

Position Paper

Attività diverse dalla revisione legale richieste al revisore
da norme di legge: operazioni straordinarie ed altre fattispecie

31 luglio 2019

INDICE

Premessa	pag. 2
Tabella delle Schede. Fattispecie trattate nel Position Paper	pag. 6
SCHEDA 1 Stima dei conferimenti di beni in natura e crediti – Conferimento in S.p.A.	pag. 7
SCHEDA 2 Stima dei conferimenti di beni in natura e crediti senza relazione di stima – Conferimento in S.p.A.	pag. 12
SCHEDA 3 Stima dei conferimenti di beni in natura e crediti – Conferimento in S.r.l.	pag. 16
SCHEDA 4 Acconti sui dividendi	pag. 20
SCHEDA 5 Diritto di recesso nelle S.p.A.	pag. 24
SCHEDA 6 Diritto di recesso nelle S.p.A. - Contestazione del socio	pag. 29
SCHEDA 7 Aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione entro il 10% del capitale sociale nelle società quotate	pag. 32
SCHEDA 8 Aumenti di capitale con esclusione o limitazione del diritto di opzione	pag. 38
SCHEDA 9 Fusione a seguito di indebitamento – art. 2501-bis, comma 4, Cod. Civ.	pag. 45
SCHEDA 10 Fusione a seguito di indebitamento – art. 2501-bis, comma 5, Cod. Civ.	pag. 48
SCHEDA 11 Fusioni	pag. 51
SCHEDA 12 Fusione tra società di capitali e società di persone	pag. 56
SCHEDA 13 Opposizione dei creditori nella fusione	pag. 58
SCHEDA 14 Scissioni	pag. 61
Tabella di Sintesi delle attività più ricorrenti, diverse dalla revisione legale, che possono essere richieste al revisore	pag. 63

PREMESSA

Il presente Position Paper è stato redatto da ASSIREVI con l'obiettivo di compiere una ricognizione delle più rilevanti e maggiormente ricorrenti attività che, nell'ambito delle operazioni straordinarie, la normativa attualmente vigente richiede vengano rese da un revisore o da una società di revisione.

Con riferimento a dette attività, l'Associazione ha ritenuto di compiere approfondimenti in relazione a specifici aspetti tecnici propri dell'operazione esaminata.

In tali approfondimenti sono state formulate anche alcune considerazioni sul ruolo del revisore e sulla natura dell'attività che lo stesso è chiamato a svolgere. Si tratta di un'analisi incentrata principalmente su aspetti tecnici e non di una trattazione a carattere scientifico.

Sono state infine compiute alcune riflessioni circa l'eventuale esistenza di minacce per l'indipendenza del revisore incaricato dell'*audit* al quale, nell'ambito delle operazioni straordinarie descritte nel presente Position Paper, viene richiesto di svolgere alcune specifiche attività individuate dalla legge. A tale riguardo, occorre sottolineare come tali specifiche tematiche di indipendenza siano state analizzate nell'attuale contesto della normativa nazionale applicabile al revisore legale e siano state poco esplorate dalla dottrina economica e giuridica.

In ciascuna delle schede qui di seguito riportate sono riassunte sinteticamente le conoscenze maturate dalle Associate e la miglior prassi dalle stesse riscontrata sul mercato sino alla data di redazione del presente Position Paper.

Le schede, infatti, prendono origine dall'esperienza pratica delle società di revisione appartenenti ad ASSIREVI e non pretendono di essere considerate al pari di posizioni scientifiche o interpretazioni autentiche.

È stato poi ritenuto opportuno predisporre ciascuna scheda seguendo un taglio prevalentemente pratico che permettesse di fornire al lettore uno strumento operativo di rapido utilizzo.

In tale ottica, esse richiamano per ciascuna attività richiesta al revisore la normativa di riferimento (paragrafo 1), i principi di *assurance* eventualmente applicabili (paragrafo 2) e, ove esistenti, i Documenti di Ricerca ASSIREVI che si occupano della tematica (paragrafo 3). Nel seguito, le schede descrivono brevemente la natura dell'attività richiesta al revisore (paragrafo 4) e analizzano i temi più significativi riscontrati nella dottrina che ha approfondito la materia (paragrafo 5). Inoltre, le schede si soffermano sulle peculiarità che la prassi e i riferimenti professionali hanno rilevato nelle fattispecie in questione (paragrafo 6).

Infine, vengono trattati eventuali profili di indipendenza del revisore o del suo *network* di appartenenza connessi allo svolgimento delle attività descritte nella scheda (paragrafo 7). Ciascuna scheda contiene specifici riferimenti alla categoria degli enti di interesse pubblico (“EIP”). Come noto, infatti, a tale categoria si applicano regole più stringenti, in particolare, con riguardo alla prestazione di servizi diversi dalla revisione.

Qui di seguito viene riepilogato il quadro di riferimento della disciplina normativa e professionale, vigente alla data di pubblicazione del presente Position Paper, in materia di indipendenza del revisore:

- i. a livello di normativa primaria, rilevano le disposizioni contenute nell’art. 10 D. Lgs. 39/2010 e, per gli EIP, anche le previsioni di cui agli artt. 4, 5 e 17 Regolamento (UE) n. 537/2014 e all’art. 17 D. Lgs. 39/2010, nonché gli articoli 149bis-149duodecies del Regolamento Consob 11971/99 e successive modifiche e integrazioni (“Regolamento Emittenti”), ancora applicabili in via transitoria in virtù dell’art. 43 D. Lgs. 39/2010 sino all’esercizio da parte di Consob della delega prevista nell’art. 17, comma 2, D. Lgs. 39/2010;
- ii. la normativa sopra richiamata deve poi ritenersi integrata dai principi di etica e indipendenza e obiettività elaborati da associazioni e ordini professionali congiuntamente al Ministero dell’Economia e delle Finanze e alla Consob e adottati dal Ministero dell’Economia e delle Finanze, sentita la Consob ai sensi degli artt. 9-bis, comma 2 e 10, comma 12, D. Lgs. 39/2010. In data 20 novembre 2018, con determina n. 245504 del Ragioniere Generale, il Ministero dell’economia e delle finanze ha emanato il “*Codice dei principi di deontologia professionale, riservatezza e segreto professionale dei soggetti abilitati all’esercizio dell’attività di revisione legale dei conti*”;
- iii. nelle more del processo di elaborazione dei principi di indipendenza di cui al punto ii) che precede continua a trovare applicazione, ai sensi dell’art. 43, comma 3, D. Lgs. 39/2010, il Documento “*Principi sull’indipendenza del revisore*” emanato dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri e raccomandato dalla Consob con la Delibera n. 15185 del 5 ottobre 2005 (“PR100”);
- iv. il quadro di riferimento deve poi essere integrato dalle previsioni del “*Code of Ethics for Professional Accountants*” emanato dall’*International Ethics Standards Board for Accountants* dell’IFAC (“*Code of Ethics*”) che ragionevolmente rappresenterà la linea di ispirazione cui si orienteranno i principi in tema di indipendenza di cui al punto ii) che precede.

In tale contesto, anche in un’ottica di completezza informativa, sono stati inoltre richiamati alcuni passaggi dei Principi Italiani di Valutazione (di seguito, i “PIV”) che, come noto, sono stati predisposti dall’Organismo Italiano di Valutazione (OIV) sulla base degli *International Valuation Standards* emanati dall’*International Valuation Standard Council*.

Detti principi esprimono, a partire dal 1 gennaio 2016 – data della loro applicazione – le conoscenze, le *best practice* e le tecniche di valutazione che un esperto è tenuto a seguire nello svolgimento di un incarico di valutazione.

I PIV identificano cinque tipologie di valutazione che si differenziano per estensione, finalità e tipologia del lavoro svolto¹.

Per quel che interessa in relazione all'oggetto del presente Position Paper, appare utile sottolineare due importanti chiarimenti forniti dai PIV.

Il primo riguarda i pareri di congruità. I PIV chiariscono che *“i pareri di congruità possono essere di merito (congruità finanziaria o fairness opinion) o di metodo (congruità funzionale). [...] Un parere di congruità finanziaria (o fairness opinion) è un documento che esprime un giudizio in merito alla congruità dei termini economico-finanziari negoziati per il trasferimento di un'attività (azienda, ramo d'azienda, azioni) tra due o più soggetti”* (cfr. par. III.1.4 e III.1.5 PIV). I pareri di congruità funzionale invece si riferiscono non al merito di una decisione relativa ad un prezzo o ad un rapporto di scambio, ma alla qualità del processo svolto ai fini della sua determinazione. *“Sono pareri di congruità funzionale i giudizi richiesti dalla legge, in occasione di particolari operazioni societarie (aumenti di capitale senza diritto di opzione, fusioni, recessi), ai sindaci, i revisori o all'esperto ufficiale nelle fusioni. Si tratta di pareri di congruità che non hanno natura valutativa”* (cfr. commento III.1.4 PIV).

Le precisazioni appena richiamate sono riprese nel presente Position Paper con riguardo ad alcune delle attività del revisore *ivi* descritte e risultano utili a conferma dell'inquadramento della natura degli incarichi delineato nelle schede che seguono (cfr. Scheda 5, Scheda 7, Scheda 8, Scheda 11, Scheda 12).

Sotto un diverso profilo, i PIV introducono il concetto di “valutazioni legali”, vale a dire quelle valutazioni disciplinate dal Codice Civile che rispondono, in generale, allo scopo di soddisfare esigenze di informativa societaria, specie di soci di minoranza e degli *stakeholders* estranei al controllo della società. I PIV precisano che per questa ragione le *“valutazioni legali devono sempre essere valutazioni e non pareri valutativi”* (cfr. par. IV.2.4 PIV). Esse infatti *“devono essere controllabili (e talvolta deve esserne verificata la congruità) e ripercorribili nelle scelte compiute (in termini di assumption, di unità di valutazione, di configurazione di valore, di criteri di valutazione adottati) e nei loro limiti (in termini di supporti informativi o di evidenze esterne) da soggetti terzi (organi di governo e di controllo aziendale, società di revisione, regulators)”* (cfr. par. IV.2 “Premessa” PIV).

¹ Si tratta più in particolare delle seguenti tipologie di valutazione:

- a) Valutazione: presuppone completezza di informazione e svolgimento completo del processo valutativo;
- b) Parere valutativo (*expert opinion, valuation opinion, expert report*): comporta lo svolgimento di una sola parte del processo finalizzato alla valutazione;
- c) Parere di congruità: giudizio su un risultato già comunicato all'esperto anche all'esito del lavoro di un altro soggetto;
- d) Calcolo valutativo (*calculation engagement*): calcolo del valore di un'attività o passività sulla base di formule predefinite;
- e) Revisione del lavoro di altro esperto: revisione di una valutazione o di un parere valutativo o di un parere di congruità (*valuation review*) che consiste nell'esame critico da parte di un esperto diverso da quello che ne è stato l'autore.

Con riferimento al tema delle “valutazioni legali” i chiarimenti forniti dai PIV risultano utili nell’analisi della natura di alcune delle attività oggetto del presente Position Paper (cfr. Scheda 1, Scheda 2, Scheda 3).

In calce al Position Paper è stata riportata una Tabella di Sintesi della casistica nella quale sono elencate le attività più ricorrenti, diverse dalla revisione legale dei bilanci, che possono essere demandate a un revisore legale/società di revisione legale. La Tabella include anche le fattispecie trattate specificatamente nelle schede del presente Position Paper nell’ambito delle operazioni straordinarie già incluse nella Tabella delle Schede.

Gli incarichi menzionati nella Tabella di Sintesi della casistica, non oggetto di specifica analisi in questa pubblicazione, potranno essere oggetto di futuro approfondimento da parte di ASSIREVI.

Come emerge dalla lettura della suddetta Tabella di Sintesi, le situazioni in cui il revisore viene chiamato o può essere chiamato a svolgere attività diverse dalla revisione legale del bilancio sono numerose. Il Position Paper è un primo contributo all’inventario di tali situazioni e, con riferimento ad alcune di esse, alla definizione delle linee generali di comportamento.

31 luglio 2019

TABELLA DELLE SCHEDE
FATTISPECIE TRATTATE NEL POSITION PAPER
(Aggiornata a luglio 2019)

TABELLA DELLE SCHEDE - FATTISPECIE TRATTATE NEL POSITION PAPER

	TIPOLOGIA DI ATTIVITA'	FATTISPECIE	RIFERIMENTO NORMATIVO	ATTIVITA' SVOLTE OBBLIGATORIAMENTE DAL REVISORE DEL BILANCIO	ATTIVITA' SVOLTE DA UN REVISORE (IVI INCLUSO IL REVISORE DEL BILANCIO)	ATTIVITA' SVOLTE DA UN REVISORE	PRINCIPI DI ASSURANCE DI RIFERIMENTO	DOCUMENTI DI RICERCA ASSIREVI DI RIFERIMENTO
N. 1 PAG. 7	Stima dei conferimenti di beni in natura e di crediti - Conferimento in S.p.A.	Stima conferimenti	Art. 2343, comma 1 e 2, cod. civ.			X nominato dal Tribunale		
N. 2 PAG. 12	Conferimento di beni in natura e di crediti senza relazione di stima - Conferimento in S.p.A.	Stima conferimenti	Art. 2343-ter cod. civ.			X Esperto indipendente e dotato di adeguata e comprovata professionalità		
N. 3 PAG. 16	Stima dei conferimenti di beni in natura e di crediti - Conferimento in S.r.l.	Stima conferimenti	Art. 2465 cod. civ.			X		
N. 4 PAG. 20	Acconti sui dividendi	Acconti su dividendi	Art. 2433-bis, comma 1, 2, 5 e 6, cod. civ.	X			ISRE 2410	DDR 219
N. 5 PAG. 24	Diritto di recesso nelle S.p.A.	Trasferimento azioni	Art. 2437-ter, comma 2, 3 e 4, cod. civ.	X			ISAE 3000R	DDR 189
N. 6 PAG. 29	Diritto di recesso nelle S.p.A. - Contestazione del socio	Trasferimento azioni - Procedura di contestazione	Art. 2437-ter, comma 6, cod. civ.			X nominato dal Tribunale		
N. 7 PAG. 32	Aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione entro il 10% del capitale sociale nelle società con azioni quotate	Aumento di capitale	Art. 2441, comma 4, secondo periodo, cod. civ.		X		ISAE 3000R	DDR 221

N. 8 PAG. 38	Aumenti di capitale con esclusione o limitazione del diritto di opzione in S.p.A.	Aumento di capitale	Art. 2441, comma 6, cod. civ. e 158 TUIF		X		ISAE 3000R	DDR 221
N. 9 PAG. 45	Fusioni a seguito di acquisizione con indebitamento	Fusione con indebitamento	Art. 2501-bis, comma 4, cod. civ.		X nominato dal Tribunale		ISAE 3400	
N. 10 PAG. 48	Fusioni a seguito di acquisizione con indebitamento	Fusione con indebitamento	Art. 2501-bis, comma 5, cod. civ.	X			ISAE 3400	
N. 11 PAG. 51	Fusioni	Fusione	Art. 2501-sexies cod. civ.		X nominato dal Tribunale		ISAE 3000R Comunicazione Consob n. DEM/73063 del 5-10-2000	
N. 12 PAG. 56	Fusioni tra società di capitali e società di persone	Fusione	Art. 2501-sexies, comma 7, cod. civ.		X nominato dal Tribunale		ISAE 3000R	
N. 13 PAG. 58	Opposizione dei creditori nella fusione	Fusione	Art. 2503, comma 1, cod. civ.		X			
N. 14 PAG. 61	Scissioni	Scissione	Art. 2506-ter, comma 3, cod. civ. (richiamo dell'art. 2501-sexies cod. civ.)		X nominato dal Tribunale		ISAE 3000R Comunicazione Consob n. DEM/73063 del 5-10-2000	

SCHEDA N. 1

STIMA DEI CONFERIMENTI DI BENI IN NATURA E DI CREDITI

- CONFERIMENTO IN S.P.A. -

1. NORMATIVA DI RIFERIMENTO E CONTENUTO DISPOSIZIONI

Art. 2343, primo e secondo comma, cod. civ. – Stima dei conferimenti di beni in natura e di crediti.

1. Chi conferisce beni in natura o crediti deve presentare la relazione giurata di un esperto designato dal tribunale nel cui circondario ha sede la società, contenente la descrizione dei beni o dei crediti conferiti, l'attestazione che il loro valore è almeno pari a quello ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale soprapprezzo e i criteri di valutazione seguiti. La relazione deve essere allegata all'atto costitutivo.

2. L'esperto risponde dei danni causati alla società, ai soci e ai terzi. Si applicano le disposizioni dell'articolo 64 del codice di procedura civile.

3. Gli amministratori devono, nel termine di centottanta giorni dalla iscrizione della società, controllare le valutazioni contenute nella relazione indicata nel primo comma e, se sussistano fondati motivi, devono procedere alla revisione della stima. Fino a quando le valutazioni non sono state controllate, le azioni corrispondenti ai conferimenti sono inalienabili e devono restare depositate presso la società.

4. Se risulta che il valore dei beni o dei crediti conferiti era inferiore di oltre un quinto a quello per cui avvenne il conferimento, la società deve proporzionalmente ridurre il capitale sociale, annullando le azioni che risultano scoperte. Tuttavia il socio conferente può versare la differenza in danaro o recedere dalla società; il socio recedente ha diritto alla restituzione del conferimento, qualora sia possibile in tutto o in parte in natura. L'atto costitutivo può prevedere, salvo in ogni caso quanto disposto dal quinto comma dell'articolo 2346, che per effetto dell'annullamento delle azioni disposto nel presente comma si determini una loro diversa ripartizione tra i soci.

2. PRINCIPI DI ASSURANCE

Al tema in esame non risulta applicabile uno specifico Principio di Revisione o di Assurance.

3. DOCUMENTO DI RICERCA ASSIREVI

Il tema in esame non è trattato da uno specifico Documento di Ricerca ASSIREVI.

4. NATURA DELL'ATTIVITÀ

La normativa in tema di stima dei conferimenti diversi dal denaro è il risultato del progressivo adeguamento della disciplina nazionale alla normativa europea contenuta nella II Direttiva in materia societaria (Dir. 77/91/CEE), originariamente adottata nel 1976 ed emendata nel 2006 dalla Direttiva 2006/68/CE² che ha introdotto i c.d. procedimenti alternativi di valutazione dei conferimenti in natura.

L'implementazione della Direttiva 77/91/CEE in Italia è intervenuta dapprima con il D.p.r. 10 febbraio 1986, n. 30 e, successivamente, con il D. Lgs. 6/2003.

L'esperto è nominato dal Tribunale.

La relazione giurata deve indicare l'*iter* logico seguito dall'esperto e le motivazioni delle scelte metodologiche dallo stesso adottate ai fini della suddetta relazione.

La funzione precipua della relazione giurata ai sensi della norma in esame è quella di garantire che il patrimonio della conferitaria non subisca un'alterazione con possibile danno per i terzi creditori della società, a causa di una sopravvalutazione dei beni oggetto di conferimento.

In conformità al disposto dell'art. 2343 cod. civ., la relazione giurata deve contenere:

- la descrizione dei beni o dei crediti conferiti;
- l'attestazione che il loro valore è almeno pari a quello ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo;
- l'indicazione dei criteri di valutazione adottati.

5. TEMI PIÙ SIGNIFICATIVI EMERSI DALLA DOTTRINA

Con riferimento alla norma in oggetto, si discute, in particolare in dottrina, se l'esperto debba indicare nella relazione giurata il valore del bene conferito ovvero si possa limitare a fornire l'*"attestazione"* di cui all'art. 2343 cod. civ. circa il fatto che il valore dei beni e crediti conferiti è almeno pari a quello ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo.

Al riguardo, occorre ricordare che una delle modifiche più significative apportate all'art. 2343 cod. civ. dalla Riforma Vietti ha riguardato appunto l'eliminazione dal testo della norma della necessaria indicazione, nella relazione dell'esperto, del valore attribuito a ciascuno dei beni o crediti conferiti.

Nonostante detta modifica al dato normativo, parte significativa della dottrina ritiene che non venga comunque meno l'obbligo in capo all'esperto nominato ex art. 2343 cod. civ. di indicare specificatamente, nella relazione di stima, il valore del bene (o del credito) conferito. Tale impostazione trova pieno riscontro anche nei PIV dove si afferma che la finalità della stima richiesta ai sensi dell'art. 2343 cod. civ. è quella di *"identificare il valore dei beni conferiti, come riconoscibile dal mercato (a tutela dei creditori e dei terzi) in condizioni normali"* (cfr. Commento al par. IV.5.2.).

² La Direttiva 2006/68/UE è confluita nella Direttiva 2012/30/UE (successivamente sostituita dalla Direttiva 2017/113/UE).

Altra parte minoritaria della dottrina e il Comitato Triveneto dei Notai (nella massima n. H.A.1 del 2004) sostengono che la relazione di stima *“non deve obbligatoriamente attestare il valore effettivo di quanto conferito”*.

Si segnala, infine, che il Consiglio Notarile di Milano (nella massima n. 117 del 2011), con riguardo alla data di riferimento della situazione patrimoniale, ha evidenziato quanto segue: *“nel confermare l'orientamento interpretativo espresso da questa Commissione nella massima n. V in data 10 aprile 2001 - ove si ritiene che, in linea di principio, la relazione di stima richiesta dagli articoli 2343 e 2465 c.c. sia sufficientemente aggiornata allorché riferita ad una data non anteriore di quattro mesi rispetto alla costituzione della società o alla deliberazione di aumento di capitale - si reputa che la valutazione circa l'aggiornamento della relazione possa essere altresì svolta con riferimento alla effettiva esecuzione del conferimento in natura. In particolare, in forza dell'applicazione analogica del termine prescritto dagli articoli 2343-ter, comma 2, lett. b), e 2440, comma 4, c.c., può comunque ritenersi sufficientemente aggiornata una relazione di stima che si riferisca a una data non antecedente il termine di sei mesi rispetto alla esecuzione del conferimento”*.

6. PRASSI E RIFERIMENTI PROFESSIONALI

In linea generale, non esistendo uno schema di riferimento, le relazioni presentano, nella prassi, strutture alquanto differenti.

Punti in comune sono di seguito descritti:

- descrizione dettagliata dei beni/attività e passività conferiti;
- adozione di approcci prevalentemente fondati su “metodi patrimoniali” o “metodi misti – patrimoniali” (ove possibile);
- tendenza a fornire motivazione e spiegazione in merito alle differenze tra il valore contabile e il valore economico;
- adozione da parte dell’esperto di un approccio “prudente”, in considerazione delle finalità della relazione;
- utilizzo di piani economici e finanziari o comunque risultati reddituali “ragionevoli”. In alcuni casi, intervento dell’esperto al fine di normalizzare i risultati/adottare crescite molto contenute;
- con riferimento alle proiezioni utilizzate dall’esperto, sono escluse sinergie e effetti derivanti dall’operazione;
- prevalenza di utilizzo di dati storici o di metodologie che prediligono l’utilizzo di dati storici della società.

La pubblicità del documento rende non infrequente, sotto il profilo della riservatezza di alcuni dati previsionali aziendali, la difficoltà di inserire in forma completa le informazioni ottenute dal cliente.

7. PROFILI IN TEMA DI INDIPENDENZA

La valutazione dei profili di indipendenza relativi all’incarico in esame è connessa alla natura e ai contenuti della relazione dell’esperto di cui all’art. 2343 cod. civ., tematica rispetto alla quale la dottrina, come ricordato al precedente paragrafo 5, ha assunto differenti posizioni.

Sul punto, si segnala che l'attività in questione parrebbe rientrare tra i servizi di valutazione. Tale interpretazione sembra trovare conforto anche nei PIV in ragione dei quali la stima richiesta ai sensi dell'art. 2343 cod. civ. rientra nella categoria delle valutazioni legali (cfr. par. IV.5) e, come tale, ha sempre carattere valutativo (cfr. par. IV.2.4.). Per maggiori dettagli sui PIV e sulle valutazioni legali si rinvia alla premessa del presente Position Paper.

Come anticipato, la nomina dell'esperto ex art. 2343 cod. civ. ha origine da una Direttiva Comunitaria. Conseguentemente, anche negli altri Paesi UE si riscontrano analoghe previsioni. In genere, le discipline degli altri Stati Membri richiedono che l'esperto sia indipendente e, in alcuni casi, che sia un revisore.

In particolare, nel valutare l'indipendenza del revisore nel caso in cui l'incarico ai sensi del 2343 cod. civ. sia conferito da un EIP o un ESRI³, dovrebbe essere tenuto in considerazione quanto previsto dal Regolamento (UE) 537/2014. In effetti, l'attività di cui all'art. 2343 cod. civ. potrebbe rientrare tra i "servizi di valutazione" indicati all'art. 5, paragrafo 1, comma 2, lett. f), Regolamento (UE) 537/2014, non consentiti al revisore del bilancio e alla sua rete. Si noti che l'art. 5, par. 3, lett. a) Regolamento (UE) 537/2014 ha previsto, in capo ai singoli Stati Membri, la possibilità di esercitare una deroga dal divieto sopra richiamato consentendo al revisore del bilancio la prestazione dei servizi di valutazione a condizione che "non abbiano un effetto diretto o abbiano effetto immateriale, in una singola parte o nel complesso, sui bilanci sottoposti a revisione". Tale opzione non è stata però esercitata dal Legislatore italiano.

Con riguardo, invece, ai casi in cui l'incarico ai sensi del 2343 cod. civ. sia conferito da una società non rientrante nella categoria degli EIP e degli ESRI occorre considerare che l'art. 10 D. Lgs. 39/2010 prevede quanto segue: *"il revisore legale o la società di revisione legale non effettuano la revisione legale di una società qualora sussistano dei rischi di autoriesame [...] determinati da relazioni [...] d'affari, di lavoro o di altro genere tra tale società e il revisore legale o la società di revisione legale o la sua rete [...] dalle quali un terzo informato, obiettivo e ragionevole, tenendo conto delle misure adottate, trarrebbe la conclusione che l'indipendenza del revisore legale o della società di revisione legale risulta compromessa"*.

Al fine di porre in essere la prova del "terzo informato obiettivo e ragionevole" menzionata dalla norma appena richiamata, occorre tenere in considerazione anche quanto indicato dai principi di riferimento in materia di indipendenza.

Sul punto si ricorda che sia il PR 100 (par. 5.7.2.3), sia il *Code of Ethics* (parr. R603.1-R603.5) trattano il tema dei servizi di valutazione.

³ Gli ESRI sono gli enti sottoposti a regime intermedio di cui all'art. 19-bis D. Lgs. 39/2010, vale a dire i) società emittenti strumenti finanziari che, ancorché non quotati su mercati regolamentati, sono diffusi tra il pubblico in maniera rilevante; ii) le società di gestione dei mercati regolamentati, iii) le società che gestiscono i sistemi di compensazione e garanzia, iv) le società di gestione accentrata di strumenti finanziari, v) le SIM, vi) le SGR e i relativi fondi comuni gestiti, vii) le SICAV e le SICAF, viii) gli istituti di pagamento, ix) gli istituti di moneta elettronica, x) gli intermediari finanziari di cui all'art. 106 del TUB. Agli ESRI si applica, in virtù dell'art. 19-ter D. Lgs. 39/2010, l'art. 5, paragrafi da 1 a 5, del Regolamento (UE) 537/2014.

In particolare, secondo il PR 100 *“nel valutare il rischio di mancanza di indipendenza derivante dalla prestazione di servizi di valutazione, il Revisore è chiamato in primo luogo a verificare la rilevanza nel contesto del bilancio del Soggetto Sottoposto a Revisione degli importi determinati attraverso tali servizi. I servizi di valutazione che consistono nella determinazione di importi che non sono, né isolatamente né nel loro complesso, rilevanti nel contesto del bilancio non sono considerati tali da dar luogo ad una minaccia significativa per l'indipendenza. In presenza di servizi di valutazione che conducono alla determinazione di importi significativi nel contesto del bilancio del Soggetto Sottoposto a Revisione, il Revisore è chiamato a verificare se la prestazione di tali servizi comporti o meno un significativo grado di soggettività”* (par. 5.7.2.3).

Il *Code of Ethics* prevede specificamente che non possano essere prestati servizi di valutazione a favore di *“Audit clients that are not public interest entities”* se *“(a) the valuation involves a significant degree of subjectivity and (b) the valuation will have a material effect on the financial statements on which the firm will express an opinion”* (par. R603.4).

L'inclusione dell'attività in esame tra i *“servizi di valutazione”* indicati all'art. 5, paragrafo 1, comma 2, lett. f), Regolamento (UE) 537/2014 potrebbe comportare l'estensione del divieto ivi contenuto nei confronti delle società dell'area UE controllanti di un EIP e controllate da un EIP, anche se aventi revisore diverso da quello dell'EIP stesso. Ne deriverebbe per alcune società dell'area UE una limitazione della scelta dell'esperto chiamato ad effettuare la stima dei conferimenti in natura anche in assenza di restrizioni a livello di singolo Stato Membro. Resta fermo in ogni caso il c.d. principio della *local law* sancito dalla Commissione Europea nelle Q&A del 30 settembre 2014, in virtù del quale *“in order to determine whether the statutory auditor is allowed to provide certain service to a subsidiary of a PIE, the law of the Member State where the subsidiary is located applies. As an example, if a PIE is located in one Member State and has non-PIEs subsidiaries in other Member States with more prohibited non-audit services, the auditor cannot provide to the non-PIE subsidiaries those additional services that are prohibited under the national laws of these other Member States”* (pag. 5). Come sopra ricordato, occorre rilevare in proposito che alcuni Stati Membri diversi dall'Italia hanno esercitato la deroga al divieto di prestare servizi di valutazione di cui all'art. 5, par. 3, lett. a) Regolamento (UE) 537/2014, consentendo al revisore del bilancio l'effettuazione di valutazioni a condizione che *“non abbiano un effetto diretto o abbiano effetto immateriale, in una singola parte o nel complesso, sui bilanci sottoposti a revisione”*.

Il quadro sopra delineato si riferisce alle fattispecie in cui l'incarico ai sensi del 2343 cod. civ. sia affidato al revisore della conferente e/o al suo *network*. Occorre tuttavia precisare che anche il revisore della società conferitaria ove fosse nominato esperto ai sensi dell'art. 2343 cod. civ. potrebbe incorrere in significative minacce all'indipendenza, specie relative al rischio di auto-riesame.

In dottrina sono rinvenibili posizioni che escludono la cumulabilità del ruolo di esperto ai sensi dell'art. 2343 cod. civ. con le funzioni di amministratore, sindaco e revisore della conferitaria. Conseguentemente, le considerazioni sopra formulate con riguardo al quadro delle norme e dei principi professionali in ordine all'indipendenza del revisore della conferente, cui venga affidato il ruolo di esperto ex art. 2343 cod. civ., valgono anche per il caso in cui tale incarico sia attribuito al revisore della conferitaria e/o al suo *network*.

SCHEDA N. 2

CONFERIMENTO DI BENI IN NATURA E CREDITI SENZA RELAZIONE DI STIMA - CONFERIMENTO IN S.P.A. -

1. NORMATIVA DI RIFERIMENTO E CONTENUTO DISPOSIZIONI

Art. 2343-ter (*) cod. civ. – Conferimento di beni in natura o crediti senza relazione di stima.

(*) introdotto dal D.Lgs. n. 142/2008 e modificato dal D.Lgs.224/2010

1. Nel caso di conferimento di valori mobiliari ovvero di strumenti del mercato monetario non è richiesta la relazione di cui all'articolo 2343, primo comma, se il valore ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo è pari o inferiore al prezzo medio ponderato al quale sono stati negoziati su uno o più mercati regolamentati nei sei mesi precedenti il conferimento.

2. Fuori dai casi in cui è applicabile il primo comma, non è altresì richiesta la relazione di cui all'articolo 2343, primo comma, qualora il valore attribuito, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, ai beni in natura o crediti conferiti sia pari o inferiore:

a) al fair value iscritto nel bilancio dell'esercizio precedente quello nel quale è effettuato il conferimento a condizione che il bilancio sia sottoposto a revisione legale e la relazione del revisore non esprima rilievi in ordine alla valutazione dei beni oggetto del conferimento, ovvero;

b) al valore risultante da una valutazione riferita ad una data precedente di non oltre sei mesi il conferimento e conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto del conferimento, a condizione che essa provenga da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, dotato di adeguata e comprovata professionalità.

3. Chi conferisce beni o crediti ai sensi del primo e secondo comma presenta la documentazione dalla quale risulta il valore attribuito ai conferimenti e la sussistenza, per i conferimenti di cui al secondo comma, delle condizioni ivi indicate. La documentazione è allegata all'atto costitutivo.

4. L'esperto di cui al secondo comma, lettera b), risponde dei danni causati alla società, ai soci e ai terzi.

5. Ai fini dell'applicazione del secondo comma, lettera a), per la definizione di "fair value" si fa riferimento ai principi contabili internazionali adottati dall'Unione europea.

2. PRINCIPI ASSURANCE

Al tema in esame non risulta applicabile uno specifico Principio di Revisione o di Assurance.

3. DOCUMENTO DI RICERCA ASSIREVI

Il tema in esame non è trattato da uno specifico Documento di Ricerca ASSIREVI.

4. NATURA DELL'ATTIVITÀ

In dottrina, con specifico riguardo alla “*valutazione*” di cui alla lettera b) del comma 2, dell’art. 2343-ter cod. civ. si osserva quanto segue:

- la valutazione in questione può essere svolta anche da una persona giuridica;
- si richiede che la valutazione sia stata condotta in conformità “*ai principi e ai criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto del conferimento*”. In altre parole, la possibilità di avvalersi del regime di stima alternativo dipende dalla ricorrenza di indici oggettivi di attendibilità della valutazione, tali da far ritenere superfluo il ricorso all’esperto nominato dal Tribunale;
- la perizia dovrà contenere la puntuale indicazione dei criteri adottati, dei motivi per cui sono stati scelti quei criteri, nonché l’*iter* logico seguito per la determinazione del valore attribuito;
- la perizia dovrà, inoltre, recare l’indicazione del valore del bene oggetto del conferimento;
- non è richiesto che la perizia sia giurata;
- la valutazione deve essere riferita ad una data precedente di non oltre sei mesi la data del conferimento. Il *dies a quo* coincide con la data cui si riferisce la valutazione dell’esperto e non con la data in cui è stata sottoscritta la valutazione stessa. Per quanto concerne, invece, il *dies ad quem*, è necessario che entro i sei mesi venga effettuato il conferimento.

5. TEMI PIÙ SIGNIFICATIVI EMERSI DALLA DOTTRINA

Si espongono qui di seguito i temi più significativi emersi dalla dottrina:

- con riferimento ai requisiti dell’esperto tenuto a valutare i beni oggetto di conferimento, l’art. 2343-ter, comma 2, lett. b), cod. civ. parla di indipendenza e di adeguata e comprovata professionalità;
- per quanto riguarda il requisito dell’indipendenza, la maggior parte della dottrina è concorde nel ritenere applicabili all’esperto i criteri dettati dall’art. 2399 cod. civ. per i sindaci di società per azioni, nel caso in cui sia una persona fisica, ovvero negli altri casi i requisiti di indipendenza previsti per i revisori. Per completezza, si segnala che sono rinvenibili in dottrina anche alcune posizioni che si richiamano

ai requisiti di indipendenza previsti per gli amministratori indipendenti⁴. Nell'applicazione di tali criteri, tuttavia, si dovrebbe tener conto della particolare natura dell'incarico. Ciò anche con riguardo, ad esempio, al caso in cui occorra valutare l'indipendenza di un esperto che già in passato abbia svolto incarichi di valutazione per lo stesso soggetto o a favore della medesima società;

- per quanto concerne, invece, la professionalità, essa deve essere, da un lato, adeguata, ossia appropriata rispetto alla tipologia e alla natura dei beni da valutare, e dall'altro lato, comprovata, ossia risultante da apposita documentazione che attesti anche la sua adeguatezza (es. il *curriculum* dell'esperto, con indicazione delle esperienze professionali maturate);
- particolarmente discussa è la necessità dell'iscrizione ad un apposito albo professionale, posto che la Direttiva 2006/68/CE richiede che l'esperto sia "abilitato". Secondo parte della dottrina, l'iscrizione dell'esperto ad un apposito elenco professionale sarebbe sempre necessaria, in quanto indice presuntivo di professionalità che può confortare nella valutazione. Secondo altra dottrina e la Relazione al D. Lgs. 224/2010, invece, tale iscrizione non sarebbe requisito necessario, dovendosi procedere ad accertare la professionalità dell'esperto caso per caso;
- un'altra questione dibattuta riguarda l'ammissibilità di una relazione *ad hoc*. In altri termini, si discute se la relazione dell'esperto possa essere redatta appositamente per il conferimento in natura, ovvero se si debba trattare di una valutazione preesistente predisposta per fini inizialmente estranei al conferimento. La seconda ipotesi, che propende per la preesistenza, si fonda sul presupposto che, come si evince dai "considerando" della Direttiva 2006/68/CE, l'obiettivo del legislatore comunitario è quello di evitare alla società il ricorso ad un'apposita perizia da parte di un esperto nei casi in cui esista già una valutazione disponibile. Nonostante tale argomento, è prevalente in dottrina un diverso orientamento, rispetto a quello di cui alla Direttiva sopra citata, confermato peraltro anche dalla Relazione al D. Lgs. 224/2010, che propende per la tesi opposta, secondo cui la valutazione non deve necessariamente preesistere al momento in cui deve essere effettuato il conferimento. Al riguardo, va tenuta in considerazione anche la circostanza che, ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 4, cod. civ., "*l'esperto risponde dei danni causati alla società, ai soci e ai terzi*". La responsabilità dell'esperto nei confronti di soggetti diversi dal committente, infatti, si giustifica solo qualora l'esperto abbia assunto l'incarico nella consapevolezza della sua finalità di utilizzo (al contempo ciò porta a ritenere che, anche nel caso di valutazione preesistente, per il suo utilizzo a questi fini, occorra una autorizzazione espressa da parte dell'esperto).

⁴ In virtù di quanto previsto dall'art. 147 *ter* TUIF per gli amministratori indipendenti, che rimanda all'art. 148, comma 3, TUIF, secondo l'impostazione della dottrina richiamata, non dovrebbe essere conferito l'incarico ad un esperto il quale a) si trovi nelle condizioni di cui all'art. 2382 cod. civ., b) abbia rapporti di coniugio, parentela e affinità entro il quarto grado con gli amministratori della società, gli amministratori, il coniuge, i parenti e gli affini entro il quarto grado degli amministratori delle società da questa controllate, dalle società che la controllano e di quelle sottoposte a comune controllo, c) sia legato alla società od alle società da questa controllate od alle società che la controllano ovvero agli amministratori della società e ai soggetti richiamati alla lett. b) da rapporti di lavoro autonomo o subordinato ovvero da altri rapporti di natura patrimoniale o professionale che ne compromettano l'indipendenza.

6. PRASSI

Nella prassi, le perizie ai sensi dell'art. 2343-ter cod. civ. sembrano mutuare, in linea di massima, la struttura ed i contenuti delle perizie giurate redatte ai sensi dell'art. 2343 cod. civ.. La valutazione peraltro, non essendo necessariamente finalizzata al conferimento, potrebbe concludersi non con l'attestazione che il valore del bene conferito è almeno pari a quello ad esso attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, come previsto dall'art. 2343 cod. civ., bensì con l'indicazione specifica del valore (o del valore minimo) attribuito dal perito al bene oggetto di valutazione.

A tale riguardo, pare utile rammentare come i PIV prevedano che l'attività demandata all'esperto ai sensi dell'art. 2343-ter cod. civ. abbia natura valutativa e sia finalizzata all'identificazione del valore del bene oggetto di stima (cfr. par. IV.2.4 e commento al par. IV.5.2.). Per maggiori dettagli sui PIV e sulle valutazioni legali si rinvia alla premessa del presente Position Paper.

7. PROFILI IN TEMA DI INDIPENDENZA

Come sopra richiamato, la norma richiede che il valutatore ai sensi del 2343-ter, comma 2, lett. b), cod. civ. presenti caratteristiche di indipendenza. La scarsa dottrina finora espressasi sul tema del requisito dell'indipendenza dell'esperto ha fatto riferimento, tra l'altro, anche ai requisiti di indipendenza previsti per i revisori.

Altra autorevole dottrina ha peraltro sottolineato che la valutazione circa gli eventuali rapporti intercorrenti tra l'esperto, da un lato, e la società conferitaria, la società conferente e i singoli soci rilevanti, dall'altro, debba essere condotta caso per caso nell'ottica dello specifico incarico da svolgere, non potendo automaticamente trovare applicazione tutti i criteri di indipendenza altrove dettati ad altri fini.

L'esperto, ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b), cod. civ., svolge una funzione sostanzialmente analoga rispetto a quella attribuita all'esperto nominato dal Tribunale ai sensi dell'art. 2343 cod. civ..

Pertanto, anche alla luce di quanto sopra, si ritiene che le considerazioni già svolte nella Scheda n. 1 in tema di possibili minacce all'indipendenza nelle ipotesi in cui il revisore sia chiamato a svolgere il ruolo di esperto ex art. 2343 cod. civ. possano, in linea di principio e ferme le caratteristiche dell'art. 2343-ter cod. civ., essere riproposte anche per la fattispecie qui in esame.

SCHEDA N. 3

STIMA DEI CONFERIMENTI DI BENI IN NATURA E DI CREDITI - CONFERIMENTO IN S.R.L. -

1. NORMATIVA DI RIFERIMENTO E CONTENUTO DISPOSIZIONI

Art. 2465 cod. civ. – *Stima dei conferimenti di beni in natura e di crediti.*

1. Chi conferisce beni in natura o crediti deve presentare la relazione giurata di un revisore legale o di una società di revisione legal[e] iscritti nell'apposito registro. La relazione, che deve contenere la descrizione dei beni o crediti conferiti, l'indicazione dei criteri di valutazione adottati e l'attestazione che il loro valore è almeno pari a quello ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale soprapprezzo, deve essere allegata all'atto costitutivo.

2. La disposizione del precedente comma si applica in caso di acquisto da parte della società, per un corrispettivo pari o superiore al decimo del capitale sociale, di beni o di crediti dei soci fondatori, dei soci e degli Amministratori, nei due anni dalla iscrizione della società nel registro delle imprese. In tal caso l'acquisto, salvo diversa disposizione dell'atto costitutivo, deve essere autorizzato con decisione dei soci a norma dell'articolo 2479.

3. Nei casi previsti dai precedenti commi si applicano il secondo comma dell'articolo 2343 ed il quarto e quinto comma dell'articolo 2343-bis.

2. PRINCIPI DI ASSURANCE

Al tema in esame non risulta applicabile uno specifico Principio di Revisione o di Assurance.

3. DOCUMENTO DI RICERCA ASSIREVI

Il tema in esame non è trattato da uno specifico Documento di Ricerca ASSIREVI.

4. NATURA DELL'ATTIVITÀ

L'esperto è nominato direttamente da parte del soggetto che intende effettuare un conferimento a favore di una S.r.l., a differenza di quanto previsto ai sensi dell'art. 2343 cod. civ. per le S.p.A., regime ordinario, laddove la nomina spetta al Tribunale nel cui circondario ha sede la società. La relazione di stima viene asseverata alla presenza di un notaio.

La relazione di stima deve indicare l'iter logico seguito per la determinazione del valore economico attribuibile all'oggetto del conferimento, nonché le motivazioni di tali scelte valutative.

Conformemente a quanto previsto per le S.p.A, la funzione della relazione di stima da parte di un esperto è quella di evitare che l'integrità del capitale sociale sia messa in pericolo a causa di una sopravvalutazione dei beni oggetto di conferimento.

In conformità al disposto dell'art. 2465 cod. civ., la relazione giurata di stima deve contenere:

- la descrizione dei beni o crediti conferiti;
- l'indicazione dei criteri di valutazione adottati;
- l'attestazione che il loro valore è almeno pari a quello ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo.

5. TEMI PIÙ SIGNIFICATIVI EMERSI DALLA DOTTRINA

Così come per la perizia giurata ai sensi dell'art. 2343 cod. civ., anche in questo caso si discute, in particolare in dottrina, se l'esperto debba indicare nella relazione giurata il valore effettivo dei beni conferiti, ovvero, si possa limitare a fornire l'"attestazione" di cui all'art. 2465 cod. civ. circa il fatto che il valore dei beni e crediti conferiti è almeno pari a quello ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo.

Al riguardo, occorre ricordare che una delle modifiche più significative apportate dalla Riforma Vietti all'art. 2343 cod. civ. (precedentemente applicabile anche alle S.r.l. per espresso richiamo da parte dell'art. 2476 cod. civ.) ha riguardato appunto l'eliminazione dal testo della norma della necessaria indicazione, nella relazione dell'esperto, del valore effettivo attribuito a ciascuno dei beni o crediti conferiti.

Nonostante detta modifica al dato normativo, parte significativa della dottrina ritiene che non venga comunque meno l'obbligo in capo all'esperto nominato ex art. 2343 cod. civ. di indicare specificatamente, nella relazione di stima, il valore dei beni (o dei crediti) conferiti. Tale impostazione trova pieno riscontro anche nei PIV dove si precisa che la finalità della stima richiesta ai sensi dell'art. 2465 cod. civ. è quella di *"identificare il valore dei beni conferiti, come riconoscibile dal mercato (a tutela dei creditori e dei terzi) in condizioni normali"* (cfr. Commento al par. IV.5.2.).

Altra parte minoritaria della dottrina e il Comitato Triveneto dei Notai (nella massima n. H.A.1 del 2004) sostengono che la relazione di stima *"non deve obbligatoriamente attestare il valore effettivo di quanto conferito"*.

Si segnala, infine, che il Consiglio Notarile di Milano (nella massima n. 117 del 2011), con riguardo alla data di riferimento della situazione patrimoniale, ha evidenziato quanto segue: *"nel confermare l'orientamento interpretativo espresso da questa Commissione nella massima n. V in data 10 aprile 2001 - ove si ritiene che, in linea di principio, la relazione di stima richiesta dagli articoli 2343 e 2465 c.c. sia sufficientemente aggiornata allorché riferita ad una data non anteriore di quattro mesi rispetto alla costituzione della società o alla deliberazione di aumento di capitale - si reputa che la valutazione circa l'aggiornamento della relazione possa essere altresì svolta con riferimento alla effettiva esecuzione del conferimento in*

natura. In particolare, in forza dell'applicazione analogica del termine prescritto dagli articoli 2343-ter, comma 2, lett. b), e 2440, comma 4, c.c., può comunque ritenersi sufficientemente aggiornata una relazione di stima che si riferisca a una data non antecedente il termine di sei mesi rispetto alla esecuzione del conferimento”.

6. PRASSI E RIFERIMENTI PROFESSIONALI

In linea generale, non esistendo uno schema di riferimento, le relazioni hanno le strutture più varie.

Vi sono tuttavia alcuni punti in comune e linee di tendenza di seguito descritti:

- descrizione dettagliata dei beni/attività e passività conferiti;
- adozione di approcci prevalentemente fondati su “metodi patrimoniali” o “metodi misti – patrimoniali” (ove possibile);
- tendenza a fornire motivazione e spiegazione in merito alle differenze tra il valore contabile e valore economico;
- adozione da parte dell’esperto di un approccio “prudente” in considerazione delle finalità della relazione;
- utilizzo di piani economici e finanziari o comunque risultati reddituali “ragionevoli”. In alcuni casi intervento dell’esperto nel normalizzare i risultati/adottare crescite molto contenute;
- con riferimento alle proiezioni utilizzate dall’esperto sono escluse sinergie e effetti derivanti dall’operazione (cosiddetta valutazione *stand alone*);
- prevalenza di utilizzo di dati storici o di metodologie che prediligono l’utilizzo di dati della società.

La pubblicità del documento rende non infrequente, sotto il profilo della riservatezza di alcuni dati previsionali aziendali, la difficoltà di inserire in forma completa le informazioni ottenute dal cliente.

7. PROFILI IN TEMA DI INDIPENDENZA

In generale, così come per la fattispecie di cui all’art. 2343 cod. civ., il revisore della società conferitaria, ove fosse nominato esperto ai sensi dell’art. 2465 cod. civ., incorrerebbe in un significativo rischio di auto-riesame. In dottrina e giurisprudenza – con riferimento all’analogia attività di cui all’art. 2343 cod. civ. – sono rinvenibili posizioni che escludono la cumulabilità del ruolo di esperto incaricato della stima del conferimento con le funzioni di amministratore, sindaco e revisore della conferitaria.

Possono riscontrarsi minacce all’indipendenza del revisore, riconducibili alla categoria dei rischi di auto-riesame, anche nelle ipotesi in cui l’esperto nominato ai sensi dell’art. 2343 cod. civ. sia il revisore della conferente. Tali minacce dovranno pertanto essere valutate e gestite caso per caso sulla base dei principi di indipendenza applicabili.

Si segnala in ogni caso che la dottrina, in ordine alla natura e ai contenuti della relazione dell’esperto di cui all’art. 2465 cod. civ., ha assunto differenti posizioni.

Come anticipato, la nomina dell'esperto stimatore ha origine da una Direttiva Comunitaria.

Conseguentemente, anche negli altri Paesi UE si riscontrano analoghe previsioni.

In genere, le discipline degli altri Stati Membri richiedono che l'esperto sia indipendente e, in alcuni casi, che sia un revisore.

A nostro avviso, l'attività in oggetto potrebbe rientrare tra i servizi di valutazione. Tale interpretazione sembra peraltro trovare conforto anche nei PIV in ragione dei quali la stima richiesta ai sensi dell'art. 2465 cod. civ., in quanto rientrante nella categoria delle valutazioni legali, ha carattere valutativo (cfr. par. IV.2.4. e IV.5). Per maggiori dettagli sui PIV e sulle valutazioni legali si rinvia alla premessa del presente Position Paper.

Conseguentemente, valgono anche con riguardo all'attività di cui all'art. 2465 cod. civ. le medesime considerazioni formulate in merito al quadro di riferimento dell'indipendenza del revisore legale nella Scheda n. 1 relativa alla stima dei conferimenti di beni in natura e di crediti in S.p.A..

SCHEDA N. 4

ACCONTI SUI DIVIDENDI

1. NORMATIVA DI RIFERIMENTO E CONTENUTO DISPOSIZIONI

Art. 2433-bis, primo, secondo, quinto e sesto comma cod. civ. – Acconti sui dividendi.

1. La distribuzione di acconti sui dividendi è consentita solo alle società il cui bilancio è assoggettato per legge a revisione legale dei conti, secondo il regime previsto dalle leggi speciali per gli enti di interesse pubblico.

2. La distribuzione di acconti sui dividendi deve essere prevista dallo statuto ed è deliberata dagli amministratori dopo il rilascio da parte del soggetto incaricato di effettuare la revisione legale dei conti di un giudizio positivo sul bilancio dell'esercizio precedente e la sua approvazione.

3. Non è consentita la distribuzione di acconti sui dividendi quando dall'ultimo bilancio approvato risultino perdite relative all'esercizio o a esercizi precedenti.

4. L'ammontare degli acconti sui dividendi non può superare la minor somma tra l'importo degli utili conseguiti dalla chiusura dell'esercizio precedente, diminuito delle quote che dovranno essere destinate a riserva per obbligo legale o statutario, e quello delle riserve disponibili.

5. Gli amministratori deliberano la distribuzione di acconti sui dividendi sulla base di un prospetto contabile e di una relazione, dai quali risulti che la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società consente la distribuzione stessa. Su tali documenti deve essere acquisito il parere del soggetto incaricato della revisione legale dei conti.

6. Il prospetto contabile, la relazione degli amministratori e il parere del soggetto incaricato della revisione legale dei conti debbono restare depositati in copia nella sede della società fino all'approvazione del bilancio dell'esercizio in corso. I soci possono prenderne visione.

7. Ancorché sia successivamente accertata l'inesistenza degli utili di periodo risultanti dal prospetto, gli acconti sui dividendi erogati in conformità con le altre disposizioni del presente articolo non sono ripetibili se i soci li hanno riscossi in buona fede.

2. PRINCIPI DI ASSURANCE

Al tema in esame è applicabile l'ISRE 2410 (International Standard On Review Engagements 2410) - Review of interim financial information performed by the independent auditor of the entity.

3. DOCUMENTO DI RICERCA ASSIREVI

Il tema in esame è stato trattato nel Documento di Ricerca ASSIREVI n. 219 (maggio 2018) dal titolo *“Il parere della società di revisione ai sensi dell’articolo 2433-bis comma 5 del codice civile (distribuzione di acconti su dividendi)”*, che ha aggiornato il precedente Documento di Ricerca ASSIREVI n. 148 (gennaio 2010) dal medesimo titolo.

4. NATURA DELL’ATTIVITÀ

Come emerge dal Documento di Ricerca ASSIREVI n. 219, si tratta di relazioni sintetiche con conclusioni sul seguente modello di *negative assurance*: *“Sulla base delle procedure sopra descritte, tenuto conto della natura e della portata del nostro lavoro come illustrate nel presente parere, ferma restando l’aleatorietà insita in ogni assunzione circa le prospettive economiche per l’esercizio 200X della Società, non siamo venuti a conoscenza di fatti o situazioni tali da farci ritenere che, alla data odierna, il Prospetto Contabile al gg/mm/aa e la Relazione degli Amministratori della ABC S.p.A. non siano adeguati per le finalità informative di cui all’art. 2433-bis, comma 5, del Codice Civile.”*

Nel modello di relazione previsto dal Documento di Ricerca ASSIREVI n. 219 è altresì inserito un paragrafo inteso a precisare quanto segue: *“Il presente parere è indirizzato al Consiglio d’Amministrazione di ABC S.p.A. ed è stato predisposto esclusivamente per le finalità informative di cui all’ articolo 2433-bis, comma 5, del Codice Civile. Tale parere non potrà pertanto essere divulgato a soggetti terzi, fatta eccezione per i soci di ABC S.p.A. che ne facciano richiesta, purché per le finalità e nei limiti di cui al medesimo articolo 2433-bis, comma 5, del Codice Civile, o comunque utilizzato per altro scopo, senza il nostro preventivo consenso scritto”*.

5. TEMI PIÙ SIGNIFICATIVI EMERSI DALLA DOTTRINA

L’attribuzione, in via esclusiva, al soggetto incaricato della revisione legale del compito di redigere il parere sul prospetto e sulla relazione degli Amministratori ai sensi dell’art. 2433-bis, comma 5, cod. civ. induce la dottrina a ritenere che si tratti di un parere tecnico non di merito. Detto parere, non a caso, deve essere acquisito sul prospetto contabile e sulla relazione, e non sulla decisione di distribuire gli acconti in sé e per sé considerata. Seguendo questa impostazione, la società di revisione legale dovrà verificare, dunque, se il prospetto contabile e la relazione sono stati compilati e strutturati in maniera tale che si possa stabilire se la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società consenta la distribuzione di acconti sui dividendi. Conseguentemente, il parere può assolvere la propria funzione solo in quanto la scelta degli Amministratori sia assistita da una congrua e specifica motivazione illustrata nella relazione.

Il comma 6 dell’art. 2433-bis cod. civ. prevede che il prospetto contabile, la relazione degli Amministratori e il parere del soggetto incaricato della revisione legale debbano restare depositati presso la sede sociale sino all’approvazione del bilancio dell’esercizio in corso. In dottrina si è rilevato come il destinatario di tale documento sia individuato nel Consiglio di Amministrazione e tale deposito non assolva la funzione di informare un altro organo – l’assemblea – in vista dell’assunzione della delibera di distribuzione che spetta al Consiglio di Amministrazione, ma sia

preordinato a consentire ai soci un controllo sulla legittimità dell'operato degli Amministratori.

Si segnala che in dottrina è stata rilevata l'impossibilità di procedere alla distribuzione di acconti anche in ipotesi di espressione da parte del revisore legale, in ordine al bilancio dell'esercizio precedente, di un giudizio con rilievi, oltre che nel caso di un giudizio negativo e di dichiarazione di impossibilità ad esprimere un giudizio.

6. PRASSI E RIFERIMENTI PROFESSIONALI

Le attività di verifica da svolgere per poter esprimere il parere di cui all'oggetto del presente documento includono:

- esame del prospetto contabile in accordo con i principi internazionali applicabili nella fattispecie. A tale riguardo, nell'impostazione delle procedure da svolgere nell'esame del prospetto contabile si ritiene opportuno fare riferimento al principio internazionale "ISRE 2410 – review of *interim financial information performed by the independent auditor of the entity*";
- lettura critica delle informazioni contenute nella relazione degli Amministratori che illustra le considerazioni svolte dagli amministratori circa il rispetto delle condizioni previste dai commi da 1 a 4 dell'articolo 2433-*bis* del Codice Civile, le prospettive economiche della società e l'evoluzione prevedibile dell'esercizio in corso.

Con riferimento alle prospettive economiche della società, le procedure che il revisore svolgerà potranno comprendere, a titolo esemplificativo e non esaustivo, un'analisi dei principali indicatori aziendali quali la redditività storica e prospettica, i dati storici e prospettici del capitale circolante, della posizione finanziaria netta e i flussi di cassa, individuando e analizzando gli aspetti di variabilità e vulnerabilità delle ipotesi sottostanti ai dati previsionali nonché un'analisi della ragionevolezza delle assunzioni effettuate circa le prospettive economiche attraverso discussione con la direzione della Società.

Il revisore dovrà accertare se i dati previsionali siano stati redatti sulla base di criteri di valutazione e di misurazione omogenei rispetto a quelli utilizzati per la preparazione dei bilanci storici, tenendo conto dei risultati emersi dalla revisione contabile svolta sul bilancio.

Le ipotesi sottostanti ai dati previsionali devono essere confrontate ed essere coerenti con le previsioni del quadro macroeconomico e con le informazioni di settore, provenienti anche da fonti esterne, tenendo conto dell'organizzazione interna della società e del gruppo ad essa facente capo. Il revisore dovrà inoltre accertare la coerenza dei dati previsionali rispetto alle ipotesi.

Nel caso in cui la revisione contabile del bilancio d'esercizio precedente sia stata eseguita da altro revisore, il revisore chiamato ad emettere il parere *ex art. 2433-bis* cod. civ. stabilirà le procedure aggiuntive ritenute necessarie per acquisire la conoscenza della società e le risultanze del lavoro di revisione svolto dal revisore precedente su detto bilancio, in linea con quanto stabilito dalle regole professionali applicabili.

7. PROFILI IN TEMA DI INDIPENDENZA

Il parere in questione è affidato *ex lege* al soggetto incaricato della revisione legale. Pertanto non si ravvisano nella fattispecie profili critici in tema di indipendenza.

Lo svolgimento di attività di consulenza, nell'ambito dell'operazione di distribuzione di dividendi da parte di una società del *network* cui appartiene la società di revisione chiamata ad esprimersi sul prospetto contabile e sulla relazione degli Amministratori *ex art. 2433-bis* cod. civ., dovrà essere valutata ai fini di una compiuta analisi circa l'eventuale sussistenza di possibili minacce per l'indipendenza del revisore.

SCHEDA N. 5

DIRITTO DI RECESSO NELLE S.P.A.

1. NORMATIVA DI RIFERIMENTO E CONTENUTO DISPOSIZIONI

Art. 2437-ter, secondo, terzo e quarto comma, cod. civ. – *Criteri di determinazione del valore delle azioni.*

1. Il socio ha diritto alla liquidazione delle azioni per le quali esercita il recesso.

2. 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.

3. 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 dai commi 2 e 4 del presente articolo, fermo restando che in ogni caso tale valore non può essere inferiore al valore che sarebbe dovuto in applicazione del criterio indicato dal primo periodo del presente comma.

4. Lo statuto può stabilire criteri diversi di determinazione del valore di liquidazione, indicando gli elementi dell'attivo e del passivo del bilancio che possono essere rettificati rispetto ai valori risultanti dal bilancio, unitamente ai criteri di rettifica, nonché altri elementi suscettibili di valutazione patrimoniale da tenere in considerazione.

5. I soci hanno diritto di conoscere la determinazione del valore di cui al secondo comma del presente articolo nei quindici giorni precedenti alla data fissata per l'assemblea; ciascun socio ha diritto di prenderne visione e di ottenerne copia a proprie spese.

6. In caso di contestazione da proporre contestualmente alla dichiarazione di recesso il valore di liquidazione è determinato entro novanta giorni dall'esercizio del diritto di recesso tramite relazione giurata di un esperto nominato dal tribunale, che provvede anche sulle spese, su istanza della parte più diligente; si applica in tal caso il primo comma dell'articolo 1349.

2. PRINCIPI DI ASSURANCE

Al tema in esame risulta applicabile l'ISAE 3000 (Revised) (International Standard on Assurance Engagements), Assurance Engagements Other than Audits or Reviews of Historical Financial Information.

3. DOCUMENTO DI RICERCA ASSIREVI

Il tema in esame è trattato nel Documento di Ricerca ASSIREVI n. 189, dal titolo *“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)”*.

4. NATURA DELL’ATTIVITÀ

La natura della relazione e le procedure da svolgere sono descritte in maniera dettagliata nel Documento di Ricerca ASSIREVI n. 189.

Sinteticamente, gli Amministratori devono determinare il valore economico (*fair value*) della società al fine di individuare il valore di liquidazione delle azioni per il socio recedente; è degli Amministratori la responsabilità in merito alla scelta del metodo, alla applicazione e alla determinazione del valore di liquidazione delle azioni.

La normativa di riferimento 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.

Al riguardo, alla luce delle norme di riferimento, possono essere in linea di principio individuate tre ipotesi.

- 1) Nel caso di società non quotate, gli Amministratori 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, comma 2, cod. civ.).

Il comma 4 della norma in esame prevede, inoltre, la possibilità di adottare criteri di valutazione diversi da quelli citati nel comma 2 del medesimo art. 2437-ter cod. civ., purché stabiliti esplicitamente dallo statuto e purché si indichino gli elementi dell’attivo e del passivo del bilancio che possono essere rettificati rispetto ai valori risultanti dal bilancio, oltre ai criteri di rettifica e ad altri eventuali elementi oggetto di valutazione patrimoniale da considerare.

In tal caso, il parere del revisore si incentrerà 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.

- 2) Per le società quotate, invece, possono essere individuate due diverse ipotesi.
 - A) Nel caso di società quotate che non abbiano inserito in statuto il riferimento ai criteri di cui ai commi 2 e 4 dell’art. 2437-ter cod. civ., il valore di liquidazione deve 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.

In questa ipotesi la prassi si è orientata, in certi casi, a non richiedere alcun parere del soggetto incaricato della revisione legale sul valore di liquidazione delle azioni. È stato comunque rilevato in dottrina che il parere del soggetto incaricato della revisione potrebbe essere opportunamente rilasciato, anche nel caso di specie, con riferimento alla sola corretta applicazione dei criteri già espressamente previsti dalla norma di legge e adottati dagli Amministratori.

- B) Qualora, invece, lo statuto della società con azioni quotate contenga il riferimento ai criteri di cui ai commi 2 e 4 dell'art. 2437-ter cod. civ., il valore di liquidazione delle azioni dovrà essere determinato dagli Amministratori, in quanto *responsible party*, 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 (comma 2), tenendo altresì in considerazione gli eventuali criteri di rettifica previsti in statuto ai sensi del comma 4 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 (comma 3, primo periodo).

In tale contesto si ritiene che il soggetto incaricato della revisione legale dei conti debba verificare:

- (i) l'adeguatezza, sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei metodi valutativi adottati dagli Amministratori in coerenza con i criteri statutari e la loro corretta applicazione;
- (ii) la corretta applicazione da parte degli Amministratori del criterio di cui all'art. 2437-ter, comma 3, primo periodo, cod.civ. e, conseguentemente,
- (iii) la corretta scelta – sempre da parte degli Amministratori – del maggiore dei valori rivenienti dai procedimenti valutativi *sub* (i) e (ii).

In tutti i casi, il soggetto incaricato della revisione legale dei conti non è chiamato a svolgere una valutazione. La posizione sopra sinteticamente richiamata trova riscontro anche nei PIV, i quali, come chiarito nella Premessa del presente Position Paper, qualificano tutti i pareri richiesti ai revisori ai sensi di legge, tra cui, quindi, anche quello *ex art.* 2437-ter cod. civ., come pareri di congruità funzionale (cfr. III.1.1.). Si tratta di pareri nei quali all'esperto non viene chiesto un giudizio di merito, ma solo un giudizio di metodo e, più in particolare, sulla qualità del processo valutativo svolto. Al riguardo, i PIV precisano che *“un parere di congruità richiesto ai revisori ai sensi di legge costituisce un parere di metodo (congruità funzionale) finalizzato ad esprimere un giudizio di ragionevolezza e non arbitrarietà dei criteri e delle metodologie sulla base delle quali gli amministratori e/o i loro consulenti si sono basati per determinare il prezzo di emissione/rapporto di cambio/valore di liquidazione. Un parere di congruità richiesto ai revisori ai sensi di legge non costituisce pertanto una valutazione”* (cfr. III.1.6).

5. TEMI PIÙ SIGNIFICATIVI EMERSI DALLA DOTTRINA

Il riferimento normativo alla consistenza patrimoniale sembrerebbe condurre all'applicazione di metodi c.d. patrimoniali, mentre l'indicazione delle prospettive

reddituali richiamerebbe l'applicazione di metodologie riconducibili a quelle c.d. reddituali. Al riguardo, in dottrina si ritiene preferibile la ricerca, volta per volta, da parte degli Amministratori, del metodo valutativo (o, se del caso, di più metodi valutativi) che risulti, anche in considerazione delle caratteristiche della società e del settore in cui essa opera, il più appropriato secondo la miglior tecnica e prassi valutativa. Tutto ciò, fermo restando che occorrerà tenere conto dei criteri diversi da quelli legali, ove indicati nello statuto sociale, in conformità a quanto previsto dal comma 4 dell'art. 2437-ter cod. civ.. In particolare, sempre in dottrina, viene data risposta affermativa all'utilizzo della metodologia del DCF (*Discounted Cash Flow*). Del resto, l'utilizzo di metodologie di natura finanziaria, al pari di quanto accade nell'ambito di operazioni di fusione o di aumento del capitale con esclusione del diritto di opzione, risulta confermato anche nella prassi. Con riguardo poi all'eventuale valore di mercato delle azioni, nel caso di società non quotate, detto riferimento è invece riconducibile all'esistenza di precedenti negoziazioni che hanno avuto ad oggetto i titoli azionari della medesima società.

6. PRASSI E RIFERIMENTI PROFESSIONALI

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) derivano, 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.

Si ritiene inoltre ipotizzabile (e nella prassi si riscontra frequentemente tale ulteriore impostazione) 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.

Anche il parere del soggetto incaricato della revisione e, per analogia, il parere dei sindaci, nonostante siano indirizzati al Consiglio di Amministrazione, sono resi disponibili ai soci che ne facciano richiesta, purché nelle finalità e nei limiti di cui all'art. 2437-ter cod. civ., nei quindici giorni precedenti l'assemblea, insieme alla relazione degli Amministratori che fissa definitivamente il valore delle azioni oggetto di recesso.

La struttura delle relazioni emesse e le relative modalità di messa a disposizione dei soci sono illustrate nel Documento di Ricerca ASSIREVI n. 189 e mutate da quelle relative ai pareri di congruità (cfr. la Scheda n. 8 del presente Position Paper).

7. PROFILI IN TEMA DI INDIPENDENZA

Il parere in questione è affidato *ex lege* al soggetto incaricato della revisione legale, pertanto non si ravvisano nella fattispecie profili critici in tema di indipendenza.

Lo svolgimento di attività di consulenza, nell'ambito della determinazione del valore delle azioni, da parte di una società del *network* cui appartiene la società di revisione incaricata del parere di cui sopra a favore dell'organo amministrativo della società, dovrà essere valutata ai fini di una compiuta analisi circa l'eventuale sussistenza di possibili minacce per l'indipendenza del revisore legale.

8. RINVIO AD ALTRE FATTISPECIE

Le considerazioni svolte in precedenza devono essere riferite anche alle attività del revisore di cui ai seguenti articoli del Codice civile, che contengono espressi richiami alla norma qui commentata: art. 2355-*bis*, commi 2 e 3, cod. civ. - *Limiti alla circolazione delle azioni*; art. 2359-*ter*, comma 2, cod. civ. - *Alienazione o annullamento delle azioni o quote della società controllante*; art. 2359-*quater*, comma 2, cod. civ. - *Casi speciali di acquisto o di possesso di azioni o quote della società controllante*; art. 2437-*sexies* cod. civ. - *Azioni riscattabili*; art. 2497-*quater*, ultimo comma, cod. civ. - *Diritto di recesso*; art. 2505-*bis*, comma 1, cod. civ. - *Incorporazione di società possedute al novanta per cento*; art. 2506-*bis*, comma 4, cod. civ. - *Progetto di scissione*; art. 2526, comma 3, cod. civ. - *Soci finanziatori e altri sottoscrittori di titoli di debito*.

SCHEDA N. 6**DIRITTO DI RECESSO NELLE S.P.A.****- CONTESTAZIONE DEL SOCIO -****1. NORMATIVA DI RIFERIMENTO**

Art. 2437-ter, sesto comma, cod. civ. – *Criteri di determinazione del valore delle azioni.*

1. *Il socio ha diritto alla liquidazione delle azioni per le quali esercita il recesso.*

2. *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.*

3. *Il valore di liquidazione delle azioni quotate in mercati regolamentati è determinato facendo esclusivo 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 dai commi 2 e 4 del presente articolo, fermo restando che in ogni caso tale valore non può essere inferiore al valore che sarebbe dovuto in applicazione del criterio indicato dal primo periodo del presente comma.*

4. *Lo statuto può stabilire criteri diversi di determinazione del valore di liquidazione, indicando gli elementi dell'attivo e del passivo del bilancio che possono essere rettificati rispetto ai valori risultanti dal bilancio, unitamente ai criteri di rettifica, nonché altri elementi suscettibili di valutazione patrimoniale da tenere in considerazione.*

5. *I soci hanno diritto di conoscere la determinazione del valore di cui al secondo comma del presente articolo nei quindici giorni precedenti alla data fissata per l'assemblea; ciascun socio ha diritto di prenderne visione e di ottenerne copia a proprie spese.*

6. *In caso di contestazione da proporre contestualmente alla dichiarazione di recesso il valore di liquidazione è determinato entro novanta giorni dall'esercizio del diritto di recesso tramite relazione giurata di un esperto nominato dal tribunale, che provvede anche sulle spese, su istanza della parte più diligente; si applica in tal caso il primo comma dell'articolo 1349.*

2. PRINCIPI DI ASSURANCE

Al tema in esame non è applicabile uno specifico Principio di Revisione o di Assurance.

3. DOCUMENTO DI RICERCA ASSIREVI

Il tema in esame non è trattato da uno specifico Documento di Ricerca ASSIREVI.

4. NATURA DELL'ATTIVITÀ

Si tratta di un'attività che presenta profili di natura valutativa.

Il comma 6 dell'art. 2437-ter cod. civ. richiama l'art. 1349, cod. civ., ai cui sensi *“se la determinazione della prestazione dedotta in contratto è deferita a un terzo e non risulta che le parti vollero rimettersi al suo mero arbitrio, il terzo deve procedere con equo apprezzamento”*.

L'esperto, in qualità di arbitratore, deve effettuare le proprie valutazioni sulla base dei criteri di liquidazione previsti dalla legge (o, eventualmente, dallo statuto), scegliendo il metodo o i metodi di valutazione che riterrà più confacenti al caso di specie, ed operando sui dati risultanti dalla documentazione in suo possesso.

Egli non è vincolato alle richieste e/o conclusioni delle parti, né è tenuto a utilizzare i medesimi metodi e i medesimi dati esposti dalle parti in causa (ammesso che essi siano stati resi noti e risultino dagli atti).

La valutazione dell'esperto è a sua volta contestabile in virtù del rinvio all'art. 1349 cod. civ., solo se manifestamente iniqua o erronea.

5. TEMI PIÙ SIGNIFICATIVI EMERSI DALLA DOTTRINA

La *ratio* della norma è quella di consentire ai soci di disporre di uno strumento più agevole e meno costoso rispetto al ricorso all'autorità giudiziaria per la definizione dei contrasti in ordine alla determinazione del valore di liquidazione.

6. PRASSI E RIFERIMENTI PROFESSIONALI

Fattispecie non frequentemente riscontrata nella prassi.

7. PROFILI IN TEMA DI INDIPENDENZA

In considerazione della natura dell'attività richiesta che richiama le disposizioni dell'art. 1349 cod. civ. in materia di incarichi di arbitratore, nonché alla luce del contenuto valutativo del servizio reso dall'esperto nominato dal Tribunale per la determinazione del valore di liquidazione delle azioni, sussistono rischi di indipendenza di diversa natura qualora tale attività sia resa dal revisore del bilancio della società emittente le azioni o dal revisore del socio recedente. Si tratta, in

particolare, di minacce di auto-riesame, coinvolgimento nel processo decisionale (c.d. *management threat*), *advocacy* o conflitto di interessi.

In primo luogo, si ritiene che l'incarico di arbitratore, ai sensi dell'art. 2437-ter, comma 6, cod. civ., non possa essere assunto da parte della società di revisione legale del bilancio dell'emittente le azioni per le quali viene esercitato il recesso, né da parte di un soggetto appartenente alla rete del revisore, né da un socio, amministratore o dipendente della società di revisione o dell'entità della rete. In effetti, il soggetto incaricato della revisione legale, in linea di principio, si è già espresso sul valore di liquidazione delle azioni determinato dagli amministratori ai sensi dell'art. 2437-ter, commi 2 e 3, cod. civ..

Inoltre, nel valutare l'indipendenza del revisore nel caso in cui il servizio sia prestato a favore di un EIP, dovrebbe essere altresì tenuto in considerazione il rispetto delle previsioni contenute nell'art. 5 Regolamento (UE) 537/2014. In effetti, l'attività di cui all'art. 2437-ter, comma 6, cod. civ. potrebbe rientrare tra i "servizi di valutazione" di cui all'art. 5, paragrafo 1, comma 2, lett. f), Regolamento (UE) 537/2014.

Per quanto riguarda la fattispecie in cui l'esperto nominato dal Tribunale sia la società di revisione del socio recedente, o un'entità della sua rete, o un socio, amministratore o dipendente della società di revisione o dell'entità della rete medesima, potrebbero sussistere minacce di auto-riesame, *advocacy* o conflitto di interessi che sono da valutare caso per caso, anche alla luce delle misure di salvaguardia applicabili.

SCHEDA N. 7

AUMENTI DI CAPITALE CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE ENTRO IL 10% DEL CAPITALE SOCIALE NELLE SOCIETÀ CON AZIONI QUOTATE

1. NORMATIVA DI RIFERIMENTO e CONTENUTO DISPOSIZIONI

Art. 2441, quarto comma, secondo periodo, cod. civ. – *Diritto di opzione.*

1. *Le azioni di nuova emissione e le obbligazioni convertibili in azioni devono essere offerte in opzione ai soci in proporzione al numero delle azioni possedute. Se vi sono obbligazioni convertibili il diritto di opzione spetta anche ai possessori di queste, in concorso con i soci, sulla base del rapporto di cambio.*

2. *L'offerta di opzione deve essere depositata presso l'ufficio del registro delle imprese e contestualmente resa nota mediante un avviso pubblicato sul sito internet della società, con modalità atte a garantire la sicurezza del sito medesimo, l'autenticità dei documenti e la certezza della data di pubblicazione, o, in mancanza, mediante deposito presso la sede della società. Per l'esercizio del diritto di opzione deve essere concesso un termine non inferiore a quindici giorni dalla pubblicazione dell'offerta.*

3. *Coloro che esercitano il diritto di opzione, purché ne facciano contestuale richiesta, hanno diritto di prelazione nell'acquisto delle azioni e delle obbligazioni convertibili in azioni che siano rimaste non optate. Se le azioni sono quotate in mercati regolamentati, i diritti di opzione non esercitati devono essere offerti sul mercato regolamentato dagli amministratori, per conto della società, entro il mese successivo alla scadenza del termine stabilito a norma del secondo comma, per almeno cinque sedute, salvo che i diritti di opzione siano già stati integralmente venduti.*

4. *Il diritto di opzione non spetta per le azioni di nuova emissione che, secondo la deliberazione di aumento del capitale, devono essere liberate mediante conferimenti in natura. **Nelle società con azioni quotate in mercati regolamentati lo statuto può altresì escludere il diritto di opzione nei limiti del dieci per cento del capitale sociale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione da un revisore legale o da una società di revisione legale.***

5. *Quando l'interesse della società lo esige, il diritto di opzione può essere escluso o limitato con la deliberazione di aumento di capitale.*

6. *Le proposte di aumento di capitale sociale con esclusione o limitazione del diritto di opzione, ai sensi del primo periodo del quarto comma o del quinto comma del presente articolo, devono essere illustrate dagli amministratori con apposita relazione, dalla quale devono risultare le ragioni dell'esclusione o della limitazione, ovvero, qualora l'esclusione derivi da un conferimento in natura, le ragioni di questo e in ogni caso i criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione. La relazione deve essere comunicata dagli amministratori al collegio sindacale o al consiglio di sorveglianza e*

al soggetto incaricato della revisione legale dei conti almeno trenta giorni prima di quello fissato per l'assemblea. Entro quindici giorni il collegio sindacale deve esprimere il proprio parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni. Il parere del collegio sindacale e, nell'ipotesi prevista dal quarto comma, la relazione giurata dell'esperto designato dal tribunale ovvero la documentazione indicata dall'articolo 2343-ter, terzo comma, devono restare depositati nella sede della società durante i quindici giorni che precedono l'assemblea e finché questa non abbia deliberato; i soci possono prenderne visione. La deliberazione determina il prezzo di emissione delle azioni in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre.

7. Non si considera escluso né limitato il diritto di opzione qualora la deliberazione di aumento di capitale preveda che le azioni di nuova emissione siano sottoscritte da banche, da enti o società finanziarie soggetti al controllo della Commissione nazionale per le società e la borsa ovvero da altri soggetti autorizzati all'esercizio dell'attività di collocamento di strumenti finanziari, con obbligo di offrirle agli azionisti della società, con operazioni di qualsiasi tipo, in conformità con i primi tre commi del presente articolo. Nel periodo di detenzione delle azioni offerte agli azionisti e comunque fino a quando non sia stato esercitato il diritto di opzione, i medesimi soggetti non possono esercitare il diritto di voto. Le spese dell'operazione sono a carico della società e la deliberazione di aumento del capitale deve indicarne l'ammontare.

8. Con deliberazione dell'assemblea presa con la maggioranza richiesta per le assemblee straordinarie può essere escluso il diritto di opzione per le azioni di nuova emissione, se queste sono offerte in sottoscrizione ai dipendenti della società o di società che la controllano o che sono da essa controllate.

Art. 158, TUF - Proposte di aumento di capitale

1. In caso di aumento di capitale con esclusione o limitazione del diritto di opzione, il parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni è rilasciato da un revisore legale o da una società di revisione legale. Le proposte di aumento del capitale sociale sono comunicate al revisore legale o alla società di revisione legale, unitamente alla relazione illustrativa degli amministratori prevista dall'articolo 2441, sesto comma, del codice civile, almeno quarantacinque giorni prima di quello fissato per l'assemblea che deve esaminarle.

2. La relazione degli amministratori e il parere del revisore legale o della società di revisione legale sono messe a disposizione del pubblico con le modalità di cui all'articolo 125-ter, comma 1, almeno ventuno giorni prima dell'assemblea e finché questa abbia deliberato. Tali documenti devono essere allegati agli altri documenti richiesti per l'iscrizione della deliberazione nel registro delle imprese.

3. La disposizione del comma precedente si applica anche alla relazione del revisore legale o della società di revisione legale prevista dall'articolo 2441, comma 4, seconda parte, del codice civile.

3-bis. La relazione giurata dell'esperto designato dal tribunale ai sensi dell'articolo 2343 del codice civile ovvero la documentazione indicata dall'articolo 2343-ter, terzo comma, del codice civile, sono messe a disposizione del pubblico con le modalità

previste all'articolo 125-ter, comma 1, almeno ventuno giorni prima dell'assemblea e finché questa non abbia deliberato.

2. PRINCIPI DI ASSURANCE

Al tema in esame è applicabile l'ISAE 3000 (Revised) (*International Standard on Assurance Engagements*), *Assurance Engagements Other than Audits or Reviews of Historical Financial Information*.

3. DOCUMENTO DI RICERCA ASSIREVI

Il tema in esame è stato trattato nel Documento di Ricerca n. 221 (giugno 2018), dal titolo *"I pareri richiesti alla società di revisione nei casi di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto e quinto comma, del Codice Civile e dell'art. 158 D. Lgs. n. 58/1998"*.

4. NATURA DELL'ATTIVITÀ

La norma richiede l'intervento di un revisore legale o di una società di revisione legale, non più necessariamente coincidenti, a seguito delle modifiche introdotte dal D. Lgs.184/2012, con il soggetto incaricato della revisione legale dei conti della società interessata. Tale intervento è caratterizzato da alcuni profili di peculiarità rispetto alla consueta attività svolta nell'ambito degli aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione di cui al comma 4, primo periodo, e al comma 5 dell'art 2441 cod. civ..

Infatti, nella fattispecie prevista dal secondo periodo del comma 4 dell'art. 2441 cod. civ. un revisore legale o una società di revisione sono chiamati ad attestare *"che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni"*. Negli altri casi di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, al revisore incaricato del parere viene richiesto di esprimere, ai sensi dell'art. 2441, comma 6, cod. civ., le proprie conclusioni in ordine all'adeguatezza dei metodi utilizzati dagli Amministratori, in quanto nelle circostanze ragionevoli e non arbitrari, e sulla loro corretta applicazione ai fini della determinazione del prezzo di emissione.

In dottrina è stato sottolineato che, anche in questo caso, compito del revisore legale o della società di revisione legale è di attestare l'adeguatezza, in relazione al caso concreto, del prezzo di emissione o del criterio per la sua determinazione a riflettere il valore di mercato, secondo la prassi seguita in materia ed i criteri tecnici di comune accettazione.

Al riguardo, al pari di quanto si verifica negli altri casi di pareri richiesti al revisore nell'ipotesi di fusione e di aumenti di capitale tradizionali, non si tratterebbe, secondo l'opinione espressa dalla dottrina, di un'attività di valutazione di natura peritale.

Le determinazioni in ordine al prezzo di emissione da parte degli Amministratori, nonché i criteri da loro utilizzati a tal fine e le relative motivazioni sembrano dunque costituire, anche in questo caso, l'oggetto su cui il revisore legale o la società di

revisione legale incaricati del parere sono chiamati a esprimere la propria attestazione.

In conclusione, anche in questo caso la relazione degli Amministratori, che fissi il prezzo di emissione delle azioni e motivi la scelta dei criteri per la determinazione del loro valore di mercato, appare indispensabile affinché il revisore legale o la società di revisione legale incaricati del parere possano concretamente svolgere l'attività richiesta dall'art. 2441, comma 4, secondo periodo, cod. civ.. Depone tra l'altro in tal senso la prassi sino ad oggi riscontrata.

La posizione assunta dalla dottrina e riepilogata ai paragrafi che precedono trova riscontro anche nei PIV, i quali, come chiarito nella Premessa del presente Position Paper, qualificano tutti i pareri richiesti ai revisori ai sensi di legge, tra cui, quindi, anche quello ex art. 2441, comma 4, cod. civ., come pareri di congruità funzionale (cfr. III.1.1.). Si tratta di pareri nei quali all'esperto non viene chiesto un giudizio di merito, ma solo un giudizio di metodo e, più in particolare, sulla qualità del processo valutativo svolto. Al riguardo, i PIV precisano che *“un parere di congruità richiesto ai revisori ai sensi di legge costituisce un parere di metodo (congruità funzionale) finalizzato ad esprimere un giudizio di ragionevolezza e non arbitrarietà dei criteri e delle metodologie sulla base delle quali gli amministratori e/o i loro consulenti si sono basati per determinare il prezzo di emissione/rapporto di cambio/ valore di liquidazione. Un parere di congruità richiesto ai revisori ai sensi di legge non costituisce pertanto una valutazione”* (cfr. III.1.6).

5. TEMI PIÙ SIGNIFICATIVI EMERSI DALLA DOTTRINA

La dottrina disponibile sul tema è ad oggi ancora piuttosto limitata. Rimane allo stato ancora complessa l'interpretazione del riferimento normativo al *“valore di mercato”* ed alla *“corrispondenza”* del prezzo di emissione delle azioni con il loro valore di mercato.

Il riferimento alla *“corrispondenza”* del prezzo di emissione delle azioni al loro valore di mercato è volto, al pari del sovrapprezzo eventualmente fissato dagli Amministratori nei casi tradizionali di cui all'art. 2441, comma 4, primo periodo, e comma 5 cod. civ., a controbilanciare, sotto un profilo di tutela patrimoniale, il parziale sacrificio della posizione amministrativa dei soci esclusi nell'esercizio del diritto di opzione.

Secondo la dottrina, il riferimento al valore di mercato deve intendersi come un criterio di fissazione del prezzo di emissione autonomo rispetto a quello individuato dal comma 6 per le ipotesi tradizionali di esclusione del diritto di opzione.

La dottrina e la prassi hanno attribuito al riferimento normativo *“valore di mercato”* il significato di un prezzo di mercato significativo o di una media di prezzi di mercato ritenuti adeguati nelle circostanze, tenuto conto delle caratteristiche della società.

Sempre secondo la dottrina, la disposizione dell'articolo va interpretata con una certa elasticità, riconoscendo agli Amministratori un margine di discrezionalità nell'individuazione del prezzo di emissione delle nuove azioni che possa ritenersi corrispondente al valore di mercato delle stesse.

Per quanto concerne il periodo di riferimento della media dei prezzi di borsa da considerare, il criterio del “*valore di mercato*” implica il ricorso ad un orizzonte temporale sicuramente meno ampio rispetto a quello di sei mesi menzionato per l’andamento dei corsi di borsa nelle fattispecie di aumento di capitale tradizionali.

Inoltre, la disposizione si differenzia dall’ipotesi *standard* di esclusione del diritto di opzione proprio per il fatto che evita riferimenti a dati patrimoniali, ancorando il criterio per la determinazione del prezzo al solo valore di mercato, che per le società quotate non può che significare il prezzo di Borsa.

6. PRASSI E RIFERIMENTI PROFESSIONALI

Da una attività di analisi delle prassi ricorrenti, la struttura della relazione è articolata come segue:

- motivo ed oggetto dell’incarico;
- descrizione dell’operazione;
- natura e portata della relazione (in particolare, tale paragrafo precisa che non viene svolta una valutazione economica della Società, che esula dalle finalità dell’incarico);
- documentazione utilizzata;
- criterio proposto dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni;
- difficoltà di valutazione incontrate dagli Amministratori;
- risultati emersi dalla valutazione effettuata dagli Amministratori;
- lavoro svolto;
- considerazioni sui criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni;
- limiti specifici ed altri aspetti di rilievo emersi nell’espletamento dell’incarico;
- conclusioni.

Tale struttura risulta confermata anche dal Documento di Ricerca ASSIREVI n. 221 sopra richiamato.

Le conclusioni vengono, in linea generale, espresse con riferimento all’adeguatezza del criterio individuato dagli Amministratori, in quanto nelle circostanze ragionevole e non arbitrario, ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni corrispondente al valore di mercato.

Anche in tale caso, la relazione si sostanzia in un parere di congruità.

Nello svolgimento dell’attività in questione è stata utilizzata come riferimento professionale la Comunicazione Consob n. 73063 del 5 ottobre 2000 in tema di fusione, essendo il contenuto e la natura dell’attività analogo.

7. PROFILI IN TEMA DI INDIPENDENZA

In considerazione della formulazione della norma in esame (che consente la nomina di qualsiasi revisore), e tenuto conto della natura dell’attività richiesta da detta previsione descritta al paragrafo 4 che precede, l’assegnazione dell’incarico di

redigere la relazione a conferma che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni non pone problemi di incompatibilità rispetto al ruolo di revisore o di società di revisione dell'emittente che delibera l'aumento di capitale.

Lo svolgimento di attività di consulenza nell'ambito della determinazione del valore delle azioni, da parte di una società del *network* cui appartiene il revisore o la società di revisione chiamati ad esprimersi sulla corrispondenza del prezzo di emissione delle azioni al loro valore di mercato a favore dell'organo amministrativo dell'emittente, dovrà essere valutata ai fini di una compiuta analisi circa l'eventuale sussistenza di possibili minacce per l'indipendenza del revisore.

SCHEDA N. 8

AUMENTI DI CAPITALE CON ESCLUSIONE O LIMITAZIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE NELLE S.P.A.

1. NORMATIVA DI RIFERIMENTO e CONTENUTO DISPOSIZIONI

Art. 2441, quarto comma primo periodo, quinto e sesto comma, cod. civ. - *Diritto di opzione.*

1. Le azioni di nuova emissione e le obbligazioni convertibili in azioni devono essere offerte in opzione ai soci in proporzione al numero delle azioni possedute. Se vi sono obbligazioni convertibili il diritto di opzione spetta anche ai possessori di queste, in concorso con i soci, sulla base del rapporto di cambio.

2. L'offerta di opzione deve essere depositata presso l'ufficio del registro delle imprese e contestualmente resa nota mediante un avviso pubblicato sul sito internet della società, con modalità atte a garantire la sicurezza del sito medesimo, l'autenticità dei documenti e la certezza della data di pubblicazione, o, in mancanza, mediante deposito presso la sede della società. Per l'esercizio del diritto di opzione deve essere concesso un termine non inferiore a quindici giorni dalla pubblicazione dell'offerta.

3. Coloro che esercitano il diritto di opzione, purché ne facciano contestuale richiesta, hanno diritto di prelazione nell'acquisto delle azioni e delle obbligazioni convertibili in azioni che siano rimaste non optate. Se le azioni sono quotate in mercati regolamentati, i diritti di opzione non esercitati devono essere offerti sul mercato regolamentato dagli amministratori, per conto della società, entro il mese successivo alla scadenza del termine stabilito a norma del secondo comma, per almeno cinque sedute, salvo che i diritti di opzione siano già stati integralmente venduti.

4. Il diritto di opzione non spetta per le azioni di nuova emissione che, secondo la deliberazione di aumento del capitale, devono essere liberate mediante conferimenti in natura. Nelle società con azioni quotate in mercati regolamentati lo statuto può altresì escludere il diritto di opzione nei limiti del dieci per cento del capitale sociale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione da un revisore legale o da una società di revisione legale.

5. Quando l'interesse della società lo esige, il diritto di opzione può essere escluso o limitato con la deliberazione di aumento di capitale.

6. Le proposte di aumento di capitale sociale con esclusione o limitazione del diritto di opzione, ai sensi del primo periodo del quarto comma o del quinto comma del presente articolo, devono essere illustrate dagli amministratori con apposita relazione, dalla quale devono risultare le ragioni dell'esclusione o della limitazione, ovvero, qualora l'esclusione derivi da un conferimento in natura, le ragioni di questo e in ogni caso i criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione. La relazione deve essere comunicata dagli amministratori al collegio sindacale o al consiglio di sorveglianza e

al soggetto incaricato della revisione legale dei conti almeno trenta giorni prima di quello fissato per l'assemblea. Entro quindici giorni il collegio sindacale deve esprimere il proprio parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni. Il parere del collegio sindacale e, nell'ipotesi prevista dal quarto comma, la relazione giurata dell'esperto designato dal tribunale ovvero la documentazione indicata dall'articolo 2343-ter, terzo comma, devono restare depositati nella sede della società durante i quindici giorni che precedono l'assemblea e finché questa non abbia deliberato; i soci possono prenderne visione. La deliberazione determina il prezzo di emissione delle azioni in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre.

7. Non si considera escluso né limitato il diritto di opzione qualora la deliberazione di aumento di capitale preveda che le azioni di nuova emissione siano sottoscritte da banche, da enti o società finanziarie soggetti al controllo della Commissione nazionale per le società e la borsa ovvero da altri soggetti autorizzati all'esercizio dell'attività di collocamento di strumenti finanziari, con obbligo di offrirle agli azionisti della società, con operazioni di qualsiasi tipo, in conformità con i primi tre commi del presente articolo. Nel periodo di detenzione delle azioni offerte agli azionisti e comunque fino a quando non sia stato esercitato il diritto di opzione, i medesimi soggetti non possono esercitare il diritto di voto. Le spese dell'operazione sono a carico della società e la deliberazione di aumento del capitale deve indicarne l'ammontare.

8. Con deliberazione dell'assemblea presa con la maggioranza richiesta per le assemblee straordinarie può essere escluso il diritto di opzione per le azioni di nuova emissione, se queste sono offerte in sottoscrizione ai dipendenti della società o di società che la controllano o che sono da essa controllate.

Art. 158, primo, secondo e terzo comma TUF – Proposte di aumento di capitale

1. In caso di aumento di capitale con esclusione o limitazione del diritto di opzione, il parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni è rilasciato da un revisore legale o da una società di revisione legale. Le proposte di aumento del capitale sociale sono comunicate al revisore legale o alla società di revisione legale, unitamente alla relazione illustrativa degli amministratori prevista dall'articolo 2441, sesto comma, del codice civile, almeno quarantacinque giorni prima di quello fissato per l'assemblea che deve esaminarle.

2. La relazione degli amministratori e il parere del revisore legale o della società di revisione legale sono messe a disposizione del pubblico con le modalità di cui all'articolo 125-ter, comma 1, almeno ventuno giorni prima dell'assemblea e finché questa abbia deliberato. Tali documenti devono essere allegati agli altri documenti richiesti per l'iscrizione della deliberazione nel registro delle imprese.

3. La disposizione del comma precedente si applica anche alla relazione del revisore legale o della società di revisione legale prevista dall'articolo 2441, comma 4, seconda parte, del codice civile.

3-bis. La relazione giurata dell'esperto designato dal tribunale ai sensi dell'articolo 2343 del codice civile ovvero la documentazione indicata dall'articolo 2343-ter, terzo comma, del codice civile, sono messe a disposizione del pubblico con le modalità

previste all'articolo 125-ter, comma 1, almeno ventuno giorni prima dell'assemblea e finché questa non abbia deliberato.

2. PRINCIPI DI ASSURANCE

Al tema in esame è applicabile l'ISAE 3000 (Revised) (*International Standard on Assurance Engagements*), *Assurance Engagements Other than Audits or Reviews of Historical Financial Information*.

3. DOCUMENTO DI RICERCA ASSIREVI

Il tema in esame è stato trattato nel Documento di Ricerca ASSIREVI n. 221 (giugno 2018), dal titolo *"I pareri richiesti alla società di revisione nei casi di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto e quinto comma, del Codice Civile e dell'art. 158 D. Lgs. n. 58/1998"*.

4. NATURA DELL'ATTIVITÀ

La relazione predisposta da parte di un revisore legale o di una società di revisione legale – non più necessariamente coincidenti, a seguito delle modifiche introdotte dal D. Lgs.184/2012, con il soggetto incaricato della revisione legale dei conti della società interessata – contiene un parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni nel contesto dell'operazione di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione.

Nelle società non quotate, diverse da quelle appena menzionate, l'espressione del parere di congruità sul prezzo di emissione delle azioni è invece affidata all'organo di controllo.

Nella generalità dei casi, nella relazione degli Amministratori viene indicato un prezzo puntuale di emissione delle azioni di nuova emissione. In tal caso, il revisore si esprimerà sulla ragionevolezza e non arbitrarietà delle metodologie utilizzate dagli Amministratori e sulla loro corretta applicazione per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni.

In taluni casi, invece, gli Amministratori non pervengono alla determinazione di un prezzo puntuale, bensì alla sola individuazione di metodologie dalla cui applicazione, in una data successiva alla delibera assembleare chiamata ad approvare l'aumento, deriverà il prezzo di emissione delle nuove azioni. In tale ipotesi, il parere della società di revisione avrà ad oggetto non il prezzo di emissione delle suddette azioni (non ancora individuato al momento della parere di congruità), bensì la sola ragionevolezza e non arbitrarietà delle metodologie prescelte dagli Amministratori.

La relazione è tesa ad una tutela nei confronti dei soci che sono esclusi dall'aumento di capitale e che, per effetto dell'operazione, subiscono una diluizione della loro partecipazione a seguito di un aumento di capitale della società in cui sono azionisti.

La relazione ha l'obiettivo di rafforzare l'informativa agli azionisti in ordine alle metodologie utilizzate dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni e alla loro corretta applicazione. La relazione, pertanto,

indica i metodi seguiti dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione e le eventuali difficoltà incontrate. Il parere del revisore o della società di revisione è costituito dalle loro considerazioni sulla ragionevolezza e non arbitrarietà delle scelte valutative compiute dall'organo amministrativo e sulla corretta applicazione di detti metodi.

Nell'esaminare i metodi adottati dagli Amministratori, non spetta al revisore effettuare una valutazione economica delle società interessate all'operazione. Tale valutazione è svolta esclusivamente dagli Amministratori.

La posizione assunta dalla dottrina e riepilogata ai paragrafi che precedono trova riscontro anche nei PIV, i quali qualificano tutti i pareri richiesti ai revisori ai sensi di legge, tra cui, quindi, anche quello ex art. 158 TUIF, come pareri di congruità funzionale (cfr. III.1.1.). Si tratta, secondo quanto previsto dai PIV, di pareri nei quali all'esperto non viene chiesto un giudizio di merito, ma solo un giudizio di metodo e, più in particolare, sulla qualità del processo valutativo svolto (cfr. commento al par. III.1.1.). Al riguardo, i PIV precisano che *“un parere di congruità richiesto ai revisori ai sensi di legge costituisce un parere di metodo (congruità funzionale) finalizzato ad esprimere un giudizio di ragionevolezza e non arbitrarietà dei criteri e delle metodologie sulla base delle quali gli amministratori e/o i loro consulenti si sono basati per determinare il prezzo di emissione/rapporto di cambio/ valore di liquidazione. Un parere di congruità richiesto ai revisori ai sensi di legge non costituisce pertanto una valutazione”* (cfr. III.1.6).

Il lavoro svolto dalla società di revisione può essere generalmente sintetizzato nelle seguenti attività:

- analisi e lettura critica della documentazione;
- verifica della coerenza dei dati utilizzati rispetto alle fonti di riferimento e alla documentazione utilizzata;
- analisi della relazione degli Amministratori;
- discussioni con il *Management* e/o con gli *Advisor* in merito alle analisi svolte al fine di comprendere l'approccio utilizzato e le scelte valutative adottate;
- discussioni con il perito (nel caso di relazione ai sensi del 2343 cod. civ. per il conferimento);
- verifica della completezza e non contraddittorietà del procedimento seguito e delle motivazioni addotte dagli Amministratori al fine di determinare il prezzo di emissione;
- analisi critica dei metodi di valutazione adottati onde riscontrarne il contenuto ragionevole, motivato e non arbitrario;
- analisi dell'andamento delle quotazioni di Borsa;
- verifica della correttezza matematica dei calcoli alla base delle valutazioni sviluppate;
- analisi di sensitività nelle applicazioni metodologiche adottate dagli Amministratori al fine di comprenderne gli impatti sul prezzo di emissione.

Prima dell'emissione del parere di congruità, il revisore o la società di revisione dovrà ottenere attestazione dalla società che effettua l'aumento di capitale che, per quanto a conoscenza degli Amministratori, non sono intervenute modifiche significative ai

dati ed alle informazioni prese in considerazione sino alla data della relazione contenente il parere di congruità.

Le attività sopra descritte in tema di parere di congruità ricorrono anche nel caso di aumenti di capitale ex art. 2441, comma 4, primo periodo cod. civ., vale a dire con liberazione delle azioni di nuova emissione mediante conferimenti in natura.

In tali fattispecie di aumento di capitale, gli Amministratori svolgono due processi valutativi distinti: il primo per stimare il capitale economico della società conferitaria; il secondo in relazione all'oggetto del conferimento. In tale contesto, la normativa applicabile attribuisce specifiche ed esclusive responsabilità al perito nominato dal Tribunale per la stima dell'oggetto del conferimento (si vedano le disposizioni di cui all'articolo 2343 cod. civ. e relativa Scheda n.1).

La società di revisione non è tenuta ad esprimersi sulla relazione dell'esperto, i cui contenuti e determinazioni rimangono di esclusiva competenza e responsabilità di quest'ultimo. La lettura di tale perizia da parte del revisore sarà effettuata per finalità conoscitive dell'operazione nel suo complesso, ma non comporterà alcuna assunzione di responsabilità da parte del revisore sulla stessa.

Le medesime considerazioni valgono anche qualora il conferimento in natura ricada nella disciplina di cui art. 2343-ter, comma 2, lett. b), cod. civ., introdotto dal D. Lgs. 4 agosto 2008, n. 142 e successivamente modificato dal D. Lgs. 29 novembre 2010, n. 224, secondo il quale la relazione dell'esperto ai sensi dell'art. 2343, comma 1, cod. civ. può essere sostituita da una valutazione dei beni oggetto di conferimento che provenga *“da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, dotato di adeguata e comprovata professionalità”*. L'art. 2343-quater cod. civ. prevede che gli Amministratori debbano procedere alla verifica del *“fair value”* dei beni e dei crediti conferiti e della sussistenza dei requisiti professionali e di indipendenza dell'esperto che ha reso la valutazione.

Conseguentemente, anche nei casi di cui all'art. 2343-ter cod. civ. il lavoro svolto dall'esperto non costituisce oggetto delle verifiche demandate al revisore ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ..

Quanto sopra illustrato con riguardo all'attività del revisore nell'ambito degli aumenti di capitale ex art. 2441, comma 4, primo periodo cod. civ. trova applicazione anche nei casi di aumenti di capitale ex art. 2441, comma 5, cod. civ., vale a dire in presenza di esclusione o limitazione del diritto di opzione per interesse sociale.

5. TEMI PIÙ SIGNIFICATIVI EMERSI DALLA DOTTRINA

Le considerazioni svolte in dottrina, nonché gli orientamenti della giurisprudenza, hanno avuto ad oggetto, in particolare, i seguenti profili:

- opportunità che gli Amministratori facciano ricorso ad una pluralità di metodi valutativi ovvero adeguata motivazione, da parte degli Amministratori, delle ragioni per le quali è stato necessario individuare un unico metodo ed escludere le ulteriori principali metodologie disponibili (sul punto si vedano anche par. IV.2.9 e par. IV.2.10 PIV);

- opportunità che gli Amministratori adottino una metodologia di controllo;
- necessità che i metodi valutazione siano omogenei;
- opportunità di un'analisi critica delle scelte metodologiche effettuate dagli Amministratori e non mero recepimento dell'*iter* logico da questi ultimi seguito.

In tutti i casi di aumento di capitale, inoltre, la dottrina ha affrontato i seguenti temi principali:

- significato della locuzione "*valore del patrimonio netto*" previsto dalla normativa (art. 2441 comma 6), la quale stabilisce che "*la deliberazione determina il prezzo di emissione della azioni in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati anche dell'andamento delle quotazioni dell'ultimo semestre*". Al riguardo, la dottrina non ritiene che il legislatore abbia inteso riferirsi al patrimonio netto contabile, né che per definire tale valore debbano essere utilizzati esclusivamente metodi di valutazione cosiddetti "patrimoniali" in senso stretto. L'interpretazione più seguita è che il legislatore abbia inteso fare riferimento al valore del capitale economico della società. Occorrerà quindi fare riferimento ai criteri di valutazione sviluppati dalla scienza economica e utilizzati nella migliore prassi valutativa;
- significatività delle quotazioni di Borsa. La norma in esame parla espressamente di "*andamento*" e, quindi, non fa necessariamente riferimento ad una media delle quotazioni del semestre.

Ne consegue che, a seconda delle circostanze e delle peculiari caratteristiche del titolo, gli Amministratori potranno anche utilizzare un più limitato periodo di riferimento per la rilevazione delle quotazioni, al fine di individuare il valore corrente dei titoli della società emittente.

Peraltro, in talune circostanze, gli Amministratori, pur tenendo conto dell'andamento delle quotazioni, potrebbero, illustrandone le motivazioni, discostarsi dal predetto criterio ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni.

La norma, come interpretata dalla dottrina maggioritaria ed applicata nella prassi, sembra pertanto consentire margini di discrezionalità agli Amministratori, sempre adeguatamente motivati, nella scelta dei metodi valutativi per determinare il valore della società e conseguentemente stabilire il prezzo di emissione delle azioni, anche tenuto conto delle particolari caratteristiche della società e del settore in cui opera.

6. PRASSI E RIFERIMENTI PROFESSIONALI

La struttura della relazione del revisore o della società di revisione è generalmente la seguente:

- motivo, oggetto e natura dell'incarico;
- descrizione dell'operazione;
- natura e portata della relazione (in particolare, tale paragrafo precisa che non viene svolta una valutazione economica della Società. Tale valutazione è svolta esclusivamente dagli Amministratori);
- documentazione utilizzata;
- metodologie di valutazione adottate dagli Amministratori;
- difficoltà di valutazione incontrate dagli Amministratori;

- risultati emersi dalla valutazione effettuata dagli Amministratori;
- lavoro svolto;
- commenti sull'adeguatezza dei metodi utilizzati;
- limiti specifici incontrati nell'espletamento dell'incarico;
- conclusioni.

Le relazioni del revisore o della società di revisione ad oggi presentano conclusioni con *wording* non sempre omogenei, ma sostanzialmente riconducibili alle seguenti due alternative:

- conclusioni espresse in ordine all'adeguatezza dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori, in quanto nelle circostanze ragionevoli e non arbitrari, ed alla loro corretta applicazione ai fini della determinazione dei prezzi di emissione delle nuove azioni nell'ambito dell'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione;
- conclusioni espresse in ordine alla congruità del prezzo di emissione delle nuove azioni, determinato in applicazione delle metodologie utilizzate dagli Amministratori.

Tra i temi trattati nella prassi, si ricorda poi, in caso di aumenti di capitale a servizio di piani di *stock options* con esclusione del diritto di opzione, la questione dell'individuazione della data da assumere come riferimento per il calcolo della media.

7. PROFILI IN TEMA DI INDIPENDENZA

In considerazione della formulazione della norma in esame (che consente la nomina di qualsiasi revisore) e tenuto conto della natura dell'attività richiesta da detta previsione descritta nel paragrafo 4 che precede, l'assegnazione dell'incarico di redigere la relazione ex art. 2441, comma 6, cod. civ. e art. 158 TUF non pone problemi di incompatibilità rispetto al ruolo di revisore o di società di revisione dell'emittente che delibera l'aumento di capitale.

Lo svolgimento di attività di consulenza a favore dell'organo amministrativo dell'emittente da parte di una società del *network* cui appartiene il revisore o la società di revisione chiamata a esprimersi sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni potrebbe comportare l'insorgere di rischi per l'indipendenza del revisore.

SCHEDA N. 9

FUSIONE A SEGUITO DI ACQUISIZIONE CON INDEBITAMENTO ART. 2501-BIS, COMMA 4, COD. CIV.

1. NORMATIVA DI RIFERIMENTO

Art. 2501-bis, quarto comma, cod. civ. – *Fusione a seguito di acquisizione con indebitamento.*

1. Nel caso di fusione tra società, una delle quali abbia contratto debiti per acquisire il controllo dell'altra, quando per effetto della fusione il patrimonio di quest'ultima viene a costituire garanzia generica o fonte di rimborso di detti debiti, si applica la disciplina del presente articolo.

2. Il progetto di fusione di cui all'articolo 2501-ter deve indicare le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla fusione.

3. La relazione di cui all'articolo 2501-quinquies deve indicare le ragioni che giustificano l'operazione e contenere un piano economico e finanziario con indicazione della fonte delle risorse finanziarie e la descrizione degli obiettivi che si intendono raggiungere.

4. La relazione degli esperti di cui all'articolo 2501-sexies, attesta la ragionevolezza delle indicazioni contenute nel progetto di fusione ai sensi del precedente secondo comma.

5. Al progetto deve essere allegata una relazione del soggetto incaricato della revisione legale dei conti della società obiettivo o della società acquirente.

6. Alle fusioni di cui al primo comma non si applicano le disposizioni degli articoli 2505 e 2505 bis.

2. PRINCIPI DI ASSURANCE

Al tema in esame è applicabile l'ISAE 3400 (*International Standard on Assurance Engagements*), *The examination of prospective financial information*.

3. DOCUMENTO DI RICERCA ASSIREVI

Il tema in esame non è trattato da uno specifico Documento di Ricerca ASSIREVI.

4. NATURA DELL'ATTIVITÀ

L'attività in esame è svolta dal medesimo esperto nominato ai sensi dell'art. 2501-sexies cod. civ.. L'esperto (o gli esperti) ex art. 2501-sexies cod. civ. è scelto tra i soggetti di cui all'art. 2409-bis cod. civ.. Nel caso di società quotate in mercati

regolamentati l'esperto è scelto tra le società di revisione sottoposte alla vigilanza della Consob. La nomina è di competenza del Tribunale del luogo in cui ha sede ciascuna società qualora la società incorporante o risultante dalla fusione sia una S.p.A. o una S.a.p.A.. Nei casi di richiesta di nomina dell'esperto comune è competente il Tribunale del luogo dove ha sede l'incorporante o la società risultante dalla fusione. Il soggetto designato può essere qualsiasi revisore. Spesso, viene nominato quale esperto *ex art. 2501-sexies* cod. civ. il soggetto incaricato della revisione legale dei conti.

Ai sensi della norma in commento, l'esperto si esprime sulla ragionevolezza delle indicazioni contenute nel progetto di fusione, redatto dagli Amministratori, con riferimento alle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni risultanti dalla fusione.

Le relazioni emesse all'esito dell'attività in questione utilizzano come principio di riferimento l'ISAE 3400.

Resta ferma in tutti i casi la responsabilità degli Amministratori in merito al progetto di fusione ed alla predisposizione del piano economico e finanziario di cui al comma 3 dell'art. 2501-*bis* cod. civ.. Gli Amministratori possono essere assistiti da consulenti per un supporto nella predisposizione di detta documentazione.

5. TEMI PIÙ SIGNIFICATIVI EMERSI DALLA DOTTRINA

La dottrina ha affrontato alcune tematiche sia con riferimento al contesto normativo, sia al ruolo /attività dell'esperto. In particolare, con riferimento a questioni più strettamente tecnico-valutative, si discute sull'applicazione della normativa in esame anche nell'ipotesi in cui la fusione intervenga tra due società entrambe già operative (vale a dire nel caso in cui, diversamente da quanto avviene nelle ipotesi più comuni di *leveraged buy-out*, una delle società interessate non sia una *newco*).

Inoltre, con riferimento al tema della ragionevolezza dei risultati che il piano deve contenere in relazione al debito finanziario, la dottrina non ha assunto una posizione condivisa. A tale riguardo, si rileva come secondo parte di essa il piano debba evidenziare un integrale ripianamento del debito; altra parte, invece, ritiene che sia sufficiente che il piano dia conto del permanere di un livello fisiologico di indebitamento.

Sotto un profilo di analisi giuridica della norma, invece, la tematica principale trattata in dottrina riguarda il coordinamento tra l'attività richiesta dal legislatore al comma 4 dell'art. 2501-*bis* cod. civ. e quella prevista al successivo comma 5. Sul punto, si veda la Scheda n. 10 relativa all'art. 2501-*bis*, comma 5, cod. civ..

6. PRASSI E RIFERIMENTI PROFESSIONALI

Nella prassi, le relazioni predisposte da società di revisione seguono il modello dei pareri di congruità sulle fusioni contenuto nella Comunicazione Consob n. 73063 del 5 ottobre 2000, utilizzando nelle conclusioni la formulazione della *negative assurance* di cui all'ISAE 3400, vale a dire: *“non siamo venuti a conoscenza di fatti tali da farci ritenere che le indicazioni contenute nel Progetto relativamente alle risorse finanziarie*

previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla fusione non siano ragionevoli alla data odierna”.

7. PROFILI IN TEMA DI INDIPENDENZA

In considerazione della formulazione della norma in esame (che consente la nomina di qualsiasi revisore iscritto al Registro quale esperto *ex art. 2501-sexies* cod. civ.) e tenuto conto della natura dell'attività richiesta da detta previsione descritta al paragrafo 4 che precede, la nomina di un esperto *ex art. 2501-sexies* cod. civ. non pone problemi di compatibilità rispetto al ruolo di revisore legale. Conseguentemente, non sono ravvisabili problematiche di indipendenza neppure nello svolgimento dell'attività di cui all'*art. 2501-bis*, comma 4, cod. civ. da parte del revisore del bilancio che sia nominato esperto *ex art. 2501-sexies* cod. civ..

Nei casi in cui il ruolo di esperto coincida con quello di revisore del bilancio, infatti, il presidio di indipendenza nei confronti della società conferente l'incarico appare già pienamente assicurato dalla disciplina della revisione legale e, in particolare, dalle regole dettate in ambito nazionale dal D. Lgs. 39/2010 (anche con riferimento ai corrispettivi) e in ambito europeo (per società quotate, banche e assicurazioni) dal Regolamento (UE) n. 537/2014. In base al *framework* normativo, quindi, l'individuazione del revisore del bilancio come esperto per l'operazione straordinaria di fusione non richiede ulteriori verifiche sull'indipendenza di quest'ultimo.

Per completezza, si segnala l'orientamento espresso, sul punto, dal Tribunale di Milano (Sezione specializzata in materia d'impresa – B) nelle *“Linee guida per i procedimenti di volontaria giurisdizione in materia societaria”* del dicembre 2018. Secondo quanto riportato in tale documento, i revisori del bilancio non dovrebbero rivestire il ruolo di *“esperti”* nel contesto della fusione, in quanto *“di per sé da considerare privi del requisito di indipendenza”*. Tuttavia, nel corso del convegno di presentazione delle Linee Guida, tenutosi a Milano in data 8 aprile 2019, è stato precisato che, alla luce dello scambio di vedute intervenuto con ASSIREVI, il contenuto di tale posizione dovrebbe essere oggetto di rivisitazione volta a sottolineare l'assenza di incompatibilità di carattere giuridico.

Sotto diverso profilo, lo svolgimento di attività di consulenza nell'ambito dell'operazione di fusione nonché di assistenza all'elaborazione dei piani previsionali richiesti dall'*art. 2501-bis*, comma 3, cod. civ., da parte di una società del *network* cui appartiene la società di revisione chiamata a fungere da esperto ai sensi dell'*art. 2501-sexies* cod. civ. e quindi anche ad emettere la relazione ai sensi dell'*art. 2501-bis*, comma 4, cod. civ., a favore degli organi amministrativi delle società coinvolte nella fusione, dovrà essere valutata ai fini di una compiuta analisi circa la sussistenza di eventuali minacce per l'indipendenza del revisore.

SCHEDA N. 10

**FUSIONE A SEGUITO DI ACQUISIZIONE CON INDEBITAMENTO
ART. 2501-BIS, COMMA 5, COD. CIV.**

1. NORMATIVA DI RIFERIMENTO e CONTENUTO DISPOSIZIONI

Art. 2501-bis, quinto comma, cod. civ. – *Fusione a seguito di acquisizione con indebitamento.*

1. Nel caso di fusione tra società, una delle quali abbia contratto debiti per acquisire il controllo dell'altra, quando per effetto della fusione il patrimonio di quest'ultima viene a costituire garanzia generica o fonte di rimborso di detti debiti, si applica la disciplina del presente articolo.

2. Il progetto di fusione di cui all'articolo 2501-ter deve indicare le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla fusione.

3. La relazione di cui all'articolo 2501-quinquies deve indicare le ragioni che giustificano l'operazione e contenere un piano economico e finanziario con indicazione della fonte delle risorse finanziarie e la descrizione degli obiettivi che si intendono raggiungere.

4. La relazione degli esperti di cui all'articolo 2501-sexies, attesta la ragionevolezza delle indicazioni contenute nel progetto di fusione ai sensi del precedente secondo comma.

5. Al progetto deve essere allegata una relazione del soggetto incaricato della revisione legale dei conti della società obiettivo o della società acquirente.

6. Alle fusioni di cui al primo comma non si applicano le disposizioni degli articoli 2505 e 2505-bis.

2. PRINCIPI DI ASSURANCE

Al tema in esame è applicabile l'ISAE 3400 (*International Standard on Assurance Engagements*), *The examination of prospective financial information*.

3. DOCUMENTO DI RICERCA ASSIREVI

Il tema in esame non è trattato da uno specifico Documento di Ricerca ASSIREVI.

4. NATURA DELL'ATTIVITÀ

Ai sensi dell'art. 2501-bis, comma 5, cod. civ. la società di revisione si esprime sul piano economico e finanziario predisposto dagli Amministratori, pur essendo dubbia,

a causa dello scarso tenore del dettato normativo, l'effettiva estensione dell'intervento richiesto (si veda al riguardo il paragrafo successivo).

Le attività del revisore sono svolte facendo riferimento all'ISAE 3400.

Resta ferma in tutti i casi la responsabilità degli Amministratori in merito al progetto di fusione ed alla predisposizione del piano economico e finanziario. Con riferimento alla predisposizione del piano, gli Amministratori possono essere assistiti da consulenti appositamente incaricati e fare riferimento alla "Guida al piano industriale" emessa da Borsa Italiana.

5. TEMI PIÙ SIGNIFICATIVI EMERSI DALLA DOTTRINA

La dottrina ha affrontato le seguenti tematiche con riferimento sia al contesto normativo, sia all'attività demandata al revisore legale nel caso di specie:

- nella nuova formulazione della norma, modificata dall'art. 37, comma 31, D. Lgs. 39/2010, l'attività di cui al 2501-bis, comma 5, cod. civ. risulta demandata al "soggetto incaricato della revisione legale dei conti". Conseguentemente, tutte le società assoggettate a revisione legale (anche non quotate) appaiono oggi sottoposte alla normativa in esame⁵;
- inoltre, sotto il profilo del contenuto dell'attività richiesta dal legislatore con l'art. 2501-bis, comma 5, cod. civ., il carattere sintetico della disposizione ha dato adito a posizioni assai diverse in dottrina, a partire da quella che ritiene la relazione del comma 5 una duplicazione dell'attività svolta dall'esperto ai sensi dell'art. 2501-bis, comma 4, cod. civ.. In particolare, i differenti orientamenti dottrinali hanno fornito molteplici letture della relazione prevista dal comma 5, non omogenee né coerenti tra loro, sostenendo che si tratti di:
 - i) un'attività consistente nel controllo contabile della situazione patrimoniale di fusione;
 - ii) una relazione di revisione della società *target* o della società veicolo;
 - iii) un'attestazione in ordine all'attendibilità, alla stregua delle risultanze contabili, dei conti del piano a sostegno del risultato finale previsto;
 - iv) un'attestazione in ordine alla correttezza dei dati contabili e delle metodologie utilizzate nell'elaborazione del piano, senza giudizi in merito alla ragionevolezza o al contenuto dello stesso;
 - v) un giudizio (*opinion*) professionale qualificato, avente lo scopo di fornire una dichiarazione di completezza, attendibilità ed accuratezza di dati ed informazioni relativi al piano economico-finanziario e non di un'attestazione di veridicità degli stessi;
- in assenza di indicazioni precise nel dettato legislativo, la prassi risulta essersi sin qui orientata a considerare la relazione di cui al comma 5 come relativa al piano

⁵ Nella formulazione della norma precedente il D.Lgs. 39/2010, l'adempimento in questione era attribuito alla "società di revisione incaricata della revisione contabile obbligatoria". L'interpretazione generalmente attribuita a tale disposizione limitava dunque l'intervento in esame alle i) società che fanno ricorso al mercato dei capitali di rischio (società con azioni quotate in mercati regolamentati o diffuse tra il pubblico in misura rilevante); ii) società controllate di società quotate, ai sensi dell'allora vigente art. 165 TUF; iii) società per le quali è legislativamente previsto che il controllo contabile sia svolto da società di revisione (ad es. imprese di assicurazione).

economico-finanziario (nel suo complesso) contenuto nella relazione predisposta dagli organi amministrativi. Quanto sopra anche per evitare duplicazioni tra detta relazione e quella di cui al comma 4, che ha per oggetto la ragionevolezza delle indicazioni contenute nel progetto di fusione, redatto dagli Amministratori, con riferimento alle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni risultanti dalla fusione.

6. PRASSI E RIFERIMENTI PROFESSIONALI

Sotto un profilo prettamente tecnico, nella prassi sin qui invalsa l'attività del revisore ai sensi del comma 5 dell'art. 2501-*bis* cod. civ. ha visto l'effettuazione di procedure in linea con quanto previsto dall'ISAE 3400, volte a riscontrare la ragionevolezza delle ipotesi (c.d. *assumptions*) poste a base del piano economico-finanziario e ad esprimere un giudizio sulla coerenza tra tali ipotesi e il piano, nonché sull'omogeneità tra principi contabili utilizzati nell'elaborazione del piano e quelli normalmente impiegati nella redazione dei bilanci consuntivi delle società coinvolte. Le conclusioni delle relazioni riscontrate sino ad oggi nella prassi sulla ragionevolezza delle ipotesi poste a base del piano sono espresse nella forma della *negative assurance*, con una formulazione del seguente tenore: "*... non siamo venuti a conoscenza di fatti tali da farci ritenere, alla data odierna, che le suddette ipotesi ed elementi non forniscano una base ragionevole per la predisposizione del Piano, assumendo il verificarsi delle assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri e azioni degli organi amministrativi*".

7. PROFILI IN TEMA DI INDIPENDENZA

Il parere in questione è affidato *ex lege* al soggetto incaricato della revisione legale. Pertanto, non si ravvisano, nella fattispecie, profili critici in tema di indipendenza.

Lo svolgimento di qualsiasi attività di consulenza nell'ambito dell'operazione di fusione nonché di assistenza all'elaborazione dei piani previsionali richiesti dall'art. 2501-*bis*, comma 3, cod. civ., da parte di una società del *network* cui appartiene la società di revisione, a favore degli organi amministrativi delle società coinvolte nella fusione dovrà essere valutata ai fini di una compiuta analisi circa la sussistenza di eventuali minacce per l'indipendenza del revisore.

SCHEDA N. 11

FUSIONI

1. NORMATIVA DI RIFERIMENTO e CONTENUTO DISPOSIZIONI

Art. 2501-sexies, cod. civ. – Relazione degli esperti.

1. Uno o più esperti per ciascuna società redigono una relazione sulla congruità del rapporto di cambio delle azioni o delle quote, che indichi:

- a) il metodo o i metodi seguiti per la determinazione del rapporto di cambio proposto e i valori risultanti dall'applicazione di ciascuno di essi;***
b) le eventuali difficoltà di valutazione.

2. La relazione deve contenere, inoltre, un parere sull'adeguatezza del metodo o dei metodi seguiti per la determinazione del rapporto di cambio e sull'importanza relativa attribuita a ciascuno di essi nella determinazione del valore adottato.

3. L'esperto o gli esperti sono scelti tra i soggetti di cui al primo comma dell'articolo 2409-bis e, se la società incorporante o la società risultante dalla fusione è una società per azioni o in accomandita per azioni, sono designati dal tribunale del luogo in cui ha sede la società. Se la società è quotata in mercati regolamentati, l'esperto è scelto tra le società di revisione sottoposte alla vigilanza della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa.

4. In ogni caso, le società partecipanti alla fusione possono congiuntamente richiedere al tribunale del luogo in cui ha sede la società risultante dalla fusione o quella incorporante la nomina di uno o più esperti comuni.

5. Ciascun esperto ha diritto di ottenere dalle società partecipanti alla fusione tutte le informazioni e i documenti utili e di procedere ad ogni necessaria verifica.

6. L'esperto risponde dei danni causati alle società partecipanti alle fusioni, ai loro soci e ai terzi. Si applicano le disposizioni dell'articolo 64 del codice di procedura civile.

7. Ai soggetti di cui ai precedenti terzo e quarto comma è altresì affidata, in ipotesi di fusione di società di persone con società di capitali, la relazione di stima del patrimonio della società di persone a norma dell'articolo 2343.

8. La relazione di cui al primo comma non è richiesta se vi rinunciano all'unanimità i soci e i possessori di altri strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di voto di ciascuna società partecipante alla fusione.

2. PRINCIPI DI ASSURANCE

Al tema in esame è applicabile l'ISAE 3000 (Revised) (International Standard on Assurance Engagements), Assurance Engagements Other than Audits or Reviews of

Historical Financial Information. Sull'argomento è stata pubblicata la Comunicazione Consob n. 73063 del 5 ottobre 2000.

3. DOCUMENTO DI RICERCA ASSIREVI

Il tema in esame non è trattato da uno specifico Documento di Ricerca ASSIREVI. Tuttavia, come sopra ricordato, sull'argomento è stata pubblicata la Comunicazione Consob n. 73063 del 5 ottobre 2000.

4. NATURA DELL'ATTIVITÀ

La relazione dell'esperto indica il metodo o i metodi seguiti dagli Amministratori per la determinazione del rapporto di cambio ed i valori risultanti dall'applicazione di tali metodi; essa, inoltre, indica le eventuali difficoltà di valutazione incontrate dagli stessi Amministratori. Infine, detta relazione contiene un parere sull'adeguatezza di tali metodi, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, nonché sull'importanza relativa attribuita dagli Amministratori a ciascuno dei metodi, nonché sulla loro corretta applicazione.

Per la finalità della relazione, nell'esame dei metodi, l'esperto non effettua una valutazione economica delle società interessate. Tale valutazione è svolta esclusivamente dagli Amministratori.

Al riguardo, è condivisibile l'impostazione adottata dai PIV secondo cui la relazione ex art. 2501-sexies, cod. civ. rientra nella categoria dei pareri richiesti ai revisori ai sensi di legge ed è da considerarsi un parere di congruità funzionale (cfr. par. III.1.1.). Dalla lettura dei PIV emerge chiaramente come *“Nei pareri di congruità funzionale il giudizio chiesto all'esperto, come si è detto, non è di merito ma solo di metodo, poiché si riferisce alla qualità del processo valutativo svolto”* (cfr. commento al par. III.1.1.). Sul punto, i PIV precisano che *“un parere di congruità richiesto ai revisori ai sensi di legge costituisce un parere di metodo (congruità funzionale) finalizzato ad esprimere un giudizio di ragionevolezza e non arbitrarietà dei criteri e delle metodologie sulla base delle quali gli amministratori e/o i loro consulenti si sono basati per determinare il prezzo di emissione/rapporto di cambio/ valore di liquidazione. Un parere di congruità richiesto ai revisori ai sensi di legge non costituisce pertanto una valutazione”* (cfr. III.1.6).

Il lavoro svolto dall'esperto può essere generalmente sintetizzato nelle seguenti attività principali:

- analisi del progetto di fusione;
- analisi dei bilanci storici ed eventuale discussione con la società di revisione (ove si tratti di un diverso dall'esperto incaricato);
- discussione con gli eventuali *Advisor* degli Amministratori in ordine al lavoro e alle analisi valutative dagli stessi svolti;
- discussione con le Direzioni delle società interessate dalla fusione in ordine ai criteri utilizzati per la redazione dei rispettivi *business plan*, anche al fine di verificarne l'applicazione di criteri omogenei nella determinazione dei rispettivi dati prospettici;
- analisi critica dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori e analisi di ulteriori elementi utili ad accertare se gli stessi metodi siano idonei, nelle

specifiche circostanze, a determinare i valori economici delle società interessate alla fusione;

- verifica della completezza e non contraddittorietà delle motivazioni addotte dagli Amministratori in merito ai metodi valutativi adottati nella determinazione del rapporto di cambio;
- analisi di sensibilità nell'ambito dei metodi adottati dagli Amministratori, con l'obiettivo di verificare quanto il rapporto di cambio è influenzato da variazioni nelle ipotesi e nei parametri;
- verifica della coerenza dei dati utilizzati con le fonti di riferimento e con la documentazione utilizzata;
- verifica dell'accuratezza dei calcoli matematici utilizzati per la determinazione del rapporto di cambio da parte degli Amministratori.

L'esperto, inoltre, ottiene attestazione che, per quanto a conoscenza delle Direzioni delle società interessate dalla fusione, non sono intervenute modifiche significative ai dati ed alle informazioni presi in considerazione nello svolgimento delle analisi dalla data del Consiglio di Amministrazione sino alla data della relazione, tali da influenzare il rapporto di cambio.

5. TEMI PIÙ SIGNIFICATIVI EMERSI DALLA DOTTRINA

Dalla disamina della dottrina espressasi sul tema sono emersi i seguenti aspetti di maggior rilievo che si soffermano, in particolare, sul procedimento logico e sulle scelte valutative compiute dagli Amministratori per la determinazione del rapporto di cambio:

- opportunità che gli Amministratori facciano ricorso ad una pluralità di metodi valutativi, ovvero adeguata motivazione, da parte degli Amministratori, delle ragioni per le quali è stato necessario individuare un unico metodo ed escludere le ulteriori principali metodologie disponibili (sul punto si vedano anche par. IV.2.9 e par. IV 2.10 PIV);
- rispetto di un principio di omogeneità e coerenza nella scelta delle metodologie valutative e nella relativa applicazione alle diverse società interessate dalla fusione, ovvero opportuna descrizione, da parte degli Amministratori, delle ragioni che hanno indotto, nelle circostanze, a disattendere tale principio;
- utilizzo, in specifici casi che presentano peculiari caratteristiche, del concetto di relatività delle stime dei capitali economici delle società;
- analisi del valore economico delle società interessate alla fusione in ottica *stand alone*, ovvero con l'esclusione di effetti potenzialmente derivanti dall'operazione (es. sinergie);
- utilizzo dei prezzi di Borsa per le società quotate, da prendere in considerazione anche a soli fini di controllo, ovvero opportuna motivazione delle ragioni che hanno indotto gli Amministratori ad escludere tale metodologia;
- opportunità che gli Amministratori adottino metodologie di controllo;
- riconoscimento di sconti di minoranza o premi di maggioranza, a seconda della configurazione dell'operazione;
- trattamento di diverse categorie di strumenti finanziari (azioni ordinarie e di risparmio; warrant ed altri strumenti);

- analisi critica, da parte dell'esperto, delle scelte effettuate dagli Amministratori, senza limitarsi al mero recepimento delle stesse;
- trattamento di benefici o oneri fiscali potenziali e perdite fiscali pregresse;
- trattamento di eventuali dividendi/utili destinati ai soci.

6. PRASSI E RIFERIMENTI PROFESSIONALI

Le relazioni di congruità, sin qui emesse, hanno adottato *standard* e conclusioni previste dalla Comunicazione Consob n. 73063 del 5 ottobre 2000. Detta Comunicazione prevede, in particolare, che le conclusioni della relazione di congruità siano formulate come segue:

“Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra indicate, e tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro come illustrate nella presente relazione, riteniamo che i metodi di valutazione adottati dagli amministratori anche sulla base delle indicazioni dei loro consulenti siano adeguati, in quanto nella circostanza ragionevoli e non arbitrari, e che gli stessi siano stati correttamente applicati ai fini della determinazione del rapporto di cambio delle azioni contenuto nel progetto di fusione”.

Con riferimento alle valutazioni predisposte dagli Amministratori, i PIV, in particolare nella parte IV, riassumono e illustrano le metodologie comunemente accettate ed utilizzate dalla prassi professionale e di mercato, sia a livello nazionale che internazionale.

Le relazioni di congruità più recenti hanno privilegiato una struttura più ampia, in favore di una più completa informativa indirizzata agli azionisti, articolando con maggior dettaglio, in particolare, i paragrafi *“Limiti specifici incontrati nell'espletamento dell'incarico”*, ove sono stati inseriti aspetti e temi che l'esperto ha ritenuto di portare all'attenzione del lettore ai fini delle conclusioni del proprio lavoro⁶.

7. PROFILI IN TEMA DI INDIPENDENZA

In considerazione della formulazione della norma in esame (che consente la nomina di qualsiasi revisore quale esperto *ex art. 2501-sexies* cod. civ.) e tenuto conto della natura dell'attività richiesta da detta previsione descritta al paragrafo 4 che precede, la nomina di esperto *ex art. 2501-sexies* cod. civ. non pone problemi di compatibilità rispetto al ruolo di revisore legale.

Nei casi in cui il ruolo di esperto coincida con quello di revisore del bilancio, infatti, il presidio di indipendenza nei confronti della società conferente l'incarico appare già

⁶ Occorre tuttavia ricordare alcune sporadiche posizioni di notai incaricati delle delibere di fusione che hanno richiesto modifiche allo *standard* della relazione, sollevando una questione di stretta natura formale derivante dalla mancata riproposizione all'interno del giudizio della locuzione *“congruità del rapporto di cambio delle azioni o delle quote”*. Si ritiene che l'impostazione di detti notai sia tuttavia superata dalle argomentazioni contenute, da ultimo, nei PIV i quali hanno distinto la valutazione sulla congruità di merito (o finanziaria) da quella sulla congruità di metodo (o funzionale), propria della fattispecie in esame, precisando che quest'ultima si sostanzia in un giudizio di ragionevolezza e non arbitrarietà.

pienamente assicurato dalla disciplina della revisione legale e, in particolare, dalle regole dettate in ambito nazionale dal D. Lgs. 39/2010 (anche con riferimento ai corrispettivi) e in ambito europeo (per società quotate, banche e assicurazioni) dal Regolamento (UE) n. 537/2014. In base al *framework* normativo, quindi, l'individuazione del revisore del bilancio come esperto per l'operazione straordinaria di fusione non richiede ulteriori verifiche sull'indipendenza di quest'ultimo.

Per completezza, si segnala l'orientamento espresso, sul punto, dal Tribunale di Milano (Sezione specializzata in materia d'impresa – B) nelle *“Linee guida per i procedimenti di volontaria giurisdizione in materia societaria”* del dicembre 2018. Secondo quanto riportato in tale documento, i revisori del bilancio non dovrebbero rivestire il ruolo di *“esperti”* nel contesto della fusione, in quanto *“di per sé da considerare privi del requisito di indipendenza”*. Tuttavia, nel corso del convegno di presentazione delle Linee Guida, tenutosi a Milano in data 8 aprile 2019, è stato precisato che, alla luce dello scambio di vedute intervenuto con ASSIREVI, il contenuto di tale posizione dovrebbe essere oggetto di rivisitazione volta a sottolineare l'assenza di incompatibilità di carattere giuridico.

Sotto diverso profilo, lo svolgimento di attività di consulenza a favore degli organi amministrativi delle società coinvolte nella fusione da parte di una società del network cui appartiene la società di revisione chiamata a fungere da esperto ai sensi dell'art. 2501-*sexies* cod. civ. dovrà invece essere valutata ai fini di una compiuta analisi circa l'eventuale sussistenza di possibili minacce per l'indipendenza del revisore.

SCHEDA N. 12

FUSIONI TRA SOCIETÀ DI CAPITALI E SOCIETÀ DI PERSONE

1. NORMATIVA DI RIFERIMENTO e CONTENUTO DISPOSIZIONI

Art. 2501-sexies, settimo comma, cod. civ. – *Relazione degli esperti.*

1. *Uno o più esperti per ciascuna società redigono una relazione sulla congruità del rapporto di cambio delle azioni o delle quote, che indichi:*

a) il metodo o i metodi seguiti per la determinazione del rapporto di cambio proposto e i valori risultanti dall'applicazione di ciascuno di essi;

b) le eventuali difficoltà di valutazione.

2. *La relazione deve contenere, inoltre, un parere sull'adeguatezza del metodo o dei metodi seguiti per la determinazione del rapporto di cambio e sull'importanza relativa attribuita a ciascuno di essi nella determinazione del valore adottato.*

3. *L'esperto o gli esperti sono scelti tra i soggetti di cui al primo comma dell'articolo 2409-bis e, se la società incorporante o la società risultante dalla fusione è una società per azioni o in accomandita per azioni, sono designati dal tribunale del luogo in cui ha sede la società. Se la società è quotata in mercati regolamentati, l'esperto è scelto tra le società di revisione sottoposte alla vigilanza della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa.*

4. *In ogni caso, le società partecipanti alla fusione possono congiuntamente richiedere al tribunale del luogo in cui ha sede la società risultante dalla fusione o quella incorporante la nomina di uno o più esperti comuni.*

5. *Ciascun esperto ha diritto di ottenere dalle società partecipanti alla fusione tutte le informazioni e i documenti utili e di procedere ad ogni necessaria verifica.*

6. *L'esperto risponde dei danni causati alle società partecipanti alle fusioni, ai loro soci e ai terzi. Si applicano le disposizioni dell'articolo 64 del codice di procedura civile.*

7. Ai soggetti di cui ai precedenti terzo e quarto comma è altresì affidata, in ipotesi di fusione di società di persone con società di capitali, la relazione di stima del patrimonio della società di persone a norma dell'articolo 2343.

8. *La relazione di cui al primo comma non è richiesta se vi rinunciano all'unanimità i soci e i possessori di altri strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di voto di ciascuna società partecipante alla fusione.*

2. PRINCIPI DI ASSURANCE

Al tema in esame è applicabile l'ISAE 3000 (Revised) (*International Standard on Assurance Engagements*), *Assurance Engagements Other than Audits or Reviews of Historical Financial Information*.

3. DOCUMENTO DI RICERCA ASSIREVI

Il tema in esame non è trattato da uno specifico Documento di Ricerca ASSIREVI.

4. NATURA DELL'ATTIVITÀ

La fattispecie non risulta che sia stata riscontrata nella prassi da parte delle società di revisione.

La stima del patrimonio della società di persone è effettuata dal medesimo esperto incaricato ai sensi dell'art. 2501-*sexies* cod. civ..

In ordine alla natura dell'attività di stima, si rinvia alle considerazioni svolte *sub* artt. 2343 (Scheda n. 1) e 2465 (Scheda n. 3) cod. civ..

5. TEMI PIÙ SIGNIFICATIVI EMERSI DALLA DOTTRINA

Si rinvia alle considerazioni svolte *sub* artt. 2343 (Scheda n. 1) e 2465 (Scheda n. 3) cod. civ..

6. PRASSI E RIFERIMENTI PROFESSIONALI

Si rinvia alle considerazioni svolte *sub* artt. 2343 (Scheda n. 1) e 2465 (Scheda n. 3) cod. civ..

7. PROFILI IN TEMA DI INDIPENDENZA

Si rinvia alle considerazioni svolte *sub* artt. 2343 (Scheda n. 1) e 2465 (Scheda n. 3) cod. civ..

SCHEDA N. 13

OPPOSIZIONE DEI CREDITORI NELLA FUSIONE

1. NORMATIVA DI RIFERIMENTO E CONTENUTO DISPOSIZIONI

Art. 2503, primo comma, cod. civ. – *Opposizione dei creditori.*

1. La fusione può essere attuata solo dopo sessanta giorni dall'ultima delle iscrizioni previste dall'articolo 2502-bis, salvo che consti il consenso dei creditori delle società che vi partecipano anteriori all'iscrizione o alla pubblicazione prevista nel terzo comma dell'articolo 2501-ter, o il pagamento dei creditori che non hanno dato il consenso, ovvero il deposito delle somme corrispondenti presso una banca, salvo che la relazione di cui all'articolo 2501-sexies sia redatta, per tutte le società partecipanti alla fusione, da un'unica società di revisione la quale asseveri, sotto la propria responsabilità ai sensi del sesto comma dell'articolo 2501-sexies, che la situazione patrimoniale e finanziaria delle società partecipanti alla fusione rende non necessarie garanzie a tutela dei suddetti creditori.

2. Se non ricorre alcuna di tali eccezioni, i creditori indicati al comma precedente possono, nel suddetto termine di sessanta giorni, fare opposizione. Si applica in tal caso l'ultimo comma dell'articolo 2445.

2. PRINCIPI DI ASSURANCE

Il tema in esame non è trattato da uno specifico Principio di Revisione o di Assurance.

3. DOCUMENTO DI RICERCA ASSIREVI

Il tema in esame non è trattato da uno specifico Documento di Ricerca ASSIREVI.

4. NATURA DELL'ATTIVITÀ

Si descrivono qui di seguito le caratteristiche salienti della natura dell'attività prevista dall'art. 2503, comma 1, cod. civ.:

- l'asseverazione di cui all'art. 2503, comma 1, cod. civ. ha ad oggetto gli effetti della fusione sull'equilibrio patrimoniale, economico e finanziario della società risultante dalla stessa ovvero dell'incorporante;
- la *ratio* della previsione è quella di semplificare, accelerando, l'esecuzione dell'operazione, evitando ai creditori il danno che potrebbe derivare dalla confusione dei patrimoni delle società partecipanti alla fusione;
- in particolare, l'attività richiesta dalla norma ha ad oggetto la posizione finanziaria netta in cui si verrà a trovare la società risultante dalla fusione, con riguardo a:
 - (i) la sua possibile evoluzione;
 - (ii) la capacità della società di generare flussi di cassa sufficienti a coprire le esigenze della gestione caratteristica e gli oneri finanziari;

- l'asseverazione richiesta dall'art. 2503, comma 1, cod. civ. riguarda i) i prospetti contabili, ii) le relazioni degli Amministratori e iii) la situazione patrimoniale, economica e finanziaria delle società partecipanti alla fusione.

5. TEMI PIÙ SIGNIFICATIVI EMERSI DALLA DOTTRINA

Dalla disamina della dottrina espressasi sul tema sono emersi i seguenti aspetti di maggior rilievo:

- è stato evidenziato che, a causa delle difficoltà tecniche e dell'elevato grado di rischio dell'attività di attestazione di cui all'art. 2503 cod. civ. per le società di revisione, l'istituto ha sin qui trovato scarsa applicazione nella prassi, anche in considerazione del conseguente aggravio dei costi per le società coinvolte nella fusione;
- secondo l'orientamento prevalente della dottrina, l'asseverazione rilasciata dalla società di revisione, direttamente rivolta ai terzi creditori, costituirebbe, in sostanza, una garanzia circa la solvibilità della società risultante dalla fusione. La società di revisione sarebbe, quindi, chiamata ad esprimere un giudizio prospettico sulla consistenza patrimoniale e sulla capacità finanziaria delle società partecipanti alla fusione, all'esito del quale il ruolo attribuito alla società di revisione verrebbe equiparato di fatto, ai fini della fusione anticipata, al pagamento dei crediti o al deposito in banca della somma di denaro corrispondente. Tuttavia, il giudizio prospettico del revisore sulla solvibilità della società non potrebbe che essere basato esclusivamente sulla conoscenza della situazione patrimoniale e finanziaria contingente e risulterebbe comunque strutturalmente inidoneo ad offrire un effettivo strumento di tutela del diritto di credito;
- sono inoltre rinvenibili posizioni dottrinali secondo le quali l'esperto asseveratore dovrebbe, tra l'altro, ripercorrere, ed eventualmente riformulare, il *business plan* e le altre previsioni rilevanti, facendo proprie le conseguenti valutazioni del *management* ed assumendo nei confronti dei creditori una responsabilità analoga a quella dell'organo amministrativo rispetto ai soci per la determinazione del rapporto di cambio;
- secondo altra dottrina, invece, la società di revisione non assumerebbe la funzione di garante in via sussidiaria dei crediti di cui sono titolari i legittimati all'opposizione. Inoltre, la società di revisione dovrebbe limitarsi a rilasciare una dichiarazione negativa circa la necessità di garanzie a tutela dei creditori delle società coinvolte nel procedimento di fusione, e non anche procedere ad indicare quali sono le garanzie che sarebbero richieste dalle situazioni patrimoniali e finanziarie delle società medesime.

6. PRASSI E RIFERIMENTI PROFESSIONALI

Le ragioni della sostanziale disapplicazione nella prassi della norma in questione possono essere così sintetizzate:

- a) assenza di *standard* professionali di riferimento. Nel *framework* nazionale ed internazionale non sono rintracciabili principi idonei a guidare il revisore nel rilascio dell'asseverazione oggi prevista dall'art. 2503, comma 1, cod. civ.. Il rilascio dell'asseverazione in parola comporterebbe, dunque, non irrilevanti problemi tecnici in capo ai revisori i quali, anche nell'ambito di attestazioni non

- di revisione in senso stretto, sarebbero pur sempre chiamati a seguire gli opportuni *standard* professionali di riferimento;
- b) impossibilità di equiparare l'asseverazione della società di revisione a forme di garanzia patrimoniale. Come osservato dalla dottrina prevalente espressasi sul tema, l'asseverazione rilasciata dalla società di revisione, direttamente rivolta ai terzi creditori, verrebbe in sostanza a costituire una garanzia circa la solvibilità della società risultante dalla fusione;
 - c) rischio di sovrapposizione tra competenze del *management* e quelle del revisore. Con specifico riferimento al contenuto dell'attività demandata alla società di revisione, come sopra richiamato, sono riscontrabili posizioni dottrinali secondo le quali l'esperto asseveratore dovrebbe, tra l'altro, ripercorrere, ed eventualmente riformulare, il *business plan* e le altre previsioni rilevanti. Sul punto, demandare una simile attività al revisore potrebbe ingenerare confusione e sovrapposizione di ruoli e competenze tra amministratori, da un lato (ai quali spetta, nell'ambito di un'operazione di fusione, il compito, tra l'altro, di predisporre prospetti contabili, relazione dell'organo amministrativo, situazione patrimoniale economica e finanziaria di riferimento e *business plan*), e società di revisione, dall'altro lato (alla quale non è dato in alcun modo di sostituirsi o tanto meno di fare proprie le valutazioni svolte dai primi, giungendo finanche a riformularle);
 - d) rischi per l'indipendenza del revisore. L'attività in questione risulterebbe in contrasto con gli specifici principi e *standard* di riferimento dell'attività di revisione, quali l'AICPA Section AT9101.23-.33, che non consentono al revisore di rilasciare alcuna forma di *assurance* in ordine alla c.d. *solvency* del soggetto sottoposto a revisione.

7. PROFILI IN TEMA DI INDIPENDENZA

Come sopra evidenziato, l'attività in questione risulterebbe in contrasto con i principi e gli *standard* di riferimento dell'attività di revisione che non consentono al revisore di rilasciare alcuna forma di *assurance* in ordine alla c.d. *solvency* del soggetto sottoposto a revisione. Il rilascio delle garanzie richieste, peraltro, potrebbe determinare minacce significative all'indipendenza del revisore per il sorgere di un chiaro interesse personale del revisore nell'evoluzione futura della situazione economica, patrimoniale e finanziaria del soggetto sul quale ha rilasciato le stesse.

In ogni caso, i profili di indipendenza della società di revisione appaiono, nella fattispecie, strettamente connessi alla natura che si attribuisce all'attività in esame e ai casi concreti nei quali è richiesto l'intervento del revisore. In particolare, posto che la società di revisione si troverebbe, secondo alcuni orientamenti dottrinali, a ripercorrere e finanche riformulare il *business plan* e a far proprie le valutazioni dell'organo amministrativo, emergono profili di criticità in ordine alla sua indipendenza, anche e soprattutto con riguardo ai rischi di *self review* e *management function*.

SCHEMA N. 14

SCISSIONI

1. NORMATIVA DI RIFERIMENTO e CONTENUTO DISPOSIZIONI

Art. 2506-ter, terzo comma, cod. civ. – *Norme applicabili.*

1. L'organo amministrativo delle società partecipanti alla scissione redige la situazione patrimoniale e la relazione illustrativa in conformità agli articoli 2501 quater e 2501 quinquies.

2. La relazione dell'organo amministrativo deve inoltre illustrare i criteri di distribuzione delle azioni o quote e deve indicare il valore effettivo del patrimonio netto assegnato alle società beneficiarie e di quello che eventualmente rimanga nella società scissa. Quando la scissione si realizza mediante aumento di capitale con conferimento di beni in natura o di crediti, la relazione dell'organo amministrativo menziona, ove prevista, l'elaborazione della relazione di cui all'articolo 2343 e il registro delle imprese presso il quale tale relazione è depositata.

3. Si applica alla scissione l'articolo 2501 sexies; la situazione patrimoniale prevista dall'articolo 2502 quater e le relazioni previste dagli articoli 2501 quinquies e 2501 sexies, non sono richieste quando la scissione avviene mediante la costituzione di una o più nuove società e non siano previsti criteri di attribuzione delle azioni o quote diversi da quello proporzionale.

4. Con il consenso unanime dei soci e dei possessori di altri strumenti finanziari che danno diritto di voto nelle società partecipanti alla scissione l'organo amministrativo può essere esonerato dalla redazione dei documenti previsti nei precedenti commi.

5. Sono altresì applicabili alla scissione gli articoli 2501 septies, 2502, 2502 bis, 2503, 2503 bis, 2504, 2504 ter, 2504 quater, 2505, primo e secondo comma, 2505 bis e 2505 ter. Tutti i riferimenti alla fusione contenuti in detti articoli s'intendono riferiti anche alla scissione.

2. PRINCIPI DI ASSURANCE

Al tema in esame è applicabile l'ISAE 3000 (Revised) (International Standard on Assurance Engagements), Assurance Engagements Other than Audits or Reviews of Historical Financial Information.

3. DOCUMENTO DI RICERCA ASSIREVI

Il tema in esame non è trattato da uno specifico Documento di Ricerca ASSIREVI.

4. NATURA DELL'ATTIVITÀ

Si rinvia alle considerazioni svolte *sub* art. 2501-*sexies* cod. civ. (Scheda n. 11)

5. TEMI PIÙ SIGNIFICATIVI EMERSI DALLA DOTTRINA

Si rinvia alle considerazioni svolte *sub* art. 2501-*sexies* cod. civ.. (Scheda n. 11)

6. PRASSI E RIFERIMENTI PROFESSIONALI

Si rinvia alle considerazioni svolte *sub* art. 2501-*sexies* cod. civ.. (Scheda n. 11)

7. PROFILI IN TEMA DI INDIPENDENZA

Si rinvia alle considerazioni svolte *sub* art. 2501-*sexies* cod.civ.. (Scheda n. 11)

31 luglio 2019

**TABELLA DI SINTESI DELLE ATTIVITÀ PIÙ RICORRENTI,
DIVERSE DALLA REVISIONE LEGALE,
CHE POSSONO ESSERE RICHIESTE AL REVISORE**

(Aggiornata a luglio 2019)

TABELLA DI SINTESI DELLE ATTIVITÀ PIÙ RICORRENTI, DIVERSE DALLA REVISIONE LEGALE, CHE POSSONO ESSERE RICHIESTE AL REVISORE

	TIPOLOGIA DI ATTIVITA'	FATTISPECIE	SPECIFICHE PROCEDURE RICHIESTE DI ANALISI E VERIFICA	RIFERIMENTO NORMATIVO	ATTIVITA' SVOLTE OBBLIGATORIAMENTE DAL REVISORE DEL BILANCIO	ATTIVITA' SVOLTE DA UN REVISORE (IVI INCLUSO IL REVISORE DEL BILANCIO)	ATTIVITA' SVOLTE DA UN REVISORE	PRINCIPI DI REVISIONE/ASSURANCE DI RIFERIMENTO	DOCUMENTI DI RICERCA ASSIREVI DI RIFERIMENTO	RIFERIMENTO SCHEDA POSITION PAPER
1	Parere sul prospetto contabile e sulla relazione in base ai quali gli amministratori hanno deliberato la distribuzione degli acconti sui dividendi	Acconti su dividendi		Art. 2433-bis, comma 5, cod. civ.	X			ISRE 2410	DDR 219	Scheda n. 4 - Acconti sui dividendi
2	Parere sul corrispettivo relativo alle azioni rimborsate in caso di violazione art. 2359-bis cod. civ.	Acquisto azioni da parte di controllate		Art. 2359-ter, comma 2, cod. civ. (richiamo dell'art. 2437-ter)	X			ISAE 3000 Revised	DDR 189	
3	Parere sul corrispettivo relativo alle azioni rimborsate in caso di violazione art. 2359-bis, comma 3, cod. civ.	Acquisto azioni da parte di controllate		Art. 2359-quater, comma 2, cod. civ. (richiamo dell'art. 2359-ter che a sua volta richiama l'art. 2437-ter)	X			ISAE 3000 Revised	DDR 189	
4	Relazione sul rendiconto annuale della gestione di fondi interni assicurativi	Assicurazioni		Circolare ISVAP n. 474/D del 21 febbraio 2002		X		ISAE 3000 Revised		
5	Relazione sul rendiconto riepilogativo della gestione separata e sul prospetto della composizione della gestione separata ex art. 13 del Regolamento ISVAP n. 38 del 3 giugno 2011	Assicurazioni		Art. 13 Regolamento Isvap n. 38/2011		X		ISAE 3000 Revised	DDR 166 (in aggiornamento)	
6	Relazione di stima sul valore complessivo delle obbligazioni relative a prestito obbligazionario subordinato	Assicurazioni		Art. 5, 6 e 7 D.L. 512/83		X				

	TIPOLOGIA DI ATTIVITA'	FATTISPECIE	SPECIFICHE PROCEDURE RICHIESTE DI ANALISI E VERIFICA	RIFERIMENTO NORMATIVO	ATTIVITA' SVOLTE OBBLIGATORIAMENTE DAL REVISORE DEL BILANCIO	ATTIVITA' SVOLTE DA UN REVISORE (IVI INCLUSO IL REVISORE DEL BILANCIO)	ATTIVITA' SVOLTE DA UN REVISORE	PRINCIPI DI REVISIONE/ASSURANCE DI RIFERIMENTO	DOCUMENTI DI RICERCA ASSIREVI DI RIFERIMENTO	RIFERIMENTO SCHEDA POSITION PAPER
7	Relazione della società di revisione sulla corrispondenza al valore di mercato del prezzo di emissione delle azioni relative all'aumento di capitale sociale con esclusione del diritto d'opzione	Aumento di capitale		Art. 2441, comma 4, secondo periodo cod. civ.		X		ISAE 3000 Revised	DDR 221	Scheda n. 7 - Aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione entro il 10 % del capitale sociale nelle società con azioni quotate
8	Relazione della società di revisione sul prezzo di emissione delle azioni relative all'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione	Aumento di capitale		Art. 2441, comma 4, primo periodo e comma 6, cod. civ. e dell'art. 158, primo comma, TUIF		X		ISAE 3000 Revised	DDR 221	Scheda n. 8 - Aumenti di capitale con esclusione o limitazione del diritto di opzione nelle S.p.A.
9	Annual examination dell'accuratezza dei dati comunicati alla BCE dai partecipanti ai programmi TLTRO	Banche		Guidelines BCE/Istruzioni segnaletiche di Banca d'Italia		X		ISAE 3000 Revised	DDR 216	
10	Attestazione rilasciata dal revisore a favore delle imprese bancarie e di investimento che intendono includere gli utili di fine esercizio nel capitale primario di classe 1	Banche		Regolamento UE n. 575/2013, art. 26, comma 2; Decisione (UE) 2015/656 di BCE e comunicazione di Banca d'Italia del 22 gennaio 2016	X				DDR 195	
11	Relazione del revisore sui dati segnalati relativamente alla seconda serie delle operazioni mirate al rifinanziamento a più lungo termine (TLTRO II)	Banche		Art. 7 comma 1 e 5 della Decisione BCE/2016/10 e Reg. (UE) 1071/2013		X		ISAE 3000 Revised		
12	Attestazioni richieste dalle regioni o altre enti statali per la partecipazione a bandi di gara	Bandi di gara	X			X		ISA 805 Revised - in qualche caso sono state svolte Agreed Upon Procedures ai sensi dell'ISRS 4400		
13	Attività di revisione contabile limitata su bilanci intermedi di società non quotate	Bilanci intermedi			X			ISRE 2410	DDR 188	

	TIPOLOGIA DI ATTIVITA'	FATTISPECIE	SPECIFICHE PROCEDURE RICHIESTE DI ANALISI E VERIFICA	RIFERIMENTO NORMATIVO	ATTIVITA' SVOLTE OBBLIGATORIAMENTE DAL REVISORE DEL BILANCIO	ATTIVITA' SVOLTE DA UN REVISORE (IVI INCLUSO IL REVISORE DEL BILANCIO)	ATTIVITA' SVOLTE DA UN REVISORE	PRINCIPI DI REVISIONE/ASSURANCE DI RIFERIMENTO	DOCUMENTI DI RICERCA ASSIREVI DI RIFERIMENTO	RIFERIMENTO SCHEDA POSITION PAPER
14	Attività di revisione sui bilanci semestrali di società quotate	Bilanci intermedi		Delibera Consob n. 10867 del 31 luglio 1997	X			ISRE 2410	DDR 142R	
15	Attività di verifica richiesta dalla Banca d'Italia con riferimento al risultato intermedio delle banche ai fini della determinazione del patrimonio di vigilanza	Bilanci intermedi		Istruzioni di Vigilanza di Banca d'Italia - Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013 e successive modifiche - Art. 26, par. 2 Reg. (UE) 575/2013	X			ISRE 2410	DDR 183	
16	Attività di verifica richiesta dalla Banca d'Italia con riferimento al risultato intermedio delle SIM ai fini della determinazione del patrimonio di vigilanza	Bilanci intermedi		Istruzioni di Vigilanza di Banca d'Italia - Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013 e successive modifiche - Art. 26, par. 2 Reg. (UE) 575/2013	X			ISRE 2410	DDR 183	
17	Attività di verifica richiesta dalla Banca d'Italia con riferimento al risultato intermedio degli intermediari finanziari iscritti nell'elenco speciale ai fini della determinazione del patrimonio di vigilanza	Bilanci intermedi		Istruzioni di Vigilanza per gli Intermediari Finanziari iscritti nell'"Elenco Speciale" - Circolare n. 216 del 5 agosto 1996 - 9° aggiornamento del 28 febbraio 2008 - Circolare n. 263 del 27 dicembre 2006 - Titolo I - Capitolo 2	X			ISRE 2410	DDR 183	
18	Attività di verifica richiesta dalla Banca d'Italia con riferimento al risultato intermedio degli intermediari finanziari iscritti nell'elenco speciale ai fini della determinazione del patrimonio di vigilanza	Bilanci intermedi		Istruzioni di Vigilanza per gli Intermediari Finanziari iscritti nell'"Elenco Speciale" - Circolare n. 216 del 5 agosto 1996 - 9° aggiornamento del 28 febbraio 2008 - Circolare n. 263 del 27 dicembre 2006 - Titolo I - Capitolo 2	X			ISRE 2410	DDR 183	
19	Attività di verifica richiesta dalla Banca d'Italia con riferimento al risultato intermedio degli IMEL e IDP ai fini della determinazione del patrimonio di vigilanza	Bilanci intermedi		Disposizioni di Vigilanza di Banca d'Italia - Provvedimento della Banca d'Italia del 17 maggio 2016 - Circolare n. 263 del 27 dicembre 2006 - Titolo I - Capitolo 2, Sezioni I e II.	X			ISRE 2410	DDR 183	
20	Revisione del bilancio trimestrale delle società quotate	Bilanci intermedi						ISRE 2410	DDR 188	

	TIPOLOGIA DI ATTIVITA'	FATTISPECIE	SPECIFICHE PROCEDURE RICHIESTE DI ANALISI E VERIFICA	RIFERIMENTO NORMATIVO	ATTIVITA' SVOLTE OBBLIGATORIAMENTE DAL REVISORE DEL BILANCIO	ATTIVITA' SVOLTE DA UN REVISORE (IVI INCLUSO IL REVISORE DEL BILANCIO)	ATTIVITA' SVOLTE DA UN REVISORE	PRINCIPI DI REVISIONE/ASSURANCE DI RIFERIMENTO	DOCUMENTI DI RICERCA ASSIREVI DI RIFERIMENTO	RIFERIMENTO SCHEDA POSITION PAPER
21	Verifica sui veicoli di cartolarizzazione: Pool audit o altre procedure di verifica concordate sul portafoglio oggetto di cartolarizzazione	Cartolarizzazione	X			X		ISRS 4400		
22	Svolgimento di procedure concordate richieste dal committente (<i>agreed-upon procedures</i>) sul rispetto dei <i>financial covenants</i>	Contratti di finanziamento	X			X		ISRS 4400	DDR 203	
23	Procedure di verifica sulla rendicontazione dei costi per progetti che beneficiano di contributi governativi italiani	Contributi Italia				X		ISA 805 Revised	DDR 218	
24	Procedure di verifica sulla rendicontazione dei costi per progetti che beneficiano di contributi europei	Contributi UE	X			X		ISRS 4400 e ISA 805 Revised	DDR 179 e DDR 218	
25	Relazione sul bilancio di una società cooperativa a mutualità prevalente che ha perso tale qualifica	Cooperative a mutualità prevalente		Art. 2545- <i>octies</i> , comma 2, cod. civ.		X		Principi di revisione internazionali ISA Italia		
26	Attività di financial due diligence	Due diligence	X			X			DDR 213	
27	Verifiche richieste dall'ADS in relazione alla tiratura delle testate	Editoria		Regolamento per l'esecuzione degli accertamenti ADS		X		ISAE 3000 Revised		

	TIPOLOGIA DI ATTIVITA'	FATTISPECIE	SPECIFICHE PROCEDURE RICHIESTE DI ANALISI E VERIFICA	RIFERIMENTO NORMATIVO	ATTIVITA' SVOLTE OBBLIGATORIAMENTE DAL REVISORE DEL BILANCIO	ATTIVITA' SVOLTE DA UN REVISORE (IVI INCLUSO IL REVISORE DEL BILANCIO)	ATTIVITA' SVOLTE DA UN REVISORE	PRINCIPI DI REVISIONE/ASSURANCE DI RIFERIMENTO	DOCUMENTI DI RICERCA ASSIREVI DI RIFERIMENTO	RIFERIMENTO SCHEDA POSITION PAPER
28	Asseverazione della nota informativa contenente i crediti e debiti reciproci tra regioni ed enti locali e le società da essi partecipate	Enti pubblici		Art. 11, comma 6, lettera j) del D.Lgs. 118/2011 coordinato con il D.Lgs. 126/2014 e la L. 190/2014 (Legge di stabilità 2015)	X			ISA 805 Revised	DDR 223	
29	Relazione sulla deducibilità ai fini IRAP dei costi del personale addetto alla ricerca e sviluppo	Fiscale		Art. 11, comma 1, lett. a), n. 5), D. Lgs. 446/1997	X			ISA 805 Revised	DDR 222	
30	Relazione sulla situazione patrimoniale intermedia ai fini della rateazione dei debiti tributari	Fiscale		Direttiva Equitalia DSR/NC/2008/017 del 13 maggio 2008	X			ISRE 2410	DDR 196	
31	Sottoscrizione delle dichiarazioni fiscali delle società e degli enti sottoposti a revisione (dichiarazioni dei redditi e modello 770)	Fiscale		Art. 1, comma 5, DPR 322/1998	X				DDR 208	
32	Sottoscrizione della dichiarazione annuale e delle istanze trimestrali IVA ai fini della compensazione o del rimborso dei crediti IVA	Fiscale		Art. 10 D. L. 78/2009, convertito con L. 102/2009, come modificato dal D.L. 50/2017 convertito con modificazioni dalla L.96/2017	X				DDR 210	
33	Verifica di conformità dei processi amministrativi e contabili e dei sistemi informativi coinvolti nella memorizzazione e trasmissione telematica dei dati dei corrispettivi all'Agenzia delle Entrate	Fiscale		Istruzioni Agenzia Entrate - Documento "Specifiche tecniche per la memorizzazione elettronica e la trasmissione telematica dei dati dei corrispettivi giornalieri di cui all'art. 2, comma 1, del D. Lgs. 127/2015 - Aprile 2019"		X		ISAE 3000 Revised	DDR 228	
34	Sottoscrizione della dichiarazione fiscale ai fini della compensazione dei crediti tributari	Fiscale		Art. 1, comma 574, L. 147/2013 (Legge di Stabilità 2014)	X				DDR 211	

	TIPOLOGIA DI ATTIVITA'	FATTISPECIE	SPECIFICHE PROCEDURE RICHIESTE DI ANALISI E VERIFICA	RIFERIMENTO NORMATIVO	ATTIVITA' SVOLTE OBBLIGATORIAMENTE DAL REVISORE DEL BILANCIO	ATTIVITA' SVOLTE DA UN REVISORE (IVI INCLUSO IL REVISORE DEL BILANCIO)	ATTIVITA' SVOLTE DA UN REVISORE	PRINCIPI DI REVISIONE/ASSURANCE DI RIFERIMENTO	DOCUMENTI DI RICERCA ASSIREVI DI RIFERIMENTO	RIFERIMENTO SCHEDA POSITION PAPER
35	Relazione di attestazione sul valore delle quote dei fondi di investimento collettivo mobiliare di diritto estero collocate nel territorio dello Stato italiano	Fondi investimento		Art. 7 D.L. 512/83		X				
36	Relazione sul rendiconto della fase di accumulo del comparto per fondi pensione aperti	Fondi Pensione		Deliberazione COVIP 31 ottobre 2006, Deliberazione COVIP 17 giugno 1998		X		Principi di revisione internazionali ISA Italia		
37	Attestazione della società di revisione sulla conformità degli aggregati di riferimento per il calcolo del contributo al Fondo Nazionale di Garanzia	Fondo Nazionale di Garanzia		Art. 19 dello Statuto Fondo Nazionale di Garanzia e Art. 1 della Circolare 1/2018 del 4 Luglio 2018	X			ISAE 3000 Revised	DDR 205R	
38	Relazione di stima del patrimonio della società di persone in caso di fusione tra società di capitali e società di persone	Fusione		Art. 2501-sexies , comma 7, cod. civ.		X nominato dal Tribunale		ISAE 3000 Revised		Scheda n. 12 - Fusioni tra società di capitali e società di persone
39	Relazione sulla congruità del rapporto di cambio delle azioni e delle quote	Fusione		Art. 2501-sexies cod. civ.		X nominato dal Tribunale		ISAE 3000 Revised Comunicazione Consob n. DEM/73063 del 5-10-2000		Scheda n. 11 - Fusioni
40	Asseverazione che la situazione patrimoniale e finanziaria delle società appartenenti alla fusione rende non necessarie le garanzie a tutela dei creditori ex art. 2503 cod. civ.	Fusione		Art. 2503, comma 1, cod. civ.		X				Scheda n. 14 - Opposizione dei creditori nella fusione
41	Fusione con indebitamento Relazione che attesta la ragionevolezza delle indicazioni contenute nel progetto di fusione relative alle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla fusione	Fusione con indebitamento		Art. 2501-bis, comma 4, cod. civ.		X nominato dal Tribunale		ISAE 3400		Scheda n. 9 - Fusioni a seguito di acquisizione con indebitamento

	TIPOLOGIA DI ATTIVITA'	FATTISPECIE	SPECIFICHE PROCEDURE RICHIESTE DI ANALISI E VERIFICA	RIFERIMENTO NORMATIVO	ATTIVITA' SVOLTE OBBLIGATORIAMENTE DAL REVISORE DEL BILANCIO	ATTIVITA' SVOLTE DA UN REVISORE (IVI INCLUSO IL REVISORE DEL BILANCIO)	ATTIVITA' SVOLTE DA UN REVISORE	PRINCIPI DI REVISIONE/ASSURANCE DI RIFERIMENTO	DOCUMENTI DI RICERCA ASSIREVI DI RIFERIMENTO	RIFERIMENTO SCHEDA POSITION PAPER
42	Fusione con indebitamento Relazione della società obiettivo o della società acquirente allegata al progetto di fusione sul piano economico e finanziario predisposto dagli amministratori	Fusione con indebitamento		Art. 2501-bis, comma 5, cod. civ.	X	X nominato dal Tribunale		ISAE 3400		Scheda n. 10 - Fusioni a seguito di acquisizione con indebitamento
43	Relazione della società di revisione sul bilancio di sostenibilità	Informativa non finanziaria - ESG				X		ISAE 3000 Revised	DDR 190 (in aggiornamento)	
44	Relazione della società di revisione sulla dichiarazione consolidata di carattere non finanziario	Informativa non finanziaria - ESG		Art. 3, comma 10, D.Lgs. 254/2016 e Art. 5 Regolamento Consob n. 20267/2018		X		ISAE 3000 Revised	DDR 226	
45	Attestazione su produzione, importazione ed esportazione di gas fluorurati	Informativa non finanziaria - ESG	Procedure indicate dalle Guidelines march 2016 EU	Reg. (UE) 517/2014, art 19+E5		X		ISAE 3000 Revised		
46	Svolgimento di specifiche verifiche di conformità del sistema di controllo di gestione dell'emittente rispetto a quanto descritto nel Memorandum a supporto della dichiarazione rilasciata dallo Sponsor a Borsa Italiana	Mercati finanziari		Art. 2.3.4, par. 2, lett. c) Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana		X		ISAE 3000 Revised - il DDR 174 fa ancora riferimento all'ISAE 3000	DDR 174	
47	Relazione sulla ragionevolezza delle ipotesi e degli elementi utilizzati per la formulazione dei dati previsionali a supporto della dichiarazione rilasciata dallo Sponsor a Borsa Italiana	Mercati finanziari		Art. 2.3.4, par. 2, lett. d) Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana		X		ISAE 3400	DDR 174	
48	Comfort letter sul prospetto informativo richiesta dagli intermediari responsabili del collocamento (cd. Procedure su eventi successivi)	Mercati finanziari	X			X		ISRS 4400 (negative assurance)	DDR 132	

	TIPOLOGIA DI ATTIVITA'	FATTISPECIE	SPECIFICHE PROCEDURE RICHIESTE DI ANALISI E VERIFICA	RIFERIMENTO NORMATIVO	ATTIVITA' SVOLTE OBBLIGATORIAMENTE DAL REVISORE DEL BILANCIO	ATTIVITA' SVOLTE DA UN REVISORE (IVI INCLUSO IL REVISORE DEL BILANCIO)	ATTIVITA' SVOLTE DA UN REVISORE	PRINCIPI DI REVISIONE/ASSURANCE DI RIFERIMENTO	DOCUMENTI DI RICERCA ASSIREVI DI RIFERIMENTO	RIFERIMENTO SCHEDA POSITION PAPER
49	Relazione sui dati pro-forma	Mercati finanziari		Regolamento (CE) 809/2004		X		Comunicazione Consob n. DEM/1061609 del 9 agosto 2001		
50	Giudizio sulla ragionevolezza delle ipotesi di base per la redazione dei dati pro-forma, sulla corretta applicazione della metodologia utilizzata nonché sulla correttezza dei principi contabili adottati per la redazione del conto economico pro-forma e dello stato patrimoniale pro-forma in sede di quotazione di azioni ordinarie	Mercati finanziari		Art. 2.2.1 del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana		X		Comunicazione Consob n. DEM/1061609 del 9 agosto 2001		
51	Comfort letter sul prospetto informativo richiesta dagli intermediari responsabili del collocamento (cd. circolettatura)	Mercati finanziari	X			X		SAS 72 (+ SAS 76) e ISRS 4400	DDR 132	
52	Attestazione sulla permanenza delle condizioni per l'ammissione in qualità di "operatore" alle negoziazioni nel segmento MTS	Mercati finanziari		Art. 13 Regolamento MTS Italia (Mercato Regolamentato All'Ingrosso dei Titoli di Stato)		X			DDR 129	
53	Relazione di attestazione sugli attivi ceduti	Obbligazioni bancarie		Disposizioni di Vigilanza di Banca d'Italia delle obbligazioni bancarie garantite del 24 marzo 2010		X		ISAE 3000 Revised - il DDR 155 fa ancora riferimento all'ISAE 3000	DDR 155 (in aggiornamento)	
54	Le attività di verifica richieste dalla Banca d'Italia con riferimento alle emissioni di obbligazioni bancarie garantite ("Covered Bond")	Obbligazioni bancarie		Circolare Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013, Parte Terza - Capitolo 3 - Sezione II		X		ISAE 3000R	DDR 155 (in aggiornamento)	
55	Attestazione ricavi per le erogazioni liberali percepite dai partiti politici	Partiti politici		L. 96/2012 art.2, comma 4 modificato dalla L. 43/2014		X		ISA 805 Revised		

	TIPOLOGIA DI ATTIVITA'	FATTISPECIE	SPECIFICHE PROCEDURE RICHIESTE DI ANALISI E VERIFICA	RIFERIMENTO NORMATIVO	ATTIVITA' SVOLTE OBBLIGATORIAMENTE DAL REVISORE DEL BILANCIO	ATTIVITA' SVOLTE DA UN REVISORE (IVI INCLUSO IL REVISORE DEL BILANCIO)	ATTIVITA' SVOLTE DA UN REVISORE	PRINCIPI DI REVISIONE/ASSURANCE DI RIFERIMENTO	DOCUMENTI DI RICERCA ASSIREVI DI RIFERIMENTO	RIFERIMENTO SCHEDA POSITION PAPER
56	Attestazione sulla coerenza dei dati contenuti nel rendiconto del patrimonio destinato con quelli riportati nel bilancio dell'IDP o dell'IMEL	Patrimoni destinati		Provvedimento della Banca d'Italia 17 maggio 2016	X			ISAE 3000 Revised		
57	Parere sul rendiconto finale relativo ad un patrimonio destinato ad uno specifico affare	Patrimoni destinati		Art. 2447-novies, comma 1, cod. civ.	X					
58	Parere della società di revisione nel caso di esercizio del diritto di recesso da parte del socio	Recesso		Art. 2437-ter, comma 2, 3 e 4 cod. civ.	X			ISAE 3000 Revised	DDR 189	Scheda n. 5 - Diritto di recesso nelle S.p.A.
59	Parere sul valore di liquidazione delle azioni riscattabili in caso di recesso	Recesso		Art. 2437-sexies, cod. civ. (richiamo dell'art. 2437-ter cod. civ.)	X			ISAE 3000 Revised	DDR 189	
60	Parere sul valore di liquidazione delle azioni in caso di recesso di un socio di una società soggetta ad attività di direzione e coordinamento	Recesso		Art. 2497-quater, comma 2, cod. civ. (richiamo dell'art. 2437-ter cod. civ.)	X			ISAE 3000 Revised	DDR 189	
61	Parere sul valore di liquidazione degli strumenti finanziari forniti di diritto di voto in caso di recesso da una cooperativa	Recesso		Art. 2526, comma 3, cod. civ. (richiamo dell'art. 2437-ter cod. civ.)	X			ISAE 3000 Revised	DDR 189	
62	Determinazione del valore di liquidazione delle azioni in caso di contestazione del valore attribuito dagli amministratori a seguito dell'esercizio del recesso	Recesso		Art. 2437-ter, comma 6, cod. civ.			X nominato dal Tribunale			Scheda n. 6 - Diritto di recesso nelle S.p.A. (contestazione del socio)

	TIPOLOGIA DI ATTIVITA'	FATTISPECIE	SPECIFICHE PROCEDURE RICHIESTE DI ANALISI E VERIFICA	RIFERIMENTO NORMATIVO	ATTIVITA' SVOLTE OBBLIGATORIAMENTE DAL REVISORE DEL BILANCIO	ATTIVITA' SVOLTE DA UN REVISORE (IVI INCLUSO IL REVISORE DEL BILANCIO)	ATTIVITA' SVOLTE DA UN REVISORE	PRINCIPI DI REVISIONE/ASSURANCE DI RIFERIMENTO	DOCUMENTI DI RICERCA ASSIREVI DI RIFERIMENTO	RIFERIMENTO SCHEDA POSITION PAPER
63	Relazione sulla congruità del rapporto di cambio delle azioni e delle quote	Scissione		Art. 2506-ter, comma 3, cod. civ. (richiamo dell'art. 2501-sexies cod. civ.)		X nominato dal Tribunale		ISAE 3000 Revised Comunicazione Consob n. DEM/73063 del 5-10-2000		Scheda n. 14 - Scissioni
64	Attestazione su sistema del controllo interno per società che svolgono attività di service organization per altri soggetti	Service organization				X		ISAE 3402		
65	Relazione sulla conformità degli importi dichiarati rispetto ai valori esposti nella situazione contabile della società partecipante al meccanismo di reintegrazione	Settore elettrico		Art. 5.7, Deliberazione AEEG n. 370/2012/R/Eel del 20 settembre 2012 (e successive modifiche)	X			ISA 805 Revised		
66	Attestazione in ordine alla veridicità e correttezza degli importi dichiarati per la definizione degli ammontari relativi alla reintegrazione degli oneri sostenuti dagli esercenti la salvaguardia transitoria, relativi ai crediti non recuperati	Settore elettrico		Punto 4.5, Deliberazione AEEG n. ARG/elt 127/11 del 21 settembre 2011		X		ISA 805 Revised		
67	Attestazione sul prospetto dei ricavi delle imprese di trasporto e dispacciamento di gas naturale	Settore gas		Art. 24, Allegato A, Delibera AEEGSI 575/2017/R/GAS (e successive modifiche)		X		ISA 805 Revised		
68	Relazione di revisione sulla Relazione annuale della gestione del fondo comune delle SGR	SGR		Art. 19-bis D.Lgs. 39/2010 - Art. 9, comma 2, TUIF	X			Principi di revisione internazionale ISA Italia		
69	Svolgimento di una revisione limitata sui bilanci semestrali e situazioni patrimoniali trimestrali e altre analisi e verifiche svolte su indicatori con riferimento alle società di calcio	Sport	X	Art. 85 delle Norme Organizzative Interne della FIGC (NOIF) Manuale delle licenze UEFA		X		ISRE 2410 e ISRS 4400		
70	Stima dei conferimenti di beni in natura e di crediti	Stima conferimenti		Art. 2343, comma 1, cod. civ.			X nominato dal Tribunale			Scheda n. 1 - Stima dei conferimenti di beni in natura e di crediti - Conferimento in S.p.A.

	TIPOLOGIA DI ATTIVITA'	FATTISPECIE	SPECIFICHE PROCEDURE RICHIESTE DI ANALISI E VERIFICA	RIFERIMENTO NORMATIVO	ATTIVITA' SVOLTE OBBLIGATORIAMENTE DAL REVISORE DEL BILANCIO	ATTIVITA' SVOLTE DA UN REVISORE (IVI INCLUSO IL REVISORE DEL BILANCIO)	ATTIVITA' SVOLTE DA UN REVISORE	PRINCIPI DI REVISIONE/ASSURANCE DI RIFERIMENTO	DOCUMENTI DI RICERCA ASSIREVI DI RIFERIMENTO	RIFERIMENTO SCHEDA POSITION PAPER
71	Stima dei conferimenti di beni in natura e di crediti Presentazione di una relazione giurata contenente (i) la descrizione dei beni o dei crediti conferiti, (ii) l'indicazione dei criteri di valutazione adottati, (iii) l'attestazione che il valore dei beni e dei crediti è almeno pari a quello ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo	Stima conferimenti		Art. 2465, comma 1, cod. civ.			X			Scheda n. 3 - Stima dei conferimenti di beni in natura e di crediti - Conferimento in S.r.l.
72	Conferimento di beni in natura e di crediti senza relazione di stima	Stima conferimenti		Art. 2343-ter, comma 2, cod. civ.			X Esperto indipendente e dotato di adeguata e comprovata professionalità			Scheda n. 2 - Stima dei conferimenti di beni in natura e di crediti senza relazione di stima - Conferimento in S.p.A.
73	Parere sul corrispettivo relativo alle azioni sottoposte a particolari condizioni di trasferimento	Trasferimento azioni		Art. 2355-bis, comma 2, cod. civ. (richiamo dell'art. 2437-ter)	X			ISAE 3000 Revised	DDR 189	
74	Attestazione del requisito "dell'idoneità finanziaria" dei trasportatori	Trasporti		Art. 7 comma 1 Reg. (CE) 1071/2009 del 21 ottobre 2009 come previsto dal Decreto del MIT n. 291 del 25 novembre 2011		X		ISAE 3000 Revised	DDR 197	
75	Relazione sulla verifica delle risultanze del Sistema di Contabilità Regulatoria, ai sensi delle disposizioni dell'Autorità di Regolazione dei Trasporti	Trasporti		Delibera n. 96 del 13 novembre 2015 dell'Autorità di Regolazione dei Trasporti	X			ISA 805 Revised		
76	Revisione contabile dei conti annuali separati redatti dalle società del settore dell'energia elettrica, del gas e dai gestori del sistema idrico integrato	Unbundling		Art. 14.4 del Testo Integrato approvato con Delibera ARERA n. 137 del 24 marzo 2016	X			ISA 800	DDR 220	
77	Attestazione sulla rendicontazione analitica/regolatoria delle società di gestione aeroportuale	Unbundling		Art. 11-nonies, L. 248/2005 e Atto di Indirizzo del Mercato dei Trasporti del 31 dicembre 2006	X			ISA 800	DDR 229	