Le verifiche dei conferimenti ex art.2343 – 3° co.

Intervento di Alberto Zapponi – Odcec Bergamo

In breve:

Il tema del presente contributo è il conferimento d'azienda che, dal punto di vista giuridico, viene assimilato alla cessione d'azienda; l'operazione trova la propria caratterizzazione nella teoria del conferimento quale "*scambio – sui generis*", ove in effetti sussiste una necessaria stretta correlazione tra, (i) da una parte la delibera assembleare con la quale si offrono in sottoscrizione azioni o quote da emettere e (ii) dall'altra la

reciproca volontà tra le parti di acquisire/trasferire nel patrimonio della società un dato bene, che prima della sottoscrizione di trova nella disponibilità del sottoscrittore stesso.
La trattativa tra gli amministratori della conferente e della conferitaria porta ad un complesso articolato di accordi e valutazioni; le stime che stanno alla base dell'accordo tra le parti riguardano i valori di scambio delle due aziende coinvolte nella trattativa, sia in termini di valori assoluti ma soprattutto relativi.
Il "corrispettivo" concordato tra le parti - al fine di determinare l'aumento del patrimonio netto contabile della conferitaria - passa necessariamente da una proposta all'assemblea di deliberare: (i) un aumento del capitale sociale con emissione di nuove azioni o quote ed (ii) un sovrapprezzo.
Per contro, l'articolo 2343 C.C. mira ad assicurare una valutazione oggettiva dei conferimenti in natura così da evitare che possa essere attribuito, ai conferimenti diversi dal denaro, un valore superiore a quello reale; la garanzia verso i terzi creditori viene così declinata, perseguendo il precetto dell'effettività del capitale sociale.
Gli accordi ed valori che risulteranno dalla trattativa tra le parti dovranno pertanto contemperare sia gli interessi dei soci della conferitaria, che quelli dei soci della conferente, ma anche quelli dei creditori della società risultante (senza tralasciare anche l'onere per gli amministratori della conferente di tutelare la solvibilità ex post della stessa); la contabilità della conferitaria recepirà le singole voci dell'attivo e del passivo dell'azienda conferita a valori che potranno risultare coincidenti od anche diversi da quelli presenti nelle scritture contabili della conferente, in relazione comunque al valore massimo dell'intero complesso aziendale, stimato dal perito ex articolo 2343 – 1° co. (od anche 2465).
L'esperienza pratica, desumibile anche solo dall'analisi delle relazioni ex articolo 2441 – 6° co rese pubblicamente disponibili, documenta la prassi di negoziare e sottoscrivere dei veri e propri contratti tra le parti nei quali vengono suggellati tutti i termini e le condizioni dell'accordo; mutuando la metodologia di estensione dei contratti di cessione d'azienda, emerge l'opportunità che tali documenti (che di solito prevedono anche una serie di rappresentazioni e garanzie) contengano anche la dettagliata valorizzazione dei singoli componenti dell'azienda conferita.
A lato delle negoziazioni tra le parti, si pongono le attività ed i riscontri che competono al perito incaricato della stima ex articolo 2343 – 1° co o 2465; la legge attribuisce a lui l'onere di verificare il valore massimo del complesso aziendale conferendo, al fine di

determinare il valore nominale delle azioni o quote da assegnare al conferente (ed in relazione a ciò, anche il relativo sovrapprezzo).

Ai sensi dell'articolo 2343 – 3° co gli amministratori della Spa conferitaria sono tenuti a verificare la correttezza delle valutazioni formulate dal perito e "se sussistono fondati motivi, devono procedere alla revisione della stima".

Tale prescrizione non è stata replicata nella disciplina dei conferimenti a favore della Srl; parte maggioritaria della dottrina tende comunque a ritenere che - anche in caso di conferitaria Srl – i suoi amministratori siano tenuti a tale verifica.

Allo stesso modo il Codice Civile, a seconda che la conferitaria sia una Spa od una Srl, dispone conseguenze diverse nel caso gli amministratori della conferitaria accertino che al conferimento sia attribuibile un valore inferiore rispetto a quello risultante dalla perizia; naturalmente - fermi i limiti fissati per la tutela dei terzi - resta libera la possibilità di negoziare tra conferente e conferitaria accordi diversi riguardo alle conseguenze che discendono da tali differenze.

*** °°° *** °°° ***

<u>I conferimenti nelle società di capitali ed il capitale sociale</u>

Nelle imprese commerciali, il capitale è uno dei fattori della produzione che, combinandosi con gli altri impiegati nel processo produttivo dell'impresa, contribuisce ad accrescere il volume della ricchezza della stessa.

Tale capitale assume, in sede di costituzione, la forma della dotazione iniziale fornita dai soci per la gestione dell'attività d'impresa (patrimonio iniziale); il suo valore complessivo esprime, di regola, l'importo del capitale sociale nominale.

Esso individua al tempo stesso la frazione ideale del patrimonio aziendale che non è nella disponibilità dei soci (quanto meno lungo l'arco di vita operativa dell'impresa stessa) e – nel contempo – costituisce il termine di riferimento per misurare e ponderare l'esercizio di alcuni diritti fondamentali dei soci investitori.

Nella prosecuzione della vita dell'impresa, al patrimonio iniziale si possono aggiungere:

i. quanto va di mano in mano accumulandosi per effetto della gestione dell'impresa;
ii. quanto viene aggiunto in seconda battura dai medesimi soci a titolo di aumento di capitale o nelle altre forme consentite dall'ordinamento.

Le principali fonti[1] che hanno portata all'odierno corpo normativo che regola l'afflusso di capitali di rischio - nella forma di conferimenti - alle imprese commerciali sono la direttiva 77/91/CEE (applicabile ai tipi azionari) e la legge delega sulla riforma del diritto societario (L.366/2001).

Agli articoli 3 e 4 della L. 366/2001 – pur utilizzando un testo leggermente diverso tra loro, anche in conseguenza del vincolo comunitario che gravava sulla disciplina interna per le Spa – si sono dettati i principi ed i criteri direttivi riguardo alla riforma della disciplina rispettivamente delle Srl e delle Spa; tra gli altri obbiettivi individuati nella legge delega, la riforma doveva portare a:

i. dettare una disciplina dei conferimenti tale da consentire l'acquisizione di ogni elemento utile[2] per il proficuo svolgimento dell'impresa sociale - a condizione di garantire l'effettiva formazione del capitale sociale - consentendo nel contempo ai soci di regolare l'incidenza delle rispettive partecipazioni sociali sulla base di scelte contrattuali;
ii. semplificare le procedure di valutazione dei conferimenti in natura, nel rispetto del principio di certezza del valore a tutela dei terzi.

Ciò che ne è risultato è la disciplina prevista dal D.Lgs. 6/2003 che oggi conosciamo.

Per quanto qui possa interessare, le direttrici comuni per i conferimenti nelle Spa ed Srl sono i seguenti:

i. salvo che nello statuto non sia stabilito diversamente, questi devono essere eseguiti in denaro (art. 2342 – 1° co per le Spa e 2464 – 3° co per le Srl);
ii. sono pertanto consentiti (se lo statuto lo prevede) conferimenti in natura o crediti ma, in tal caso, questi vanno integralmente liberati al momento della sottoscrizione (art. 2342 – 3° co per le Spa e 2464 – 2° co per le Srl);
iii. in nessun caso il valore dei conferimenti può essere complessivamente inferiore all'ammontare globale del capitale sociale, sia in occasione della costituzione che in sede di aumento (art. 2346 per le Spa e concordemente – pur con una forma testuale diversa – art. 2464 per le Srl).

[1] Nell'elenco al momento non viene considerata la direttiva comunitaria 2006/68/CE dal cui recepimento hanno avuto origine gli articoli 2343 ter e 2343 quater del Codice Civile; le società che hanno titoli scambiati nei mercati regolamentati sono poi soggette ad altre specifiche discipline, che non sono però oggetto di analisi nel presente documento.

[2] In questo caso, l'assenza di vincoli posti dalla II Direttiva, ha consentito per le Srl di ricomprendere tra gli elementi che possono divenire oggetto di conferimento anche le prestazioni d'opera e servizi.

Pur puntualizzando che la giurisprudenza e la dottrina hanno elaborato una significativa analisi riguardo alle entità e tipologia dei beni che possono formare oggetto di conferimento nel patrimonio dell'impresa, ai fini del presente elaborato, di seguito si sintetizzeranno brevemente alcuni dei punti principali, sui quali si è giunti ad una visione sostanzialmente concorde.

In particolare, con riferimento ai conferimenti in natura o di crediti, va sottolineato che in tal caso le entità oggetto di conferimento devono poter confluire nel patrimonio della società in forza di un contratto traslativo (considerato quanto previsto all'articolo 2556); in relazione ai maggiori vincoli esistenti per le Spa, con il conferimento si deve determinare l'uscita del bene (o diritto) stesso dal patrimonio del conferente, non ammettendosi un mero impegno del socio ad effettuare una prestazione utile per la società[3].

La dottrina prevalente ha puntualizzato che è irrilevante che l'elemento in questione sia suscettibile anche di essere autonomamente assoggettato ad espropriazione forzata, dal momento che la garanzia che il capitale sociale deve offrire ai creditori è di tipo giuridico-contabile e non materiale[4].

La necessità di assicurare l'effettività del capitale sociale porta così ad ammettere che possano essere eseguiti dei conferimenti con mezzi diversi dal denaro, a condizione però che sia certo[5] il valore (minimo) del conferimento in natura; in buona sostanza, se la società ha emesso azioni o quote per nominali 100[6], liberate con conferimento in natura, il valore tecnico-funzionale che viene così apportato alla società deve essere

---

[3] Allo stesso modo, non si ritengono conferibili le concessioni di garanzie reali o personali a favore della Spa, poiché le stesse non realizzano alcun trasferimento di diritti o posizioni giuridicamente rilevanti; vedi Pisani Massamormile, *I conferimenti nelle società per azioni. Acquisti pericolosi. Prestazioni accessorie*.

[4] Conforme a tale interpretazione buona parte della dottrina, tra cui Campobasso, *Diritto commerciale 2 – Diritto delle società*, Tassinari, *I conferimenti e la tutela dell'integrità del capitale sociale* in *La riforma delle società a responsabilità limitata*, Miola, *I conferimenti in natura in Trattato delle società per azioni*, Rosapepe, *Commento art. 2464* che sottolinea che il superamento di ogni concezione "reale" del conferimento stesso, è testimoniato anche dal passaggio dal riferimento ai "beni" a quello agli "elementi" o ai "valori", G.B. Portale, *La riforma societaria: aspetti sostanziali – profili dei conferimenti in natura nel nuovo diritto italiano delle società di capitali* il quale osserva che già nella Relazione Illustrativa dello "Schema di disegno di legge delega per la riforma del diritto societario" del febbraio 2000 (c.d. Progetto Mirone) il criterio di individuazione del possibile oggetto del conferimento non è più quello statico, della natura del bene o diritto conferito, bensì quello dinamico, della sua funzionalità per l'attività della società.

[5] In forza dell'attestazione di un terzo soggetto – l'esperto di cui all'articolo 2343 od il revisore legale di cui all'articolo 2465.

[6] Il sovrapprezzo, ha la funzione sia di integrazione del valore riconosciuto al conferimento in natura che quella di regolare tra loro il valore dei patrimoni sottostanti alle partecipazioni di tutti i soci appartenenti alla compagine sociale.

(quanto meno) equivalente a quello di azioni o quote per 100, liberate con un conferimento in denaro per 100[7] [8].

Per altro verso, va considerata anche la questione dibattuta circa cosa si intenda per elemento dell'attivo suscettibile di valutazione economica; nelle parole di un eminente commentatore[9] "*resta da stabile se l'espressione utilizzata dal legislatore nell'art. 2464 comma 2 … (e nella legge delega con riferimento non solo alla Srl ma anche alla Spa) richieda, per ammettere il conferimento di una determinata entità, un solo requisito (la suscettibilità di valutazione economica, in ottica oggettiva, corrispondente alla comune coscienza sociale, al pari di quanto stabilito per la prestazione obbligatoria in generale dall'art. 1174 c.c.), oppure due autonomi requisiti (quello anzidetto oltre alla possibilità di iscrivere l'importo attribuito al conferimento nell'attivo dello stato patrimoniale).*"

L'autore ne conclude che "*in definitiva, l'espressione normativa (comunitaria e nazionale) "elemento dell'attivo" sottolinea soltanto l'ovvia considerazione che l'entità conferita deve rappresentare una voce attiva e non passiva, ovvero, detto in altri termini, una posizione soggettiva a contenuto positivo e non negativo*".[10]

<u>La relazione tra la sottoscrizione delle azioni o quote e la liberazione a mezzo del trasferimento di beni in natura o crediti</u>

La relazione esistente tra l'atto di sottoscrizione ed il dovere di eseguire il conferimento non è sempre stata univoca.

La Cassazione ha risolto tale questione ormai da diverso tempo[11]. I Supremi giudici si sono chiesti se l'espressione "all'atto della sottoscrizione", riferita al "dovere" (di eseguire il conferimento) potesse esprimere una sorta di concorso ontologico dei due elementi nella formazione del contratto o se invece se tra loro esistesse solo una sorta

---

[7] Caso particolare è quello della possibilità di ricorrere allo strumento della compensazione in sede di aumento del capitale tra il debito del socio (o futuro tale) verso la società, originato dalla sottoscrizione dell'aumento di capitale, ed un precedente credito vantato dallo stesso soggetto e già risultante dalle scritture contabili della società; la giurisprudenza prevalente in questo caso non ritiene necessaria la relazione dell'esperto perché essendo il debito della società verso il terzo (il socio o futuro socio) già iscritto a bilancio, esso (i) è stato valutato a suo tempo nei modi di legge, (ii) non abbisogna di ulteriore stima e (iii) – considerato che la compensazione determina un'estinzione del debito della società in misura equivalente al credito conferito – deve ritenersi che la compensazione stessa abbia unicamente valenza contabile. Sul punto vedi Cass. Sez.I 24 aprile 1998 n.4236.

[8] Sulla ricostruzione della questione della tutela degli altri soci che hanno eseguito od eseguono i loro conferenti in denaro vedi Miola, *I conferimenti in natura in Trattato delle società per azioni*.

[9] Tassinari, *I conferimenti e la tutela dell'integrità del capitale sociale* in *La riforma delle società a responsabilità limitata*.

[10] In senso concorde, tra gli altri, anche Campobasso, *Diritto commerciale 2 – Diritto delle società* e Miola, *I conferimenti in natura in Trattato delle società per azioni*.

[11] Cass. Sez.I 26 gennaio 1996 n.611

di contemporaneità cronologica che implicasse l'immediatezza del dovere di versamento rispetto alla sottoscrizione del capitale.

Andando a ricercare la relazione tra sottoscrizione ed esecuzione del conferimento, la Cassazione ha indagato sulla sua finalità e cioè se tale relazione debba intendersi soddisfatta attraverso il modello del contratto reale (nel senso che la sottoscrizione non viene ad esistenza indipendentemente dall'esecuzione del conferimento) oppure se la relazione in questione implichi che, essendo imposta l'immediatezza del conferimento, questo debba essere comunque eseguito senza indugio.

La conclusione a cui giungono i giudici è che sia preferibile l'interpretazione consensualistica, che rimanda ad un negozio di natura "ovviamente non reale", quindi capace di generare solo effetti obbligatori per il sottoscrittore.[12]

Nelle parole di un autorevole commentatore[13], con specifico riferimento al conferimento in natura, "*è possibile affermare:*

a) *la responsabilità della mancata attuazione, totale o parziale, del conferimento in natura ricade sul soggetto che ha eseguito il conferimento in natura in quanto parte contrattuale (del contratto costitutivo della società o del negozio di sottoscrizione) e non in quanto socio; una volta che il conferimento è stato eseguito nel rispetto delle regole all'uopo dettate dal legislatore (e nelle società azionarie, è stata eseguita la verifica della relazione giurata di stima da parte degli amministratori) la partecipazione sociale è integralmente liberata e pertanto idonea a circolare senza coinvolgere alcuna responsabilità del terzo acquirente;*
b) *la responsabilità del conferente per mancata attuazione del conferimento in natura è una responsabilità personale di tipo contrattuale, che fin dal momento della sottoscrizione, si "stacca" dalla partecipazione sociale;*
c) *la responsabilità del conferente per mancata attuazione del conferimento in natura è, in ogni ipotesi di mancata attuazione diversa dall'inadempimento (es. perimento del bene concesso in godimento, il cui rischio grava sul soggetto conferente e non sulla società), una responsabilità sui generis di tipo oggettivo, che non consente risarcimento del danno ma solo integrazione del valore perduto;*
d) *in entrambi i casi, il credito che sorge in capo alla società, il cui fatto costitutivo è, per definizione, posteriore rispetto al momento della sottoscrizione, dovrà essere valutato dagli*

[12] Osserva la Corte che, in mancanza di completamento del conferimento, comunque i sottoscrittori non sono liberati fino a quando non siano soddisfatti i creditori sociali; anche buona parte della dottrina esclude che si sia in presenza di un contratto reale.

[13] Tassinari, *I conferimenti e la tutela dell'integrità del capitale sociale* in *La riforma delle società a responsabilità limitata*.

amministratori tenendo conto del presumibile valore di realizzazione, non potendosi escludere che la vicenda comporti l'insorgenza di una minusvalenza, con conseguente eventuale obbligo di un'operazione di riduzione del capitale sociale stesso per perdite, secondo le regole ordinarie proprie di tale istituto".

Rimanendo alla relazione tra deliberazione di aumento di capitale (e le relative sottoscrizioni) ed il trasferimento di beni in natura o crediti di cui all'articolo 2342 – 3° co., altro studioso[14] precisa che "*la contestualità del conferimento relativo con la sottoscrizione dell'aumento si realizza mediante sottoscrizione dell'atto con il quale viene assunta la relativa obbligazione*".

Anche a livello giurisprudenziale[15], nel dimostrare una sostanziale comunanza di vedute con la dottrina prevalente[16], si afferma che la causa negoziale del conferimento in natura sta proprio nell'essenziale collegamento tra le due questioni (sottoscrizione del capitale e trasferimento del bene oggetto del conferimento) e proprio in ciò il trasferimento dei beni "rivela la sua funzione economico-sociale".

Secondo la Corte tali conferimenti[17], "*che possono essere effettuati dai vecchi, come – secondo i casi – da nuovi soci trovano la loro collocazione all'interno di un'operazione che richiede il consenso della volontà della società, manifestata attraverso la delibera di emissione delle nuove azioni o quote e dei conferenti espressa con la sottoscrizione delle azioni o quote; un'operazione che si configura come contratto consensuale, il quale si perfeziona per effetto del consenso legittimamente manifestato dalle parti*".

Considerato che il caso su cui la Corte doveva giudicare riguardava un'operazione di aumento di capitale, questa aggiunge che il conferimento di beni in natura (o crediti) in questo caso si caratterizza per essere[18] "*innanzi tutto un atto di organizzazione interna della società, per il quale il potere è di regola riservato all'assemblea dei soci, chiamata ad esprimere la volontà della società attraverso i quorum e le maggioranze previste dalla legge o dallo statuto. Questa*

---

[14] Salafia, *L'aumento del capitale: deliberazione, vizi e difetti, rimedi* in *Le Società 8/2009*.
[15] Cass. Sez.I 17 luglio 2013 n.17467
[16] Busi, *Spa-Srl – operazioni sul capitale: il nuovo ordinamento dopo il D.lgs. 6/2003 e il correttivo D.lgs. 37/04* sembra assegnare un ruolo più defilato (di mero organo per l'attuazione del contratto) alla società conferitaria nel momento in cui riconduce il contratto di società allo schema del contratto aperto, disciplinato dall'articolo 1332, concludendone che la proposta contrattuale di sottoscrizione in sede di aumento del capitale non è della società bensì dei soci i quali offrirebbero non le partecipazioni sociali ancora inesistenti ma la possibilità di partecipare ad un contratto (e conseguentemente al soggetto strumentale quale è la società – organizzazione che con esso è stato costituito) avente quale scopo tipico quello di conferire beni o servizi per l'esercizio di un'attività economica al fine di dividerne gli utili.
[17] Cass. Sez.I 17 luglio 2013 n.17467
[18] Cass. Sez.I 17 luglio 2013 n.17467

funzione organizzativa interna della deliberazione di aumento di capitale – che implica tra l'altro una modificazione statutaria – non esclude tuttavia una diversa concorrente funzione, assimilabile ad una vera e propria proposta negoziale, indirizzata ai soci o ai terzi secondo la diversa incidenza del diritto di opzione nei diversi casi che possono darsi e avente ad oggetto una partecipazione, o una maggior partecipazione al capitale della società; una funzione dunque che non si esaurisce all'interno della società, ma è diretta all'instaurazione di rapporti intersoggettivi (tali sono anche quelli con i soci, in quanto autori di nuovi conferimenti). Né il fenomeno si presenta diversamente nel caso particolare, non infrequente, come quello oggetto della presente controversia, in cui la deliberazione di aumento del capitale, attraverso un previsto conferimento in natura, sia indirizzato ad un soggetto particolare, socio o terzo, per la ritenuta essenzialità del suo conferimento. Quanto ai conferenti, la manifestazione di volontà di corrispondere all'opportunità offerta dalla deliberazione di aumento di capitale può aversi con la semplice sottoscrizione delle quote od azioni (rispetto alla quale il successivo pagamento costituirebbe mero adempimento) o specificamente nel caso di conferimento in natura, anche direttamente con il conferimento. Non rilevano qui, infatti, le diverse modalità offerte dalla casistica, attraverso le quali il conferente si obbliga alla prestazione o la esegue direttamente, così perfezionando l'operazione di aumento del capitale".

<u>Le fasi preliminari della trattativa e l'accordo raggiunto tra le parti</u>

La trattativa che precede l'accordo tra due (o più) operatori economici - tendenti a verificare la possibilità di raggiungere ad un accordo che porti all'integrazione del business delle rispettive imprese - di solito tende a conseguire alternativamente: (i) la vendita dell'azienda da un soggetto alla controparte, (ii) la fusione tra le due società, oppure (iii) il trasferimento dell'azienda di una delle parti a fronte di una controprestazione rappresentata da una partecipazione al capitale sociale dell'altra[19].

Oggetto dell'analisi del presente contributo è esclusivamente l'ultima delle possibili combinazioni.

Uno degli elementi – se non il principale – su cui le parti si trovano a trattare è la contropartita che i possibili conferenti potranno ricevere in cambio dell'apporto in natura, costituito dall'azienda gestita dalla società conferente[20]; elemento preliminare

[19] Qualcosa di molto simile si determina se tutti o parte dei soci della società "accorpata" conferiscono "nell'accorpante" le loro partecipazioni nella prima, cosicché – formalmente – la società beneficiaria giunga a divenire socio "dell'accorpata".

[20] In particolare, considerando situazioni nelle quali gli esponenti di una parte stanno trattando con i rappresentanti dell'altra l'acquisizione della loro impresa, da regolarsi giuridicamente attraverso l'istituto del conferimento di beni in natura, di solito si pone anche il problema di realizzare un trasferimento di informazioni (anche sensibili) riguardo all'impresa trasferenda. A tal proposito, tra gli altri, Sacchi, *Due ipotesi di asimmetria informativa consentita nelle spa non quotate* in *Il caleidoscopio dell'informazione del diritto societario e dei mercati* in *Rivista delle società*, nota che

da considerare è che gli amministratori (o magari solo i soci di controllo) di ognuna delle due parti, in tale sede, stanno trattando un accordo che poi coinvolgerà gli interessi patrimoniali delle rispettive intere compagini sociali.

Tale situazione pone alle parti in causa due distinti ordini di problemi:

i. la trattativa tra le parti comporta un confronto tra il valore negoziale dell'impresa della società conferitaria e quello dell'impresa della società conferente (o del solo ramo d'azienda interessato oppure del valore della quota di partecipazione oggetto della trattativa tra le parti);

ii. per via del fatto che, all'esito dell'operazione, gli amministratori della società conferitaria dovranno recepire nelle scritture contabili i valori riferiti alle singole componenti dell'azienda conferita (che, nel loro complesso, formano il patrimonio netto contabile di conferimento), si viene a creare la necessità di determinare i criteri per iscrivere dette poste contabili, così da desumerne il controvalore da attribuire in parte al capitale sociale e per il restante alla riserva per sovrapprezzo.

Le negoziazioni che gli amministratori della società conferente e della conferitaria conducono in sede di trattativa portano ad una valutazione sia in termini di valori assoluti ma soprattutto relativi, riferiti (in senso lato) ai valori di mercato delle due imprese.

Per contro, l'articolo 2343 mira ad assicurare una valutazione oggettiva dei conferimenti in natura[21], così da evitare che possa essere attribuito ai conferimenti

---

"*l'esperienza maturata nella prassi societaria attesta che, in assenza di un'ampia disclosure in sede di due diligence, è molto difficile vendere la propria partecipazione* (ndr altrettanto vale per l'intera azienda) *ed è ancor più difficile ottenere condizioni di vendita soddisfacenti. Quanto all'acquirente è una società, l'effettuazione della due diligence va anzi considerata – in linea di massima e salve le specificità del singolo caso – una doverosa condotta per gli amministratori della società acquirente. Pertanto la comunicazione di informazioni riservate nel caso della due diligence è funzionale all'interesse – anch'esso* qualificabile come sociale – *all'alienabilità delle azioni e alla massimizzazione del loro valore di scambio. Si è quindi in presenza di un conflitto fra due interessi entrambi definibili come sociali, quello alla protezione della riservatezza imprenditoriale della società e quello all'alienabilità delle azioni e alla massimizzazione del loro valore di scambio*"

[21] Miola, *I conferimenti in natura* in *Trattato delle società per azioni* osserva che "*il quadro che emerge è quello di un procedimento in cui l'autonomia delle parti ai fini dell'accertamento del valore del conferimento da un lato è riconosciuta, dall'altro è limitata. Infatti, la stima del conferimento in natura e l'indicazione dei criteri di valutazione hanno il significato di una limitazione all'autonomia negoziale. D'altro canto, se viene conservata la libertà dei soci di accettare o meno i criteri di valutazione adottati dall'esperto e soprattutto il valore per cui il bene viene in concreto conferito, a questo si affianca la sopportazione delle conseguenze della revisione svolta eventualmente anche contro il consenso formatosi intorno al valore risultante dalla stima, che si rivela quindi essenzialmente provvisorio. Si tende in questo caso a realizzare un equilibrio almeno parziale tra esigenze contrapposte, in quanto dell'erroneità della stima e delle conseguenze*

diversi dal denaro un valore superiore a quello reale; posto che non si possa arrivare a far derivare direttamente la responsabilità verso i terzi del conferente[22] dal precetto dell'effettività del capitale sociale[23], "*bisogna domandarsi se ed entro quali limiti sia prospettabile nella relazione giurata di stima una "promessa" o "garanzia" del conferente, agli altri soci fondatori e/o alla società conferitaria e/o ai creditori sociali, in ordine al contenuto integrale delle attestazioni, descrizioni ecc. in essa espresse e se quindi anche alla correttezza delle conclusioni formulate dall'esperto sul valore attribuito all'azienda*".

Di fronte alla necessità di determinare la natura intrinseca della perizia di stima, l'autore si chiede se si tratti di "*una promessa o garanzia a titolo ed a contenuti relativi … non già all'oggetto della prestazione traslativa (liberazione della partecipazione e/o attuazione del conferimento), bensì alla corretta determinazione estimativa dell'esperto*"; nel chiarire che tale tesi non sembra corretta, sostiene che "*il perito non è un ausiliario del conferente ed inoltre altro è "presentare" la relazione di un terzo esperto ed altra cosa è assumere un'obbligazione di risultato a garanzia integrale delle valutazioni in essa espresse; ma soprattutto ponendo mente al meccanismo legale – per così dire – di due diligence che lo stesso articolo 2343, ai commi 3 e 4 [prima parte], pone a carico della società conferitaria nel ristretto arco temporale ivi previsto. Si aggiunga la considerazione degli effetti derivanti dalla mancata corrispondenza di valori dei beni conferiti rilevata dagli amministratori: l'ultimo comma dell'articolo non pone in capo al conferente obblighi ai quali egli sarebbe invece tenuto se fosse ravvisabile una garanzia legale riguardo alle attestazioni di stima dell'esperto; il conferente non è infatti chiamato a coprire obbligatoriamente la differenza in danaro, nemmeno entro il limite del quinto previsto dalla norma*".

Anche in relazione a quanto si dirà in seguito, è comunque opinione sufficientemente consolidata in dottrina secondo cui il conferente non sia necessariamente tenuto per legge a garantire l'affidamento della società conferitaria in ordine ai risultati delle determinazioni peritali ed al contenuto integrale della relazione di stima.

*** °°° *** °°° ***

Vediamo così come la trattativa tra le parti dovrà contemperare sia gli interessi dei soci della conferitaria, che quelli dei soci della conferente che anche dei creditori della

della revisione finiscono per risentirne rispettivamente il socio conferente ovvero gli altri soci, a seconda che la sopravvalutazione oltrepassi o meno la misura di un quinto del valore effettivo del bene conferito".

[22] La gran parte della dottrina è concorde nel ritenere che si tratti di tutti i possibili terzi, siano essi i creditori sociali od anche gli altri soci che conferiscono denaro.

[23] Così Cassottana, *Rappresentazioni e garanzie nei conferimenti d'azienda in società per azioni*.

società risultante[24] (senza tralasciare anche l'onere per gli amministratori della conferente di tutelare la solvibilità ex post della stessa).

Volendo esemplificare, se:

i. il capitale sociale nominale della società conferitaria è 10 ma il valore economico, sulla base del quale le parti hanno trovato un accordo, è 1.000;
ii. il valore economico dell'azienda della conferente da trasferire alla conferitaria, viene concordemente determinato in 500;

ciò che è immediatamente determinabile, in relazione a quanto convenuto tra le parti, è che l'aumento del capitale sociale nominale da deliberare al servizio del conferimento in questione è pari a 5.

Diversa la questione che riguarda la determinazione del sovrapprezzo perché gli amministratori della conferitaria dovranno preoccuparsi del fatto che grava su di loro l'onere di assicurare l'effettività dell'aumento di capitale che dovrà essere portato all'approvazione dell'assemblea (espresso congiuntamente come l'aumento di capitale sociale ed il sovrapprezzo).

La questione è che la vicenda che porta al conferimento d'azienda si sviluppa su due piani distinti: (i) uno riguarda le trattative tra le parti, che vengono condotte secondo regole proprie, mentre (ii) tutt'altra questione sono gli obblighi che competono all'esperto stimatore - la cui attestazione ha finalità diverse, legate anche al rispetto del principio di effettività del capitale sociale.

Lato società conferitaria, l'effettivo valore minimo del conferimento, che dovrà essere attestato ai sensi dell'articolo 2343 – 1° co (oppure 2465 – 1° co), sarà funzionale a dare un preciso quadro della situazione:

i. ai soci della conferitaria stessa,
ii. ove nominati, al suo organo di controllo ed al soggetto incaricato della revisione legale dei conti,
iii. ai creditori della società conferitaria stessa,

in relazione alle decisioni che competono ad ognuno di loro.

[24] Miola, *I conferimenti in natura* in *Trattato delle società per azioni* osserva che "*l'imperatività del principio di effettività del capitale sociale comporta altresì l'inderogabilità in via convenzionale, in tutto od in parte, del procedimento di stima ex art.2343 come si ricava anche dall'uso del termine "deve", idoneo ad esplicare un obbligo, o quanto meno un onere, da rispettare onde portare a termine il procedimento di costituzione della società. Ne discende l'inammissibilità di clausole statutarie finalizzate ad escludere la necessità del ricorso all'esperto ovvero ad introdurre diverse modalità di svolgimento della stima*".

In effetti le parti, nella trattativa che hanno condotto, non è assolutamente detto che - per le valutazioni delle loro rispettive imprese - si siano attenute a criteri di stima che risulterebbero accettabili dall'esperto designato per l'attestazione; ai fini dell'accordo potrebbero aver prevalso logiche legate al rispettivo potere contrattuale delle parti in causa.

Per contro, la determinazione del valore complessivo del patrimonio netto contabile di conferimento porterà con sé una serie di conseguenze sia di tipo civilistico che fiscale per le due società coinvolte nella trattativa e pertanto – di solito – tale valore viene determinato con il consenso delle parti.

Per ultimo, è proprio il contenuto della stima dell'esperto[25] che – ai sensi dell'articolo 2343 – 3° co – gli amministratori della Spa conferitaria dovranno sottoporre a controllo[26].

*** ooo *** ooo ***

L'esperienza pratica, desumibile anche solo dall'analisi delle relazioni ex articolo 2441 – 6° co rese pubblicamente disponibili, documenta la prassi di negoziare e sottoscrivere dei veri e propri contratti tra le parti, nei quali vengono suggellati tutti i termini e le condizioni dell'accordo raggiunto dalle parti, riguardo al progetto di integrazione tra i business delle società coinvolte.

---

[25] A tal riguardo, Cassottana, *Rappresentazioni e garanzie nei conferimenti d'azienda in società per azioni* osserva che "*sembra plausibile ritenere che il conferente resti tenuto a rispondere della completezza, verità e correttezza delle rappresentazioni patrimoniali e contabili ivi contenute, alla stregua che se avesse fornito alla società conferitaria una representation di tipo "sintetico" a contenuto parzialmente analogo a quelle negoziali*" ma però precisa che "*le attestazioni del conferente sulla consistenza patrimoniale dell'azienda sembrano destinate ad assumere rilevanza soltanto in via eventuale e mediata, se ed in quanto cioè abbiano fuorviato l'esperto nelle valutazioni conclusive espresse nella relazione giurata*".

[26] Ampio è il consenso da parte della dottrina riguardo al fatto che anche gli amministratori della conferitaria Srl siano tenuti al controllo della stima ex articolo 2465 – 1° co. Per tutti, vedasi G.B. Portale, *La riforma societaria: aspetti sostanziali – profili dei conferimenti in natura nel nuovo diritto italiano delle società di capitali* in *Corriere Giuridico 12/2003* il quale già nel 2003 affermava che con un'interpretazione non estensiva alle Srl "*non solo si verrebbe a creare un'ingiustificata disparità di trattamento, di fronte a situazioni uguali, tra il socio che effettua conferimenti diversi dal denaro nella società per azioni e nella società a responsabilità limitata, ma non sarebbe nemmeno chiaro l'effetto, per il socio interessato, di un successivo riscontro di minusvalenza superiore al 20% del valore della perizia degli apporti in natura. La soluzione più ragionevole e tranquillizzante – non essendo stato mai dimostrato il fondamento della tesi che consente l'applicazione analogica dall'uno all'altro tipo di società solo in senso progressivo e non anche in senso regressivo – si palesa allora quella della applicazione analogica delle norme che impongono il controllo e la revisione della stima dei conferimenti di beni in natura e di crediti nella società per azioni*"; in senso conforme Salafia *L'aumento del capitale: deliberazione, vizi e difetti, rimedi* in *Le Società 8/2009*, Zanarone, *Della società a responsabilità limitata* e Miola, *La stima dei conferimenti in natura e di crediti in Srl* in *S.R.L. Commentario (dedicato a G.B. Portale)*.

Mutuando la metodologia di estensione dei contratti di cessione d'azienda, emerge l'opportunità che tali documenti (che di solito prevedono anche una serie di rappresentazioni e garanzie) contengano anche la dettagliata valorizzazione dei singoli componenti dell'azienda conferita o quanto meno i criteri usati per la loro valorizzazione[27].

L'effettiva insufficienza degli strumenti di protezione legale della società conferitaria e dei suoi soci - offerti dall'articolo 2343 con riferimento alle minusvalenze cagionate da sopravvenienze passive latenti manifestatesi successivamente alla data di conferimento o da insussistenze quantitative o qualitative dei beni aziendali - suggerisce l'opportunità appunto di corredare l'accordo di conferimento di una serie di clausole di rappresentazione e garanzia con conseguente obbligo di indennizzo, a carico del conferente, così da trasferire su di lui il rischio e le responsabilità[28] relativi a circostanze di diritto o di fatto, idonee ad incidere negativamente sulla consistenza patrimoniale dell'azienda conferita[29].

---

[27] A tal proposito Cassottana, *Rappresentazioni e garanzie nei conferimenti d'azienda in società per azioni* osserva che "*è da tener presente che il legislatore si preoccupa che il valore degli apporti a capitale sia effettivo e corrispondente a quello come valorizzato (dall'esperto o se minore) nel prezzo di emissione delle azioni e nel sovrapprezzo; se l'azienda viene stimata atomisticamente in base alla consistenza patrimoniale dei singoli elementi che la compongono, ciò che allora rileva, ai fini di una verifica di correttezza in ordine alla corrispondente liberazione del capitale, non è tanto il valore economico dell'impresa – eventualmente anche maggiore – ma soltanto la sussistenza ed effettività in concreto di quegli stessi valori patrimoniali contabilizzati. Di talché, se ad esempio dovesse risultare tardivamente che il valore delle immobilizzazioni di cui si compone l'azienda conferita era "durevolmente" inferiore a quello stimato dall'esperto, la minusvalenza permarrebbe a carico della società, ma di essa potrebbero essere chiamati a rispondere gli amministratori che avessero omesso di rilevarla con tempestività, senza poter essi probabilmente invocare a "compensazione" una plusvalenza "latente" non evidenziata contabilmente. La presenza di tale plusvalenza (corrispondente al maggior valore del capitale economico dell'impresa) non può quindi escludere a priori l'opportunità di inserire nell'atto di conferimento rappresentazioni e di garanzie analitiche intese ad assicurare la effettiva corrispondenza del valore patrimoniale dei cespiti aziendali iscritti a bilancio con quello reale*". Vedi anche di seguito nota n.36.

[28] Corre l'obbligo di ricordare che tali clausole certo non evitano e nemmeno riducono l'ambito di operatività degli obblighi a carico degli amministratori della conferitaria ex articolo 2343 – 4° co in caso di minusvalenze superiori del 20% rispetto al valore di perizia. Per altro verso, appare pacifico anche che tali clausole in nessun caso possano autonomamente istituire convenzionalmente rimedi "reali" come la riduzione del capitale in danno del conferente ove il minor valore ex articolo 2343 – 4° co si manifesti oltre i 180 giorni (dall'iscrizione della società o dell'iscrizione della sottoscrizione dell'aumento di capitale); rimane quindi possibile affidare alle clausole convenzionali di garanzia il mero potere di attivare un riequilibrio delle prestazioni tra le parti, nella forma di un indennizzo o del conguaglio in denaro; conformemente Maltoni, *Conferimento di azienda e regole circolatorie* in *I quaderni della fondazione notariato e-library*. Per un'ampia disamina della portata delle clausole di rappresentazione e garanzia nell'ambito delle operazioni di conferimento in natura si veda Cassottana, *Rappresentazioni e garanzie nei conferimenti d'azienda in società per azioni*.

[29] Per contro, la dottrina sembra non trovare un ragionevole rimedio, direttamente desumibile dal dettato normativo, nel caso in cui emergano elementi per attribuire un maggior valore all'azienda

Una delle situazioni nella quale tale esigenza è particolarmente sentita è quella che riguarda il caso in cui oggetto del conferimento siano le partecipazioni nella conferente. Va ricordato che la giurisprudenza prevalente[30] in tema di cessione[31] si è attestata su una posizione ben definita, circa le carenze ed i vizi relativi al patrimonio sociale della conferente stessa: "*la cessione delle azioni di una società di capitali o di persone fisiche ha come oggetto immediato la partecipazione sociale e solo quale oggetto mediato la quota parte del patrimonio sociale che tale partecipazione rappresenta; le carenze ed i vizi relative alle caratteristiche e al valore dei beni ricompresi nel patrimonio sociale – e di riverbero alla consistenza economica della partecipazione – possono integrare la mancanza delle qualità promesse ex articolo 1497 solo se il cedente abbia fornito, a tal riguardo, specifiche garanzie contrattuali*".

Sorge pertanto un diritto all'indennizzo solo ove, con le clausole di garanzia, il venditore[32] si sia collateralmente obbligato a indennizzare il compratore in caso la consistenza patrimoniale si riveli diversa da quella considerata dalle parti. Ciò perché tale obbligo negoziale[33] si configura come un'obbligazione accessoria al contratto di compravendita.

Nell'argomentare oltre la Corte ha chiarito che, al di là di quanto garantito a mezzo di obbligazioni negoziali, i vizi della cosa potranno assumere rilevanza "*sotto il (diverso) profilo dell'aliud pro alio*" solo nell'ipotesi "*di assenza di autorizzazioni, licenze, permessi o quant'altro impedisca l'esercizio stesso dell'attività di impresa svolta dalla società può giustificatamente parlarsi di inadempimento del venditore alla luce dei doveri di correttezza e buona fede, postulando le azioni trasferite la possibilità dell'attività della società di cui i soci sono partecipi*".

Discorso diverso va fatto qualora la conferitaria sia una Srl; in tale caso, formalmente, il codice civile non prevede il controllo della relazione di stima da parte degli amministratori e tantomeno nulla dispone riguardo all'allocazione del rischio di revisione del valore del conferimento in natura.

---

conferita rispetto al valore attestato dall'esperto poiché si correrebbe il rischio che vengano meno le garanzie legate al principio di effettività del capitale sociale, in ordine alla copertura del valore nominale e del sovrapprezzo.

[30] Per tutte vedi Cass. Sez.II 24 luglio 2014 n.16963.

[31] Al conferimento d'azienda si applica pacificamente la disciplina che presiede alla cessione d'azienda (artt. 2556 e ss.).

[32] Ciò al fine di assicurare che il prezzo pattuito corrisponda al valore della società le qui azioni o quote sono state oggetto di trasferimento.

[33] Trattasi di obbligazione autonoma ed accessoria, soggetta alla prescrizione ordinaria decennale. La Corte, con la sentenza 7183 del 2019, è tornata sull'argomento puntualizzando che tali patti autonomi di garanzia "*costituiscono un'autonoma regolamentazione di garanzia, sicchè, in caso di inadempimento, deve riconoscersi all'acquirente il diritto a conseguire un indennizzo e non la possibilità di ottenere la risoluzione del contratto*".

Posto quanto già anticipato riguardo alla possibilità di ritenere per assimilazione esteso anche agli amministratori di Srl l'obbligo (o – come dire - quanto meno la "sentita consigliabilità") di eseguire il controllo della perizia dell'esperto, il silenzio su tutte le altre questioni applicative e soprattutto sulle iniziative da intraprendere in caso gli amministratori stessi dovessero giudicare eccessiva la sua valutazione, porta la dottrina a formulare delle mere ipotesi.

Innanzitutto, il fatto che non sia fissato il termine di 180 giorni per l'analisi, può soltanto divenire fonte di preoccupazione per quegli amministratori nel caso questi siano portati a non condividere le valutazioni dell'esperto (tantopiù qualora la Srl conferitaria abbia deliberato il conferimento in natura al fine di ricostituire il capitale eroso per perdite); in tale situazione, già il termine mai scritto di 6 mesi potrebbe configurarsi come inerzia da parte degli amministratori.

Oltre a ciò, nel silenzio della legge ed in assenza di altre disposizioni in via convenzionale, sembra controverso[34] poter automaticamente attribuire la "carenza di valore" al socio conferente, mancando formalmente nell'articolo 2465 il riferimento all'articolo 2342 – 3° co.

Parte della dottrina[35] poi sostiene che l'assenza dell'obbligo di revisione non possa che condurre al fatto che l'accertamento dell'eventuale "minusvalenza" non possa che essere rimandato al momento della redazione del bilancio di esercizio[36]; in quella sede le regole generali dettate a tali fini non potranno che incidere sul patrimonio netto contabile della società, sino a giungere all'azzeramento del capitale ai sensi dell'articolo 2482-ter.

Posto tutto ciò, nel caso di conferitaria Srl si giunge a cogliere ancora di più l'opportunità di usufruire al meglio dell'autonomia negoziale delle parti ed introdurre per via convenzionale un adeguato set di rappresentazioni e garanzie a protezione (i) dell'effettività del capitale, (ii) dei rapporti tra soci, (iii) delle responsabilità in carico agli amministratori della Srl conferitaria.

---

[34] Tornano comunque le logiche sostenute da G.B. Portale, già illustrate sopra alla nota n.26.

[35] Cacchi Pessani, *Stima dei conferimenti di beni in natura e di crediti. Commento all'art. 2465,* in *Commentario alla riforma delle società. Società a responsabilità limitata*.

[36] In effetti, già nel momento nel quale la conferitaria si troverà a recepire nelle proprie scritture contabili il conferimento (specie se si tratta di un'azienda o ramo) si porrà il problema di recepire i singoli dati contabili relativi alle diverse componenti dell'azienda ricevuta; a tal proposito sia la dottrina che Assonime (Caso n.4/2014) sono concordi nel ritenere che l'iscrizione debba avvenire secondo il valore determinato tra le parti ai fini del conferimento, entro il limite massimo indicato nella relazione dell'esperto.

A differenza che nel caso di conferitaria Spa, la definizione di patti negoziali in occasione di trasferimento organizzato nella forma di conferimento in natura a beneficio di una Srl, consente piena libertà per le parti di regolare sostanzialmente quasi tutti gli aspetti; a mero titolo esemplificativo, possono quindi ritenersi ammissibili pattuizioni che:

i. prevedano e disciplinino[37] la revisione del valore del conferimento ed i rimedi esperibili, in relazione alle differenze di valore intervenute sino alla data di esecuzione del conferimento;
ii. limitano e regolano l'aggiustamento, tenendo in considerazione solo talune delle variazioni dei dati contabili od economico-finanziari alla data di esecuzione del conferimento;
iii. fissino i criteri di valutazione da adottare per la revisione della stima;
iv. fissino franchigie o soglie di rilevanza convenzionale;
v. attribuiscano ad un terzo indipendente, in funzione di arbitratore, l'incarico della revisione.

Mancando completamente una disciplina nella Srl - con riferimento ai rimedi in caso di "minusvalenze" accertate dagli amministratori - riscuote ampio consenso nella dottrina, il fatto che non sarebbe conforme alla disciplina del recesso l'attribuzione al conferente del diritto di ottenere la restituzione del bene conferito, poiché le modalità di liquidazione della partecipazione del socio receduto non sono derogabili, dovendosi riconoscere alla disciplina dell'articolo 2343 carattere eccezionale.[38]

Revisione della stima: tra emersione di "minusvalenze", soggettività della stima ed effettività del capitale

Con riferimento alla inderogabilità della procedura di controllo di cui al 3° comma del 2343 si deve registrare un'assoluta opinione concorde nella dottrina, nel senso che non si riconosce che, per via pattizia, questa possa essere sottratta alle attribuzioni degli amministratori od in alcun modo limitata sia dal punto di vista procedurale che riguardo al sopravvenuto riscontro della sussistenza di "fondati motivi" per operare una revisione della stima dell'esperto.

[37] E con ciò determinando a chi accollare i rischi (anche quelli "reali") della revisione.
[38] A tal proposito, così si esprime Maltoni, *Conferimento di azienda e regole circolatorie* in *I quaderni della fondazione notariato e-library*.

Con l'introduzione del D.lgs. n.6/2003 la responsabilità - che prima era specificamente assegnata sia agli amministratori che all'organo di controllo – è stata formalmente attribuita solamente ai primi.

Il motivo per cui l'attività di revisione della stima è affidata agli amministratori della conferitaria discende anche dal fatto che sono loro in primis i responsabili della veridicità e della correttezza delle scritture contabili; sia lo svolgimento del controllo della stima che l'eventuale revisione in caso di sussistenza di "fondati motivi"[39] - nel costituire responsabilità propria di questi - impone agli amministratori stessi l'obbligo di adottare la dovuta ragionevolezza nello svolgere tali compiti, nel rispetto del principio di correttezza e buona fede, tanto più qualora il loro eventuale agire venga in conseguenza di uno scostamento rispetto ai criteri di valutazione ed ai presupposti adottati dall'esperto[40].

Risulta comunque evidente come ciò non abbia voluto determinare un relativo disimpegno dei sindaci dall'attività di revisione, competendo sempre a loro l'onere di verificare che venga svolta da parte degli amministratori tale attività, che questa sia condotta secondo adeguate tecniche aziendalistiche (e quindi nel rispetto dei principi di corretta amministrazione) e che - ove si verifichino le condizioni per giungere ad una rettifica della valorizzazione - questa venga condotta secondo equi e corretti criteri. L'organo di controllo rimane comunque investito di tutti i propri doveri di vigilanza, per cui sarà tenuto a reagire prontamente nel caso di inerzia degli amministratori od

---

[39] In questo senso Miola, *I conferimenti in natura* in *Trattato delle società per azioni* il quale osserva che "*i fondati motivi tendono a realizzare un contemperamento tra le contrapposte esigenze di effettività del capitale sociale e di certezza della stima, e costituiscono un adeguato filtro per evitare iniziative di revisione non adeguatamente ponderate e finalizzate esclusivamente a prevenire contestazioni da parte dei soci sul non adeguato svolgimento del controllo sulla relazione di stima*". Conformemente, Pisani Massamormile, *I conferimenti nelle società per azioni. Acquisti pericolosi. Prestazioni accessorie* osserva che "*l'utilizzazione della formula dei fondati motivi è finalizzata alla revisione della condotta tenuta dagli organi sociali nella revisione della stima secondo il criterio della diligenza*".

[40] La legge non specifica se tali attività debbano essere svolte in contraddittorio con il socio conferente (e parte della dottrina nega esplicitamente che si possa attivare tale meccanismo procedurale) ed – in ogni caso – per il principio di correttezza e buona fede si ritiene opportuno che gli amministratori nel momento in cui abbiano dei dubbi provvedano prima ad informare il conferente e successivamente richiedano la nomina (o nella Srl provvedano a nominare) di un secondo esperto. Salafia, *L'aumento del capitale: deliberazione, vizi e difetti, rimedi* in *Le Società 8/2009* osserva che *"naturalmente, il conferente, al quale gli amministratori devono comunicare l'esito negativo della loro verifica, potrà contestare la stima fatta dagli amministratori e da questa contestazione potrà nascere una controversia, che dovrà essere decisa dall'Autorità giudiziaria, se il dissenso fra le parti persistesse*"; in senso conforme Miola, *I conferimenti in natura* in *Trattato delle società per azioni*.

uso inappropriato del potere loro conferito dall'ordinamento, riferendo all'assemblea sui fatti accertati.

Posto che è pacifico che, in sede di decreto di nomina del Tribunale (o nell'ambito del conferimento dell'incarico in caso di Srl), non si possano delineare le modalità di indagine alle quali l'esperto si deve attenere[41], il nostro ordinamento si pone il problema di tenere in considerazione le eventuali oscillazioni di valori[42] che possono emergere dall'utilizzo di differenti metodologie di valutazione o anche solo dall'adozione di presupposti di applicazione diversi, nell'ambito dell'utilizzo del medesimo metodo.

Al fine di limitare le incertezze che possono sorgere a seguito della revisione della stima, ad opera degli amministratori ai sensi del 2343 – 3° co, la soluzione individuata è quella di considerare rilevanti differenti valutazioni degli amministratori che giungano a far emergere "minusvalenze"[43] [44] di misura superiore ad un quinto del valore attribuito al momento della liberazione della sottoscrizione.

Minusvalenze di valore inferiore[45] vengono considerate compatibili con l'effettività del capitale e vengono scaricate sia sull'intera compagine sociale che sui creditori sociali e

---

[41] Predeterminando così i criteri di valutazione da utilizzare ai fini della determinazione del valore minimo del bene in natura conferito.

[42] Ciò quindi anche con riferimento ai controlli successivi degli amministratori.

[43] Il termine "minusvalenze" non è assunto qui secondo l'accezione tecnico-contabile e neppure si può dire che tutte le "minusvalenze" generino i medesimi effetti giuridici tra conferente e società conferitaria. In realtà, nelle parole di Cassottana, *Rappresentazioni e garanzie nei conferimenti d'azienda in società per azioni*, la nozione di "minusvalenze", cui si legano sempre e comunque gli effetti di cui all'articolo 2343 – 4° co, è "*da correlare all'oggetto dell'obbligazione traslativa ed alla non integrale attuazione della prestazione di conferimento da parte del conferente. …tale fattispecie sarebbe configurabile limitatamente alla mancata attribuzione materiale o giuridica di elementi patrimoniali (in analogia con il disposto dell'articolo 1476 n.1 e 2* [ndr la consegna del bene ed il trasferimento della proprietà del bene o diritto] *) non anche alla insussistenza di meri valori contabili attestati nella relazione dell'esperto. La mancata attuazione degli obblighi di conferimento … viene in altri termini ad assumere rilevanza giuridica autonoma rispetto al rilievo meramente contabile delle stesse*". In pratica, ai fini dell'applicazione dei rimedi previsti, ciò viene declinato nel raffronto tra "*da un lato, la descrizione dei beni conferiti contenuta nella relazione giurata di stima, dall'altro l'apporto nella effettiva consistenza di fatto e di diritto riscontrabile alla data della sottoscrizione/liberazione delle partecipazioni*".

[44] Si noti che ci si trova di fronte ad uno sfasamento temporale; il fatto che l'esperto abbia svolto la sua analisi con riferimento ad una data, di regola, anteriore a quella dell'atto costitutivo della società o della delibera di aumento di capitale e che invece oggetto della revisione da parte degli amministratori sia il valore del conferimento in natura alla data della liberazione della sottoscrizione pone due ordini di situazioni. Non solo (i) la possibilità che gli amministratori "nel quantificare e qualificare" il conferimento gli attribuiscano una valutazione inferiore rispetto all'attestazione dell'esperto ma anche quella che dipenda da (ii) eventi o situazioni che si siano manifestate dopo la data di riferimento della perizia (ma entro la data del conferimento) e l'esperto – per qualsiasi motivo – non ne sia venuto a conoscenza o possa non averne valutato l'impatto.

[45] A tal proposito, Miola, *I conferimenti in natura* in *Trattato delle società per azioni* con riguardo al meccanismo di tolleranza della minusvalenza introdotto dal legislatore nell'articolo 2343 ultimo comma, osserva che "*si intende con esso fronteggiare la normale difficoltà di accertare con*

pertanto i rimedi di cui all'articolo 2343 – 4° co non troveranno applicazione; ove, al termine della procedura di controllo e revisione della stima dovesse permanere la "minusvalenza", non si modificherà il rapporto tra il socio conferente e la società e tale "minusvalenza" non potrà che restare ripartita tra tutti i soci, attraverso il suo passaggio a conto economico.[46]

Resta il fatto che il rispetto del principio di effettività porta a far sì che gli amministratori si attivino (con la revisione) solo di fronte all'eventualità che il bene in natura conferito (l'intera azienda o suo ramo) possa manifestare un effettivo valore inferiore rispetto a quello ad esso attribuito ai fini della liberazione della sottoscrizione. Nel senso che l'ordinamento, nel disciplinare unicamente quella fattispecie, tralascia di trattare il caso ove gli amministratori accertino che l'esperto si sia dimostrato particolarmente "prudente" nell'esecuzione del proprio incarico; in tale situazione, non innesca pertanto alcuna procedura di "adeguamento accrescitivo" della partecipazione correlata al conferimento in natura.

*** °°° *** °°° ***

La fase di controllo della stima dell'esperto si deve estendere all'intero contenuto della stessa e quindi - oltre all'ovvio (i) riscontro della corrispondenza tra l'effettiva consistenza, natura e composizione del bene ricevuto a titolo di conferimento rispetto alla descrizione riportata nella perizia[47] – anche (ii) la valutazione operata dall'esperto e (iii) l'attestazione che tale valore è non inferiore al valore nominale ed al sovrapprezzo delle azioni (o quote sociali) attribuite.

Resta da ribadire comunque che risulta controversa in dottrina la possibilità che gli amministratori possano procedere all'analisi del conferimento discostandosi dai criteri

---

precisione il valore del conferimento in natura, rendendo quindi conferibili anche entità che altrimenti non lo sarebbero state"; nel proseguire, l'autore - nel giustificare tale livello di tolleranza che l'ordinamento consente - individua il collegamento logico tra tutela degli interessi dei diversi soggetti interessati, la stima dell'esperto, le minusvalenze accertate ed i rimedi messi a disposizione del socio conferente: "*per scarti ricompresi entro la misura di un quinto ed un'alternativa tra i rimedi esperibili* [ndr nel caso di scarti superiori ad un quinto], *tende a tutelare l'incolpevole affidamento del conferente sull'attendibilità della stima*". In ogni caso, resta ferma la libertà delle parti di stabilire convenzionalmente (anche a livello statutario) che l'unico rimedio all'emersione delle minusvalenze sia costituito dall'obbligo della loro reintegrazione in denaro; ciò potrebbe anche essere visto come il rimedio migliore al fine di garantire in ogni caso alla società conferitaria di conseguire il pianificato volume di apporti tecnico-funzionali che è stato dai soci determinato in sede di costituzione o di aumento di capitale.

[46] Essendo esclusi altri rimedi, quali la riduzione facoltativa del capitale sociale, la riduzione del valore nominale delle azioni o la riconduzione della fattispecie ad una mancata attuazione del conferimento in natura.

[47] A tal proposito vedi nota 43.

di valutazione adottati dall'esperto[48], quantomeno con riferimento agli specifici rimedi previsti dall'articolo 2343 – 4° co.

Posto ciò, è dibattuto anche il fatto se costoro possano autonomamente procedere con una diversa valutazione del bene conferito ovvero debbano richiedere la nomina di un nuovo esperto; riguardo a questa seconda questione, la maggior parte degli studiosi propendono per la necessità di avvalersi di un secondo esperto, anche in attuazione dei doveri di sana e corretta amministrazione (oltre che di correttezza e buona fede).

In precedenza si è analizzato il legame tra il principio di effettività del capitale sociale ed il particolare meccanismo di valorizzazione dei conferimenti in natura[49], ai fini della determinazione del valore nominale del capitale assegnato al conferente e del relativo sovrapprezzo.

Risulta abbastanza pacifico che le eventuali minusvalenze del conferimento in natura - derivanti da fattispecie di mancata sua attuazione ed in particolare da difetti giuridici o materiali dei beni oggetto del conferimento - siano estranee al perimetro normativo e quindi ai rimedi previsti nell'articolo 2343 – 4° co.[50]

---

[48] A tal riguardo bisogna notare che comunque la perizia dell'esperto è già nota ai soci prima che questi abbiano assunto la delibera di costituzione della società; con riferimento al caso dell'aumento di capitale con esclusione o limitazione del diritto d'opzione ai sensi dell'articolo 2441 bis – 6° co, va rilevato che anche in quel caso tale perizia oltre ad essere già ben nota ad amministratori ed organo di controllo, deve essere messa anticipatamente a disposizione dei soci. Se vogliamo, l'organo di controllo ed il soggetto incaricato della revisione legale si devono essere già indirettamente pronunciati sulla correttezza delle attestazioni formulate (anche se formalmente devono esprimersi sul prezzo di emissione delle azioni). E' quindi da pensare che l'assemblea abbia deliberato a riguardo ben conscia del processo sia logico che tecnico-professionale operato dall'esperto, al fine di esprimersi sul valore del bene in natura oggetto di conferimento.
Resta solo da ribadire che quanto sopra vale ai meri fini di determinare il soggetto su cui ricade il rischio della carente consistenza del conferimento e non può costituire un alibi per gli amministratori per attenuare il loro ruolo a difesa dell'effettività del capitale.

[49] A tal proposito, Cassottana, *Rappresentazioni e garanzie nei conferimenti d'azienda in società per azioni* osserva che "*non sussistono difficoltà ad ammettere, genericamente, che la liberazione della partecipazione venga effettuata nella "presunzione" di sussistenza del valore attribuito dall'esperto ai beni conferiti quantomeno nei limiti corrispondenti al prezzo e sovrapprezzo di emissione, salvo successiva verifica da parte degli amministratori*".

[50] In questo senso vedi Miola, *I conferimenti in natura* in *Trattato delle società per azioni* ed anche Cassottana, *Rappresentazioni e garanzie nei conferimenti d'azienda in società per azioni*. Per converso, non si applicano i rimedi di cui all'articolo 2343 nemmeno qualora la delibera - nell'avere oggetto lecito - presenta un'attuazione illecita in quanto contraria a norme imperative (od anche all'ordine pubblico od al buon costume). La Corte di Cassazione Sez.I nella sentenza 2 marzo 2001 n.3052 si è trovata a giudicare un caso nel quale il conferente aveva consapevolmente e fraudolentemente taciuto, e l'esperto non aveva considerato nella propria stima, il fatto che un immobile ricompreso nel conferimento fosse gravato di ipoteca a fronte di un debito estraneo all'impresa conferita (il valore del conferimento dopo poco era apparso chiaramente non congruo rispetto al valore di stima e la società era stata nel breve dichiarata fallita). Nel giudicare sulla delibera di aumento del capitale della conferitaria, la Corte ha osservato che "*se la nullità dei*

In taluni casi può risultare non immediato ricondurre ad una situazione di possibile carente inadempimento l'accertamento che una singola posta patrimoniale dell'impresa conferita abbia un valore inferiore rispetto a quello al quale è stata inizialmente recepita nelle scritture contabili della società conferitaria (situazione invero oggi assai probabile che prende origine dal fatto che l'esperto abbia utilizzato metodi di stima diversi da quelli atomistico-patrimoniali).

In queste occasioni, quanto meno al fine di verificare se sussistano i "fondati motivi" per la revisione della stima, si rende necessario partire dai criteri di valutazione adottati dall'esperto nella stima e riconsiderarne le conclusioni alla luce dell'accertata divergenza di valori (sempreché ciò abbia origine da un fatto od una situazione sopravvenuta entro la data di esecuzione del conferimento).

Sembra di poter dire, a mero titolo esemplificativo, che qualora l'esperto abbia svolto la sua valutazione adottando un metodo di valutazione misto patrimoniale-reddituale (od anche attraverso un'attualizzazione di presumibili flussi di reddito operativo o di flussi di cassa), l'accertamento da parte degli amministratori della necessità di rettificare al ribasso il valore contabile di un componente dell'azienda conferita, renda comunque necessaria una verifica del relativo impatto nell'ambito della valutazione complessiva del conferimento.

---

deliberati ex articolo 2379 è stata da questa Corte riferita al contenuto sostanziale della deliberazione, la sua cornice di riferimento è stata collocata nella salvaguardia dell'osservanza delle norme primarie dirette ad impedire deviazioni dallo scopo economico pratico del rapporto di società (Cass. 4323/94e 3458/93), in tal guisa delineandosi le condizioni al cui ricorrere lo stesso deliberato assembleare – in quanto fonte della predetta intollerabile deviazione deve essere colpito da nullità". Nel proseguire, la Corte afferma che "*quanto al procedimento delineato dall'articolo 2343 3° e 4° comma esso è indubbiamente strumento – di celere ma limitata attuazione – per ricondurre al vero il rapporto valore del bene – valore di stima – aumento di capitale le volte in cui gli amministratori abbiano elementi per ritenere dubbia la corrispondenza tra i due valori e sospetta la relazione di stima. Ed è indubbio, come pur assai di recente da questa Corte affermato, che la veridicità della relazione di stima sia statuita anche a tutela dell'interesse dei futuri soci e dei creditori tutti a che permanga la garanzia costituita dalla riferita corrispondenza (Cass. 1240/00). Ma è altrettanto indubbio che lo strumento di verifica e riequilibrio in discorso, rimesso alla iniziativa degli amministratori nel breve termine semestrale e senza alcun riferimento alla deliberazione che quei valori squilibrati abbia assunto, non interferisca in alcun modo con l'ipotesi di un pieno coinvolgimento dello stesso deliberato assembleare – e per il suo condiviso "contenuto sostanziale" (Cass. 3458/93 cit) - nella falsità dei suoi presupposti materiali, ipotesi che non può non essere pienamente ed incondizionatamente regolata dall'articolo 2379, disposizione a contenuto ben più ampio e, al contempo, ad oggetto ben più specifico di quella posta nel ridetto articolo 2343*".

Gli amministratori - tenendo conto dei risvolti di volta in volta patrimoniali, economici o finanziari di tale revisione – dovranno ripercorrere il processo logico seguito dall'esperto e misurare gli scostamenti rispetto alla valutazione da questi espressa.[51]

In dottrina ci si chiede quali siano i possibili rimedi legali esperibili nei casi di carenze nell'adempimento del conferimento che abbiano dato origine a valutazioni diverse rispetto a quelle dell'esperto.

Sembra prevalente (anche se non unanime) la tesi che riconosce l'esperibilità dell'azione di adempimento da parte della società conferitaria.

Tale opzione, da contemperarsi con i diritti di scelta del conferente di cui all'articolo 2343 – 4° co, nelle parole di un autorevole commentatore[52], trova attuazione nel seguente modo: "*senza il consenso della società conferitaria, il conferente non possa sottrarsi all'obbligo di far fronte "esattamente" alle insussistenze riscontrate, mediante integrazione in natura della originaria prestazione traslativa; su tale base, si può però riconoscere che il consenso della società conferitaria all'adempimento ulteriore per equivalente in denaro non possa essere ragionevolmente negato, in applicazione delle regole di correttezza e buona fede*".

---

[51] Cassottana, *Rappresentazioni e garanzie nei conferimenti d'azienda in società per azioni* (trattando dell'applicazione delle garanzie legali a cui è tenuto il conferente) dà conto del processo di evoluzione del pensiero negli studiosi del diritto e rileva che "*la più recente dottrina è invece orientata ad attribuire rilevanza* [ndr anche] *alla redditività od al fatturato dell'impresa ceduta come qualità dell'impresa* [ndr consideriamo p.e. il caso in cui la perizia dell'esperto si basi su un budget approvato dal c.d.a della conferente]*, ancorché non specificamente assicurate ed anche se relative ai risultati di un solo esercizio (o frazione di esso), quando la situazione rappresentata diverga da quella effettiva in modo tale da compromettere la prosecuzione dell'impresa. Alle tendenze evolutive appena riscontrate sembra in definitiva possibile ancorare la soluzione del problema relativo alle condizioni per poter desumere implicitamente, dalle dichiarazioni e rappresentazioni contabili, specifiche promesse di qualità riguardanti elementi patrimoniali dell'azienda conferita, anche se diversi da quelli materiali. Pure in mancanza di un'espressa assicurazione di qualità, non sembra da escludere che una garanzia in tal senso possa essere implicitamente dedotta per via interpretativa, attraverso il ricorso al canone di buona fede (articolo 1366), quando in base alle circostanze concrete del singolo caso la diversa consistenza "valoristica" del patrimonio aziendale, rispetto a quella rappresentata dal conferente, sia tale da riflettersi sulle basi economiche dell'attività d'impresa; ferma restando poi, la possibilità di applicare direttamente il disposto dall'articolo 1497, senza necessità di ricorrere all'accertamento di una volontà (promessa) presunta, nei casi estremi di cui la mancanza di "qualità" sia rilevante al punto di compromettere l'idoneità dell'azienda all'impiego produttivo*". Anche se, ai fini dei rimedi di cui all'articolo 2343 – 4° co, siamo nel campo del carente adempimento in termini "materiali " e non "meramente valoriali" e posto che è indiscusso che la stima in sé non costituisca promessa di risultato, un'accertata perdita durevole di valore delle immobilizzazioni ma anche una riscontrata minor consistenza delle giacenze od un rilevante debito non rilevato nella stima - nel momento in cui possano portare a riscontrare una differenza di oltre il 20% rispetto al valore del conferimento che il socio si è impegnato ad apportare - fanno sì che l'azienda conferita sia "materialmente" diversa da quella rappresentata nella stima e non semplicemente abbia un "valore" diverso.

[52] Cassottana, *Rappresentazioni e garanzie nei conferimenti d'azienda in società per azioni*.

L'autore puntualizza che "*dal lato attivo del rapporto di conferimento poi, risultano incerti i presupposti, i termini e le modalità di esercizio di un asserito diritto della società conferitaria alla "conversione" in denaro dell'obbligazione traslativa rimasta parzialmente inattuata. Tale diritto non pare configurabile come opzione legale rimessa alla società conferitaria; di "conversione" sembra piuttosto potersi parlare nell'ambito dell'obbligazione sostitutiva di natura risarcitoria a seguito dell'inadempimento definitivo del conferente all'obbligo di integrazione dell'originale prestazione in natura per far fronte alle riscontrate insussistenze; ciò in coerenza con il principio generale, desumibile dal disposto dell'articolo 1218 per cui in caso di inadempimento assoluto alla prestazione originariamente dovuta si sostituisce la prestazione consistente nel risarcimento del danno provocato al creditore*".

Al fine di disporre lo svincolo della partecipazione dal regime di indisponibilità di cui all'articolo 2343 – 3° co, l'iniziativa della società conferitaria - da rimandarsi alla fattispecie della diffida ad adempiere (ex articolo 1454) - sarebbe suscettibile di rendere definitivo l'inadempimento del conferente all'obbligo di integrazione della prestazione in natura ed attivare così la conversione-sostituzione dell'obbligazione traslativa rimasta inadempiuta in prestazione pecuniaria; alla luce di ciò sembrerebbe pacifico che il conferente non possa invocare la possibilità di dedurre la "franchigia" del 20% rispetto al valore del conferimento che si è impegnato ad eseguire.

Rimane ferma la possibile alternativa che, all'esito dell'attività di verifica e revisione da parte degli amministratori, la società adegui il valore del capitale nominale liberato dal conferimento al valore reale del capitale conferito per via di un parziale annullamento delle azioni in ragione della "minusvalenza" accertata.

Passando ora ad esaminare le differenze originate da difetti giuridici o materiali dei conferimenti in natura (in relazione alle garanzie legali di cui all'articolo 2254 – 1° co)[53] dobbiamo considerare la possibilità per il conferente di rivendicare il diritto alla tolleranza di cui all'articolo 2343 – 4° co.

A tal proposito, la dottrina[54] ha elaborato la seguente teoria per cui "*sembra in definitiva corretto ritenere che la soglia quantitativa di oltre il quinto non assuma rilevanza al di fuori dei casi*

[53] Al quale fa esplicito riferimento anche l'articolo 2464 – 5° co, in relazione ai conferimenti verso una Srl.

[54] Vedi a tal proposito Cassottana, *Rappresentazioni e garanzie nei conferimenti d'azienda in società per azioni*, in generale il paragrafo 9 del capitolo II ed anche la nota n.83 nella quale la presenza di difetti giuridici e materiali diviene apprezzabile nell'ambito dell'inesattezza qualitativa della prestazione di conferimento ai sensi dell'articolo 1476 n.3 (garanzia dall'evizione e dai vizi della cosa) e cioè in tal caso, "*secondo la tesi prevalente in dottrina ed in giurisprudenza, le garanzie legali in materia di compravendita configurerebbero una fattispecie "speciale" di responsabilità*

di ravvisata erroneità della valutazione del conferimento, assunta a patrimonio della società conferitaria sulla base della relazione dell'esperto, in ragione dell'imprescindibile – seppur certamente più circoscritto – margine di opinabilità e/o di approssimazione che tale valutazione comporta, "attesa la normale difficoltà di determinare con precisione il valore dei beni o dei crediti conferiti". Erroneità legata, in definitiva, al margine di discrezionalità tecnica nella valutazione del conferimento, ma in una situazione di fatto e di diritto pur sempre uniforme a quella posta a fondamento dell'attestazione di stima da parte dell'esperto. La franchigia del quinto non risulterebbe per contro giustificabile in presenza di difetti giuridici o di vizi materiali non facilmente riconoscibili, che avrebbero ragionevolmente comportato una valutazione inferiore al conferimento se conosciuti dall'esperto; in questi casi, infatti, si tratterebbe piuttosto di apprezzare contabilmente l'inesattezza qualitativa della prestazione di conferimento (arg. ex articolo 1476 n.3), rispetto a quella giuridicamente dovuta dal conferente, non considerata dall'esperto nella relazione di stima; sembra pertanto condivisibile il rilievo che "la fattispecie qui in esame (mancata esecuzione di un conferimento esattamente valutato) è del tutto diversa da quella regolata dall'ultimo comma dell'articolo 2343 (inesatta valutazione di un conferimento eseguito)".

L'autore ne conclude così che "*allorché le difformità riscontrate rispetto alla situazione di diritto e di fatto posta a fondamento della valutazione contabile dell'esperto assunta a patrimonio della società conferitaria siano tali da configurare difetti giuridici o materiali dell'azienda conferita, le relative minusvalenze saranno da considerare rilevanti al fine di ristabilire il corretto rapporto di proporzionalità tra conferimento e partecipazione, anche se di entità inferiore al quinto*".

Anche in relazione a quanto diremo di seguito riguardo alla durata del procedimento di controllo e revisione del conferimento, ad opera degli amministratori, la questione ora da esaminare è quella delle conseguenze dell'emersione di tali difetti giuridici e materiali.

Se la sussistenza di questi viene accertata entro il termine di cui all'articolo 2343 – 3° co, i rimedi che paiono esperibili sono quelli del versamento in denaro, salvo la scelta del conferente di accogliere una parziale riduzione del valore nominale della propria partecipazione.

In questo caso non si può riconoscere al conferente né un margine di tollerabilità a fronte di una scelta valutativa e neppure il diritto alla tutela dell'affidamento nella perizia dell'esperto e pertanto non si considera consentito il recesso.

---

contrattuale fondata sulla (oggettiva) inattuazione o imperfetta attuazione dell'attribuzione traslativa".

Qualora invece l'emersione di tali difetti giuridici e materiali abbia luogo quando le azioni corrispondenti al conferimento in natura sono già state liberate, (come si dirà di seguito) pur non potendo più incidere sull'entità della partecipazione assegnata al conferente, ciò avrà un effetto nei confronti della società conferitaria nel limite in cui restino infruttuose le iniziative nei confronti sia del conferente che dei terzi aventi causa in mala fede (pur nei limiti delle azioni personali ex articolo 2254).

*** °°° *** °°° ***

Altro elemento critico del controllo della stima ex articolo 2343 – 3° co è il fatto che questo vada eseguito nei 180 giorni dall'iscrizione della società o della delibera di aumento di capitale; il termine in questione deve essere riferito al completamento dell'intero procedimento, includendovi anche il tempo necessario per eseguire la revisione della stima del valore del conferimento in natura e pertanto si può dire che costituisce fonte di responsabilità per gli amministratori[55] il fatto di non aver comunicato al socio conferente, entro il termine dei 180 giorni, l'esito della loro attività. La necessità di rispettare tale termine perentorio è legata al contemperamento delle esigenze di tutela delle istanze sia dei terzi creditori sociali che del socio conferente e si lega anche alla previsione secondo cui, durante questo periodo, le azioni liberate con il conferimento in natura sono inalienabili.

In questo senso, si viene a ritenere che il termine dei 180 giorni sia il sacrificio massimo richiedibile al socio conferente, limitando i suoi diritti di disporre di questa sua forma

[55] Ed anche eventualmente per i sindaci che sono rimasti inerti.

di ricchezza[56], tanto che decorso tale termine – ai fini dei rimedi di cui all'articolo 2343 - si verificherà il consolidamento della stima sui valori espressi dall'esperto[57].

Nel caso ricorrano i presupposti di cui all'articolo 2343 – 4° co, è opinione comune nella dottrina che gli amministratori debbano offrire un congruo termine per decidere quale opzione utilizzare.

A tal riguardo la ratio delle alternative praticabili per il socio conferente è la seguente: il socio conferente, al quale è stato comunicato dagli amministratori l'esito della revisione della stima del suo conferimento, può entro un dato termine[58] decidere alternativamente se reintegrare il conferimento a mezzo di denaro oppure recedere[59].

---

[56] E' pacifico che il socio conferente durante questo periodo non possa in alcun modo disporre delle azioni emesse a fronte del conferimento in natura. A tal riguardo vedi Cass. Sez.I 29 dicembre 2011 n.30020 la quale, nel giudicare un fatto antecedente la riforma del diritto societario, sancisce che "*la ragione del divieto è quella di evitare la circolazione di azioni di cui non si sia verificata la copertura effettiva del valore nominale ed il rischio di un ipotizzabile loro annullamento se, all'esito dello scrutinio di congruità del valore del conferimento, risultino in parte scoperte, dovendosi procedere alla riduzione di capitale. Incontroversa la ricostruzione della voluntas legis in questi sensi, la previsione d'inalienabilità delle quote trova la sua ragion d'essere nell'esigenza, strettamente collegata alla prima, di tutelare la società, nel senso di garantire l'effettività del capitale sociale e nel contempo i terzi acquirenti di quelle azioni … a carico dei quali non è testualmente previsto alcun onere di informazione preventiva circa l'attuazione del controllo e la loro integrale liberazione. In quest'ultima prospettiva quel divieto opera in senso inderogabile a presidio dell'interesse, di carattere generale e pubblico, a che la circolazione cartolare si attui secondo il regime della certezza nei valori attribuiti alle quote sociali ed a tutela dell'affidamento di chi, negoziando dall'esterno, in quei valori fa assegnamento*". La Corte precisa poi che "*né specifica previsione dello statuto, né tanto meno la volontà dei soci espressa in regolare assemblea possono derogare perciò a quel divieto, ammettendo la libera circolabilità delle azioni e svincolandole da quel blocco provvisorio, prima che il procedimento di verifica si sia concluso con esito positivo*" ed anche che "*la nullità* (ndr riferita all'atto dispositivo della partecipazione) *sanziona in conclusione la contrarietà del trasferimento all'ordine pubblico economico e inquadrata nella categoria elaborata in dottrina delle c.d. nullità di divieto, non opera a vantaggio del solo contraente ma viene in rilievo anche se il vizio venga fatto valere da qualsiasi altro interessato, siccome "rappresenta la conseguenza di un disvalore che inficia l'atto ai sensi dell'articolo 1343 c.c.*".

[57] Osserva a tal proposito Miola, *I conferimenti in natura* in *Trattato delle società per azioni* che "*a ciò connessa, da una prospettiva per così dire capovolta, è l'ipotesi in cui il termine in questione non venga rispettato per il fatto del socio che ha conferito i beni in natura, come avviene nel caso di contestazione delle modalità di svolgimento della revisione intentata dal socio stesso tramite impugnativa. In questo caso, ferme rimanendo le altre conseguenze, deve ritenersi che il socio perda ogni facoltà di scelta e quindi di recedere e sia tenuto ad integrare il valore del conferimento in natura*".

[58] Salvo che tale termine non sia già convenzionalmente fissato, deve essere indicato dagli amministratori alla luce dei principi di correttezza e buona fede e quindi in una logica di contemperamento tra la necessità di rispettare il principio di effettività del capitale ed i diritti del socio di poter avere il tempo di scegliere che posizione prendere.

[59] Sempre che, come commentato sopra alla nota 40, il socio conferente non abbia deciso di impugnare la delibera consiliare di revisione.

Decorso tale termine senza che sia pervenuta risposta, gli amministratori non potranno che convocare l'assemblea per procedere alla riduzione del capitale sociale[60].

[60] A tal proposito si segnala il Decreto 13 marzo 2000 del Tribunale di Milano il quale sottolinea che "*non può quindi ritenersi conforme al dettato normativo il complesso di deliberazioni qui in esame* (ndr nel caso in questione l'assemblea aveva proceduto a deliberare la riduzione del capitale per perdite e lo scioglimento anticipato della società) *con le quali in sostanza si è proceduto a disporre modificazioni dell'assetto sociale con il voto di un solo socio dando per "scontata" la riduzione del valore della partecipazione dell'altro socio, senza espressamente convocare assemblea avente all'ordine del giorno la riduzione del capitale ex articolo 2343 a seguito di revisione di stima del valore del conferimento di tale secondo socio e così non consentendo a costui l'esercizio in particolare della facoltà di recesso dall'ente prima che questo venga modificato dalle ulteriori deliberazioni assunte dall'assemblea ad altro scopo convocata*".