime notarili in materia societaria*³, Milano, 2007, 62 ss., secondo la quale da un lato lo statuto, o la deliberazione assembleare di delega, devono determinare i beni o la tipologia di beni da conferire ovvero le tipologie o categorie di persone o enti destinatari delle azioni o i criteri per l'individuazione dei soggetti cui riservare le azioni; e l'organo amministrativo deve presentare la proposta di delega mediante una relazione, dalla quale devono risultare le ragioni della possibile esclusione o limitazione dell'opzione o del possibile conferimento in natura (salvo che i soci vi rinunzino all'unanimità). Dall'altro lato, l'organo amministrativo deve comunicare al collegio sindacale o al consiglio di sorveglianza e al soggetto incaricato del controllo contabile almeno quindici giorni prima della *delibera consiliare* di aumento delegato la relazione illustrativa, concernente le ragioni della specifica esclusione dell'opzione, e da cui risulti altresì il prezzo di emissione e i criteri seguiti per determinarlo; al momento della delibera consiliare di aumento delegato deve essere prodotto il parere di congruità del prezzo di emissione. In senso diverso v. però la Massima H.G.15 in *Orientamenti del comitato triveneto dei notai in materia di atti societari*, 2008, 87, secondo cui il parere del collegio sindacale deve essere espresso prima della delibera assembleare di delega e con riferimento ai criteri di determinazione del prezzo di emissione delle azioni.

¹⁵ Criteri che, secondo alcuni [v. in particolare S.A. CERRATO (nt. 7), 282 ss.], devono comprendere anche i parametri per la determinazione del prezzo (con conseguente necessità che tali parametri siano illustrati e valutati nella relazione dell'organo competente a tale controllo); secondo altri, e preferibilmente (v. la citata Massima 8 del Consiglio notarile di Milano; E. GINEVRA, *La determinazione del prezzo e del sovrapprezzo negli aumenti di capitale sociale a pagamento*, in *Riv. soc.*, 2008, 520) non richiedono anche l'indicazione di tali parametri, in considerazione del fatto che l'art. 2441, comma 6°, c.c. già prevede dei limiti alla discrezionalità dell'organo amministrativo, e che sembra prospettabile l'eventualità che l'utilizzo di questo o quel criterio possa variare nel tempo in modo significativo.

¹⁶ Cfr., con specifico riferimento all'aumento del capitale delegato con facoltà di esclusione del diritto di opzione per conferimenti in natura, C. CINCONTI, *Il contratto di acquisizione d'azienda mediante conferimento nella s.p.a.*, Milano, 2009, 138 ss.

Nel caso in cui, però, l'organo amministrativo già è a conoscenza, al momento dell'attribuzione della delega, delle peculiarità dell'operazione cui l'aumento del capitale è funzionale, pare ragionevole ritenere che la re-