

Documento di ricerca n. 189

Il parere della società di revisione ai sensi dell'art. 2437-ter e ss. del Codice Civile (esercizio del diritto di recesso da parte del socio)

Il presente documento sostituisce il Documento di ricerca n. 124 (Maggio 2008) che è stato aggiornato per tenere conto delle modifiche introdotte dall'art. 20, terzo comma, D.L. 24 giugno 2014, n. 91, convertito, con modificazioni, dalla L. 11 agosto 2014, n. 116.

Il presente Documento di ricerca si prefigge lo scopo di definire le linee guida per la predisposizione del parere richiesto al soggetto incaricato della revisione legale nell'ambito del procedimento normativamente previsto ai fini della determinazione, da parte del Consiglio di Amministrazione della società assoggettata a revisione legale, del valore di liquidazione delle azioni a favore del socio legittimato all'esercizio del diritto di recesso ai sensi degli artt. 2437 e ss. del Codice Civile.

Marzo 2015

IL PARERE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 2437-TER E SS. DEL CODICE CIVILE (ESERCIZIO DEL DIRITTO DI RECESSO DA PARTE DEL SOCIO)**PREMESSA**

Il presente documento sostituisce il Documento di ricerca n. 124 (Maggio 2008) che è stato aggiornato per tenere conto delle modifiche introdotte dall'art. 20, terzo comma, D.L. 24 giugno 2014, n. 91, convertito, con modificazioni, dalla L. 11 agosto 2014, n. 116.

1. SCOPO DEL DOCUMENTO

Il presente Documento di ricerca si prefigge lo scopo di definire le linee guida per la predisposizione del parere¹ richiesto al soggetto incaricato della revisione legale nell'ambito del procedimento normativamente previsto ai fini della determinazione, da parte del Consiglio di Amministrazione della società assoggettata a revisione legale, del valore di liquidazione delle azioni a favore del socio legittimato all'esercizio del diritto di recesso ai sensi degli artt. 2437 e ss. del Codice Civile.

2. RIFERIMENTI NORMATIVI

La norma di riferimento per la predisposizione del parere richiesto al revisore è contenuta nel Codice Civile, all'art. 2437-ter, "*Criteri di determinazione del valore delle azioni*". La citata disposizione stabilisce che il socio di una società per azioni che eserciti, per tutte o parte delle sue azioni, il diritto di recesso nei modi e nei termini indicati dall'art. 2437 del Codice Civile ha diritto alla liquidazione delle azioni per le quali eserciti il suddetto recesso.

Come noto, ai sensi dell'art. 2437, primo comma, del Codice Civile, il recesso può essere esercitato dai soci che non abbiano concorso alle deliberazioni dell'assemblea che concernono:

- a) la modifica della clausola dell'oggetto sociale, quando ciò consente un cambiamento significativo dell'attività della società;
- b) la trasformazione della società;
- c) il trasferimento della sede sociale all'estero;
- d) la revoca dello stato di liquidazione;
- e) l'eliminazione di una o più cause di recesso previste dal successivo comma della medesima norma o dallo statuto;
- f) la modifica dei criteri di determinazione del valore delle azioni in caso di recesso;
- g) le modifiche dello statuto in materia di diritti di voto o di partecipazione.

¹ Nel presente documento, i termini "parere del revisore" e "relazione del revisore" sono usati con il medesimo significato.

Inoltre, il secondo comma dell'art. 2437 del Codice Civile stabilisce che hanno diritto di recesso, salvo che lo statuto non disponga diversamente, anche i soci che non hanno concorso all'approvazione delle deliberazioni assembleari in materia di proroga del termine o di introduzione o rimozione di vincoli alla circolazione delle azioni.

Ai sensi del terzo comma dell'art. 2437 del Codice Civile, ove la società sia costituita a tempo indeterminato e non abbia azioni quotate, il socio ha la possibilità di recedere dando preavviso di almeno 180 giorni, aumentabili fino a un anno per disposizioni statutarie.

Lo statuto della società che non faccia ricorso al mercato del capitale di rischio può altresì prevedere ulteriori cause di recesso. Sono tuttavia nulle eventuali clausole volte a rendere più gravoso l'esercizio del diritto di recesso nelle ipotesi previste dal primo comma dell'art. 2437 del Codice Civile.

Sotto un altro profilo, per quanto concerne la determinazione del valore di liquidazione delle azioni in vista dell'eventuale esercizio del diritto di recesso da parte di uno o più soci a tal fine legittimati, si deve invece fare riferimento, come anticipato, all'art. 2437-ter del Codice Civile. Tale norma, dopo avere stabilito il diritto del socio alla liquidazione delle azioni per le quali abbia esercitato il recesso, disciplina anche i relativi compiti posti in capo ad Amministratori, Collegio sindacale e soggetto incaricato della revisione legale, nonché i criteri da seguire per la determinazione del predetto valore di liquidazione delle azioni.

Il secondo comma dell'art. 2437-ter del Codice Civile prevede 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.

Il terzo comma del medesimo articolo² dispone che il valore di liquidazione delle azioni quotate in mercati regolamentati è determinato facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione ovvero ricezione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso.

Lo statuto delle società con azioni quotate in mercati regolamentati può prevedere che il valore di liquidazione sia determinato secondo i criteri indicati dal secondo e dal successivo quarto comma del medesimo articolo, fermo restando che in ogni caso tale valore non può essere inferiore al valore che sarebbe dovuto in applicazione del criterio della media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione ovvero ricezione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso.

Il quarto comma dell'art. 2437-ter del Codice Civile prevede che lo statuto sociale possa stabilire criteri differenti rispetto a quelli normativamente previsti per la determinazione del valore di liquidazione delle azioni, tramite l'indicazione delle voci attive e passive del bilancio suscettibili di rettifica rispetto ai valori contabili e dei criteri di rettifica, nonché attraverso gli altri elementi valutati nello stato patrimoniale che debbono o possono essere tenuti in considerazione.

² Così modificato dall'art. 20, comma 3, D.L. 24 giugno 2014, n. 91, convertito, con modificazioni, dalla L. 11 agosto 2014, n. 116.

2.1. Responsabilità degli Amministratori

Agli Amministratori spetta il compito di determinare il valore di liquidazione delle azioni per le quali può essere esercitato il diritto di recesso. Gli Amministratori possono eventualmente avvalersi, per lo svolgimento di tale compito, di un esperto esterno dagli stessi a tal fine incaricato.

La scelta del metodo o dei metodi da adottare per la valutazione del capitale economico della società, la corretta applicazione di detti metodi e la conseguente determinazione del valore di liquidazione delle azioni, anche alla luce delle diverse scelte conseguenti alla natura della società (quotata o meno) e alle relative opzioni statutarie, rientrano pertanto nella sfera di esclusiva competenza e responsabilità del Consiglio di Amministrazione.

Analogamente, spetta agli Amministratori la trasmissione al Collegio sindacale e al soggetto incaricato della revisione legale, per lo svolgimento dei rispettivi compiti di legge, della documentazione che fornisce evidenza del processo valutativo seguito dagli stessi Amministratori (nonché dal consulente da questi ultimi eventualmente incaricato) e della determinazione preliminare del valore di liquidazione delle azioni.

Il Consiglio di Amministrazione, una volta ricevuti i pareri rispettivamente emessi dal Collegio sindacale e dal soggetto incaricato della revisione legale, procederà alla fissazione definitiva del valore di liquidazione delle azioni per le quali potrà essere esercitato, nei modi e nei tempi di legge, il diritto di recesso.

La determinazione preliminare e la fissazione definitiva del valore di liquidazione delle azioni (che interviene, quest'ultima, dopo l'acquisizione dei pareri del Collegio sindacale e del soggetto incaricato della revisione legale) deriveranno, in linea di principio, da sedute consiliari distinte, intervallate dal tempo necessario per consentire al Collegio sindacale e al soggetto incaricato della revisione legale di svolgere le proprie verifiche nell'ambito dell'espletamento dei rispettivi incarichi di legge.

Nell'ipotesi in cui il soggetto incaricato della revisione si trovi, per circostanze indipendenti dalla tempistica di ricezione della documentazione messa a disposizione dagli Amministratori (ad esempio, qualora un revisore subentri ad un diverso soggetto incaricato della revisione), a non disporre di un tempo ragionevolmente adeguato per il completo svolgimento delle proprie verifiche, tale circostanza dovrà essere riportata nella relazione ed opportunamente riflessa nel paragrafo conclusivo.

Si ritiene inoltre ipotizzabile che il soggetto incaricato della revisione intraprenda le proprie verifiche sulla base di documentazione in corso di finalizzazione messa a sua disposizione dal Consiglio di Amministrazione in via anticipata (purché si tratti di documentazione di formale provenienza dell'organo amministrativo). In tal caso, nell'ambito della medesima seduta consiliare (nella quale gli Amministratori procederanno, in due fasi distinte, alla formalizzazione della determinazione preliminare ed alla fissazione definitiva del valore di liquidazione delle azioni), si renderà necessaria una sospensione dei lavori del consiglio per consentire al revisore il riscontro della corrispondenza tra la documentazione già messa a sua disposizione e la relazione del Consiglio (finalizzata al termine della prima fase della seduta) contenente la preliminare determinazione del valore di liquidazione delle azioni. All'esito di tale riscontro, il revisore procederà alla trasmissione del proprio parere all'organo amministrativo, il quale potrà così procedere (nella seconda fase della seduta) alla fissazione definitiva del valore di liquidazione delle azioni.

Peraltro, occorre ricordare che i soci hanno diritto di conoscere la fissazione definitiva del valore di liquidazione delle azioni ad opera del Consiglio di Amministrazione nei quindici giorni precedenti la data fissata per l'assemblea e ciascun socio ha il diritto di prenderne visione e di ottenerne copia a proprie spese (art. 2437-ter, quinto comma, del Codice Civile).

Conseguentemente, la trasmissione della suddetta documentazione da parte degli Amministratori al Collegio sindacale e al soggetto incaricato della revisione legale dovrà avvenire in modo tempestivo, tenuto conto della necessità per questi ultimi di disporre di un periodo di tempo ragionevole ed adeguato per l'espletamento delle proprie verifiche e la predisposizione del proprio parere.

2.2. Responsabilità del soggetto incaricato della revisione legale

2.2.1. Considerazioni generali

Come già il Collegio sindacale, anche il soggetto incaricato della revisione legale deve fornire agli Amministratori il proprio parere rispetto al valore di liquidazione delle azioni, la cui determinazione preliminare e fissazione definitiva restano in ogni caso di esclusiva responsabilità degli Amministratori stessi (art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile).

Il parere in questione, che non afferisce all'attività di *audit*, né all'attività di *review*, può essere ricondotto, in assenza di *standard* nazionali di riferimento, al pari di altre attività poste in essere dal revisore quali, ad esempio, i pareri espressi nell'ambito di operazioni di fusione o di aumento del capitale con esclusione del diritto di opzione, nel novero degli *assurance engagements* individuati dall'*International Framework for Assurance Engagements* dell'IFAC.

Il suddetto parere può, in particolare, essere ricompreso nell'ambito degli "*Assurance Engagements other than audits or reviews of historical financial information*" previsti dall'ISAE 3000 dell'IFAC.

A tale ultimo riguardo, si sottolinea che il parere richiesto al revisore ai sensi dell'art. 2437-ter del Codice Civile è indirizzato al Consiglio di Amministrazione, che è pertanto il destinatario dello stesso. Occorre tuttavia considerare che detto parere ha come utilizzatori sostanziali, per le finalità di cui alla norma sopra richiamata, anche i soci legittimati all'esercizio del diritto di recesso.

Infine, si ritiene che il parere del soggetto incaricato della revisione legale debba essere emesso separatamente rispetto a quello dei sindaci.

Per una necessaria differenziazione dei compiti, è altresì opportuno che i revisori non partecipino alle riunioni dell'organo amministrativo che determina il valore di liquidazione delle azioni.

2.2.2. Società con azioni non quotate

Il parere oggetto del presente documento, pertanto, deve incentrarsi, in caso di azioni di società non quotate, sull'adeguatezza, sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà, del metodo valutativo adottato dagli Amministratori per la determinazione del valore di liquidazione delle azioni e sulla corretta applicazione dello stesso.

Il soggetto incaricato del controllo contabile non è dunque chiamato a svolgere alcuna valutazione in ordine alle azioni per le quali può essere esercitato il diritto di recesso: il suo compito, si ribadisce, è quello di esprimere il proprio giudizio professionale sulle metodologie utilizzate dagli Amministratori e dagli esperti dagli stessi incaricati.

2.2.3. Società con azioni quotate che non abbiano esercitato la facoltà di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, secondo periodo, del Codice Civile

Con riferimento al caso di società con azioni quotate che non abbiano inserito in statuto il riferimento ai criteri di cui al secondo e quarto comma dell'art. 2437-ter del Codice Civile, rinunciando dunque alla facoltà di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, secondo periodo del Codice Civile, il valore di liquidazione delle azioni coincide con la media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione ovvero la ricezione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso.

Al riguardo occorre segnalare che, in vigore della precedente formulazione della norma in esame, la prassi si è orientata diffusamente a non richiedere nel caso di specie alcun parere del soggetto incaricato della revisione legale sul valore di liquidazione delle azioni.

In proposito, si ricorda peraltro che, anche in virtù di un orientamento dottrinale espressosi sul tema, il parere del soggetto incaricato della revisione potrebbe essere opportunamente rilasciato anche nel caso di specie, con riferimento alle modalità di applicazione del metodo valutativo già espressamente previsto dalla norma di legge e adottato dagli Amministratori. In effetti, come riscontrato in alcuni casi, il parere del revisore potrebbe essere richiesto in quanto la “*media aritmetica dei prezzi di chiusura*” debba essere corretta dagli Amministratori per tenere conto di particolari fattispecie che possano avere influenzato o addirittura impedito la formazione dei prezzi di mercato (ad esempio, in occasione di operazioni straordinarie o di sospensione e successiva riammissione dei titoli alle negoziazioni). Inoltre, anche qualora tali correzioni non dovessero essere necessarie, i calcoli effettuati per la determinazione della “*media aritmetica*” potrebbero essere inficiati da errori materiali.

In assenza, allo stato, di precedenti giurisprudenziali sul punto, pare ragionevole ritenere che possa essere rimessa alla discrezionalità degli Amministratori la scelta se richiedere o meno al soggetto incaricato della revisione legale l'espressione di un parere sulla correttezza applicativa della media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione ovvero la ricezione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso.

2.2.4. Società con azioni quotate che abbiano esercitato la facoltà di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, secondo periodo, del Codice Civile

Le modifiche legislative da ultimo intervenute, di cui si è dato conto al presente par. 2, hanno sostanzialmente introdotto una terza fattispecie a fianco delle due già presenti nella precedente formulazione ed esaminate ai par. 2.2.2. e 2.2.3. Ci si riferisce alle società con azioni quotate che abbiano inserito in statuto il riferimento ai criteri di cui al secondo e quarto comma dell'art. 2437-ter del Codice Civile, come oggi consentito dall'art. 2437-ter, terzo comma, secondo periodo del Codice Civile.

Qualora lo statuto della società con azioni quotate contenga tale opzione, il valore di liquidazione delle azioni dovrà essere determinato dagli Amministratori nel maggiore tra i seguenti valori: (a) il valore di liquidazione determinato tenuto conto della consistenza

patrimoniale della società e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni (secondo comma), tenendo altresì in considerazione gli eventuali criteri di rettifica previsti in statuto ai sensi del quarto comma della medesima norma; (b) la media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione ovvero la ricezione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso (terzo comma, primo periodo).

In tale contesto, il parere del soggetto incaricato del controllo contabile assumerà, a nostro avviso, un contenuto peculiare, tenendo conto del procedimento valutativo complesso che la norma sopra richiamata delinea in capo al Consiglio di Amministrazione dell'emittente, organo che dovrà individuare i due differenti valori *sub* (a) e (b) e scegliere il maggiore quale effettivo “valore di liquidazione”.

Pertanto, per esprimersi sul “valore di liquidazione” prescelto dagli Amministratori il revisore sarà chiamato a sua volta a porre in essere le attività sopra richiamate ai parr. 2.2.2. e 2.2.3 che precedono.

Da un lato, infatti, il revisore verificherà l'adeguatezza, sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei metodi valutativi adottati dagli Amministratori in coerenza con i criteri statuari per la determinazione del valore di liquidazione delle azioni e sulla loro corretta applicazione.

Dall'altro lato, il revisore risconterà la corretta applicazione da parte degli Amministratori del criterio di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile e, conseguentemente, la corretta scelta – sempre da parte degli Amministratori – del maggiore dei valori rivenienti dai procedimenti valutativi *sub* (a) e (b).

2.3. Metodi di valutazione

La normativa civilistica, nei commi secondo, terzo e quarto dell'art. 2437-ter del Codice Civile, stabilisce i criteri per la scelta del metodo o dei metodi che gli Amministratori devono o possono adottare per determinare il valore delle azioni in relazione alle quali i soci possono esercitare il diritto di recesso.

2.3.1. Art. 2437-ter, commi secondo e quarto: valutazione di azioni non quotate e di azioni quotate di società che abbiano esercitato la facoltà di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, secondo periodo, del Codice Civile

Per quanto concerne la determinazione del valore di liquidazione di azioni emesse da società non quotate su mercati regolamentati, il riferimento normativo è costituito dal secondo e dal quarto comma dell'art. 2437-ter del Codice Civile.

Gli Amministratori, in particolare, devono determinare tale valore, sentito il parere del Collegio sindacale e del soggetto incaricato della revisione legale, “*tenuto conto della consistenza patrimoniale della società e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni*” (art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile).

In proposito, si ritiene possibile impiegare, quale criterio legale di valutazione per le finalità di cui all'art. 2437-ter del Codice Civile, anche il metodo che utilizza i flussi finanziari scontati (c.d. D.C.F.), non essendosi peraltro esclusa in dottrina la possibilità di far rientrare metodologie di natura finanziaria nell'ambito della definizione di “*prospettive reddituali*”³.

³ Cfr. M. VENTORUZZO, *op. cit.*, p. 427 e ss. e nota 167 a p. 375 e ss. e, nello stesso senso, A. SACCHI, *op. cit.*, p. 588. *Contra*, cfr. M. CARATOZZOLO, “*Criteri di valutazione delle azioni del socio recedente nelle s.p.a. (I parte)*”, in *Società*, 2005, p. 1214 e ss..

Il riferimento all'eventuale valore di mercato delle azioni, trattandosi di emittenti non quotate, è invece riconducibile, secondo la dottrina che si è occupata del tema⁴, all'esistenza di precedenti negoziazioni che hanno avuto ad oggetto i titoli azionari della medesima società.

La normativa in questione prevede inoltre, al quarto comma della medesima disposizione, la possibilità di adottare criteri di valutazione diversi da quelli finora citati, purché stabiliti esplicitamente dallo statuto e purché si indichino le voci dell'attivo e del passivo del bilancio che possono essere rettificati rispetto ai valori risultanti dal bilancio stessi, oltre ai criteri di rettifica e ad altri eventuali elementi oggetto di valutazione patrimoniale da considerare.

Come anticipato, a seguito delle recenti modifiche legislative, tali criteri applicabili alle azioni non quotate possono essere utilizzati per la valutazione anche di azioni quotate, ma solo per le società emittenti che abbiano effettuato espressamente tale scelta nel proprio statuto e fermo restando il valore minimo predeterminato legislativamente dall'art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile.

2.3.2. *Art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo: valutazione di azioni quotate.*

Con riferimento invece al caso di azioni di società quotate che non abbiano esercitato la facoltà di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, secondo periodo, del Codice Civile, il terzo comma, primo periodo, del citato articolo prescrive che il relativo valore di liquidazione debba essere determinato in base alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi precedenti la pubblicazione, ovvero la ricezione, dell'avviso di convocazione dell'assemblea in occasione della quale sono assunte le decisioni che legittimano i soci a esercitare il diritto di recesso.

Per le società con azioni quotate che abbiano inserito in statuto il riferimento ai criteri di cui al secondo e quarto comma dell'art. 2437-ter del Codice Civile, il criterio dei corsi di borsa del semestre di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo del Codice Civile costituisce invece prezzo minimo (*floor*) legislativamente predeterminato.

2.4. Diritti dei soci

Come anticipato, i soci che esercitano il diritto di recesso in conformità alle disposizioni dell'art. 2437 del Codice Civile hanno il diritto di conoscere la determinazione del valore di liquidazione delle azioni nei quindici giorni precedenti l'assemblea e ciascun socio ha il diritto di prenderne visione e di ottenerne copia a sue spese (art. 2437-ter, quinto comma, del Codice Civile). In caso di contestazione, che deve essere proposta contestualmente alla dichiarazione di recesso, il valore di liquidazione delle azioni deve essere determinato entro novanta giorni dall'esercizio del diritto di recesso da parte dei soci, tramite relazione giurata di un esperto nominato dal tribunale, il quale provvede anche sulle spese, su istanza della parte più diligente (art. 2437-ter, sesto comma, del Codice Civile).

Si ritiene che anche il parere del soggetto incaricato della revisione e, per analogia, il parere dei sindaci, debbano essere resi disponibili ai soci che ne facciano richiesta, purché per le finalità e nei limiti di cui all'art. 2437-ter del Codice Civile, nei quindici giorni precedenti l'assemblea, insieme alla relazione degli Amministratori che fissa definitivamente il valore delle azioni oggetto di recesso.

⁴ Cfr. A. SACCHI, *op.cit.* p. 588 e i contributi di M. VENTORUZZO, *op.cit.* p. 380, e M. CARATOZZOLO, *op.cit.*, che si concentrano, tra l'altro, rispettivamente, sulla possibilità di considerare il valore di scambio anche nel caso di una sola negoziazione precedentemente avvenuta e sul fatto che potrebbe essere necessario, per fare riferimento a "valori di mercato", che tale mercato delle azioni sia liquido e dotato di un certo spessore.

3. CONTENUTO DEL PARERE DEL REVISORE EX ART. 2437-TER CODICE CIVILE

La relazione predisposta dal soggetto incaricato della revisione ai sensi dell'art. 2437-ter del Codice Civile deve contenere il giudizio professionale di quest'ultimo in ordine all'adeguatezza delle metodologie utilizzate dagli Amministratori per la determinazione del valore di liquidazione delle azioni per le quali il socio è legittimato ad esercitare il diritto di recesso. La struttura del parere in oggetto potrebbe far riferimento, con gli opportuni adattamenti eventualmente richiesti dalle specifiche circostanze del caso, ai modelli di cui agli allegati:

- i) A, riguardante l'attività svolta in relazione a società non quotate;
- ii) B, riguardante l'attività svolta in relazione a società quotate che non abbiano esercitato la facoltà di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, secondo periodo, del Codice Civile;
- iii) C, riguardante l'attività svolta in relazione a società quotate che abbiano esercitato la facoltà di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, secondo periodo, del Codice Civile.

In particolare, il suddetto parere, dopo aver illustrato i motivi e l'oggetto dell'incarico, la natura della relazione richiesta al revisore e la documentazione da quest'ultimo utilizzata per le finalità del predetto incarico, deve includere una descrizione puntuale delle metodologie adottate dagli Amministratori (o dal consulente eventualmente dagli stessi incaricato), con l'indicazione delle motivazioni addotte dal Consiglio di Amministrazione a sostegno di tale scelta metodologica, così come riportato nella loro relazione contenente la determinazione preliminare del valore di liquidazione delle azioni.

La relazione del revisore dovrà inoltre riportare i risultati delle valutazioni del Consiglio di Amministrazione (o del consulente da quest'ultimo incaricato) e le eventuali difficoltà tecnico-valutative dagli stessi incontrate.

La relazione dovrà poi concentrarsi sui commenti del revisore in merito all'adeguatezza dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori e alla corretta applicazione dei metodi stessi, oltre alla descrizione delle eventuali difficoltà incontrate dal revisore nello svolgimento del proprio lavoro.

Al riguardo, nel caso in cui l'emittente delle azioni per le quali può essere esercitato il diritto di recesso sia una società quotata che non abbia esercitato la facoltà di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, secondo periodo, del Codice Civile, il parere del revisore sarà espresso non tanto sulla congruità e ragionevolezza del metodo valutativo, che, come già ricordato, è fissato per legge (art. 2437-ter, terzo comma, del Codice Civile: "*media aritmetica dei prezzi di chiusura*"), quanto sulla corretta applicazione del metodo stesso e sull'adeguatezza, sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà, degli eventuali correttivi applicati dagli Amministratori ai calcoli da questi ultimi effettuati in relazione all'esistenza di particolari fattispecie che possano avere inficiato la normale formazione delle quotazioni di mercato delle azioni (operazioni straordinarie, sospensioni e riammissioni al listino, etc.).

Come già ricordato al paragrafo 2.2.4. che precede, qualora l'emittente abbia esercitato la facoltà di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, secondo periodo, del Codice Civile, il soggetto incaricato della revisione legale dei conti verificherà (i) l'adeguatezza, sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei metodi valutativi adottati dagli Amministratori in coerenza con i criteri statuari e la loro corretta applicazione; (ii) la corretta applicazione da parte degli Amministratori del criterio di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile e, conseguentemente, (iii) la corretta scelta – sempre da parte degli Amministratori – del maggiore dei valori rivenienti dai procedimenti valutativi *sub* (i) e (ii).

Il revisore si soffermerà poi, prima di enunciare le proprie conclusioni, sull'indicazione di eventuali limiti incontrati nello svolgimento del proprio lavoro, nonché sulla diffusione e sul corretto utilizzo della stessa.

Come anticipato, la parte finale della relazione sarà dedicata alle conclusioni del revisore, espresse in forma sintetica, in ordine ai risultati delle verifiche svolte.

3.1. Motivi e oggetto dell'incarico

La sezione iniziale del documento deve specificare la denominazione della società i cui soci potranno essere legittimati ad esercitare il diritto di recesso, indicare, se del caso, le date previste per l'assemblea chiamata ad approvare le proposte deliberative che legittimano i soci che non abbiano concorso alla relativa approvazione ad esercitare il diritto di recesso e fornire una breve descrizione delle suddette proposte deliberative.

In questa sezione non devono mancare i riferimenti normativi sui quali si basa la determinazione del valore di liquidazione delle azioni e il richiamo alla richiesta, da parte degli Amministratori della società, del parere del revisore in merito a tale determinazione, in conformità alla normativa vigente.

3.2. Natura e limiti dell'incarico

In questa sezione, il revisore descrive le finalità del documento, con i relativi riferimenti normativi, e ne specifica la natura ed i limiti. In particolare, il revisore indicherà che la determinazione del valore delle azioni oggetto di liquidazione è di esclusiva pertinenza degli Amministratori. È poi opportuno specificare se gli Amministratori, per la valutazione delle azioni, si avvalgono di un consulente esterno.

3.3. Documentazione utilizzata

Questa sezione del parere deve includere l'elenco dei documenti utilizzati dal revisore per lo svolgimento del proprio lavoro. È importante specificare se sia stata ottenuta attestazione dal legale rappresentante della società in merito all'assenza di significative modifiche ai dati e alle informazioni contenuti nei documenti messi a disposizione del revisore e, in mancanza, indicare quali sono le eventuali modifiche che hanno avuto luogo. Al riguardo, si allega *sub E* un modello di lettera che può essere presa a riferimento per il rilascio dell'attestazione da parte degli Amministratori.

3.4. Metodologia di valutazione adottata dagli Amministratori e relativi risultati

Questa sezione del parere deve contenere la descrizione delle metodologie di valutazione adottate dagli Amministratori, anche per il tramite del loro consulente, al cui lavoro gli Amministratori si siano espressamente richiamati, per la determinazione del valore di liquidazione delle azioni, nonché dei risultati cui gli stessi sono pervenuti. Tale paragrafo deve altresì specificare se, nel caso di azioni quotate e di applicazione del metodo della media aritmetica prescritto dalla legge, siano stati applicati o meno coefficienti correttivi e, in caso positivo, deve indicare quali circostanze (ad esempio operazione straordinaria, accorpamento e frazionamento di azioni, etc.) abbiano reso necessario, ad avviso degli Amministratori, applicare detti correttivi.

Nell'ipotesi di cui al precedente par. 2.2.4, dovranno essere illustrate le considerazioni svolte dagli Amministratori per determinare: (a) il valore di liquidazione individuato tenuto conto della consistenza patrimoniale della società e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni (secondo comma), tenendo altresì conto degli eventuali criteri di rettifica previsti in statuto ai sensi del quarto comma della medesima norma; (b) la media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione ovvero la ricezione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso (terzo comma, primo periodo). In tale caso, dovrà altresì essere conclusivamente indicato il valore di liquidazione scelto dagli Amministratori nel maggiore dei sopra richiamati valori, in linea con quanto previsto dall'art. 2437-ter, terzo comma, secondo periodo, del Codice Civile.

Dovranno inoltre essere indicate le eventuali difficoltà di valutazione incontrate dagli Amministratori nel processo valutativo, come riportate nella loro relazione, specificandone gli effetti in termini di significatività sui valori a cui gli stessi Amministratori sono pervenuti. Le difficoltà di valutazione degli Amministratori, se ritenute di particolare rilevanza, possono essere descritte anche in una sezione autonoma del documento.

3.5. Lavoro svolto

In questa sezione, il revisore descrive il lavoro svolto per giungere all'emissione del parere. In particolare, tra l'altro, è qui specificato se il bilancio preso a riferimento dagli Amministratori per la determinazione del valore di liquidazione delle azioni sia già stato in precedenza sottoposto a revisione completa dal revisore che rilascia il parere stesso o se, invece, la revisione sia stata eseguita da un altro revisore o non sia mai stata eseguita.

In particolare, nel caso in cui la revisione sia stata eseguita da altro revisore o non sia mai stata eseguita, il soggetto attualmente incaricato della revisione, chiamato altresì a emettere il parere *ex art. 2437-ter* del Codice Civile, stabilirà quali procedure adottare per verificare quanto già fatto dal revisore precedente, ove esistente, in linea con quanto stabilito dalle norme professionali applicabili.

La scelta delle procedure dipenderà, inoltre, dai metodi di valutazione adottati dagli Amministratori e, più in generale, dalla quantità e qualità dei documenti a disposizione del revisore. La finalità delle procedure è infatti quella di soddisfare i requisiti di evidenza che permetteranno al soggetto incaricato della revisione di emettere il parere richiesto.

3.6. Commenti sull'adeguatezza dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori

3.6.1. Società non quotate

Nel caso in cui i titoli azionari per i quali potrà essere esercitato il diritto di recesso siano stati emessi da una società non quotata, il revisore deve, in questa sezione del parere, riportare i propri commenti sulla ragionevolezza e non arbitrarietà dei metodi adottati dagli Amministratori, ripercorrendo il procedimento valutativo e le finalità delle scelte metodologiche dagli stessi operate, indicando i propri commenti su eventuali anomalie e/o profili di criticità riscontrati con riferimento a tali scelte o alla relativa applicazione e mettendo in luce i punti che risultano, a parere del revisore, non adeguatamente illustrati o motivati. Il revisore deve inoltre soffermarsi sulle concrete modalità con cui tali metodi sono stati applicati per il calcolo e sulla correttezza di tale applicazione.

3.6.2. Società con azioni quotate che non abbiano esercitato la facoltà di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, secondo periodo, del Codice Civile

Nel caso in cui i titoli azionari per i quali potrà essere esercitato il diritto di recesso siano quotati su un mercato regolamentato e la società emittente non abbia esercitato la facoltà di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, secondo periodo, del Codice Civile, il metodo valutativo adottato dagli Amministratori deve essere quello prescritto dalla legge (la “*media aritmetica*”), come previsto dall'art. 2437-ter, quarto comma del Codice Civile. In questa sezione del documento, pertanto, il revisore concentra i propri commenti sulla correttezza dell'applicazione del metodo adottato in virtù di quanto stabilito dalla legge.

3.6.3. Società con azioni quotate che abbiano esercitato la facoltà di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, secondo periodo, del Codice Civile

Nel caso in cui i titoli azionari per i quali potrà essere esercitato il diritto di recesso siano quotati su un mercato regolamentato e la società emittente abbia esercitato la facoltà di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, secondo periodo, del Codice Civile, il revisore deve, in questa sezione del parere:

- (i) riportare i propri commenti sulla ragionevolezza e non arbitrarietà dei metodi adottati dagli Amministratori in coerenza con i criteri statuari, ripercorrendo il procedimento valutativo e le finalità delle scelte metodologiche dagli stessi operate, indicando i propri commenti su eventuali anomalie e/o profili di criticità riscontrati con riferimento a tali scelte o alla relativa applicazione e mettendo in luce i punti che risultano, a parere del revisore, non adeguatamente illustrati o motivati;
- (ii) evidenziare i propri commenti sulla correttezza dell'applicazione del metodo prescritto dall'art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile (“*media aritmetica*”);
- (iii) riscontrare la corretta scelta da parte degli Amministratori del maggiore dei valori rivenienti dai procedimenti valutativi citati *sub* (i) e (ii).

3.7. Limiti e difficoltà incontrati nello svolgimento dell'incarico

Questa sezione indica i limiti e le difficoltà che il revisore ha dovuto fronteggiare nello svolgimento del proprio incarico e che possono inficiare, talora anche in misura rilevante, la significatività del proprio parere sul valore di liquidazione delle azioni.

In questa sezione trova spazio, in particolare, la descrizione di fattispecie quali, ad esempio, l'assenza di metodologie di controllo tra i criteri adottati dagli Amministratori in mancanza di dati finanziari previsionali attendibili, piuttosto che la descrizione di eventuali difficoltà connesse all'ottenimento di adeguata documentazione da parte degli Amministratori e degli eventuali soggetti precedentemente incaricati del controllo contabile.

La sezione deve inoltre indicare il modo in cui il revisore, per esprimere il proprio parere, ha fatto fronte a tali difficoltà e limiti.

3.8. Conclusioni

Questa sezione del documento contiene il parere in forma sintetica del revisore in merito al valore di liquidazione delle azioni. Al riguardo, è opportuno ricordare che dalla riconducibilità dell'attività in esame nell'ambito dell'ISAE 3000 discende la possibilità per il revisore di graduare le proprie conclusioni anche alla luce dei limiti e delle difficoltà incontrate nello svolgimento dell'incarico.

Deve, inoltre, essere specificato che il parere, predisposto dal revisore esclusivamente per le finalità di cui all'art. 2437-ter del Codice Civile, è indirizzato agli Amministratori della società e non potrà essere oggetto di divulgazione a terzi, ad eccezione dei soci della società che ne faranno richiesta, sempre rispettando i limiti e le finalità stabiliti dalla norma in esame e richiamati nello specifico paragrafo della relazione. Nella sezione in oggetto si deve anche indicare che la divulgazione a terzi diversi dai soci dovrà essere preventivamente autorizzata per iscritto dal revisore.

Nell'ipotesi di società quotate, peraltro, occorrerà altresì tenere conto di quanto previsto dall'articolo 125-ter, secondo comma, TUIF secondo cui *"le relazioni predisposte ai sensi di altre norme di legge sono messe a disposizione del pubblico nei termini indicati dalle medesime norme, con le modalità previste dal comma 1"*, vale a dire presso la sede sociale, sul sito internet e con le altre modalità previste da Consob.

In considerazione della prassi che vede l'espressione del parere del revisore legale affermarsi normalmente con una relazione, in virtù di un'interpretazione estensiva della norma e di più generali principi di trasparenza dell'informativa societaria, pare ragionevole concludere che la relazione del revisore legale ex 2437-ter del Codice Civile per le quotate debba essere resa pubblica con le modalità dell'art. 125-ter TUIF.

Alla luce di quanto sopra, il modello di relazione di cui all'allegato A contiene una diversa formulazione di tale avvertenza conclusiva rispetto ai modelli di relazione di cui agli allegati B e C, per tenere opportunamente conto delle specifiche forme di pubblicità previste per le società quotate.

Appare all'uopo necessario che la lettera d'incarico al revisore relativa all'emissione del parere ex art. 2437-ter del Codice Civile (di cui in allegato sub D è riportato un modello che può essere preso a riferimento, fermi restando in ogni caso gli *standard* utilizzati da ciascuna società di revisione), firmata dall'organo amministrativo, contenga anche esplicita dichiarazione di assunzione di responsabilità, da parte di quest'ultimo soggetto, per eventuale uso improprio del parere stesso o per una divulgazione a terzi non autorizzata esplicitamente dal revisore.

MARZO 2015

Allegato A: *Modello di parere del revisore ex art. 2437-ter Codice Civile per società non quotate*

Allegato B: *Modello di parere del revisore ex art. 2437-ter Codice Civile per società quotate che non abbiano esercitato la facoltà di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, secondo periodo, del Codice Civile*

Allegato C: *Modello di parere del revisore ex art. 2437-ter Codice Civile per società quotate che abbiano esercitato la facoltà di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, secondo periodo, del Codice Civile*

Allegato D: *Modello di lettera d'incarico al revisore per l'emissione del parere ex art. 2437-ter Codice Civile*

Allegato E: *Modello di lettera di attestazione*

"I contenuti del presente documento, aggiornati alla data di elaborazione del documento stesso, riguardano tematiche di carattere generale, senza costituire assistenza e consulenza professionale per singole e concrete fattispecie. Tutti i diritti riservati.

Allegato A*Modello di parere del revisore ex art 2437-ter Codice Civile per società non quotate***PARERE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
AI SENSI DELL'ART. 2437-TER, SECONDO COMMA, DEL CODICE CIVILE**

Al Consiglio di Amministrazione di
XYZ S.p.A.

1. MOTIVO ED OGGETTO DELL'INCARICO

Il Consiglio di Amministrazione di XYZ S.p.A. (di seguito, anche "XYZ" o la "Società") ha approvato, in data xx.xx.xx, alcune modifiche statutarie *[da adattare alle specifiche circostanze nelle quali il diritto di recesso non consegua ad una modifica statutaria]* da sottoporre all'approvazione dell'Assemblea straordinaria degli Azionisti prevista per il giorno xx.xx.xx, in prima convocazione, e, occorrendo, per il giorno xx.xx.xx, in seconda convocazione. Tali proposte di modifica hanno ad oggetto*[indicare l'oggetto delle modifiche proposte]*, con conseguente modifica dell'articolo XXX dello statuto sociale *[valutare i necessari adattamenti per le ipotesi di operazioni straordinarie, quali progetti di fusioni o scissioni, che comportino l'insorgere del diritto di recesso e per le ipotesi in cui il diritto di recesso non consegua ad una modifica statutaria]*.

In tale circostanza, la Società ha ritenuto applicabile l'art. 2437 del Codice Civile che prevede, per gli azionisti che non intendano concorrere a tale deliberazione, la possibilità di esercitare il diritto di recesso. L'art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile stabilisce che il valore di liquidazione delle azioni sia determinato dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale e del soggetto incaricato della revisione legale.

[Nell'ipotesi di nomina di un consulente da parte del Consiglio di Amministrazione ai fini della valutazione del capitale economico della società in vista della determinazione del valore di liquidazione delle azioni, inserire: "Il Consiglio di Amministrazione ha incaricato in data xx.xx.xxxx il dott. (di seguito, anche il "Consulente") di predisporre una valutazione della Società in vista dell'eventuale esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti a seguito delle sopra citate modifiche. In data xx.xx.xxxx, il Consulente ha predisposto la valutazione della società (di seguito anche: la "Valutazione")].

ZZZ S.p.A., quale soggetto incaricato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2409-bis del Codice Civile *[da adattare alle specifiche circostanze]*, della revisione legale del bilancio di esercizio [e consolidato] della Società, ha ricevuto dal Consiglio di Amministrazione della Società, in data xx.xx.xx, l'incarico di predisporre il parere ex art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile sul valore di liquidazione delle azioni di XYZ.

In data xx.xx.xx, gli Amministratori hanno formalmente provveduto alla determinazione preliminare del valore di liquidazione delle azioni di XYZ, individuato in Euro xx,xx, al fine di consentire l'attività a noi richiesta ai sensi dell'art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile ed hanno messo a nostra disposizione la documentazione necessaria allo svolgimento del nostro

incarico⁵, ivi compresa la loro relazione. *[Oppure, in assenza di doppia delibera consiliare, inserire: “Nel corso della prima parte del Consiglio d’Amministrazione tenutosi in data odierna, gli Amministratori hanno formalmente provveduto alla determinazione preliminare del valore di liquidazione delle azioni di XYZ, individuato in Euro xx,xx, al fine di consentire l’attività a noi richiesta ai sensi dell’art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile. Ciò fermo restando che la Società ha messo anticipatamente a nostra disposizione la documentazione necessaria per lo svolgimento del nostro incarico, ivi compresa la determinazione preliminare del valore di liquidazione delle azioni di XYZ”].*

In tale contesto, abbiamo emesso il presente parere al fine di poter consentire al Consiglio di Amministrazione il completamento dell’*iter* previsto dall’art. 2437-ter del Codice Civile *[oppure, in assenza di doppia delibera consiliare, inserire: “All’esito dell’avvenuto riscontro della documentazione fatta propria dal Consiglio di Amministrazione ed a noi consegnata al termine della prima fase della richiamata seduta consiliare con quella a noi precedentemente fornita, abbiamo emesso il presente parere, al fine di poter consentire al Consiglio di Amministrazione stesso il completamento dell’iter previsto dall’art. 2437-ter del Codice Civile”].*

Ai sensi dell’art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile, anche il Collegio Sindacale della Società è stato contestualmente chiamato ad esprimere il proprio parere.

2. NATURA E LIMITI DELL’INCARICO

Il presente documento ha il fine di fornire al Consiglio di Amministrazione di XYZ il parere previsto dall’art. 2437-ter del Codice Civile in merito alla ragionevolezza e non arbitrarietà del metodo di valutazione adottato dagli Amministratori per determinare il valore di liquidazione delle azioni, nonché in merito alla corretta applicazione di tale metodo.

Il presente documento illustra il metodo seguito dal Consiglio di Amministrazione della Società, anche per il tramite del proprio Consulente *[ove nominato]*, unitamente alle eventuali difficoltà da questi incontrate per la determinazione del valore di liquidazione delle azioni, nonché le nostre considerazioni sull’adeguatezza, nelle circostanze, di tale metodo sotto il profilo della sua ragionevolezza e non arbitrarietà, nonché sugli eventuali limiti del metodo stesso e sulla sua corretta applicazione.

Nell’esecuzione del presente incarico non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società. Tale valutazione compete esclusivamente agli Amministratori, che si sono avvalsi a tal fine del lavoro svolto dal Consulente dagli stessi incaricato *[ove nominato]*, di effettuare una valutazione della Società in vista dell’eventuale esercizio del diritto di recesso da parte dei soci nell’ipotesi in cui si proceda alle suesposte modifiche statutarie.

⁵ Questo capoverso si riferisce al caso in cui la società cliente abbia già consegnato al soggetto incaricato della revisione legale la documentazione relativa alla determinazione preliminare del valore di liquidazione delle azioni, tipicamente in presenza di “doppio Consiglio di Amministrazione”. Nella fattispecie in cui, invece, il Consiglio abbia operato tramite delega a uno o più dei suoi membri per la determinazione del valore di liquidazione e questi abbiano consegnato al soggetto incaricato della revisione la documentazione relativa, in assenza di preliminare delibera consiliare, è opportuno sostituire questo capoverso con il seguente: “Con lettera datata xx.xx.xxxx., l’Amministratore Sig. XX ci ha *[oppure: “gli Amministratori XXX ci hanno”]* formalmente comunicato, al fine di consentire l’attività a noi richiesta ai sensi dell’art.2437-ter del Codice Civile, il valore di liquidazione delle azioni di XYZ dallo stesso *[oppure: “dagli stessi”]*, anche sulla base della relazione del Consulente] determinato in via preliminare per il caso di esercizio del diritto di recesso”.

3. DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto dalla Società i documenti e le informazioni ritenuti utili nella fattispecie. A tal fine abbiamo analizzato la documentazione messa a nostra disposizione ed in particolare:

[Inserire qui l'elenco documenti analizzati dal revisore per la predisposizione del presente parere]

Abbiamo infine ottenuto attestazione, mediante lettera inviata, anche in nome e per conto del Consiglio di Amministrazione, dal rappresentante legale della Società in data xx.xx.xx, che i dati e le informazioni messi a disposizione nello svolgimento del nostro incarico sono completi e che non sono intervenute modifiche significative in relazione agli stessi.

4. METODOLOGIE DI VALUTAZIONE ADOTTATE DAGLI AMMINISTRATORI E RELATIVI RISULTATI

Come precedentemente indicato, gli Amministratori della Società hanno proceduto *[oppure, se del caso, inserire: "hanno incaricato il Consulente di procedere"]* alla determinazione del valore del capitale economico della Società e, conseguentemente, del valore di liquidazione delle azioni ai sensi dell'art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile.

[Inoltre, nell'ipotesi in cui il Consiglio di Amministrazione abbia incaricato un consulente, aggiungere: "Pertanto, nel prosieguo di questo paragrafo si farà riferimento alla Valutazione del dott. XXX datata xx.xx.xxxx, fatta propria dal Consiglio di Amministrazione della Società."]

4.1. Metodologie adottate

Come riportato nella loro relazione, gli Amministratori hanno ritenuto di adottare, per le finalità di cui all'art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile, le seguenti metodologie valutative *[ovvero, ove il Consiglio di Amministrazione abbia nominato un consulente, inserire: "Il Consulente, le cui determinazioni sono state fatte proprie dal Consiglio di Amministrazione, ha ritenuto di adottare, per le finalità di cui all'art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile, le seguenti metodologie valutative"]*:

[Inserire l'elenco e descrizione delle metodologie valutative adottate dal Consiglio di Amministrazione (o dal Consulente, ove nominato, e fatte proprie dagli Amministratori); descrizione delle ipotesi utilizzate nelle singole metodologie adottate; eventuali osservazioni espresse dagli Amministratori (o dal Consulente) in relazione ai metodi scelti ed alle ragioni di tale scelta; eventuale indicazione dei metodi di comune utilizzo non scelti dal Consulente e delle ragioni addotte da quest'ultimo a sostegno di tale esclusione]

4.2. Risultati cui pervengono gli Amministratori

L'applicazione delle metodologie sopra menzionate ha portato gli Amministratori *[oppure, ove nominato, il Consulente]* ad individuare i seguenti valori del capitale economico della Società (in milioni di Euro):

a) metodo [A]	xxx,xx
b) metodo [B]	xxx,xx
c) metodo [C]	xxx,xx

[Inserire l'indicazione del valore adottato dagli Amministratori oppure, ove nominato, dal Consulente e fatto proprio dal Consiglio di Amministrazione, ripercorrendo il percorso logico che ha portato gli Amministratori (o il Consulente) alla determinazione del valore delle azioni]

4.3. Sintesi delle valutazioni eseguite dagli amministratori

Il valore di riferimento individuato dagli Amministratori [indicare altresì le motivazioni da essi fornite per la loro scelta in ordine alla determinazione del valore puntuale all'interno del range ottenuto con l'applicazione dei metodi] in occasione della deliberazione del Consiglio di Amministrazione del xx.xx.xxxx [in assenza di una doppia delibera consiliare, il riferimento deve essere fatto al valore individuato dagli Amministratori al termine della prima fase della seduta consiliare tenutasi in pari data rispetto alla fissazione definitiva del valore di liquidazione delle azioni che interverrà successivamente al rilascio del parere del revisore] per ciascuna delle n. XXX azioni che potranno essere oggetto di esercizio del diritto di recesso, risulta pari a:

Euro xxx,xx per azione

4.4. Difficoltà di valutazione incontrate dagli amministratori

[Inserire una descrizione sintetica delle eventuali difficoltà di valutazione incontrate dal Consulente e dagli Amministratori, che hanno portato, ad esempio, a prediligere un metodo valutativo e ad escluderne un altro, o che hanno causato una perdita di significatività dei dati stimati.]

5. LAVORO SVOLTO

Ai fini dell'espletamento del nostro incarico abbiamo svolto le seguenti principali attività:

[Inserire una descrizione del lavoro svolto ai fini della predisposizione del parere del revisore; tra l'altro, devono essere indicati i rapporti con il Consiglio di Amministrazione, con il Consulente e con il Collegio sindacale, finalizzati al completamento delle analisi.]

[A mero titolo esemplificativo si riporta qui di seguito un esempio di tale descrizione, da adattare in base alle attività effettivamente svolte dal revisore:]

- *Esame della relazione redatta dagli Amministratori [oppure, ove nominato, dal Consulente], che espone il criterio di valutazione adottato, le difficoltà incontrate nel processo valutativo e la determinazione del valore di liquidazione delle azioni della Società [in assenza di una doppia delibera consiliare, precisare che la relazione è stata ottenuta in via anticipata dalla Società].*
- *Esame critico dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori [oppure, ove nominato, dal Consulente e fatti propri dagli Amministratori] e raccolta di elementi utili per riscontrare che tali metodi fossero tecnicamente idonei, nelle specifiche circostanze, sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà, alla determinazione del valore di liquidazione delle azioni.*
- *Verifica della completezza e non contraddittorietà delle motivazioni indicate dal Consiglio di Amministrazione [e, ove nominato, dal Consulente] in ordine alla scelta dei suddetti metodi.*
- *Verifica della ragionevolezza dei dati utilizzati mediante riscontro con le fonti ritenute più opportune, ivi compresa la documentazione utilizzata e precedentemente descritta nel paragrafo 3.*
- *Verifica della correttezza matematica dei calcoli eseguiti dal Consiglio di Amministrazione [e, ove nominato, dal Consulente] nell'ambito del processo valutativo.*
- *Discussioni ed approfondimenti con [il Consulente e] la Direzione della Società.*

- *Discussione con il Collegio Sindacale in ordine alle rispettive attività svolte ai sensi dell'art. 2437-ter del Codice Civile.*
- *Richiesta di chiarimenti scritti e verbali al Consulente incaricato dalla Società [ove nominato] incontrato insieme al Collegio Sindacale presso la sede sociale.*
- *Verifica della corrispondenza tra la documentazione ricevuta nel corso dell'incarico e le versioni finali dei documenti fatti propri dal Consiglio di Amministrazione.*
- *[in assenza di doppia delibera consiliare, inserire: "Verifica della corrispondenza tra il documento contenente la valutazione preliminare del valore di liquidazione delle azioni in precedenza messo a disposizione ed il verbale approvato al termine della prima parte della seduta del XX.XX.XXXX a noi consegnato."]*

Come ricordato, i bilanci d'esercizio [e consolidato] al xx.xx.xxx0, xxx1, xxx2, corredati delle relazioni del Consiglio di Amministrazione, sono stati da noi a suo tempo assoggettati a revisione contabile. La situazione economica e patrimoniale consolidata al xx.xx.xxx3 predisposta dalla Direzione Amministrativa non è stata assoggettata a revisione contabile; tuttavia abbiamo discusso i dati e gli scostamenti più significativi rispetto ai dati del bilancio [consolidato] al xx.xx.xxx2 e alla situazione economico-patrimoniale semestrale [consolidata] al xx.xx.xxx2, oltre che l'andamento aziendale, con la Direzione della Società. Con riferimento al Conto economico previsionale [consolidato] per gli esercizi xxx2, xxx3 e xxx4 della Società, fermi restando le incertezze e i limiti connessi ad ogni tipo di situazione previsionale, abbiamo analizzato le ipotesi ed i criteri utilizzati per la sua redazione, verificando e discutendo la loro ragionevolezza con la Direzione della Società, nonché la coerenza della situazione in oggetto nel suo complesso con i dati successivamente consuntivati.

Abbiamo infine raccolto, attraverso discussione con la Direzione della Società e limitata analisi documentale, informazioni circa eventi avvenuti dopo la data di approvazione del bilancio al xx.xx.xxx2 che possano avere un effetto significativo sulla determinazione dei valori oggetto del presente parere.]

6. COMMENTI SULL'ADEGUATEZZA DEI METODI DI VALUTAZIONE ADOTTATI DAGLI AMMINISTRATORI

Con riferimento al presente incarico, sottolineiamo che il procedimento valutativo seguito dal Consiglio di Amministrazione, che ha fatto proprie le valutazioni del Consulente [ove nominato], ha avuto quale scopo la stima del valore di liquidazione delle azioni per l'esercizio del diritto di recesso, in linea con il disposto dell'articolo 2437-ter del Codice Civile. Di conseguenza, il valore economico riferito alla Società dal Consiglio di Amministrazione e contenuto nella Valutazione non può essere utilizzato per finalità diverse.

Come ricordato, l'applicazione delle metodologie adottate dagli Amministratori [ovvero, ove nominato, dal Consulente] ha condotto questi ultimi a definire un intervallo di valori compreso tra Euro xxx,xx milioni (metodo [A]) ed Euro xxx,xx milioni (metodo [B]), all'interno del quale gli Amministratori [ovvero, ove nominato, il Consulente] hanno ritenuto di individuare, ai fini dell'indicazione di un valore intrinseco delle azioni di XYZ, il valore [più elevato/medio/più basso] tra quelli in tal modo determinati [indicare le motivazioni addotte dagli Amministratori e/o dal Consulente a sostegno di tale scelta].

Ciò premesso, le principali considerazioni in ordine all'adeguatezza, nelle circostanze, del metodo valutativo scelto dal Consiglio di Amministrazione [ovvero dal Consulente e fatto

proprio dagli Amministratori] della Società, sotto il profilo della sua ragionevolezza e non arbitrarietà, sono riportate di seguito:

[Inserire i commenti sull'adeguatezza o meno dei metodi valutativi utilizzati dal Consiglio di Amministrazione/Consulente, non trascurando di indicarne l'accettabilità a livello teorico e nella prassi comunemente usata tra gli operatori del settore, la eventuale conformità a leggi e principi contabili, gli eventuali limiti in termini di correttezza dell'applicazione e di significatività dei valori cui si è pervenuti; inserire inoltre commenti e osservazioni in merito a precedenti valutazioni dell'azienda effettuate a fini di liquidazione delle azioni o per altri scopi, se esistenti.]

7. LIMITI E DIFFICOLTÀ INCONTRATI NELLO SVOLGIMENTO DEL NOSTRO INCARICO

In merito alle difficoltà ed ai limiti incontrati nello svolgimento del nostro incarico, si richiama l'attenzione su quanto segue:

[Inserire la descrizione delle limitazioni e delle difficoltà che hanno ostacolato il lavoro del revisore, siano esse implicite nella tipologia dell'incarico conferitogli o nella natura e limitatezza dei dati e della documentazione messi a disposizione del revisore stesso; indicare altresì le conseguenze, in termini di significatività, di dette limitazioni e difficoltà sui valori determinati in applicazione delle metodologie individuate dal Consiglio di Amministrazione.]

8. CONCLUSIONI

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra descritte, tenuto conto della natura e della portata del nostro lavoro come illustrate nel presente parere, [e fermo restando quanto evidenziato al precedente paragrafo 7. (da inserire a seconda dei contenuti nel paragrafo 7)], non siamo venuti a conoscenza di fatti o situazioni tali da farci ritenere che i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori per la determinazione del valore di liquidazione delle azioni di XYZ S.p.A. non siano, limitatamente alla finalità per la quale essi sono stati sviluppati, adeguati in quanto nelle circostanze ragionevoli e non arbitrari e che essi non siano stati correttamente applicati ai fini della determinazione del valore di liquidazione delle azioni.

Il presente parere è indirizzato al Consiglio d'Amministrazione di XYZ S.p.A. ed è stato predisposto esclusivamente per le finalità di cui all'art. 2437-ter del Codice Civile. Tale parere non potrà pertanto essere divulgato a soggetti terzi, fatta eccezione per i soci di XYZ S.p.A. che ne facciano richiesta, purché per le finalità e nei limiti di cui al medesimo articolo 2437-ter del Codice Civile, o comunque utilizzato per altro scopo, senza il nostro preventivo consenso scritto.

(Società di revisione) ZZZ S.p.A.

XXX
Socio

Luogo e data

Allegato B

Modello di parere del revisore ex art 2437-ter Codice Civile per società quotate che non abbiano esercitato la facoltà di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, secondo periodo, del Codice Civile

**PARERE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 2437-TER,
TERZO COMMA, PRIMO PERIODO, DEL CODICE CIVILE**

Al Consiglio di Amministrazione di
XYZ S.p.A.

1. MOTIVO ED OGGETTO DELL'INCARICO

Il Consiglio di Amministrazione di XYZ S.p.A. (di seguito, anche: "XYZ" o la "Società") ha approvato, in data xx.xx.xxxx, alcune modifiche statutarie *[da adattare alle specifiche circostanze nelle quali il diritto di recesso non consegua ad una modifica statutaria]* da sottoporre all'approvazione dell'Assemblea straordinaria degli Azionisti prevista per il giorno xx.xx.xxxx, in prima convocazione, e, occorrendo, per il giorno xx.xx.xxxx, in seconda convocazione. Tali proposte di modifica hanno ad oggetto*[indicare l'oggetto delle modifiche statutarie]*, con conseguente modifica dell'articolo XXX dello statuto sociale *[valutare i necessari ed opportuni adattamenti per le ipotesi di operazioni straordinarie, quali progetti di fusioni o scissioni, che comportino l'insorgere del diritto di recesso e per le ipotesi in cui il diritto di recesso non consegua ad una modifica statutaria]*.

In tale circostanza, la Società ha ritenuto applicabile l'art. 2437 del Codice Civile che prevede, per gli azionisti che non intendano concorrere a tale deliberazione, la possibilità di esercitare il diritto di recesso. L'art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile stabilisce, per le società quotate in mercati regolamentati, che il valore di liquidazione delle azioni sia determinato dal Consiglio di Amministrazione facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione ovvero ricezione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il diritto di recesso. Si rileva, inoltre, che, come previsto dal terzo comma, secondo periodo, dell'art. 2437-ter del Codice Civile, lo statuto della società può prevedere che il valore di liquidazione sia determinato applicando i criteri indicati dal secondo e dal quarto comma del medesimo art. 2437-ter del Codice Civile, fermo restando che in ogni caso tale valore non può essere inferiore al valore che sarebbe dovuto in applicazione del criterio descritto al precedente paragrafo.

Nel caso di specie, poiché nello statuto di XYZ S.p.A. non è stata esercitata la facoltà di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, secondo periodo, del Codice Civile, il Consiglio di Amministrazione della Società ha proceduto alla valutazione del capitale economico della Società (e quindi alla determinazione del valore di liquidazione delle azioni) in conformità al citato art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile, in vista dell'eventuale esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti a seguito delle sopra citate modifiche. *[Nell'ipotesi di nomina di un consulente da parte del Consiglio di Amministrazione ai fini della valutazione del capitale economico della società in vista della determinazione del valore di liquidazione delle azioni, inserire: "il Consiglio di Amministrazione ha incaricato in data*

xx.xx.xxxx il dott. XXX (di seguito anche: il “Consulente”) di predisporre una valutazione del capitale economico della Società (e quindi la determinazione del valore di liquidazione delle azioni) in conformità al citato art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile, in vista dell’eventuale esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti a seguito delle sopra citate modifiche. In data xx.xx.xxxx, il Consulente ha predisposto la valutazione della società (di seguito anche: la “Valutazione”)].

ZZZ S.p.A., quale soggetto incaricato, ai sensi e per gli effetti del D.lgs. 27/1/2010 n. 39, della revisione contabile del bilancio di esercizio e consolidato della Società, ha ricevuto dal Consiglio di Amministrazione della Società, in data xx.xx.xxxx, l’incarico di predisporre il parere *ex art. 2437-ter*, secondo comma e terzo comma, primo periodo, del Codice Civile sul valore di liquidazione delle azioni di XYZ.

In data xx.xx.xxxx, gli Amministratori hanno formalmente provveduto alla determinazione preliminare del valore di liquidazione delle azioni di XYZ, individuato in Euro xx,xx, al fine di consentire l’attività a noi richiesta ai sensi dell’art. 2437-ter, secondo e terzo comma, primo periodo, del Codice Civile ed hanno messo a nostra disposizione la documentazione necessaria allo svolgimento del nostro incarico⁶, ivi compresa la loro relazione. [*Oppure, in assenza di doppia delibera consiliare, inserire: “Nel corso della prima parte del Consiglio d’Amministrazione tenutosi in data odierna, gli Amministratori hanno formalmente provveduto alla determinazione preliminare del valore di liquidazione delle azioni di XYZ, individuato in Euro xx,xx, al fine di consentire l’attività a noi richiesta ai sensi dell’art. 2437-ter, secondo e terzo comma, primo periodo, del Codice Civile. Ciò fermo restando che la Società ha messo anticipatamente a nostra disposizione la documentazione necessaria per lo svolgimento del nostro incarico, ivi compresa la determinazione preliminare del valore di liquidazione delle azioni di XYZ.”]*

In tale contesto, abbiamo emesso il presente parere al fine di poter consentire al Consiglio di Amministrazione il completamento dell’*iter* previsto dall’art. 2437-ter del Codice Civile [*oppure, in assenza di doppia delibera consiliare, inserire: “All’esito dell’avvenuto riscontro della documentazione fatta propria dal Consiglio di Amministrazione ed a noi consegnata al termine della prima fase della richiamata seduta consiliare con quella a noi precedentemente fornita, abbiamo emesso il presente parere al fine di poter consentire al Consiglio di Amministrazione stesso il completamento dell’iter previsto dall’art. 2437-ter del Codice Civile.*

Ai sensi dell’art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile, anche il Collegio Sindacale della Società è stato contestualmente chiamato ad esprimere il proprio parere.

⁶ Questo capoverso si riferisce al caso in cui la società cliente abbia già consegnato al soggetto incaricato della revisione legale la documentazione relativa alla determinazione preliminare del valore di liquidazione delle azioni, tipicamente in presenza di “doppio Consiglio di amministrazione”. Nella fattispecie in cui, invece, il Consiglio abbia operato tramite delega a uno o più dei suoi membri per la determinazione del valore di liquidazione e questi abbiano consegnato al soggetto incaricato della revisione la documentazione relativa, in assenza di preliminare delibera consiliare, è opportuno sostituire questo capoverso con il seguente: “Con lettera datata xx.xx.xxxx., l’Amministratore Sig. XX ci ha [*oppure: “gli Amministratori XXX ci hanno”]* formalmente comunicato, al fine di consentire l’attività a noi richiesta ai sensi dell’art.2437-ter del Codice Civile, il valore di liquidazione delle azioni di XYZ dallo stesso [*oppure “dagli stessi”*, anche sulla base della relazione del Consulente] determinato in via preliminare per il caso di esercizio del diritto di recesso”.

2. NATURA E LIMITI DELL'INCARICO

Il presente documento ha il fine di fornire al Consiglio di Amministrazione di XYZ il parere previsto dall'art. 2437-ter del Codice Civile in merito alla corretta applicazione del metodo di valutazione prescritto dal terzo comma, primo periodo, del citato articolo e alla ragionevolezza e non arbitrarietà nell'utilizzo di eventuali coefficienti rettificativi.

Il parere illustra le modalità tecniche con cui il Consiglio di Amministrazione della Società, anche per il tramite del proprio Consulente *[ove nominato]*, ha impiegato la metodologia prescritta dall'art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile. Il parere indica altresì le eventuali difficoltà incontrate dagli Amministratori *[e dal Consulente, ove nominato]*, per la determinazione del valore di liquidazione delle azioni, oltre alle nostre considerazioni sull'adequatezza, nelle circostanze, degli eventuali coefficienti rettificativi applicati dagli Amministratori *[ovvero dal Consulente, ove nominato]*, nonché sugli eventuali limiti del metodo stesso e sulla corretta applicazione dello stesso.

Nell'esecuzione del presente incarico non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società. Tale valutazione compete esclusivamente agli Amministratori *[se del caso, inserire: "che si sono avvalsi a tal fine del lavoro svolto dal Consulente dagli stessi incaricato di effettuare una valutazione della Società in vista dell'eventuale esercizio del diritto di recesso da parte dei soci nell'ipotesi in cui si proceda alle susesposte modifiche statutarie."]*.

3. DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto dalla Società i documenti e le informazioni ritenuti utili nella fattispecie. A tal fine abbiamo analizzato la documentazione messa a nostra disposizione ed in particolare:

[Inserire qui l'elenco documenti analizzati dal revisore per la predisposizione del presente parere]

Abbiamo infine ottenuto attestazione, mediante lettera inviata, anche in nome e per conto del Consiglio di Amministrazione, dal rappresentante legale della Società in data xx.xx.xxxx, che i dati e le informazioni messi a disposizione nello svolgimento del nostro incarico sono completi e che non sono intervenute modifiche significative in relazione agli stessi.

4. METODOLOGIA DI VALUTAZIONE ADOTTATA DAGLI AMMINISTRATORI E RELATIVI RISULTATI

Come precedentemente indicato, gli Amministratori della Società hanno proceduto *[oppure, se del caso, inserire: "hanno incaricato il Consulente di procedere"]* alla determinazione del valore del capitale economico della Società e, conseguentemente, del valore di liquidazione delle azioni ai sensi dell'art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile. *[Inoltre, nell'ipotesi in cui il Consiglio di Amministrazione abbia incaricato un consulente, aggiungere: "Pertanto, nel prosieguo di questo paragrafo si farà riferimento alla Valutazione del dott. XXX datata xx.xx.xxxx, fatta propria dal Consiglio di Amministrazione della Società."]*

4.1. Metodologia adottata

Come riportato nella loro relazione, gli Amministratori hanno adottato, per le finalità di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile ed in conformità al contenuto della medesima norma, la seguente metodologia valutativa: *[ovvero, ove il Consiglio di Amministrazione abbia nominato un consulente, inserire: "Il Consulente, le cui determinazioni sono state fatte proprie dal Consiglio di Amministrazione, ha ritenuto di adottare, per le finalità di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile, la seguente metodologia valutativa:"]*

[Inserire la descrizione delle modalità applicative della metodologia valutativa adottata dal Consiglio di Amministrazione (o dal Consulente, ove nominato, e fatta propria dagli Amministratori) ai sensi dell'art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile; l'indicazione del periodo temporale di rilevazione dei prezzi di chiusura delle azioni individuato dal Consiglio di Amministrazione/Consulente; la descrizione degli eventuali coefficienti rettificativi adottati dal Consiglio di Amministrazione/Consulente e delle particolari fattispecie che li hanno resi necessari, ad avviso del Consiglio di Amministrazione/Consulente (operazioni straordinarie, sospensioni e riammissioni ai listini, etc.), avvenuti nel periodo di rilevazione dei prezzi di riferimento; eventuali osservazioni del Consiglio di Amministrazione/Consulente sui coefficienti rettificativi eventualmente scelti e sulle ragioni addotte dagli Amministratori/Consulente a sostegno di tale scelta; eventuale indicazione dei coefficienti rettificativi di comune utilizzo non scelti dagli Amministratori/Consulente e ragioni addotte dagli Amministratori/Consulente a sostegno di tale esclusione]

4.2. Risultati cui pervengono gli Amministratori

L'applicazione della metodologia sopra menzionata ha portato gli Amministratori *[oppure, ove nominato, il Consulente]* ad individuare i seguenti valori del capitale economico della Società (in milioni di Euro):

Media aritmetica dei prezzi di chiusura del periodo xx.xx.xxxx- xx.xx.xxxx	xxx,xx
- effetti dei correttivi applicati	xxx,xx
Media aritmetica post effetti dei correttivi applicati	xxx,xx

[Inserire qui l'indicazione del valore adottato dagli Amministratori oppure, ove nominato, dal Consulente e fatto proprio dal Consiglio di Amministrazione, ripercorrendo il percorso logico che ha portato gli Amministratori (o il Consulente) alla determinazione del valore delle azioni e all'applicazione dei coefficienti rettificativi eventualmente utilizzati]

4.3. Sintesi delle valutazioni eseguite dagli amministratori

Il valore di riferimento individuato dagli Amministratori in occasione della deliberazione del Consiglio di Amministrazione del xx.xx.xxxx per ciascuna delle n. XXX azioni *[in assenza di una doppia delibera consiliare, il riferimento deve essere fatto al valore individuato dagli Amministratori al termine della prima fase della seduta consiliare tenutasi in pari data rispetto alla fissazione definitiva del valore di liquidazione delle azioni]*, per ciascuna delle n. XXX azioni che potranno essere oggetto di esercizio del diritto di recesso, risulta pari a:

Euro xxx,xx per azione

4.4. Difficoltà di valutazione incontrate dagli amministratori

[Inserire una descrizione sintetica delle eventuali difficoltà di valutazione incontrate dal Consulente e dagli Amministratori, che hanno portato, ad esempio, a prediligere l'utilizzo di un determinato coefficiente rettificativo e ad escluderne un altro, o che hanno causato una perdita di significatività dei dati stimati.]

5. LAVORO SVOLTO

Ai fini dell'espletamento del nostro incarico abbiamo svolto le seguenti principali attività:

[Inserire una descrizione del lavoro svolto ai fini della predisposizione del parere del revisore; tra l'altro, devono essere indicati i rapporti con il Consiglio di Amministrazione, con il Consulente e con il Collegio sindacale, finalizzati al completamento delle analisi.]

[A mero titolo esemplificativo si riporta qui di seguito un esempio di tale descrizione, da adattare in base alle attività effettivamente svolte dal revisore:]

- *Esame della relazione redatta dagli Amministratori [oppure, ove nominato, dal Consulente], che indica il criterio di valutazione adottato in conformità alle previsioni di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile, le relative modalità applicative, le difficoltà incontrate nel processo valutativo e la determinazione del valore di liquidazione delle azioni della Società [in assenza di una doppia delibera consiliare, precisare che la relazione è stata ottenuta in via anticipata dalla Società].*
- *Esame critico delle modalità di applicazione del metodo di valutazione previsto dall'art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile, adottato dagli Amministratori (oppure, ove nominato, dal Consulente e fatto proprio dagli Amministratori), [ove applicabile] con particolare attenzione agli eventuali coefficienti correttivi utilizzati, e raccolta di elementi utili per riscontrare che tali correttivi fossero tecnicamente idonei, nelle specifiche circostanze, sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà, alla determinazione del valore di liquidazione delle azioni.*
- *Verifica dell'attendibilità ed idoneità dei dati relativi alle quotazioni delle azioni oggetto di recesso utilizzati dagli Amministratori [ovvero, ove nominato, dal Consulente] per l'applicazione del metodo valutativo prescritto dall'art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile.*
- *Verifica della ragionevolezza dei dati utilizzati mediante riscontro con le fonti ritenute più opportune, ivi compresa la documentazione utilizzata e precedentemente descritta nel paragrafo 3.*
- *Verifica della correttezza matematica dei calcoli eseguiti dal Consiglio di Amministrazione [e, ove nominato, dal Consulente] con riguardo alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nel periodo di riferimento.*
- *Discussioni ed approfondimenti con [il Consulente e] la Direzione della Società.*
- *Discussione con il Collegio Sindacale in merito alle attività rispettivamente svolte ai sensi dell'art. 2437-ter del Codice Civile.*
- *Richiesta di chiarimenti scritti e verbali al Consulente incaricato dalla Società [ove nominato] incontrato insieme al Collegio Sindacale presso la sede sociale.*

Come ricordato, i bilanci d'esercizio e consolidato al xx.xx.xxx0,xxx1,xxx2, corredati delle relazioni del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, sono stati da noi a suo tempo assoggettati a revisione contabile.

Abbiamo infine raccolto, attraverso discussione con la Direzione della Società e limitata analisi documentale, informazioni circa eventi avvenuti dopo la data di approvazione del bilancio al xx.xx.xxx2 che possano avere un effetto significativo sulla determinazione dei valori oggetto del presente parere.]

6. COMMENTI SULL'ADEGUATEZZA DELLE MODALITÀ DI APPLICAZIONE DEL METODO DI VALUTAZIONE ADOTTATO DAGLI AMMINISTRATORI

Con riferimento al presente incarico, sottolineiamo che il procedimento valutativo seguito dal Consiglio di Amministrazione, che ha fatto proprie le valutazioni del Consulente *[ove nominato]*, ha avuto quale scopo la stima del valore di liquidazione delle azioni per l'esercizio del diritto di recesso, in linea con il disposto dell'articolo 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile, per gli emittenti quotati in mercati regolamentati. Di conseguenza, il valore riferito alla Società dal Consiglio di Amministrazione e contenuto nella Valutazione non può essere utilizzato per finalità diverse.

[Paragrafo da utilizzare in caso di applicazione di coefficienti rettificativi ai calcoli previsti dal metodo ex art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile:] Ciò premesso, le principali considerazioni in ordine all'opportunità di applicare coefficienti rettificativi ai calcoli previsti dal metodo valutativo prescritto dall'art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile e all'adeguatezza, nelle circostanze, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, di tali coefficienti applicati nell'ambito del metodo valutativo utilizzato dagli Amministratori *[o dal Consulente e fatto proprio dagli Amministratori]* della Società sono riportate di seguito:

[Inserire i commenti sull'adeguatezza o meno dei coefficienti rettificativi utilizzati dal Consiglio di Amministrazione/Consulente nell'applicazione del metodo valutativo della media aritmetica prescritto dal Codice Civile, non trascurando di indicarne l'accettabilità a livello teorico e nella prassi comunemente usata tra gli operatori del settore, la eventuale conformità a leggi e principi contabili, gli eventuali limiti in termini di correttezza dell'applicazione e di significatività dei valori cui si è pervenuti; inserire inoltre commenti e osservazioni in merito a precedenti valutazioni dell'azienda effettuate a fini di liquidazione delle azioni o per altri scopi, se esistenti.]

[Paragrafo da utilizzare in caso di non applicazione di coefficienti rettificativi ai calcoli previsti dal metodo ex art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile:] Ciò premesso, si riportano di seguito le principali considerazioni che non hanno reso necessaria l'applicazione di coefficienti rettificativi ai calcoli effettuati nell'ambito del metodo valutativo prescritto dall'art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile utilizzato dagli Amministratori *[ovvero dal Consulente e fatto proprio dagli Amministratori]* della Società:

[Inserire qui i commenti sulla circostanza che, nel caso specifico, gli Amministratori non hanno ritenuto di applicare coefficienti rettificativi ai calcoli effettuati nell'ambito del metodo valutativo prescritto per legge per le società quotate, non trascurando di indicare l'accettabilità della mancata applicazione a livello teorico e nella prassi comunemente usata tra gli operatori del settore, la eventuale conformità a leggi e principi contabili, gli eventuali limiti in termini di correttezza dell'applicazione del metodo prescritto dalla legge e di significatività dei valori cui

si è pervenuti; inserire inoltre eventuale richiamo in merito a precedenti valutazioni dell'azienda effettuate a fini di liquidazione delle azioni o per altri scopi, se esistenti.]

7. LIMITI E DIFFICOLTÀ INCONTRATI NELLO SVOLGIMENTO DEL NOSTRO INCARICO

In merito alle difficoltà ed ai limiti incontrati nello svolgimento del nostro incarico, si richiama l'attenzione su quanto segue:

[Inserire la descrizione delle limitazioni e delle difficoltà che hanno ostacolato il lavoro del revisore, siano esse implicite nella tipologia dell'incarico conferitogli o nella natura e limitatezza dei dati e della documentazione messi a disposizione del revisore stesso; indicare altresì le conseguenze, in termini di significatività, di dette limitazioni e difficoltà sui valori determinati in applicazione della metodologia applicata dal Consiglio di Amministrazione.]

8. CONCLUSIONI

[Paragrafo da utilizzare in caso di non applicazione di coefficienti rettificativi ai calcoli previsti dal metodo ex art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile:] Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra descritte, tenuto conto della natura e della portata del nostro lavoro come illustrate nel presente parere *[da inserire a seconda dei contenuti nel paragrafo 7: “e fermo restando quanto evidenziato al precedente paragrafo 7.”]*, non siamo venuti a conoscenza di fatti o situazioni tali da farci ritenere che il metodo di valutazione adottato dagli Amministratori per la determinazione del valore di liquidazione delle azioni di XYZ S.p.A., ex art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile non sia stato correttamente applicato ai fini della determinazione del valore di liquidazione delle azioni.

[Paragrafo da utilizzare in caso di applicazione di coefficienti rettificativi ai calcoli previsti dal metodo ex art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile:] Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra descritte, tenuto conto della natura e della portata del nostro lavoro come illustrate nel presente parere *[da inserire a seconda dei contenuti nel paragrafo 7: “e fermo restando quanto evidenziato al precedente paragrafo 7.”]*, non siamo venuti a conoscenza di fatti o situazioni tali da farci ritenere che il metodo di valutazione adottato dagli Amministratori per la determinazione del valore di liquidazione delle azioni di XYZ S.p.A. ex art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile e, in particolare, i coefficienti correttivi ad esso applicati, non siano, limitatamente alle finalità per le quali detto metodo è stato utilizzato, adeguati in quanto nelle circostanze ragionevoli e non arbitrari e che essi non siano stati correttamente applicati ai fini della determinazione del valore di liquidazione delle azioni.

Il presente parere è indirizzato al Consiglio d'Amministrazione di XYZ S.p.A. ed è stato predisposto esclusivamente per le finalità di cui all'art. 2437-ter del Codice Civile. Tale parere è reso disponibile ai soci di XYZ S.p.A. ai sensi di legge, per le finalità e nei limiti di cui al medesimo articolo. Il parere non potrà essere utilizzato per altro scopo o da soggetti terzi, senza il nostro preventivo consenso scritto.

(Società di revisione) ZZZ S.p.A.

XXX
Socio

Luogo e data

Allegato C

Modello di parere del revisore ex art 2437-ter Codice Civile per società quotate che abbiano esercitato la facoltà di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, secondo periodo, del Codice Civile

**PARERE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 2437-TER,
TERZO COMMA, SECONDO PERIODO, DEL CODICE CIVILE**

Al Consiglio di Amministrazione di
XYZ S.p.A.

1. MOTIVO ED OGGETTO DELL'INCARICO

Il Consiglio di Amministrazione di XYZ S.p.A. (di seguito, anche "XYZ" o la "Società") ha approvato, in data xx.xx.xx, alcune modifiche statutarie *[da adattare alle specifiche circostanze nelle quali il diritto di recesso non consegua ad una modifica statutaria]* da sottoporre all'approvazione dell'Assemblea straordinaria degli Azionisti prevista per il giorno xx.xx.xx, in prima convocazione, e, occorrendo, per il giorno xx.xx.xx, in seconda convocazione. Tali proposte di modifica hanno ad oggetto*[indicare l'oggetto delle modifiche proposte]*, con conseguente modifica dell'articolo XXX dello statuto sociale *[valutare i necessari adattamenti per le ipotesi di operazioni straordinarie, quali progetti di fusioni o scissioni, che comportino l'insorgere del diritto di recesso e per le ipotesi in cui il diritto di recesso non consegua ad una modifica statutaria]*.

In tale circostanza, la Società ha ritenuto applicabile l'art. 2437 del Codice Civile che prevede, per gli azionisti che non intendano concorrere a tale deliberazione, la possibilità di esercitare il diritto di recesso. L'art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile stabilisce, per le società quotate in mercati regolamentati, che il valore di liquidazione delle azioni sia determinato dal Consiglio di Amministrazione facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione ovvero ricezione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il diritto di recesso. Si rileva, inoltre, che, come previsto dal terzo comma, secondo periodo, dell'art. 2437-ter del Codice Civile, lo statuto della società può prevedere che il valore di liquidazione sia determinato applicando i criteri indicati dal secondo e dal quarto comma del medesimo art. 2437-ter del Codice Civile, fermo restando che in ogni caso tale valore non può essere inferiore al valore che sarebbe dovuto in applicazione del criterio descritto al precedente paragrafo.

Nel caso di specie, nello statuto di XYZ SpA è stata esercitata la facoltà di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, secondo periodo, del Codice Civile. In effetti, l'art. ... dello statuto di XYZ SpA prevede che ... *[riportare tenore letterale della clausola]*. In ragione dell'esercizio di tale facoltà statutaria, il Consiglio di Amministrazione della Società, in vista dell'eventuale esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti a seguito delle sopra citate modifiche, ha proceduto alla valutazione del capitale economico della Società (e quindi alla determinazione del valore di liquidazione delle azioni) in coerenza con i criteri statuari, fermo restando il limite minimo di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile.

[Nell'ipotesi di nomina di un consulente da parte del Consiglio di Amministrazione ai fini della valutazione del capitale economico della società in vista della determinazione del valore di

liquidazione delle azioni, inserire: “il Consiglio di Amministrazione ha incaricato in data xx.xx.xxxx il dott. (di seguito anche: il “Consulente”) di predisporre una valutazione del capitale economico della Società (e quindi la determinazione del valore di liquidazione delle azioni) in conformità al citato art. 2347-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile, in vista dell’eventuale esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti a seguito delle sopra citate modifiche. In data xx.xx.xxxx, il Consulente ha predisposto la valutazione della Società (di seguito, la “Valutazione”).].

ZZZ S.p.A., quale soggetto incaricato, ai sensi e per gli effetti del d. lgs. 27/1/2010 n. 39, della revisione legale del bilancio di esercizio [e consolidato] della Società, ha ricevuto dal Consiglio di Amministrazione della Società, in data xx.xx.xx, l’incarico di predisporre il parere *ex art. 2437-ter*, secondo comma e terzo comma, secondo periodo, del Codice Civile sul valore di liquidazione delle azioni di XYZ.

In data xx.xx.xx, gli Amministratori hanno formalmente provveduto alla determinazione preliminare del valore di liquidazione delle azioni di XYZ, individuato in Euro xx,xx, al fine di consentire l’attività a noi richiesta ai sensi dell’art. 2437-ter, secondo comma e terzo comma, secondo periodo, del Codice Civile ed hanno messo a nostra disposizione la documentazione necessaria allo svolgimento del nostro incarico⁷, ivi compresa la loro relazione. [*Oppure, in assenza di doppia delibera consiliare, inserire:* “Nel corso della prima parte del Consiglio d’Amministrazione tenutosi in data odierna, gli Amministratori hanno formalmente provveduto alla determinazione preliminare del valore di liquidazione delle azioni di XYZ, individuato in Euro xx,xx, al fine di consentire l’attività a noi richiesta ai sensi dell’art. 2437-ter, secondo comma e terzo comma, secondo periodo, del Codice Civile. Ciò fermo restando che la Società ha messo anticipatamente a nostra disposizione la documentazione necessaria per lo svolgimento del nostro incarico, ivi compresa la determinazione preliminare del valore di liquidazione delle azioni di XYZ”].

In tale contesto, abbiamo emesso il presente parere al fine di poter consentire al Consiglio di Amministrazione il completamento dell’*iter* previsto dall’art. 2437-ter del Codice Civile [*oppure, in assenza di doppia delibera consiliare, inserire:* “All’esito dell’avvenuto riscontro della documentazione fatta propria dal Consiglio di Amministrazione ed a noi consegnata al termine della prima fase della richiamata seduta consiliare con quella a noi precedentemente fornita, abbiamo emesso il presente parere, al fine di poter consentire al Consiglio di Amministrazione stesso il completamento dell’*iter* previsto dall’art. 2437-ter del Codice Civile”].

Ai sensi dell’art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile, anche il Collegio Sindacale della Società è stato contestualmente chiamato ad esprimere il proprio parere.

⁷ Questo capoverso si riferisce al caso in cui la società cliente abbia già consegnato al soggetto incaricato della revisione legale la documentazione relativa alla determinazione preliminare del valore di liquidazione delle azioni, tipicamente in presenza di “doppio Consiglio di Amministrazione”. Nella fattispecie in cui, invece, il Consiglio abbia operato tramite delega a uno o più dei suoi membri per la determinazione del valore di liquidazione e questi abbiano consegnato al soggetto incaricato della revisione la documentazione relativa, in assenza di preliminare delibera consiliare, è opportuno sostituire questo capoverso con il seguente: “Con lettera datata xx.xx.xxxx., l’Amministratore Sig. XX ci ha [*oppure:* “gli Amministratori XXX ci hanno”] formalmente comunicato, al fine di consentire l’attività a noi richiesta ai sensi dell’art. 2437-ter del Codice Civile, il valore di liquidazione delle azioni di XYZ dallo stesso [*oppure:* “dagli stessi”, anche sulla base della relazione del Consulente] determinato in via preliminare per il caso di esercizio del diritto di recesso”.

2. NATURA E LIMITI DELL'INCARICO

Il presente documento ha il fine di fornire al Consiglio di Amministrazione di XYZ il parere previsto dall'art. 2437-ter del Codice Civile in merito (i) alla ragionevolezza e non arbitrarietà del metodo di valutazione adottato dagli Amministratori in coerenza con i criteri di cui al secondo e al quarto comma dell'art. 2437-ter del Codice Civile per la determinazione del valore di liquidazione delle azioni, nonché sulla sua corretta applicazione; (ii) alla corretta applicazione del metodo di valutazione di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile, che costituisce il limite minimo imposto dalla norma; (iii) alla corretta scelta da parte degli Amministratori del maggiore dei valori rivenienti dai procedimenti valutativi sub (i) e (ii).

Il presente documento illustra, quanto al punto *sub* (i) che precede, il metodo di valutazione seguito dal Consiglio di Amministrazione della Società, anche per il tramite del proprio Consulente [*ove nominato*], unitamente alle eventuali difficoltà da questi incontrate per la determinazione del valore di liquidazione delle azioni, nonché le nostre considerazioni sull'adeguatezza, nelle circostanze, di tale metodo sotto il profilo della sua ragionevolezza e non arbitrarietà, nonché sugli eventuali limiti del metodo stesso e sulla sua corretta applicazione.

Il parere, in relazione al punto *sub* (ii) che precede, espone le modalità tecniche con cui il Consiglio di Amministrazione della Società, anche per il tramite del proprio Consulente [*ove nominato*], ha impiegato la metodologia prescritta dall'art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile. Il parere indica altresì le eventuali difficoltà incontrate dagli Amministratori [*e dal Consulente, ove nominato*], nell'applicazione del suddetto metodo di valutazione, oltre alle nostre considerazioni sull'adeguatezza, nelle circostanze, degli eventuali coefficienti rettificativi applicati dagli Amministratori [*ovvero dal Consulente, ove nominato*], nonché sugli eventuali limiti del metodo stesso e sulla corretta applicazione dello stesso.

Infine, in relazione al punto *sub* (iii) che precede, il parere risconterà la corretta scelta da parte degli Amministratori del maggiore dei valori rivenienti dai procedimenti valutativi *sub* (i) e (ii).

Nell'esecuzione del presente incarico non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società. Tale valutazione compete esclusivamente agli Amministratori [*se del caso, inserire, che si sono avvalsi a tal fine del lavoro svolto dal Consulente dagli stessi incaricati di effettuare una valutazione della Società in vista dell'eventuale esercizio del diritto di recesso da parte dei soci nell'ipotesi in cui si proceda alle suesposte modifiche statutarie*].

3. DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto dalla Società i documenti e le informazioni ritenuti utili nella fattispecie. A tal fine abbiamo analizzato la documentazione messa a nostra disposizione ed in particolare:

[Inserire qui l'elenco documenti analizzati dal revisore per la predisposizione del presente parere]

Abbiamo infine ottenuto attestazione, mediante lettera inviata, anche in nome e per conto del Consiglio di Amministrazione, dal rappresentante legale della Società in data xx.xx.xx, che i dati e le informazioni messi a disposizione nello svolgimento del nostro incarico sono completi e che non sono intervenute modifiche significative in relazione agli stessi.

4. METODOLOGIE DI VALUTAZIONE ADOTTATE DAGLI AMMINISTRATORI E RELATIVI RISULTATI

Come precedentemente indicato, gli Amministratori della Società, in ragione di quanto previsto dallo statuto sociale, hanno proceduto *[oppure, se del caso, inserire: “hanno incaricato il Consulente di procedere”]* alla determinazione del valore del capitale economico della Società e, conseguentemente, del valore di liquidazione delle azioni ai sensi dell’art. 2437-ter, secondo e quarto comma, del Codice Civile, fermo restando il rispetto del limite di cui all’art. 2437-ter, terzo comma, secondo periodo, del Codice Civile.

[Inoltre, nell’ipotesi in cui il Consiglio di Amministrazione abbia incaricato un consulente, aggiungere: “Pertanto, nel prosieguo di questo paragrafo si farà riferimento alla valutazione del dott. XXX datata xx.xx.xxxx, fatta propria dal Consiglio di Amministrazione della Società.”]

4.1. Metodologie adottate

4.1.1 Metodologie di cui all’art. ... dello Statuto

Come riportato nella loro relazione ed in ragione delle disposizioni di cui all’art. ... dello Statuto della Società in coerenza con l’art. 2437-ter, secondo e quarto comma, del Codice Civile, gli Amministratori hanno ritenuto di adottare, per la valutazione del capitale economico della Società, le seguenti metodologie valutative *[ovvero, ove il Consiglio di Amministrazione abbia nominato un consulente, inserire: “Il Consulente, le cui determinazioni sono state fatte proprie dal Consiglio di Amministrazione, ha ritenuto di adottare, per la valutazione del capitale economico della Società, le seguenti metodologie valutative”]*:

[Inserire l’elenco e descrizione delle metodologie valutative adottate dal Consiglio di Amministrazione (o dal Consulente, ove nominato, e fatte proprie dagli Amministratori); descrizione delle ipotesi utilizzate nelle singole metodologie adottate; eventuali osservazioni espresse dagli Amministratori (o dal Consulente) in relazione ai metodi scelti ed alle ragioni di tale scelta; eventuale indicazione dei metodi di comune utilizzo non scelti dal Consulente e delle ragioni addotte da quest’ultimo a sostegno di tale esclusione]

4.1.2. Metodologia di cui all’art. 2437-ter, terzo comma, secondo periodo, del Codice Civile

Alla luce di quanto previsto dall’art. 2437-ter, terzo comma, secondo periodo, del Codice Civile, gli Amministratori hanno altresì provveduto a determinare la media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono [la pubblicazione/la ricezione] dell’avviso di convocazione dell’assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso.

[Inserire la descrizione delle modalità applicative della metodologia valutativa adottata dal Consiglio di Amministrazione (o dal Consulente, ove nominato, e fatta propria dagli Amministratori) ai sensi dell’art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile; l’indicazione del periodo temporale di rilevazione dei prezzi di chiusura delle azioni individuato dal Consiglio di Amministrazione/Consulente; la descrizione degli eventuali coefficienti rettificativi adottati dal Consiglio di Amministrazione/Consulente e delle particolari fattispecie che li hanno resi necessari, ad avviso del Consiglio di Amministrazione/Consulente (operazioni straordinarie, sospensioni e riammissioni ai listini, etc.), avvenuti nel periodo di rilevazione dei prezzi di riferimento; eventuali osservazioni del Consiglio di Amministrazione/Consulente sui coefficienti rettificativi eventualmente scelti e sulle ragioni addotte dagli Amministratori/Consulente a sostegno di tale scelta; eventuale indicazione dei coefficienti rettificativi di comune utilizzo non scelti dagli Amministratori/Consulente e ragioni addotte dagli Amministratori/Consulente a sostegno di tale esclusione]

4.2. Risultati cui pervengono gli Amministratori

L'applicazione delle metodologie sopra menzionate ha portato gli Amministratori *[oppure, ove nominato, il Consulente]* ad individuare i seguenti valori del capitale economico della Società (in milioni di Euro):

a) Metodologie di cui all'art. ... dello Statuto:

a) metodo <i>[A]</i>	xxx,xx
b) metodo <i>[B]</i>	xxx,xx
c) metodo <i>[C]</i>	xxx,xx

[Inserire l'indicazione del valore adottato dagli Amministratori oppure, ove nominato, dal Consulente e fatto proprio dal Consiglio di Amministrazione, ripercorrendo il percorso logico che ha portato gli Amministratori (o il Consulente) alla determinazione del valore delle azioni]

b) Metodologia di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, secondo periodo, del Codice Civile:

Media aritmetica dei prezzi di chiusura del periodo xx.xx.xxxx- xx.xx.xxxx	xxx,xx
- effetti dei correttivi applicati	xxx,xx
Media aritmetica post effetti dei correttivi applicati	xxx,xx

[Inserire qui l'indicazione del valore adottato dagli Amministratori oppure, ove nominato, dal Consulente e fatto proprio dal Consiglio di Amministrazione, ripercorrendo il percorso logico che ha portato gli Amministratori (o il Consulente) alla determinazione della media dei sei mesi e all'applicazione dei coefficienti rettificativi eventualmente utilizzati]

4.3. Sintesi delle valutazioni eseguite dagli amministratori

Il valore di riferimento individuato dagli Amministratori [indicare altresì le motivazioni da essi fornite per la loro scelta in ordine alla determinazione del valore puntuale all'interno del *range* ottenuto con l'applicazione dei metodi] in occasione della deliberazione del Consiglio di Amministrazione del xx.xx.xxxx [in assenza di una doppia delibera consiliare, il riferimento deve essere fatto al valore individuato dagli Amministratori al termine della prima fase della seduta consiliare tenutasi in pari data rispetto alla fissazione definitiva del valore di liquidazione delle azioni che interverrà successivamente al rilascio del parere del revisore] per ciascuna delle n. XXX azioni che potranno essere oggetto di esercizio del diritto di recesso, risulta pari a:

Euro xxx,xx per azione

Tale valore, determinato applicando i criteri statuari in virtù di quanto previsto dall'art. 2437-ter, terzo comma, secondo periodo del Codice Civile, è [superiore/inferiore] ad Euro xxx,xx, vale a dire alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono [la pubblicazione/la ricezione] dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso, che costituisce il limite minimo ai sensi della norma citata.

Pertanto, il valore di liquidazione delle azioni ai fini dell'eventuale esercizio del diritto di recesso da parte dei soci della Società è stato determinato dagli Amministratori, in coerenza con l'art. 2437-ter, terzo comma, secondo periodo, del Codice Civile, nel più alto tra detti valori, e dunque in

Euro xxx,xx per azione

4.4. Difficoltà di valutazione incontrate dagli amministratori

[Inserire una descrizione sintetica delle eventuali difficoltà di valutazione incontrate dal Consulente e dagli Amministratori, che (i) nell'ambito dell'applicazione dei criteri statuari, hanno portato, ad esempio, a prediligere un metodo valutativo e ad escluderne un altro, o che hanno causato una perdita di significatività dei dati stimati e che (ii) nell'ambito dell'applicazione del criterio di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile, hanno portato, ad esempio, a prediligere l'utilizzo di un determinato coefficiente rettificativo e ad escluderne un altro, o che hanno causato una perdita di significatività dei dati stimati.]

5. LAVORO SVOLTO

Ai fini dell'espletamento del nostro incarico abbiamo svolto le seguenti principali attività:

[Inserire una descrizione del lavoro svolto ai fini della predisposizione del parere del revisore; tra l'altro, devono essere indicati i rapporti con il Consiglio di Amministrazione, con il Consulente e con il Collegio sindacale, finalizzati al completamento delle analisi.]

[A mero titolo esemplificativo si riporta qui di seguito un esempio di tale descrizione, da adattare in base alle attività effettivamente svolte dal revisore:]

- *Esame della relazione redatta dagli Amministratori [oppure, ove nominato, dal Consulente], che espone i criteri di valutazione adottati, le difficoltà incontrate nel processo valutativo e la determinazione del valore di liquidazione delle azioni della Società [in assenza di una doppia delibera consiliare, precisare che la relazione è stata ottenuta in via anticipata dalla Società].*
- *Esame critico dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori [oppure, ove nominato, dal Consulente e fatti propri dagli Amministratori] e raccolta di elementi utili per riscontrare che tali metodi fossero tecnicamente idonei, nelle specifiche circostanze, sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà, alla determinazione del valore di liquidazione delle azioni.*
- *Verifica della completezza e non contraddittorietà delle motivazioni indicate dal Consiglio di Amministrazione [e, ove nominato, dal Consulente] in ordine alla scelta dei suddetti metodi.*
- *Verifica dell'attendibilità ed idoneità dei dati relativi alle quotazioni delle azioni oggetto di recesso utilizzati dagli Amministratori [ovvero, ove nominato, dal Consulente] per l'applicazione del metodo valutativo prescritto dall'art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile.*
- *Verifica della ragionevolezza dei dati utilizzati mediante riscontro con le fonti ritenute più opportune, ivi compresa la documentazione utilizzata e precedentemente descritta nel paragrafo 3.*

- *Verifica della correttezza matematica dei calcoli eseguiti dal Consiglio di Amministrazione [e, ove nominato, dal Consulente] nell'ambito dell'intero processo valutativo nonché nell'ambito della determinazione della media aritmetica dei prezzi di chiusura nel periodo di riferimento.*
- *Discussioni ed approfondimenti con [il Consulente e] la Direzione della Società.*
- *Discussione con il Collegio Sindacale in ordine alle rispettive attività svolte ai sensi dell'art. 2437-ter del Codice Civile.*
- *Richiesta di chiarimenti scritti e verbali al Consulente incaricato dalla Società [ove nominato] incontrato insieme al Collegio Sindacale presso la sede sociale.*
- *Verifica della corrispondenza tra la documentazione ricevuta nel corso dell'incarico e le versioni finali dei documenti fatti propri dal Consiglio di Amministrazione.*
- *[in assenza di doppia delibera consiliare, inserire: "Verifica della corrispondenza tra il documento contenente la valutazione preliminare del valore di liquidazione delle azioni in precedenza messo a disposizione ed il verbale approvato al termine della prima parte della seduta del XX.XX.XXXX a noi consegnato."]*

Come ricordato, i bilanci d'esercizio [e consolidato] al xx.xx.xxx0, xxx1, xxx2, corredati delle relazioni del Consiglio di Amministrazione, sono stati da noi a suo tempo assoggettati a revisione contabile. La situazione economica e patrimoniale consolidata al xx.xx.xxx3 predisposta dalla Direzione Amministrativa non è stata assoggettata a revisione contabile; tuttavia abbiamo discusso i dati e gli scostamenti più significativi rispetto ai dati del bilancio [consolidato] al xx.xx.xxx2 e alla situazione economico-patrimoniale semestrale [consolidata] al xx.xx.xxx2, oltre che l'andamento aziendale, con la Direzione della Società. Con riferimento al Conto economico previsionale [consolidato] per gli esercizi xxx2, xxx3 e xxx4 della Società, fermi restando le incertezze e i limiti connessi ad ogni tipo di situazione previsionale, abbiamo analizzato le ipotesi ed i criteri utilizzati per la sua redazione, verificando e discutendo la loro ragionevolezza con la Direzione della Società, nonché la coerenza della situazione in oggetto nel suo complesso con i dati successivamente consuntivati.

Abbiamo infine raccolto, attraverso discussione con la Direzione della Società e limitata analisi documentale, informazioni circa eventi avvenuti dopo la data di approvazione del bilancio al xx.xx.xxx2 che possano avere un effetto significativo sulla determinazione dei valori oggetto del presente parere.]

6. COMMENTI SULL'ADEGUATEZZA DEI METODI DI VALUTAZIONE ADOTTATI DAGLI AMMINISTRATORI

6.1 Premessa

Con riferimento al presente incarico, sottolineiamo che il procedimento valutativo seguito dal Consiglio di Amministrazione, che ha fatto proprie le valutazioni del Consulente [ove nominato], ha avuto quale scopo la stima del valore di liquidazione delle azioni per l'esercizio del diritto di recesso, in linea con il disposto dell'articolo 2437-ter del Codice Civile e con lo statuto della Società. Di conseguenza, il valore economico riferito alla Società dal Consiglio di Amministrazione e contenuto nella valutazione compiuta dal Consulente [ove nominato] non può essere utilizzato per finalità diverse.

6.2 Commenti sulla ragionevolezza e non arbitrarietà dei metodi di cui all'art. ... dello Statuto adottati dal Consiglio di Amministrazione

Come ricordato, l'applicazione delle metodologie adottate dagli Amministratori *[ovvero, ove nominato, dal Consulente]*, in virtù delle disposizioni dell'art. ... dello Statuto della Società, ha condotto questi ultimi a definire un intervallo di valori compreso tra Euro xxx,xx milioni (metodo *[A]*) ed Euro xxx,xx milioni (metodo *[B]*), all'interno del quale gli Amministratori *[ovvero, ove nominato, il Consulente]* hanno ritenuto di individuare, ai fini dell'indicazione di un valore intrinseco delle azioni di XYZ, il valore *[più elevato/medio/più basso]* tra quelli in tal modo determinati *[indicare le motivazioni addotte dagli Amministratori e/o dal Consulente a sostegno di tale scelta]*.

Ciò premesso, le principali considerazioni in ordine all'adeguatezza, nelle circostanze, del metodo valutativo scelto dal Consiglio di Amministrazione *[ovvero dal Consulente e fatto proprio dagli Amministratori]* della Società, sotto il profilo della sua ragionevolezza e non arbitrarietà, sono riportate di seguito:

[Inserire i commenti sull'adeguatezza o meno dei metodi valutativi utilizzati dal Consiglio di Amministrazione/Consulente, non trascurando di indicarne l'accettabilità a livello teorico e nella prassi comunemente usata tra gli operatori del settore, la eventuale conformità a leggi e principi contabili, gli eventuali limiti in termini di correttezza dell'applicazione e di significatività dei valori cui si è pervenuti; inserire inoltre commenti e osservazioni in merito a precedenti valutazioni dell'azienda effettuate a fini di liquidazione delle azioni o per altri scopi, se esistenti.]

6.3 Commenti sulla correttezza dell'applicazione del metodo prescritto dall'art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile [se del caso: nonché sulla ragionevolezza e non arbitrarietà dei coefficienti rettificativi adottati]

Come anticipato ai paragrafi che precedono, gli Amministratori *[ovvero, ove nominato, dal Consulente]*, hanno provveduto a determinare il valore della media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono *[la pubblicazione/la ricezione]* dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso.

[Paragrafo da utilizzare in caso di applicazione di coefficienti rettificativi ai calcoli previsti dal metodo ex art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile: Ciò premesso, le principali considerazioni in ordine all'opportunità di applicare coefficienti rettificativi ai calcoli previsti dal metodo valutativo prescritto dall'art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile e all'adeguatezza, nelle circostanze, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, di tali coefficienti applicati nell'ambito del metodo valutativo utilizzato dagli Amministratori [o dal Consulente e fatto proprio dagli Amministratori] della Società sono riportate di seguito:]

[Inserire i commenti sull'adeguatezza o meno dei coefficienti rettificativi utilizzati dal Consiglio di Amministrazione/Consulente nell'applicazione del metodo valutativo della media aritmetica prescritto dal Codice Civile, non trascurando di indicarne l'accettabilità a livello teorico e nella prassi comunemente usata tra gli operatori del settore, la eventuale conformità a leggi e principi contabili, gli eventuali limiti in termini di correttezza dell'applicazione e di significatività dei valori cui si è pervenuti; inserire inoltre commenti e osservazioni in merito a precedenti valutazioni dell'azienda effettuate a fini di liquidazione delle azioni o per altri scopi, se esistenti.]

[Paragrafo da utilizzare in caso di non applicazione di coefficienti rettificativi ai calcoli previsti dal metodo ex art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile: Ciò premesso, si riportano di seguito le principali considerazioni che non hanno reso necessaria l'applicazione di

coefficienti rettificativi ai calcoli effettuati nell'ambito del metodo valutativo prescritto dall'art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile utilizzato dagli Amministratori [ovvero dal Consulente e fatto proprio dagli Amministratori] della Società:]

[Inserire qui i commenti sulla circostanza che, nel caso specifico, gli Amministratori non hanno ritenuto di applicare coefficienti rettificativi ai calcoli effettuati nell'ambito del metodo valutativo prescritto per legge per le società quotate, non trascurando di indicare l'accettabilità della mancata applicazione a livello teorico e nella prassi comunemente usata tra gli operatori del settore, la eventuale conformità a leggi e principi contabili, gli eventuali limiti in termini di correttezza dell'applicazione del metodo prescritto dalla legge e di significatività dei valori cui si è pervenuti; inserire inoltre eventuale richiamo in merito a precedenti valutazioni dell'azienda effettuate a fini di liquidazione delle azioni o per altri scopi, se esistenti.]

7. LIMITI E DIFFICOLTÀ INCONTRATI NELLO SVOLGIMENTO DEL NOSTRO INCARICO

In merito alle difficoltà ed ai limiti incontrati nello svolgimento del nostro incarico, si richiama l'attenzione su quanto segue:

[Inserire la descrizione delle limitazioni e delle difficoltà che hanno ostacolato il lavoro del revisore, siano esse implicite nella tipologia dell'incarico conferitogli o nella natura e limitatezza dei dati e della documentazione messi a disposizione del revisore stesso; indicare altresì le conseguenze, in termini di significatività, di dette limitazioni e difficoltà sui valori determinati in applicazione delle metodologie individuate dal Consiglio di Amministrazione.]

8. CONCLUSIONI

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra descritte, tenuto conto della natura e della portata del nostro lavoro come illustrate nel presente parere, [e fermo restando quanto evidenziato al precedente paragrafo 7. (da inserire a seconda dei contenuti nel paragrafo 7)], non siamo venuti a conoscenza di fatti o situazioni tali da farci ritenere che:

- (i) i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori ai sensi dell'art. ... dello Statuto non siano, limitatamente alla finalità per la quale essi sono stati sviluppati, adeguati in quanto nelle circostanze ragionevoli e non arbitrari e che essi non siano stati correttamente applicati ai fini della determinazione del valore di liquidazione delle azioni di XYZ S.p.A.;
- (ii) [Paragrafo da utilizzare in caso di non applicazione di coefficienti rettificativi ai calcoli previsti dal metodo ex art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile]: il metodo di valutazione ex art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile non sia stato correttamente applicato ai fini della determinazione del limite minimo del valore di liquidazione delle azioni di XYZ S.p.A. ai sensi della norma citata [Paragrafo da utilizzare in caso di applicazione di coefficienti rettificativi ai calcoli previsti dal metodo ex art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile]: il metodo di valutazione ex art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile e, in particolare, i coefficienti correttivi ad esso applicati, non siano, limitatamente alle finalità per le quali detto metodo è stato utilizzato, adeguati in quanto nelle circostanze ragionevoli e non arbitrari e che essi non siano stati correttamente applicati ai fini della determinazione del limite minimo del valore di liquidazione delle azioni];
- (iii) la scelta del maggiore dei valori rivenienti dai procedimenti valutativi di cui ai punti *sub* (i) e (ii) che precedono non sia stata correttamente effettuata da parte degli Amministratori.

Il presente parere è indirizzato al Consiglio d'Amministrazione di XYZ S.p.A. ed è stato predisposto esclusivamente per le finalità di cui all'art. 2437-ter del Codice Civile. Tale parere è reso disponibile ai soci di XYZ S.p.A. ai sensi di legge, per le finalità e nei limiti di cui al medesimo articolo. Il parere non potrà essere utilizzato per altro scopo o da soggetti terzi, senza il nostro preventivo consenso scritto.

(Società di revisione)ZZZ S.p.A.

XXX
Socio

Luogo e data

Allegato D*Modello di lettera d'incarico al revisore per l'emissione del parere
ex art. 2437-ter Codice Civile***1. PREMESSA**

Il modello di lettera di incarico riportato di seguito si prefigge di fornire uno schema di riferimento contenente le principali informazioni ritenute utili per illustrare la natura e le finalità dell'incarico conferito al revisore ai sensi dell'art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile. Tale modello di lettera di incarico indica inoltre i principi professionali che disciplinano le modalità di svolgimento dell'incarico stesso.

Lo schema dovrà evidentemente essere adattato, da un lato, alle specifiche circostanze del caso (prevedendo, ad esempio, i necessari adattamenti, ai sensi dell'art. 2437-ter, terzo comma, primo e secondo periodo, del Codice Civile, per l'ipotesi in cui l'incarico in questione sia stato conferito da una società quotata) e, dall'altro lato, ai diversi standard utilizzati da ciascuna società di revisione.

2. SCHEMA DI LETTERA DI INCARICO**2.1 Oggetto dell'incarico**

In questa sezione il revisore illustra la disciplina normativa applicabile all'incarico in questione, inserendo, ad esempio, quanto segue:

Il Consiglio di Amministrazione di XYZ S.p.A. (di seguito, anche "XYZ" o la "Società") ha approvato, in data xx.xx.xxxx, alcune modifiche statutarie [*da adattare alle specifiche circostanze nelle quali il diritto di recesso non consegua ad una modifica statutaria*] da sottoporre all'approvazione dell'Assemblea straordinaria degli Azionisti prevista per il giorno xx.xx.xxxx, in prima convocazione, e, occorrendo, per il giorno xx.xx.xxxx, in seconda convocazione. Tali proposte di modifica hanno ad oggetto [*indicare l'oggetto delle modifiche proposte*], con conseguente modifica dell'articolo XXX dello statuto sociale [*valutare i necessari adattamenti per le ipotesi di operazioni straordinarie, quali progetti di fusioni o scissioni, che comportino l'insorgere del diritto di recesso e per le ipotesi in cui il diritto di recesso non consegua ad una modifica statutaria*].

In tale circostanza, la Società ha ritenuto applicabile l'art. 2437 del Codice Civile che prevede, per gli azionisti che non intendano concorrere a tale deliberazione, la possibilità di esercitare il diritto di recesso. L'art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile stabilisce che il valore di liquidazione delle azioni sia determinato dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale e del soggetto incaricato della revisione legale.

[Nell'ipotesi di nomina di un consulente da parte del Consiglio di Amministrazione ai fini della valutazione del capitale economico della società in vista della determinazione del valore di liquidazione delle azioni, inserire: "Il Consiglio di Amministrazione ha incaricato in data xx.xx.xxxx il dott. (di seguito, anche il "Consulente") di predisporre una valutazione della Società in vista dell'eventuale esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti a seguito delle sopra citate modifiche."]

ZZZ S.p.A. (la società di revisione), quale soggetto incaricato, ai sensi e per gli effetti del D.Lgs. 27/1/2010 n. 39, della revisione legale del bilancio di esercizio [e consolidato] della Società, è chiamata ai sensi dell'art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile a predisporre il parere sul valore di liquidazione delle azioni di XYZ.

2.2 Compiti e profili di responsabilità degli Amministratori

La lettera di incarico fa esplicito riferimento ai compiti e ai profili di responsabilità degli amministratori nell'ambito della determinazione del valore di liquidazione delle azioni.

Al riguardo, si potrebbe prevedere, ad esempio, quanto segue:

Agli amministratori spetta il compito di determinare il valore di liquidazione delle azioni per le quali può essere esercitato il diritto di recesso. *[Inserire, se del caso, "Come anticipato, gli amministratori hanno per altro deciso di avvalersi, per lo svolgimento di tale compito, del lavoro svolto dal Consulente, il quale ha ricevuto l'incarico di predisporre una valutazione della Società in vista dell'eventuale esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti a seguito delle sopra citate modifiche statutarie". Il testo deve essere adattato tenendo conto delle circostanze nelle quali il diritto di recesso non consegua ad una modifica statutaria].*

La scelta della metodologia [o, se del caso, "delle metodologie"] da adottare per la valutazione del capitale economico della società, la corretta applicazione di detta metodologia [o, se del caso, "di dette metodologie"] e la conseguente determinazione preliminare e fissazione definitiva del valore di liquidazione delle azioni rientrano pertanto nella sfera di esclusiva competenza e responsabilità del Consiglio di Amministrazione.

2.3 Richiamo alla natura e portata dell'incarico

E' inoltre opportuno precisare nel documento la natura e portata dell'incarico conferito alla società di revisione ai sensi dell'art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile. Sul punto, è possibile prevedere un testo del seguente tenore:

ZZZ S.p.A. [la società di revisione] non è chiamata a svolgere alcuna valutazione economica in ordine alle azioni per le quali può essere esercitato il diritto di recesso. Il parere richiesto in virtù del presente incarico avrà per oggetto il giudizio professionale di ZZZ S.p.A. sull'adeguatezza, sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà, della metodologia adottata [o, se del caso, "delle metodologie adottate"] dagli Amministratori e dal Consulente dagli stessi eventualmente incaricato per la determinazione del valore di liquidazione delle azioni, nonché sulla corretta applicazione della metodologia stessa [o, se del caso, "delle metodologie stesse"].

[Formulazione alternativa per il caso di incarico conferito da società con azioni quotate che non abbiano esercitato la facoltà di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, secondo periodo, del Codice Civile:

ZZZ S.p.A. [la società di revisione] non è chiamata a svolgere alcuna valutazione economica in ordine alle azioni per le quali può essere esercitato il diritto di recesso. Il parere richiesto in virtù del presente incarico avrà per oggetto il giudizio professionale di ZZZ S.p.A. sulla corretta applicazione della metodologia adottata dagli Amministratori e dal Consulente dagli stessi eventualmente incaricato in ottemperanza al criterio normativamente predeterminato, nonché sulla corretta applicazione degli eventuali correttivi adottati dagli stessi Amministratori e dal Consulente per la determinazione del valore di liquidazione delle azioni.]

[Formulazione alternativa per il caso di incarico conferito da società con azioni quotate che abbiano esercitato la facoltà di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, secondo periodo, del Codice Civile:

ZZZ S.p.A. [la società di revisione] non è chiamata a svolgere alcuna valutazione economica in ordine alle azioni per le quali può essere esercitato il diritto di recesso.

Il parere richiesto in virtù del presente incarico avrà per oggetto il giudizio professionale di ZZZ S.p.A. in ordine a (i) l'adeguatezza, sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei metodi valutativi adottati dagli Amministratori e dal Consulente dagli stessi eventualmente incaricato in coerenza con i criteri statuari e sulla loro corretta applicazione; (ii) la corretta applicazione da parte degli Amministratori del criterio di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile [inoltre, aggiungere, se del caso, "e dei relativi coefficienti correttivi impiegati"] e, conseguentemente, (iii) la corretta scelta – sempre da parte degli Amministratori – del maggiore dei valori rivenienti dai procedimenti valutativi *sub* (i) e (ii).]

2.4 Modalità di svolgimento dell'incarico

La particolare natura dell'incarico in questione, che, come precisato anche nel presente Documento di ricerca, non afferisce né all'attività di *audit*, né all'attività di *review*, richiede, anche considerata l'assenza di standard nazionali di riferimento, che il revisore illustri, in sintesi, i principi professionali che guidano lo svolgimento dell'incarico medesimo.

In proposito, la lettera di incarico potrebbe prevedere quanto segue:

Il parere previsto dall'art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile sarà svolto, in assenza di standard nazionali di riferimento, secondo i principi di revisione degli *assurance engagements* individuati dall'*International Framework for Assurance Engagements* dell'IFAC ed, in particolare, faremo riferimento a quanto previsto dal principio ISAE 3000 "*Assurance Engagements other than audits or reviews of historical financial information*".

L'applicazione di quanto previsto dal richiamato principio di riferimento comporterà, pertanto, l'analisi della documentazione predisposta dagli Amministratori e dal Consulente dagli stessi eventualmente incaricato e lo svolgimento delle altre procedure ritenute necessarie per le finalità specifiche dell'incarico. A mero titolo esemplificativo, si riporta qui di seguito la descrizione delle attività che abbiamo pianificato in relazione all'incarico in oggetto:

[Inserire una descrizione delle principali fasi del lavoro che sarà svolto ai fini della predisposizione del parere ai sensi dell'art 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile; occorre, tra l'altro, indicare i rapporti con il Consiglio di Amministrazione, con il consulente e con il Collegio sindacale, finalizzati al completamento delle verifiche della società di revisione.]

Per lo svolgimento dell'incarico in oggetto, la società di revisione dovrà ricevere dal Consiglio di Amministrazione, anche per il tramite del proprio Consulente eventualmente incaricato, la documentazione che fornisce evidenza del processo valutativo seguito dagli stessi Amministratori e dal Consulente e della determinazione preliminare del valore di liquidazione delle azioni.

La trasmissione della suddetta documentazione da parte degli Amministratori (o da parte del consulente, per conto degli amministratori stessi) dovrà avvenire in modo tempestivo, tenuto conto della necessità per la nostra società di revisione di disporre di un periodo di tempo ragionevole ed adeguato per l'espletamento delle nostre verifiche e la predisposizione del nostro parere.

Al termine del nostro lavoro richiederemo specifica attestazione, mediante lettera a noi inviata, anche in nome e per conto del Consiglio di Amministrazione, dal rappresentante legale della Società sulla completezza dei dati e delle informazioni messi a nostra disposizione nello

svolgimento del nostro incarico e sull'assenza di modifiche significative in relazione agli stessi intervenute successivamente alla data di predisposizione della stessa.

2.5 Parere

Come già precisato, l'incarico non afferisce all'attività di *audit*, né all'attività di *review*. Le finalità specifiche dell'incarico richiedono che i destinatari della relazione siano opportunamente informati circa le limitazioni di uso del parere:

Il nostro parere sarà indirizzato al Consiglio di Amministrazione della Società e sarà emesso separatamente rispetto a quello del Collegio Sindacale.

Il nostro parere conterrà l'esplicita precisazione che esso è predisposto esclusivamente per le finalità di cui all'art. 2437-*ter*, secondo comma, del Codice Civile e, pertanto, non potrà essere oggetto di divulgazione a terzi, ad eccezione dei soci della Società che ne faranno richiesta, sempre rispettando i limiti e le finalità stabiliti dalla norma in esame, che saranno richiamati nello specifico paragrafo del nostro parere. L'eventuale divulgazione a terzi diversi dai soci dovrà essere preventivamente da noi autorizzata per iscritto.

Resta convenuto che la Società si impegna a indennizzare ed a manlevare la nostra società, i nostri soci, dipendenti e altri collaboratori da ogni richiesta risarcitoria, costo o pregiudizio che dovessero derivare a nostro carico da azioni intraprese da terzi per ragioni che discendono dalla divulgazione a terzi del parere, se da noi non autorizzata esplicitamente, e comunque dal suo utilizzo inappropriato o non conforme a quanto previsto dal presente incarico.

Allegato E*Modello di lettera di attestazione**(Modello da adattare alle specifiche circostanze del caso)*

Carta intestata della società

Data *(stessa data del parere ai sensi dell'art 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile)*

Spettabile

(Società di revisione)

Con riferimento all'incarico a Voi conferito, avente ad oggetto l'espressione del Vostro parere sul valore di liquidazione delle azioni di XYZ S.p.A. ai sensi dell'art 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile, Vi confermiamo, per quanto a nostra conoscenza, le seguenti attestazioni, già portate alla Vostra attenzione nello svolgimento del Vostro esame.

L'incarico a Voi conferito è finalizzato all'espressione del Vostro giudizio professionale sull'adeguatezza, sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà, della metodologia da noi utilizzata [o, se del caso, "delle metodologie da noi utilizzate"] ai fini della determinazione del valore di liquidazione delle azioni. E' nostra la responsabilità della determinazione preliminare, oltre che della fissazione definitiva, del valore di liquidazione delle azioni per le quali può essere esercitato il diritto di recesso. Pertanto, la scelta della metodologia adottata [o, se del caso, "delle metodologie adottate"] per la determinazione del capitale economico della società, la corretta applicazione di detta metodologia [o, se del caso, "di dette metodologie"] e la conseguente determinazione preliminare a Voi sottoposta, oltre che la successiva fissazione definitiva, del valore di liquidazione delle azioni rientrano nella sfera di esclusiva competenza e responsabilità del Consiglio di Amministrazione.

[Formulazione alternativa in presenza di società quotate che non abbiano esercitato la facoltà di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, secondo periodo, del Codice Civile:

L'incarico a Voi conferito è finalizzato all'espressione del Vostro giudizio professionale sulla corretta applicazione della metodologia da noi utilizzata [o, se del caso, "delle metodologie da noi utilizzate"] ai fini della determinazione del valore di liquidazione delle azioni [inserire, se del caso, "nonché sull'adeguatezza, sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei correttivi applicati dal Consiglio di Amministrazione ai calcoli dallo stesso effettuati"]. E' nostra la responsabilità della determinazione preliminare, oltre che della fissazione definitiva, del valore di liquidazione delle azioni per le quali può essere esercitato il diritto di recesso. Pertanto, l'la corretta applicazione della metodologia di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo del Codice Civile [inoltre, aggiungere, sempre se del caso, "e dei relativi coefficienti correttivi impiegati"] e la conseguente determinazione preliminare a Voi sottoposta, oltre che la successiva fissazione definitiva, del valore di liquidazione delle azioni rientrano nella sfera di esclusiva competenza e responsabilità del Consiglio di Amministrazione.]

[Formulazione alternativa in presenza di società quotate che abbiano esercitato la facoltà di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, secondo periodo, del Codice Civile:

L'incarico a Voi conferito è finalizzato all'espressione del Vostro giudizio professionale in ordine a (i) l'adeguatezza, sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei metodi valutativi adottati dagli Amministratori e dal Consulente dagli stessi eventualmente incaricato in coerenza con i criteri statuari e sulla loro corretta applicazione; (ii) la corretta applicazione da parte degli Amministratori del criterio di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo, del Codice Civile [*inoltre, aggiungere, se del caso, "e dei relativi coefficienti correttivi impiegati"*] e, conseguentemente, (iii) la corretta scelta – sempre da parte degli Amministratori – del maggiore dei valori rivenienti dai procedimenti valutativi *sub* (i) e (ii).

È nostra la responsabilità della determinazione preliminare, oltre che della fissazione definitiva, del valore di liquidazione delle azioni per le quali può essere esercitato il diritto di recesso. Pertanto, la scelta della metodologia adottata [*o, se del caso, "delle metodologie adottate"*] in coerenza con i criteri statuari per la determinazione del capitale economico della società, la corretta applicazione di detta metodologia [*o, se del caso, "di dette metodologie"*], la corretta applicazione della metodologia di cui all'art. 2437-ter, terzo comma, primo periodo del Codice Civile [*inoltre, aggiungere, sempre se del caso, "e dei relativi correttivi impiegati"*], nonché la conseguente determinazione preliminare a Voi sottoposta, oltre che la successiva fissazione definitiva, del valore di liquidazione delle azioni rientrano nella sfera di esclusiva competenza e responsabilità del Consiglio di Amministrazione.]

Diamo atto che, nello svolgimento dell'incarico a Voi conferito, avente ad oggetto l'espressione del Vostro parere ai sensi dell'art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile, non siete stati chiamati a svolgere alcuna valutazione in ordine alle azioni per le quali può essere esercitato il diritto di recesso. Pertanto, nell'esecuzione dell'incarico non avete effettuato una valutazione economica della Società, né una verifica del controllo interno, della correttezza e/o accuratezza dei dati, informazioni o spiegazioni a Voi forniti [*inserire, se del caso, "anche per il tramite del nostro consulente"*] e da Voi utilizzati ai fini dell'espletamento del Vostro incarico; tali dati, informazioni e spiegazioni rimangono, pertanto, di nostra esclusiva pertinenza e responsabilità.

Abbiamo messo a Vostra disposizione [*inserire, se del caso, "direttamente o tramite il nostro consulente,"*] tutta la documentazione necessaria allo svolgimento dell'incarico conferitoVi al fine dell'emissione della Vostra relazione *ex art. 2437-ter*, secondo comma, del Codice Civile, ivi compresa la relazione contenente la preliminare determinazione del valore di liquidazione delle azioni di XYZ.

In particolare, abbiamo messo a Vostra disposizione la seguente documentazione:

[*Inserire l'elenco della documentazione fornita al revisore per le finalità dell'incarico in oggetto*]

Al riguardo, Vi confermiamo che la documentazione messa a Vostra disposizione ai fini dell'espletamento del Vostro incarico è completa, autentica e attendibile e che le informazioni ivi contenute sono corrette ed esatte.

Vi confermiamo inoltre che Vi sono stati forniti tutti i dati contabili ed extracontabili, di mercato e statistici, nonché ogni altra informazione utile per lo svolgimento del Vostro incarico ai sensi dell'art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile in forma completa ed accurata.

Attestiamo altresì che la documentazione messa a Vostra disposizione rappresenta tutta la documentazione rilevante di cui la nostra Società dispone con riferimento alla determinazione preliminare ed alla fissazione definitiva del valore di liquidazione delle azioni e che, pertanto, non esiste alcun documento al riguardo che non Vi sia stato fornito.

[Inserire, se del caso: “Inoltre, tutta la documentazione e le informazioni di natura gestionale e prospettica utilizzate nell’ambito dello svolgimento del Vostro incarico e forniteVi dal nostro consulente Vi sono state messe a disposizione da quest’ultimo direttamente per nostro conto.”]

[Inserire nelle specifiche ipotesi in cui il revisore del bilancio preso a riferimento sia diverso a quello che si esprime ai sensi dell’art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile: “Sempre con riguardo alla documentazione di riferimento per la determinazione del valore di liquidazione delle azioni, Vi confermiamo che il bilancio d’esercizio [e il bilancio consolidato] della Società alla data del xx.xx.xxxx, da noi preso/i a riferimento per la determinazione preliminare e la fissazione definitiva del valore di liquidazione delle azioni, è/sono redatto/i in conformità ai principi contabili di riferimento ed alle norme che disciplinano la redazione e rappresenta/no in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale-finanziaria ed economica della Società/e del Gruppo”].

Vi confermiamo altresì che non risultano, allo stato attuale delle nostre conoscenze, eventi successivi e/o violazioni di regolamenti o di norme (anche fiscali), i cui effetti avrebbero dovuto essere tenuti in considerazione ai fini della redazione del bilancio d’esercizio [e del bilancio consolidato] della Società alla data del xx.xx.xxxx, da noi preso/i a riferimento per la determinazione preliminare a Voi sottoposta, oltre che per la fissazione definitiva, del valore di liquidazione delle azioni, o che comunque avrebbero dovuto esserVi comunicati per consentirVi di stimare l’eventuale impatto sulla determinazione del valore di liquidazione delle azioni per le quali può essere esercitato il diritto di recesso.

Vi confermiamo inoltre che, per quanto a nostra conoscenza, alla data della presente non sono intervenute modifiche significative ai dati ed alle informazioni presi in considerazione per le valutazioni da noi effettuate *[inserire, se del caso: “anche per il tramite del nostro consulente”]* e contenuti nella documentazione messa a Vostra disposizione per le Vostre verifiche, tali da modificare la nostra determinazione preliminare messa a Vostra disposizione, oltre che la fissazione definitiva, del valore di liquidazione delle azioni.

Inoltre, non vi sono altri fatti o informazioni che possano risultare per Voi rilevanti in relazione alla scelta della metodologia *[o, se del caso: “delle metodologie di valutazione”]* ed alla relativa applicazione da noi effettuata, *[inserire, se del caso: “anche per il tramite del nostro consulente”]* per la determinazione preliminare e la fissazione definitiva del valore di liquidazione delle azioni.

[Da inserire, se del caso: “Concordiamo con le conclusioni raggiunte dal dott. XXX, in qualità di nostro consulente, nell’ambito della valutazione del capitale economico della società (ed aggiungere, ove coerente con la portata del lavoro svolto dal consulente, “e della determinazione del valore di liquidazione delle azioni per le quali può essere esercitato il diritto di recesso”). Le conclusioni raggiunte dal citato consulente sono state da noi integralmente recepite ai fini della determinazione preliminare, oltre che ai fini della successiva fissazione definitiva, del valore di liquidazione delle azioni. Abbiamo inoltre adeguatamente considerato la professionalità del consulente medesimo per le finalità dell’incarico a quest’ultimo conferito. Non siamo a conoscenza di alcun altro fatto che possa aver influenzato l’indipendenza od obiettività del predetto consulente.”]

Con la presente dichiarazione la Società riconosce e conferma inoltre che la completezza, attendibilità ed autenticità di quanto sopra specificamente attestato costituisce, anche ai sensi e per gli effetti degli artt. 1227 e 2049 del Codice Civile, presupposto per una corretta possibilità di svolgimento del Vostro incarico e per l'espressione del Vostro giudizio professionale, mediante l'espressione del Vostro parere ai sensi dell'art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile sul valore di liquidazione delle azioni ai fini dell'esercizio del diritto di recesso.

Distinti saluti.

(Nome della società)

(per le società quotate)

Direttore Amministrativo

Legale rappresentante (*oppure*: Presidente o Amministratore Delegato) anche per conto del Consiglio di Amministrazione

se nominato: Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

(per le società NON quotate)

Direttore Amministrativo

Legale rappresentante (*oppure*: Presidente o Amministratore Delegato) anche per conto del Consiglio di Amministrazione