

Agosto 2014

Diritto commerciale e disciplina delle società - Alert**La conversione in legge del Decreto-legge 24 giugno 2014, n. 91 ed il completamento della prima fase di aggiornamento dei principi contabili nazionali**

L'estensione dell'applicazione dei principi contabili internazionali alle c.d. società "chiuse", le altre modifiche al diritto societario confermate in sede di conversione in legge del Decreto-legge 91/2014 e il completamento della prima fase di aggiornamento dei principi contabili OIC

*In data 24 giugno 2014 è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana - Serie Generale n.144 - il Decreto-legge 24 giugno 2014, n. 91 recante "Disposizioni urgenti per il settore agricolo, la tutela ambientale e l'efficientamento energetico dell'edilizia scolastica e universitaria, il rilancio e lo sviluppo delle imprese, il contenimento dei costi gravanti sulle tariffe elettriche, nonché per la definizione immediata di adempimenti derivanti dalla normativa europea"¹.
Il provvedimento è entrato in vigore il 25 giugno 2014.
Il Decreto-legge, che apporta numerose innovazioni che modificano la disciplina giuridica delle società non quotate (con modifiche al Codice Civile) ed in parte l'attuale assetto normativo delle società aventi titoli negoziati in mercati regolamentati (società quotate, con modifiche al Testo Unico della Finanza - TUF), è stato convertito – con modificazioni – dalla Legge 11 agosto 2014, n. 116 (in S.O. n. 72, relativo alla G.U. 20/8/2014, n. 192).*

Si richiamano all'attenzione le seguenti innovazioni apportate dal Decreto-legge (confermate in sede di conversione in legge dello stesso):

- estensione della possibilità di applicare i principi contabili internazionali IAS/IFRS alle società non quotate;
- riduzione del capitale sociale minimo per la costituzione delle società per azioni;
- modifica della disciplina per la nomina dell'organo di controllo o del revisore legale dei conti nell'ambito delle società a responsabilità limitata;
- semplificazione della disciplina delle operazioni di conferimento di beni in natura o di crediti e la semplificazione della disciplina del diritto di opzione;
- introduzione della nozione di piccole e medie imprese con azioni quotate (PMI quotate);
- modifica della determinazione del valore delle azioni in caso di recesso nell'ambito delle società quotate;
- introduzione della disciplina delle azioni con voto maggiorato (c.d. loyalty shares).

Nel corso del mese di agosto è stata altresì ultimata la prima fase di aggiornamento dei principi contabili nazionali a cura dell'Organismo Italiano di Contabilità (OIC), come illustrato di seguito.

1. L'estensione dell'applicazione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS alle società c.d. "chiuse"

Il Decreto-legge all'articolo 20, comma 2, introduce modifiche al D.Lgs. n. 38 del 2005 in materia di principi contabili internazionali dirette – in particolare a semplificare l'utilizzo degli IAS/IFRS (International Accounting Standards/International Financial Reporting Standards) da parte delle c.d. società chiuse.

Più in dettaglio, la lettera a) del comma 2 dell'articolo 20 in esame modifica dell'articolo 4, comma 6, del Decreto Legislativo 28 febbraio 2005, n. 38, con il quale sono state redate disposizioni per l'applicazione dei principi contabili internazionali in Italia nella redazione dei bilanci annuali o consolidati.

I principi contabili internazionali, denominati "IAS/IFRS" (International Accounting Standards/ International Financial Reporting Standards), sono principi contabili approvati dall'International Accounting Standards Board (IASB) adottati ai sensi del regolamento

Contents:

1. L'estensione dell'applicazione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS alle società c.d. "chiuse" 1
2. La riduzione dell'ammontare minimo del capitale delle società per azioni e la modifica relativa alla nomina dell'organo di controllo nelle società a responsabilità limitata..... 2
3. La semplificazione della disciplina delle operazioni di conferimento di beni in natura o di crediti e la semplificazione della disciplina del diritto di opzione 3
4. L'introduzione della nozione di piccole e medie imprese con azioni quotate (PMI quotate) e la disciplina speciale prevista per tale tipologia di società..... 4
5. La modifica della determinazione del valore delle azioni in caso di recesso nell'ambito delle società quotate 5
6. L'introduzione della disciplina delle azioni con voto maggiorato nell'ambito delle società quotate (c.d. loyalty share)..... 5
8. Il completamento della prima fase di aggiornamento dei principi contabili nazionali 7
9. L'emanazione della Direttiva 2014/56/UE di modifica della Direttiva 2006/43/CE relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati 8

¹ Il testo del Decreto-legge è disponibile all'indirizzo <http://www.gazzettaufficiale.it/eli/rd/2014/06/24/14G00105/sg>

(CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002.

L'applicazione degli IAS/IFRS è obbligatoria per alcuni soggetti (società quotate diverse dalle compagnie di assicurazione e società appartenenti a gruppi bancari) ed è opzionale per gli altri soggetti.

Con il D.Lgs. n. 38 del 2005, recante *Esercizio delle opzioni previste dall'articolo 5 del regolamento (CE) n. 1606/2002 in materia di principi contabili internazionali*, sono state introdotte disposizioni dirette ad armonizzare l'applicazione dei principi contabili internazionali con la normativa fiscale nazionale in materia di reddito d'impresa².

Il provvedimento ha in particolare distinto tra soggetti obbligati a redigere il bilancio d'esercizio e consolidato sulla base dei principi contabili internazionali e soggetti cui è attribuita la facoltà di applicare tali principi per la redazione del bilancio.

Ai sensi dell'articolo 4 del citato D.Lgs. n. 38 del 2005, sono obbligate a redigere il bilancio di esercizio in conformità ai principi contabili internazionali le società emittenti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati dell'UE, le società aventi strumenti finanziari diffusi tra il pubblico, le banche italiane, le società finanziarie capogruppo dei gruppi bancari, le società di intermediazione mobiliare (SIM), le capogruppo dei gruppi SIM, le società di gestione del risparmio, le società finanziarie iscritte all'albo di cui all'articolo 107 del TUB³, gli istituti di moneta elettronica, gli istituti di pagamento di cui al titolo V-ter del TUB e le imprese di assicurazione e di riassicurazione che emettono strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati dell'Unione europea.

Hanno invece facoltà di adottare i principi contabili internazionali le società incluse nel bilancio consolidato redatto dalle società obbligate ad applicare detti principi, le società diverse da quelle precedenti e diverse da quelle che possono redigere il bilancio in forma abbreviata che redigono il bilancio consolidato, nonché le società incluse nel medesimo bilancio consolidato.

Per le società diverse da quelle precedentemente indicate e diverse da quelle che possono redigere il bilancio in forma abbreviata è prevista infine la facoltà di redigere il bilancio d'esercizio in conformità ai principi contabili internazionali a partire dall'esercizio individuato con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze e del Ministro della giustizia (comma 6 dell'articolo 4 del D.Lgs. n. 38 del 2005).

La mancata emanazione di tale decreto del Ministro dell'economia e delle finanze e del Ministro della giustizia - come evidenziato dalla Relazione tecnica di accompagnamento del Decreto - non ha consentito, fino ad oggi, il ricorso a tale facoltà. La norma in esame pertanto, eliminando per le società sopra ricordate il riferimento al predetto decreto interministeriale, consente loro di redigere il bilancio d'esercizio in conformità ai principi contabili internazionali.

La Relazione tecnica al Decreto sottolinea come la previsione della facoltà per le c.d. società chiuse di utilizzare gli IAS/IFRS dovrebbe favorire il percorso di conoscibilità e visibilità internazionale delle società che intendano, o anche solo non escludano, accedere al mercato dei capitali di rischio, e il loro graduale adeguamento allo *status* di emittente quotato.

Si rammenta che in data 26 giugno 2013 è stata pubblicata la Direttiva 2013/34/UE che abroga le Direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE (IV e VII Direttiva CEE) relative ai conti annuali e consolidati delle imprese e che dovrà essere recepita nei singoli Stati membri entro il 20 luglio 2015⁴.

2. La riduzione dell'ammontare minimo del capitale delle società per azioni e la modifica relativa alla nomina dell'organo di controllo nelle società a responsabilità limitata

L'articolo 20 del Decreto ai commi da 3 ad 8 reca una serie di modifiche al Libro V, Titolo V "Delle società", del Codice Civile.

In particolare il comma 7 modifica l'articolo 2327 del Codice Civile, al fine di ridurre il capitale minimo richiesto per la costituzione di una società per azioni da 120.000 euro a 50.000 euro⁵.

Il successivo comma 8 del Decreto novella, invece, l'articolo 2477 del Codice Civile, dedicato al sindaco e alla revisione legale dei conti nelle società a responsabilità limitata, abrogando la disposizione che impone alle società a responsabilità limitata con capitale sociale non inferiore a quello minimo stabilito per le società per azioni di nominare un organo di controllo o un revisore unico. Pertanto la nomina dell'organo di controllo o del revisore nelle società a responsabilità limitata è obbligatoria quando la società:

² Il testo del Decreto Legislativo è disponibile all'indirizzo <http://www.normattiva.it/uri-res/N2Ls?urn:nir:stato:decreto.legislativo:2005:038>

³ Decreto Legislativo 1 settembre 1993, n. 385, *Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, pubblicato sulla G.U. n.230 del 30 settembre 1993, Suppl. Ordinario n. 92, disponibile on line all'indirizzo

https://www.bancaditalia.it/vigilanza/normativa/norm_naz/TUB_aprile_2014.pdf

⁴ Sull'argomento si veda <http://www.giuffre.it/IT/products/46648.html>

⁵ Si ricorda al riguardo che la disciplina europea in materia (Direttiva 25 ottobre 2012, n. 2012/30/UE) prevede all'articolo 6 che per la costituzione della società o per il conseguimento dell'autorizzazione a iniziare la propria attività, le legislazioni degli Stati membri devono prescrivere un capitale minimo di importo non inferiore a 25.000 EUR.

- | | |
|----|---|
| a) | è tenuta alla redazione del bilancio consolidato; |
| b) | controlla una società obbligata alla revisione legale dei conti; |
| c) | per due esercizi consecutivi ha superato due dei limiti indicati dal primo comma dell'art. 2434-bis del Codice Civile⁶. |

Si segnala che, se da un lato la riduzione del capitale sociale minimo per le società per azioni può avere un effetto incentivante per la costituzione di nuove realtà imprenditoriali di tipo azionario, dall'altro aumenta la possibilità di dover intervenire sul capitale sociale in presenza di perdite rilevanti ex art. 2446 ed ex art. 2447 del Codice Civile⁷. In sede di conversione del Decreto-legge in Legge, è stato precisato che la sopravvenuta insussistenza dell'obbligo di nomina dell'organo di controllo o del revisore costituisce giusta causa di revoca⁸.

3. La semplificazione della disciplina delle operazioni di conferimento di beni in natura o di crediti e la semplificazione della disciplina del diritto di opzione

L'articolo 20, commi 3-8 del Decreto apporta ulteriori modifiche al Libro V, Titolo V, del Codice Civile.

I commi 4 e 5 recano modifiche, rispettivamente, all'articolo 2343-bis (*Acquisto della società da promotori, fondatori, soci e amministratori*) ed all'articolo 2500-ter (*Trasformazione di società di persone*) del Codice Civile, al fine di prevedere, anche in tali fattispecie, la possibilità di applicare la procedura semplificata prevista dall'articolo 2343-ter del Codice Civile nell'ipotesi del conferimento di beni in natura o di crediti senza relazione di stima, qualora sussistano i presupposti ivi indicati.

Il comma 6 novella il secondo comma dell'articolo 2441 del Codice Civile, dedicato al diritto di opzione. In particolare:

- si introduce la pubblicazione nel sito *internet* della società (con modalità tali da garantire sicurezza, autenticità e certezza di dati e documenti) di un avviso sull'offerta in opzione ovvero, in alternativa, il deposito dell'avviso presso la sede sociale;
- si riduce la durata minima del termine previsto per l'esercizio del diritto di opzione da trenta a quindici giorni.

Si ricorda che l'articolo 2343-ter del Codice Civile, dedicato al conferimento di beni di natura o crediti senza relazione di stima, prevede che nel caso di conferimento di valori mobiliari ovvero di strumenti del mercato monetario non è richiesta la relazione giurata (ex articolo 2343 Cod. Civ.), se il valore ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo è pari o inferiore al prezzo medio ponderato al quale sono stati negoziati su uno o più mercati regolamentati nei sei mesi precedenti il conferimento; non è altresì richiesta la relazione qualora il valore attribuito ai beni in natura o crediti conferiti sia pari o inferiore a soglie prestabilite (quali, ad esempio, il *fair value* iscritto nel bilancio dell'esercizio precedente quello nel quale è effettuato il conferimento).

In particolare il comma 4 novella l'articolo 2343-bis del Codice Civile, dedicato all'acquisto della società da parte di promotori, fondatori, soci e amministratori, prevedendo che in tale ipotesi l'alienante può presentare la relazione giurata di un esperto designato dal tribunale ovvero (a seguito della modifica apportata) la documentazione di cui al citato articolo 2343-ter primo e secondo comma contenente la descrizione dei beni o dei crediti, il valore attribuito, i criteri di valutazione seguiti, nonché l'attestazione che tale valore non è inferiore al corrispettivo, che deve comunque essere indicato.

Con finalità analoghe il comma 5 novella il secondo comma dell'articolo 2500-ter del Codice Civile, dedicato alla trasformazione delle società di persone in società di capitali, stabilendo che il capitale della società risultante dalla trasformazione deve essere determinato sulla base dei valori attuali degli elementi dell'attivo e del passivo e deve risultare da relazione di stima giurata ovvero (a seguito della modifica apportata) dalla documentazione di cui all'articolo 2343-ter⁹ del Codice Civile.

⁶ Ossia: totale dell'attivo dello stato patrimoniale: 4.400.000 euro; ricavi delle vendite e delle prestazioni: 8.800.000 euro; dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 50 unità.

⁷ Si rammenta infatti che, quando risulta che il capitale è diminuito di oltre un terzo in conseguenza di perdite, gli amministratori o il consiglio di gestione, e nel caso di loro inerzia il collegio sindacale ovvero il consiglio di sorveglianza, devono senza indugio convocare l'assemblea per gli opportuni provvedimenti.

Se entro l'esercizio successivo la perdita non risulta diminuita a meno di un terzo, l'assemblea ordinaria o il consiglio di sorveglianza che approva il bilancio di tale esercizio deve ridurre il capitale in proporzione delle perdite accertate. In mancanza gli amministratori e i sindaci o il consiglio di sorveglianza devono chiedere al tribunale che venga disposta la riduzione del capitale in ragione delle perdite risultanti dal bilancio. Il tribunale provvede, sentito il pubblico ministero, con decreto soggetto a reclamo, che deve essere iscritto nel registro delle imprese a cura degli amministratori.

Se, per la perdita di oltre un terzo del capitale, questo si riduce al disotto del minimo stabilito dall'articolo 2327 del Codice Civile, gli amministratori o il consiglio di gestione e, in caso di loro inerzia, il consiglio di sorveglianza devono senza indugio convocare l'assemblea per deliberare la riduzione del capitale ed il contemporaneo aumento del medesimo ad una cifra non inferiore al detto minimo, o la trasformazione della società.

⁸ In tema si segnala che il Decreto Ministeriale del 28 dicembre 2012, n. 261, disciplina i casi e le modalità di revoca, dimissioni e risoluzione consensuale dell'incarico di revisione legale, in attuazione dell'articolo 13, comma 4, del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39. Il testo del Decreto Ministeriale è disponibile al seguente link <http://www.revisionelegale.mef.gov.it/opencms/export/mef/resources/PDF/DM28-12-2012.pdf>.

⁹ In particolare, non è quindi richiesta la relazione di cui all'articolo 2343, primo comma, qualora il valore attribuito, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, sia pari o inferiore:

- a) al *fair value* iscritto nel bilancio dell'esercizio precedente quello nel quale è effettuato il conferimento a condizione che il bilancio sia sottoposto a revisione legale e la relazione del revisore non esprima rilievi in ordine alla valutazione dei beni oggetto del conferimento, ovvero;
- b) al valore risultante da una valutazione riferita ad una data precedente di non oltre sei mesi il conferimento e conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto del conferimento, a condizione che essa provenga da un esperto

Il comma 6 dell'articolo in esame novella il secondo comma dell'articolo 2441 del Codice Civile, dedicato al diritto di opzione, che - nella sua formulazione previgente - prevede che l'offerta di opzione debba essere depositata presso l'ufficio del registro delle imprese, e concede un termine non inferiore a trenta giorni dalla pubblicazione dell'offerta per l'esercizio del diritto di opzione (fatto salvo quanto previsto per le società quotate dalle leggi speciali).

Tale disposizione viene modificata dalla norma in commento come segue:

- si introduce la pubblicazione nel sito *internet* della società (con modalità tali da garantire sicurezza, autenticità e certezza di dati e documenti) di un avviso sull'offerta in opzione ovvero, in alternativa, il deposito dell'avviso presso la sede sociale;
- si riduce la durata minima del termine previsto per l'esercizio del diritto di opzione da trenta a quindici giorni.

Con tale modifica viene pertanto equiparata la disciplina prevista per le società non quotate a quella già vigente per le società quotate¹⁰.

La Relazione tecnica evidenzia come il dimezzamento dei termini per l'esercizio del diritto di opzione potrebbe consentire alle società non quotate di raccogliere nuovi capitali più rapidamente, soprattutto in occasione di aumenti di capitale conseguenti all'erosione del capitale per perdite e in connessione con operazioni di ristrutturazione dell'indebitamento.

4. L'introduzione della nozione di piccole e medie imprese con azioni quotate (PMI quotate) e la disciplina speciale prevista per tale tipologia di società

Con una modifica del Testo Unico della Finanza (TUF), viene introdotta la nozione di piccola e media impresa con azioni quotate e una apposita disciplina di favore per tali tipologie di società con la finalità di favorire e semplificare l'accesso al mercato dei capitali di rischio delle imprese di minori dimensioni.

Sono considerate a tal fine piccole e medie imprese quotate, gli emittenti azioni quotate, che abbiano, in base al bilancio approvato relativo all'ultimo esercizio, anche anteriore all'ammissione alla negoziazione delle proprie azioni, un fatturato fino a 300 milioni di euro, ovvero una capitalizzazione media di mercato nell'ultimo anno solare inferiore ai 500 milioni di euro.

Non si considerano PMI con azioni quotate gli emittenti azioni quotate che abbiano superato entrambi i predetti limiti per tre esercizi, ovvero tre anni solari, consecutivi.

Per le PMI con azioni quotate è prevista:

- la possibilità di modificare in via statutaria, entro un intervallo prestabilito (compresso tra il 20 per cento e il 40 per cento), la soglia rilevante per le offerte pubbliche di acquisto (OPA) obbligatorie¹¹. Qualora la modifica statutaria con cui viene introdotta una nuova soglia OPA intervenga quando i titoli della PMI sono già quotati, a tutela delle minoranze azionarie è previsto, per i soci che non abbiano concorso all'adozione della relativa deliberazione, il diritto di recesso (in relazione a tutti o parte dei loro titoli);
- la possibilità di prevedere nei propri statuti che nei primi cinque anni dall'inizio della quotazione non sia applicabile la disciplina dell'OPA da consolidamento di cui al comma 3, lettera b). In tal modo gli azionisti di controllo possono, in fase di offerta pubblica iniziale (IPO), collocare più del 50 per cento del capitale sul mercato (e aumentare pertanto la liquidità delle azioni), mantenendo allo stesso tempo la possibilità di riacquistare la quota di controllo nel quinquennio successivo alla quotazione senza incorrere nell'obbligo di OPA.

In sede di conversione in Legge, è stato previsto che nelle società diverse dalle PMI l'offerta di cui al comma 1 dell'articolo 106 del Testo Unico della Finanza può essere promossa anche da chiunque, a seguito di acquisti, venga a detenere una partecipazione superiore alla soglia del venticinque per cento in assenza di altro socio che detenga una partecipazione più elevata. Gli statuti delle PMI possono prevedere una soglia diversa da quella indicata nel comma 1 dell'articolo 106, comunque non inferiore al venticinque per cento né superiore al quaranta per cento¹².

indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, dotato di adeguata e comprovata professionalità.

¹⁰ A tale proposito, si rimanda a quanto previsto dall'articolo 20, comma 1, lettera bb), del testo in esame, che abroga il comma 1 dell'articolo 134 del TUF.

Si ricorda che il citato comma 1 dell'articolo 134 del TUF prevede - come norma speciale - il dimezzamento del termine previsto dall'articolo 2441, secondo comma, del codice civile per le società con azioni quotate, disposizione evidentemente superata per effetto della modifica in commento.

¹¹ Si ricorda che il previgente comma 1 dell'articolo 106 del TUF prevede che chiunque, a seguito di acquisti, venga a detenere una partecipazione superiore alla soglia del 30 per cento promuove un'OPA rivolta a tutti i possessori di titoli sulla totalità dei titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato in loro possesso. L'obbligo di OPA, pertanto, consegue al superamento della soglia fissa del 30 per cento con riferimento a tutte le società quotate indipendentemente dalla loro dimensione.

¹² Se la modifica dello statuto interviene dopo l'inizio delle negoziazioni dei titoli in un mercato regolamentato, i soci che non hanno concorso alla relativa deliberazione hanno diritto di recedere per tutti o parte dei loro titoli; si applicano gli articoli 2437-bis, 2437-ter e 2437-quater del Codice Civile.

5. La modifica della determinazione del valore delle azioni in caso di recesso nell'ambito delle società quotate

Il comma 3 dell'articolo 20 del Decreto novella l'articolo 2437-ter, terzo comma, del Codice Civile, con il quale vengono disciplinati i criteri di determinazione del valore delle azioni delle società quotate in caso di recesso, tra l'altro eliminando il riferimento all'utilizzo esclusivo del criterio della media aritmetica dei prezzi di chiusura di mercato nei sei mesi precedenti la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea.

Si ricorda che il terzo comma dell'articolo 2437-ter del Codice Civile dispone, nel testo previgente, che il valore di liquidazione delle azioni quotate in mercati regolamentati va determinato facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi precedenti la pubblicazione ovvero ricezione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso.

Tale disposizione viene modificata dal Decreto come segue:

- eliminando il riferimento all'utilizzo esclusivo del criterio della media aritmetica dei prezzi di chiusura di mercato nei sei mesi precedenti la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea;
- stabilendo contestualmente che gli statuti possano prevedere una diversa modalità di determinazione del valore di liquidazione (in base ai criteri indicati dai commi 2 e 4 dello stesso articolo 2437-ter del Codice Civile) purché tale valore non sia inferiore a quello che sarebbe dovuto in applicazione del criterio della media aritmetica¹³.

Secondo la Relazione tecnica l'esclusivo criterio della media aritmetica non sarebbe sempre idoneo al fine di una corretta determinazione del valore delle azioni quotate, necessaria per garantire un equo trattamento ai soci titolari del diritto di recesso.

L'introduzione di un criterio di maggiore flessibilità, purché più vantaggioso per il socio recedente, potrebbe consentire un maggiore sviluppo degli investimenti a beneficio delle quotate, favorendo – ad esempio - l'ingresso di investitori nelle c.d. *Special Purpose Acquisition Companies* (SPACs), veicoli societari che avviano la propria quotazione per reperire risorse dal mercato da investire in PMI prima ancora di aver concretamente individuato il preciso settore di attività su cui le risorse raccolte saranno investite e che, una volta acquisite le società *target*, sono solite procedere alla fusione per incorporazione. I soci investitori - prosegue la Relazione - potranno così o rimanere soci della società risultante della fusione o recedere ad un prezzo equo.

6. L'introduzione della disciplina delle azioni con voto maggiorato nell'ambito delle società quotate (c.d. *loyalty share*)

La lettera aa) del comma 1 dell'articolo 20 del Decreto-legge introduce nel TUF un nuovo articolo 127-quinquies, rubricato "*Maggiorazione del voto*", con il quale, in estrema sintesi, si rimette all'autonomia statutaria delle società la possibilità di prevedere azioni a voto maggiorato a beneficio degli azionisti di lungo periodo¹⁴.

Al riguardo, si ricorda che l'articolo 2351 del Codice Civile, dopo aver previsto che ogni azione attribuisce il diritto di voto, consente all'autonomia statutaria di prevedere la creazione di categorie di azioni senza diritto di voto, con voto limitato a particolari argomenti, con voto subordinato al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative; il valore di tali azioni non può comunque complessivamente superare la metà del capitale sociale¹⁵.

Lo statuto delle società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio può prevedere che, in relazione alla quantità di azioni possedute da uno stesso soggetto, il diritto di voto sia limitato ad una misura massima o disponga scaglionamenti. Resta comunque vietata l'emissione di azioni con voto plurimo.

Si ricorda altresì che l'articolo 127-*quater* del TUF (aggiunto dall'articolo 3, comma 10, del D.Lgs. n. 27 del 2010), al fine di incentivare gli investitori di lungo periodo, ha previsto - in estrema sintesi - che gli statuti delle società quotate possano prevedere un dividendo maggiorato, non superiore al 10 per cento del dividendo ordinario, a beneficio degli azionisti, diversi dai soci di controllo, che abbiano detenuto in modo continuativo le azioni per un periodo individuato dagli stessi statuti, non inferiore ad un anno; gli statuti possono peraltro subordinare l'assegnazione della maggiorazione a condizioni ulteriori. Più in dettaglio, il nuovo articolo 127-*quinquies* del TUF prevede, al comma 1 che - in deroga all'articolo 2351, comma quarto, del Codice Civile (che, come detto, vieta l'emissione di azioni a voto plurimo) - gli statuti delle società quotate e quotate possano prevedere l'attribuzione di un diritto di voto maggiorato, fino ad un massimo di due voti, per le azioni detenute da uno stesso azionista per un periodo continuativo non inferiore a

¹³ Si ricorda al riguardo che l'articolo 2437-ter prevede altresì:

- che il valore di liquidazione delle azioni è determinato dagli amministratori, sentito il parere del collegio sindacale e del soggetto incaricato della revisione legale dei conti, tenuto conto della consistenza patrimoniale della società e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni (comma 2);
- che lo statuto può stabilire criteri diversi di determinazione del valore di liquidazione, indicando gli elementi dell'attivo e del passivo del bilancio che possono essere rettificati, unitamente ai criteri di rettifica (comma 4).

¹⁴ La Relazione evidenzia come l'uso di diverse classi di azioni con diritti di voto differenziati e di meccanismi di incremento del diritto di voto per gli azionisti stabili sarebbe prassi comune in Paesi come Francia, Olanda, Paesi nordici europei e Stati Uniti.

¹⁵ In tema si veda il contributo dal titolo *La deviazione dal principio "un'azione - un voto" e le azioni a voto multiplo*, Quaderno Giuridico CONSOB N. 5 - gennaio 2014 - disponibile on line all'indirizzo http://www.consob.it/main/consob/pubblicazioni/studi_analisi/quaderni_giuridici/qg5.html

ventiquattro mesi dall'iscrizione in un apposito elenco, la cui tenuta è disciplinata dallo statuto.

Ai sensi del comma 2, lo statuto deve individuare le modalità per l'attribuzione del voto maggiorato e per l'accertamento dei relativi presupposti, mentre si rimette alla Consob la regolamentazione attuativa della disciplina in esame, finalizzata ad assicurare la trasparenza delle partecipazioni rilevanti e l'osservanza della disciplina in materia di OPA.

Le azioni a voto maggiorato non costituiscono una categoria speciale di azioni (comma 5) e in caso di successivo trasferimento delle stesse la maggiorazione del voto si estingue (comma 3).

Lo stesso comma 3 prevede altresì che, se lo statuto non dispone diversamente:

- in caso di trasferimento del controllo di società che detengono azioni a voto maggiorato in misura superiore alle soglie delle partecipazioni rilevanti, viene meno il diritto di voto maggiorato;
- in caso di trasferimenti delle azioni per successione *mortis causa* o in caso di fusione e scissione del titolare delle azioni, il voto maggiorato viene conservato;
- in caso di aumento di capitale a titolo gratuito ai sensi dell'articolo 2442 del Codice Civile, il diritto di voto maggiorato si estende alle azioni di nuova emissione.

Ai sensi del comma 4 lo statuto può prevedere che anche in caso di aumenti di capitale mediante nuovi conferimenti la maggiorazione del voto si estenda alle azioni emesse in esecuzione di tali aumenti; analogamente, il progetto di fusione o di scissione di una società che prevede il voto maggiorato può stabilire che ai titolari del voto maggiorato siano assegnate in concambio azioni con lo stesso voto maggiorato.

Viene stabilito che la delibera di modifica statutaria con cui viene introdotto il voto maggiorato non attribuisce il diritto di recesso (comma 6); inoltre, per le società che non siano già quotate ma che abbiano avviato un procedimento di ammissione a quotazione (non derivante dalla fusione con una società già quotata) si prevede la possibilità di computare il periodo anteriore all'iscrizione nel già citato elenco, ai fini del possesso continuativo di almeno ventiquattro mesi (comma 7).

Si prevede infine che - se non diversamente disposto dallo statuto - si tiene conto anche della maggiorazione del voto ai fini del computo dei *quorum* costitutivi e deliberativi che fanno riferimento ad aliquote di capitale; la maggiorazione del voto non ha invece effetto ai fini dell'esercizio dei diritti, diversi dal voto, attribuiti in forza del possesso di determinate aliquote del capitale (comma 8)¹⁶.

In sede di conversione del Decreto-legge è stato precisato che la cessione dell'azione a titolo oneroso o gratuito, ovvero la cessione diretta o indiretta di partecipazioni di controllo in società o enti che detengono azioni a voto maggiorato in misura superiore alla soglia prevista dall'articolo 120, comma 2, del TUF comporta la perdita della maggiorazione del voto. Se lo statuto non dispone diversamente, il diritto di voto maggiorato: a) è conservato in caso di successione per causa di morte nonché in caso di fusione e scissione del titolare delle azioni; b) si estende alle azioni di nuova emissione in caso di aumento di capitale ai sensi dell'articolo 2442 del Codice Civile¹⁷.

Per la società non quotate è stato previsto che (modificando i commi terzo e quarto dell'art. 2351 del Codice Civile) lo statuto sociale possa prevedere che, in relazione alla quantità delle azioni possedute da uno stesso soggetto, il diritto di voto sia limitato a una misura massima o dispone scaglionamenti. Salvo quanto previsto dalle leggi speciali, lo statuto può altresì prevedere la creazione di azioni con diritto di voto plurimo anche per particolari argomenti o subordinato al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative. Ciascuna azione a voto plurimo può avere fino a un massimo di tre voti.

7. La soppressione delle ulteriori semplificazioni inizialmente previste dal Decreto per le società quotate in borsa

In sede di conversione, non sono state invece confermate alcune semplificazioni previste per le società quotate in borsa. In particolare, è stata soppressa la lettera p) del comma 1 dell'articolo 20 del Decreto con cui si novellavano gli articoli 113-ter e 114 del TUF (recanti, rispettivamente, disposizioni generali in materia di informazioni regolamentate e comunicazioni al pubblico), al fine di ridurre gli oneri per le società quotate connessi all'adempimento dell'obbligo di pubblicazione delle informazioni regolamentate sulla stampa quotidiana.

¹⁶ Con l'introduzione del voto maggiorato sono altresì apportate - a fini di coordinamento - una serie di modifiche al TUF. In particolare:
 - la lettera b) del comma 1 del testo in esame novella il comma 2 dell'articolo 104-bis (concernente la regola di neutralizzazione);
 - la lettera c) novella il comma 3 dell'articolo 105 (concernente disposizioni generali in materia di OPA obbligatorie);
 - le lettere d), f), h) ed i) novellano l'articolo 106 (concernente l'OPA totalitaria);
 - le lettere n) ed o) novellano l'articolo 109 (concernente l'acquisto di concerto);
 - le lettere q) ed s) novellano l'articolo 120 (concernente gli obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti).

¹⁷ In sede di conversione del Decreto è stato altresì inserito al Testo Unico della Finanza l'art. 127-sexies (Azioni a voto plurimo), prevedendo che in deroga all'articolo 2351, quarto comma, del codice civile, gli statuti non possono prevedere l'emissione di azioni a voto plurimo. Le azioni a voto plurimo emesse anteriormente all'inizio delle negoziazioni in un mercato regolamentato mantengono le loro caratteristiche e diritti. Se lo statuto non dispone diversamente, al fine di mantenere inalterato il rapporto tra le varie categorie di azioni, le società che hanno emesso azioni a voto plurimo ovvero le società risultanti dalla fusione o dalla scissione di tali società possono procedere all'emissione di azioni a voto plurimo con le medesime caratteristiche e diritti di quelle già emesse limitatamente ai casi di: a) aumento di capitale ai sensi dell'articolo 2442 del codice civile ovvero mediante nuovi conferimenti senza esclusione o limitazione del diritto d'opzione; b) fusione o scissione.

E' stata quindi confermata la necessità di pubblicazione delle informazioni tramite mezzi di informazione su giornali quotidiani nazionali.

Sono state ulteriormente soppresse le modifiche apportate all'articolo 122 del TUF e all'articolo 125-bis del TUF; pertanto, i patti parasociali aventi per oggetto l'esercizio del diritto di voto nelle società quotate e nelle società che le controllano devono essere, oltre che comunicati alla Consob, pubblicati per estratto sulla stampa quotidiana e comunicati anche per estratto alla società con azioni quotate.

Quanto all'articolo 125-bis del TUF, dedicato alla convocazione dell'assemblea, viene confermata la necessità della pubblicazione per estratto sui giornali quotidiani dell'avviso di convocazione.

8. Il completamento della prima fase di aggiornamento dei principi contabili nazionali

Nel corso dei mesi di giugno e di agosto, l'OIC (Organismo Italiano di Contabilità) ha pubblicato l'aggiornamento di alcuni dei principi contabili nazionali dopo un percorso di consultazioni che è iniziato a partire dal 2010; i principi contabili revisionati sono operativi per i bilanci chiusi nel 2014. I principi contabili revisionati sono:

- OIC 9 - Svalutazioni per perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni materiali e immateriali;
- OIC 10 - Rendiconto finanziario ;
- OIC 12 - Composizione e schemi del bilancio d'esercizio ;
- OIC 13 - Rimanenze ;
- OIC 14 - Disponibilità liquide ;
- OIC 16 - Immobilizzazioni materiali ;
- OIC 17 - Bilancio consolidato e metodo del patrimonio netto ;
- OIC 18 - Ratei e risconti ;
- OIC 19 - Debiti ;
- OIC 22 - Conti d'ordine ;
- OIC 23 - Lavori in corso su ordinazione ;
- OIC 25 - Imposte sul reddito ;
- OIC 26 - Operazioni, attività e passività in valuta estera ;
- OIC 28 - Patrimonio netto;
- OIC 29 - Cambiamenti di principi contabili, cambiamenti di stime contabili, correzioni di errori, eventi e operazioni straordinarie, fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio ;
- OIC 31 - Fondi per rischi e oneri e Trattamento di Fine Rapporto.

La revisione al contenuto dei previgenti principi contabili nazionali modifica sostanzialmente la struttura del principio, nella quale ora per il soggetto interessato dovrebbe essere più facilmente rintracciabile:

- l'ambito di applicazione;
- le principali definizioni;
- i criteri di classificazione e rilevazione ;
- le informazioni che il redattore del bilancio deve presentare nella nota integrativa.

Di particolare rilevanza, l'emanazione del nuovo principio contabile nazionale OIC 10 relativo alla redazione del rendiconto finanziario. Tale principio ha lo scopo di definire i criteri per la redazione e presentazione del rendiconto finanziario. La risorsa finanziaria presa a riferimento per la redazione del rendiconto è rappresentata dalle disponibilità liquide.

Per quanto riguarda invece il principio contabile nazionale OIC n. 12, relativo alla "Composizione e schemi di bilancio di esercizio", ha lo scopo di definire i criteri per la presentazione dello stato patrimoniale, del conto economico e della nota integrativa, con particolare riguardo alla loro struttura e al loro contenuto.

Il principio contabile precisa che l'attività straordinaria include i proventi e gli oneri la cui fonte è estranea all'attività ordinaria della società. Sono considerati straordinari i proventi e gli oneri che derivano:

- a) eventi accidentali e frequenti; e
- b) operazioni infrequenti che sono estranei all'attività ordinaria della società.

L'aggiornamento dei principi contabili nazionali dovrà comunque tener conto del futuro recepimento in Italia della Direttiva 2013/34/UE che ha abrogato la IV e la VII Direttiva CEE.

9. L'emanazione della Direttiva 2014/56/UE di modifica della Direttiva 2006/43/CE relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati

Da ultimo si segnala che sulla GUCE del 27 maggio 2014 è stata pubblicata la Direttiva 2014/56/UE di modifica della Direttiva 2006/43/CE relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati che dovrà essere recepita dagli Stati membri dell'UE. La Direttiva 2006/43/CE era stata recepita nel nostro Paese con il Decreto Legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, pubblicato sulla GU n.68 del 23 marzo 2010 - Suppl. Ordinario n. 58¹⁸.

23 agosto 2014

Authors: **Andrea Cerri** e **Claudio Sottoriva**

Andrea Cerri, PhD in *Management* presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano. Laurea specialistica in *Management per l'impresa* presso la Facoltà di Economia – Università Cattolica del S. Cuore di Milano. Dall'A.A. 2009-2010 cultore della materia alla cattedra di *Metodologie e Determinazioni Quantitative d'Azienda* presso la Facoltà di Economia dell'Università Cattolica del S. Cuore di Milano. Socio fondatore AC²S.

Claudio Sottoriva, Professore Aggregato di *Metodologie e determinazioni quantitative d'azienda* presso la Facoltà di Economia dell'Università Cattolica di Milano. Dottore commercialista iscritto all'Ordine dei Dottori commercialisti e degli Esperti contabili di Milano. Consulente tecnico e perito penale del Tribunale di Milano. Revisore legale dei conti. Segretario di Redazione della rivista *Il controllo nelle società e negli enti*, Giuffrè Editore, Milano. Socio fondatore AC²S.

This publication is intended to highlight issues and not to be comprehensive, nor to provide legal or financial advice.

© Ac2s s.a.s. - All rights reserved 2014

We currently hold your contact details, which we use to send you newsletters such this and for other business communications.

We use your contact details our own internal purposes only. If you no longer wish to receive this newsletter, please let us know by emailing us at info@ac2s.it

Contatti:

Dott. Andrea Cerri

andrea.cerri@ac2s.it

Prof. Claudio Sottoriva

claudio.sottoriva@ac2s.it

20123 Milan (Italy)
Piazza Antonio Cantore, 3

¹⁸ Per un commento alla proposta di Direttiva, si veda l'alert informativo May 2014 disponibile al link <http://www.ac2s.it/news/AlertAc2s-May2014.pdf>