



UNIONE EUROPEA

IL PARLAMENTO EUROPEO

IL CONSIGLIO

Bruxelles, 27 settembre 2012
(OR. en)

2011/0011 (COD)

PE-CONS 50/12

DRS 102
CODEC 1983
OC 444

ATTI LEGISLATIVI ED ALTRI STRUMENTI

Oggetto: DIRETTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO
sul coordinamento delle garanzie che sono richieste, negli Stati membri,
alle società di cui all'articolo 54 , secondo paragrafo , del trattato sul
funzionamento dell'Unione europea, per tutelare gli interessi dei soci e
dei terzi per quanto riguarda la costituzione della società per azioni,
nonché la salvaguardia e le modificazioni del capitale sociale della stessa
(rifusione)

ORIENTAMENTI COMUNI

Termine di consultazione per la Croazia: 9.10.2012

**DIRETTIVA 2012/.../UE
DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO**

del

**sul coordinamento delle garanzie che sono richieste, negli Stati membri,
alle società di cui all'articolo 54 , secondo paragrafo , del trattato sul funzionamento
dell'Unione europea, per tutelare gli interessi dei soci e dei terzi per quanto riguarda
la costituzione della società per azioni, nonché la salvaguardia
e le modificazioni del capitale sociale della stessa
(rifusione)**

(Testo rilevante ai fini del SEE)

IL PARLAMENTO EUROPEO E IL CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea, in particolare l'articolo 50, paragrafo 1 e
paragrafo 2 , lettera g),

vista la proposta della Commissione europea,

previa trasmissione del progetto di atto legislativo ai parlamenti nazionali,

visto il parere del Comitato economico e sociale¹,

deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria²,

¹ GU C 132 del 3.5.2011, pag. 113.

² Posizione del Parlamento europeo del 15 novembre 2011 (non ancora pubblicata nella Gazzetta ufficiale) e decisione del Consiglio del ...

considerando quanto segue:

- (1) La seconda direttiva 77/91/CEE del Consiglio, del 13 dicembre 1976, intesa a coordinare, per renderle equivalenti, le garanzie che sono richieste, negli Stati membri, alle società di cui all'articolo 58, secondo comma, del trattato, per tutelare gli interessi dei soci e dei terzi per quanto riguarda la costituzione della società per azioni, nonché la salvaguardia e le modificazioni del capitale sociale della stessa¹, è stata modificata in modo sostanziale e a più riprese². In occasione di nuove modificazioni è opportuno, per motivi di chiarezza, procedere alla rifusione di tale direttiva.
- (2) Il coordinamento previsto dall'articolo 50, paragrafo 2 , lettera g), del trattato e dal programma generale per l'abolizione delle restrizioni alla libertà di stabilimento, che ha avuto inizio con la prima direttiva 68/151/CEE del Consiglio, del 9 marzo 1968, intesa a coordinare, per renderle equivalenti all'interno della Comunità, le garanzie che sono richieste, negli Stati membri, alle società ai sensi dell'articolo 58, secondo comma, del trattato per proteggere gli interessi dei soci e di terzi³, riveste particolare importanza segnatamente per le società per azioni, in quanto l'attività di queste società è predominante nell'economia degli Stati membri e supera spesso i confini nazionali.

¹ GU L 26 del 31.1.1977, pag. 1.

² Vedi allegato II, parte A.

³ GU L 65 del 14.3.1968, pag. 8.

- (3) Per assicurare l'equivalenza minima della protezione degli azionisti e dei creditori delle società occorre in particolare coordinare le disposizioni nazionali riguardanti la loro costituzione nonché la salvaguardia, l'aumento e la riduzione del capitale delle società per azioni.
- (4) Nell'Unione lo statuto o l'atto costitutivo della società per azioni deve permettere agli interessati di conoscere gli elementi essenziali di tale società, in particolare l'esatto ammontare del suo capitale.
- (5) Sono necessarie norme dell'Unione per salvaguardare il capitale, che costituisce una garanzia per i creditori, vietando in particolare indebite distribuzioni di utili agli azionisti e limitando la possibilità di una società di acquistare azioni proprie.
- (6) Le limitazioni in materia di acquisizione di azioni proprie dovrebbero applicarsi non solo alle acquisizioni effettuate dalla società stessa, ma anche alle operazioni effettuate tramite una persona che agisce a nome proprio, ma per conto di tale società.
- (7) Per evitare che una società per azioni si serva di un'altra società, in cui dispone della maggioranza dei voti o può esercitare un'influenza dominante, per procedere a tali acquisizioni senza rispettare i limiti imposti al riguardo, è opportuno estendere il regime applicabile agli acquisti di azioni proprie da parte di una società anche alle acquisizioni più importanti e più frequenti di azioni effettuate dall'altra società suddetta. Occorre estendere lo stesso regime alla sottoscrizione di azioni della società per azioni.

- (8) Per evitare elusioni della presente direttiva occorre applicare alle società che rientrano nella direttiva 2009/101/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 settembre 2009, intesa a coordinare, per renderle equivalenti, le garanzie che sono richieste, negli Stati membri, alle società a mente dell'articolo 54, secondo comma, del trattato per proteggere gli interessi dei soci e dei terzi¹, nonché a quelle che sono soggette al diritto di un paese terzo e hanno una forma giuridica paragonabile il regime di cui al considerando 7.
- (9) Quando fra la società per azioni e l'altra società, di cui al considerando 7, vi è soltanto una relazione indiretta, sembra giustificato rendere meno rigorose le disposizioni che si applicano allorché tale relazione è diretta, prevedendo la sospensione dal voto come misura minima per conseguire gli obiettivi della presente direttiva.
- (10) È inoltre giustificato prevedere deroghe per i casi in cui il carattere specifico di un'attività professionale esclude qualsiasi pericolo per l'applicazione degli obiettivi della presente direttiva.

¹ GU L 258 dell'1.10.2009, pag. 11. Nota editoriale: il titolo della direttiva 2009/101/CE è stato adeguato per tener conto della nuova numerazione degli articoli del trattato che istituisce la Comunità europea, conformemente all'articolo 5 del trattato di Lisbona; esso conteneva in origine il riferimento all'articolo 48, secondo comma, del trattato.

- (11) In conformità degli obiettivi di cui all'articolo 50, paragrafo 2 , lettera g), del trattato , è necessario che, in materia di aumento e di riduzione del capitale, gli Stati membri, nelle loro legislazioni tutelino l'osservanza e armonizzino l'applicazione dei principi atti a salvaguardare la parità di trattamento degli azionisti che si trovano in condizioni identiche e la protezione dei creditori esistenti prima della decisione di riduzione.
- (12) Al fine di potenziare la tutela standardizzata dei creditori in tutti gli Stati membri, a determinate condizioni, i creditori dovrebbero potere ricorrere al giudice o all'autorità amministrativa quando vi sia pericolo di pregiudizio dei loro diritti a seguito della riduzione del capitale di una società per azioni.
- (13) Per prevenire abusi di mercato, gli Stati membri dovrebbero tener conto, ai fini dell'attuazione della presente direttiva, delle disposizioni della direttiva 2003/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 28 gennaio 2003, relativa all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato (abusi di mercato)¹, del regolamento (CE) n. 2273/2003 della Commissione, del 22 dicembre 2003, recante modalità di esecuzione della direttiva 2003/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le deroghe per i programmi di riacquisto di azioni proprie e per le operazioni di stabilizzazione di strumenti finanziari², e della direttiva 2004/72/CE della Commissione, del 29 aprile 2004, recante modalità di esecuzione della direttiva 2003/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le prassi di mercato ammesse, la definizione di informazione privilegiata in relazione agli strumenti derivati su merci, l'istituzione di un registro delle persone aventi accesso a informazioni privilegiate, la notifica delle operazioni effettuate da persone che esercitano responsabilità di direzione e la segnalazione di operazioni sospette³.

¹ GU L 96 del 12.4.2003, pag. 16.

² GU L 336 del 23.12.2003, pag. 33.

³ GU L 162 del 30.4.2004, pag. 70.

- (14) Alla luce della sentenza della Corte di giustizia del 6 maggio 2008 nella causa C-133/06, Parlamento c. Consiglio¹, occorre riformulare l'articolo 6, paragrafo 3, della direttiva 77/91/CEE per eliminare una base giuridica supplementare e prevedere l'esame e, se necessario, la revisione dell'importo di cui al paragrafo 1 di detto articolo da parte del Parlamento europeo e del Consiglio.
- (15) La presente direttiva dovrebbe far salvi gli obblighi degli Stati membri relativi ai termini per il recepimento nel diritto nazionale e l'applicazione delle direttive indicati nell'allegato II, parte B,

HANNO ADOTTATO LA PRESENTE DIRETTIVA:

¹ Racc. 2008, pag. I-3189.

Articolo 1

1. Le misure di coordinamento prescritte dalla presente direttiva si applicano alle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative degli Stati membri riguardanti i tipi di società di cui all'allegato I.

La denominazione sociale di ciascuna società che sia di uno dei tipi di cui all'allegato I deve comportare un'indicazione diversa da quelle prescritte agli altri tipi di società o deve essere accompagnata da tale indicazione.

2. Gli Stati membri possono non applicare la presente direttiva alle società di investimento a capitale variabile e alle cooperative, costituite in uno dei tipi di società di cui all'allegato I. Qualora le legislazioni degli Stati membri si avvalgano di tale facoltà, esse impongono a queste società di far comparire rispettivamente i termini "società di investimento a capitale variabile" o "cooperativa" su tutti i documenti di cui all'articolo 5 della direttiva 2009/101/CE.

Per "società d'investimento a capitale variabile", ai sensi della presente direttiva, s'intendono esclusivamente le società:

- il cui unico oggetto consiste nel collocamento dei propri fondi in valori mobiliari diversi, in valori immobiliari diversi o in altri valori, all'unico scopo di ripartire i rischi d'investimento e di far beneficiare i loro azionisti dei risultati della gestione dei loro averi,
- che fanno appello al pubblico per collocare le proprie azioni,
- il cui statuto prevede che, entro i limiti di un capitale minimo e di un capitale massimo, esse possano in qualsiasi momento emettere azioni, riscattarle o rivenderle.

Articolo 2

Lo statuto o l'atto costitutivo della società contengono almeno le seguenti indicazioni:

- a) il tipo e la denominazione della società;
- b) l'oggetto sociale;
- c) quando la società non ha un capitale autorizzato, l'importo del capitale sottoscritto,

- d) quando la società ha un capitale autorizzato, il suo importo e l'importo del capitale sottoscritto al momento della costituzione della società o dell'ottenimento dell'autorizzazione a iniziare le attività, nonché in occasione di ogni modifica del capitale autorizzato, fatto salvo l'articolo 2, lettera e), della direttiva 2009/101/CE;
- e) quando non siano disciplinate dalla legge, le norme relative al numero e alle modalità di designazione dei membri degli organi incaricati della rappresentanza nei confronti dei terzi, dell'amministrazione, della direzione, della vigilanza o del controllo della società, nonché le norme relative alla ripartizione delle competenze tra questi organi;
- f) la durata della società, se quest'ultima non è costituita a tempo indeterminato.

Articolo 3

Lo statuto o l'atto costitutivo o un documento separato che formi oggetto di una pubblicità eseguita secondo le modalità previste nella legislazione di ogni Stato membro in conformità dell'articolo 3 della direttiva 2009/101/CE, deve contenere almeno le seguenti indicazioni:

- a) la sede sociale;
- b) il valore nominale delle azioni sottoscritte e almeno annualmente, il numero di tali azioni;
- c) il numero di azioni sottoscritte prive di un valore nominale, quando la legislazione nazionale ne autorizzi l'emissione;

- d) eventualmente le condizioni particolari che limitano il trasferimento delle azioni;
- e) le indicazioni di cui alle lettere b), c) e d) per ciascuna categoria di azioni eventualmente esistenti e i diritti inerenti alle azioni di ciascuna categoria;
- f) la forma delle azioni, cioè se nominative o al portatore, allorché la legislazione nazionale preveda tali due forme, nonché tutte le disposizioni relative alla loro conversione, salvo che quest'ultima sia disciplinata dalla legge;
- g) l'importo del capitale sottoscritto versato al momento della costituzione della società o al momento dell'ottenimento dell'autorizzazione a iniziare l'attività;
- h) il valore nominale delle azioni o, in mancanza di un valore nominale, il numero delle azioni emesse come corrispettivo di ogni conferimento non in contanti, nonché l'oggetto di tale conferimento e il nome della persona che effettua il conferimento;
- i) le generalità delle persone fisiche o giuridiche o delle società che hanno sottoscritto o in nome delle quali è stato sottoscritto lo statuto o l'atto costitutivo ovvero, quando la costituzione della società non è simultanea, le generalità delle persone fisiche o giuridiche o delle società che hanno sottoscritto o in nome delle quali è stato sottoscritto il progetto di statuto o di atto costitutivo;
- j) l'importo totale, almeno approssimativo, di tutte le spese che, in occasione della costituzione della società e, se del caso, prima che la società ottenga l'autorizzazione a iniziare la propria attività, incombono alla società stessa o sono poste a suo carico; e

- k) qualsiasi utile particolare attribuito in occasione della costituzione della società o, sino a che quest'ultima non abbia ottenuto l'autorizzazione a dare inizio alla propria attività, a chiunque abbia partecipato alla costituzione della società o alle operazioni dirette a ottenere la suddetta autorizzazione.

Articolo 4

1. La legislazione di uno Stato membro, qualora prescriva che una società non può dare inizio alle sue attività senza avere ricevuto per ciò l'autorizzazione, deve altresì prevedere disposizioni circa la responsabilità per gli impegni assunti dalla società o per conto della stessa nel periodo precedente il momento in cui detta autorizzazione è assentita o negata.
2. Il paragrafo 1 non si applica agli impegni derivanti da contratti conclusi dalla società a condizione che l'autorizzazione a iniziare le attività sia concessa .

Articolo 5

1. In ogni Stato membro la cui legislazione prescriva ai fini della costituzione di una società, il concorso di più soci, l'appartenenza delle azioni a una sola persona o la riduzione del numero dei soci al di sotto del minimo legale dopo la costituzione della società non comporta lo scioglimento di diritto della società.

2. Se, nei casi di cui al paragrafo 1 la legislazione di uno Stato membro prevede che può essere pronunciato lo scioglimento giudiziale della società, l'autorità giudiziaria competente deve poter accordare a quest'ultima un termine sufficiente per regolarizzare la propria situazione.
3. Con la pronuncia di scioglimento di cui al paragrafo 2 la società deve essere liquidata.

Articolo 6

1. Per la costituzione della società o per il conseguimento dell'autorizzazione a iniziare la propria attività, le legislazioni degli Stati membri prescrivono la sottoscrizione di un capitale minimo che non può essere fissato a un importo inferiore a 25 000 EUR.
2. Ogni cinque anni il Parlamento europeo e il Consiglio, su proposta della Commissione conformemente all'articolo 50, paragrafo 1 e paragrafo 2, lettera g), del trattato, procedono all'esame e, se del caso, alla revisione dell'importo di cui al paragrafo 1, espresso in euro, tenendo conto, da un lato, dell'evoluzione economica e monetaria nell'Unione e, dall'altro, della tendenza a riservare alle grandi e medie imprese la scelta dei tipi di società di cui all'allegato I .

Articolo 7

Il capitale sottoscritto può essere costituito unicamente da elementi dell'attivo suscettibili di valutazione economica. Tali elementi dell'attivo non possono tuttavia essere costituiti da impegni di esecuzione di lavori o di prestazione di servizi.

Articolo 8

Le azioni non possono essere emesse per un importo inferiore al loro valore nominale o, in mancanza di questo, al valore contabile.

Tuttavia gli Stati membri possono permettere che le persone che, professionalmente, collocano azioni, corrispondano un importo inferiore all'importo totale delle azioni da essi sottoscritte nel corso di tale operazione.

Articolo 9

Le azioni emesse come corrispettivo di conferimenti devono essere liberate al momento della costituzione della società o quando la società ottiene l'autorizzazione a iniziare la propria attività, in misura non inferiore al 25 % del valore nominale o, in mancanza di un valore nominale, del valore contabile.

Tuttavia, le azioni emesse come corrispettivo di conferimenti non in contanti al momento della costituzione della società o quando la società ottiene l'autorizzazione a iniziare la propria attività devono essere interamente liberate entro cinque anni dalla costituzione della società o da quando essa ha ottenuto l'autorizzazione.

Articolo 10

1. I conferimenti non in contanti formano oggetto di una relazione redatta, prima della costituzione della società o prima che essa ottenga l'autorizzazione a iniziare la propria attività, da uno o più esperti indipendenti dalla stessa, designati o autorizzati da un'autorità amministrativa o giudiziaria. Tali esperti possono, secondo la legislazione di ogni Stato membro, essere persone fisiche o persone giuridiche o società.
2. La relazione degli esperti di cui al paragrafo 1 deve contenere almeno la descrizione dei singoli conferimenti, nonché i criteri di valutazione adottati, e indicare se i valori risultanti dall'applicazione di tali criteri corrispondono almeno al numero e al valore nominale o, in mancanza di un valore nominale, al valore contabile ed eventualmente, al premio d'emissione delle azioni da emettere come corrispettivo.
3. La relazione degli esperti deve formare oggetto di pubblicità da effettuarsi secondo le modalità previste dalla legislazione di ciascuno Stato membro, in conformità dell'articolo 3 della direttiva 2009/101/CE.

4. Gli Stati membri possono non applicare il presente articolo quando il 90 % del valore nominale o, in mancanza di questo, del valore contabile di tutte le azioni è emesso come corrispettivo di conferimenti non in contanti effettuati da una o più società e quando sono soddisfatte le seguenti condizioni:
- a) per quanto riguarda la società beneficiaria di tali conferimenti, i soggetti indicati all'articolo 3, lettera i), hanno rinunciato alla relazione di esperti;
 - b) tale rinuncia ha formato oggetto di una pubblicità conformemente al paragrafo 3;
 - c) le società che effettuano tali conferimenti dispongono di riserve di cui la legge o lo statuto non consentono la distribuzione e il cui importo è almeno pari al valore nominale o, in mancanza, al valore contabile delle azioni emesse come corrispettivo dei conferimenti non in contanti;
 - d) le società che effettuano tali conferimenti si impegnano a garantire, a concorrenza dell'importo indicato alla lettera c), i debiti della società beneficiaria insorti nel lasso di tempo compreso tra l'emissione delle azioni come corrispettivo dei conferimenti non in contanti e un anno dopo la pubblicazione dei conti annuali di tale società relativi all'esercizio durante il quale sono stati effettuati i conferimenti; durante tale periodo è vietato qualunque trasferimento delle azioni;
 - e) la garanzia di cui alla lettera d) ha formato oggetto di una pubblicità, conformemente al paragrafo 3; e

f) le società che effettuano tali conferimenti incorporano un importo, pari a quello indicato nella lettera c), in una riserva che potrà essere distribuita soltanto alla scadenza di un periodo di tre anni a decorrere dalla pubblicazione dei conti annuali della società beneficiaria relativi all'esercizio durante il quale sono stati effettuati i conferimenti o successivamente, se del caso, dal momento in cui tutti i reclami concernenti la garanzia di cui alla lettera d), e inoltrati in tale periodo, saranno stati risolti.

5. Gli Stati membri possono decidere di non applicare il presente articolo alla formazione di una nuova società tramite fusione o scissione quando viene redatta una relazione di esperti indipendenti sul progetto di fusione o di scissione.

Quando gli Stati membri decidono di applicare il presente articolo nei casi di cui al primo comma, possono prevedere che la relazione di cui al presente articolo e la relazione degli esperti indipendenti sul progetto di fusione o di scissione possano essere redatte dallo stesso esperto o esperti.

Articolo 11

1. Gli Stati membri possono decidere di non applicare l'articolo 10, paragrafi 1, 2 e 3, della presente direttiva qualora, su decisione dell'organo di amministrazione o di direzione, i conferimenti non in contanti siano costituiti dai valori mobiliari di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 18, della direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari¹, o dagli strumenti del mercato monetario di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 19, della stessa direttiva, valutati al prezzo medio ponderato al quale sono stati negoziati su uno o più mercati regolamentati di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 14, della stessa direttiva durante un periodo sufficiente, come definito dalle legislazioni nazionali, precedente la data effettiva del conferimento non in contanti.

Tuttavia, qualora si siano verificati fatti eccezionali che abbiano inciso in misura tale sul prezzo da modificare sensibilmente il valore che le attività hanno alla data effettiva del loro conferimento, comprese le situazioni in cui il mercato di tali valori mobiliari o strumenti del mercato monetario non è più liquido, si procede ad una nuova valutazione su iniziativa e sotto la responsabilità dell'organo di amministrazione o di direzione.

Ai fini di tale nuova valutazione, si applica l'articolo 10, paragrafi 1, 2 e 3.

¹ GU L 145 del 30.4.2004, pag. 1.

2. Gli Stati membri possono decidere di non applicare l'articolo 10, paragrafi 1, 2 e 3, qualora, su decisione dell'organo di amministrazione o di direzione, il conferimento non in contanti sia costituito da attività diverse dai valori mobiliari e dagli strumenti del mercato monetario di cui al paragrafo 1 del presente articolo il cui valore equo sia già stato valutato da un esperto indipendente abilitato e siano soddisfatte le seguenti condizioni:
- a) il valore equo è determinato con riferimento a una data non anteriore di oltre sei mesi rispetto alla data effettiva del conferimento; e
 - b) la valutazione è stata effettuata conformemente ai principi e ai criteri di valutazione generalmente riconosciuti nello Stato membro per il tipo di attività da cui è costituito il conferimento.

Qualora intervengano fatti nuovi rilevanti che possano modificare sensibilmente il valore equo delle attività alla data effettiva del conferimento, si procede ad una nuova valutazione su iniziativa e sotto la responsabilità dell'organo di amministrazione o di direzione.

Ai fini di tale nuova valutazione si applica l'articolo 10, paragrafi 1, 2 e 3.

In mancanza di tale nuova valutazione, uno o più azionisti che detengano una quota complessiva pari ad almeno il 5% del capitale sottoscritto della società alla data in cui è stata adottata la decisione relativa all'aumento del capitale possono chiedere una valutazione da parte di un esperto indipendente, nel qual caso si applica l'articolo 10, paragrafi 1, 2 e 3.

L'azionista o gli azionisti possono richiedere tale valutazione fino alla data effettiva del conferimento, a condizione che, alla data della richiesta, l'azionista o gli azionisti in questione detengano ancora una quota complessiva pari ad almeno il 5% del capitale sottoscritto della società, come esistente alla data in cui è stata adottata la decisione relativa all'aumento del capitale.

3. Gli Stati membri possono decidere di non applicare l'articolo 10, paragrafi 1, 2 e 3, qualora, su decisione dell'organo di amministrazione o di direzione, il conferimento non in contanti sia costituito da attività diverse dai valori mobiliari o dagli strumenti del mercato monetario di cui al paragrafo 1 del presente articolo il cui valore equo sia ricavato, per ogni singolo cespite, dai conti obbligatori dell'esercizio precedente, a condizione che i conti siano stati sottoposti a revisione ai sensi della direttiva 2006/43/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 maggio 2006, relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati¹.

Il paragrafo 2, secondo, terzo e quinto comma del presente articolo si applica *mutatis mutandis*.

¹ GU L 157 del 9.6.2006, pag. 87.

Articolo 12

1. Qualora sia effettuato un conferimento non in contanti conformemente all'articolo 11 senza la relazione di un esperto di cui all'articolo 10, paragrafi 1, 2 e 3, oltre alle informazioni previste all'articolo 3, lettera h), ed entro un mese dalla data effettiva del conferimento, viene pubblicata una dichiarazione contenente le seguenti informazioni:
 - a) una descrizione del conferimento non in contanti in oggetto;
 - b) il relativo valore, l'indicazione della fonte di tale valutazione e, se del caso, il metodo di valutazione;
 - c) una dichiarazione che precisi se il valore risultante corrisponde almeno al numero e al valore nominale, o, in mancanza di valore nominale, al valore contabile ed, eventualmente, al premio di emissione delle azioni da emettere a fronte di tale conferimento; e
 - d) una dichiarazione che indichi che non sono intervenuti fatti nuovi rilevanti che incidono sulla valutazione iniziale.

La pubblicazione viene effettuata secondo le modalità definite dalla legislazione di ciascuno Stato membro conformemente all'articolo 3 della direttiva 2009/101/CE.

2. Qualora sia offerto un conferimento non in contanti senza la relazione di un esperto di cui all'articolo 10, paragrafi 1, 2 e 3, a fronte di un aumento di capitale proposto ai sensi dell'articolo 29, paragrafo 2, viene pubblicato un annuncio indicante la data in cui è stata adottata la decisione relativa all'aumento del capitale contenente le informazioni di cui al paragrafo 1 del presente articolo, secondo le modalità definite dalla legislazione di ciascuno Stato membro e in conformità dell'articolo 3 della direttiva 2009/101/CE, prima che il conferimento non in contanti venga effettuato. In tal caso, la dichiarazione di cui al paragrafo 1 del presente articolo si limita all'indicazione che non sono intervenuti fatti nuovi rilevanti dopo la pubblicazione del summenzionato annuncio.
3. Ogni Stato membro prevede garanzie adeguate per assicurare il rispetto delle procedure stabilite all'articolo 11 e al presente articolo qualora sia effettuato un conferimento non in contanti senza la relazione di un esperto di cui all'articolo 10, paragrafi 1, 2 e 3.

Articolo 13

1. L'acquisizione da parte della società di elementi dell'attivo appartenenti a una delle persone o società di cui all'articolo 3, lettera i), per un controvalore di almeno 1/10 del capitale sottoscritto è soggetta a verifica e a pubblicità analoghe a quelle previste dall'articolo 10, paragrafi 1, 2 e 3, nonché all'approvazione dell'assemblea quando detta acquisizione ha luogo entro un termine stabilito dalla legislazione nazionale, non inferiore a due anni a decorrere dalla costituzione della società o dal momento in cui essa ha ottenuto l'autorizzazione a iniziare la propria attività.

Gli articoli 11 e 12 si applicano *mutatis mutandis*.

Gli Stati membri possono anche prevedere l'applicazione di queste disposizioni quando l'elemento dell'attivo appartiene a un azionista o a un'altra persona.

2. Il paragrafo 1 non si applica alle acquisizioni effettuate nell'ambito dell'amministrazione ordinaria della società né alle acquisizioni effettuate su iniziativa o sotto il controllo di un'autorità amministrativa o giudiziaria, né alle acquisizioni in borsa.

Articolo 14

Fatte salve le disposizioni sulla riduzione del capitale sottoscritto, gli azionisti non possono essere esonerati dall'obbligo del conferimento.

Articolo 15

Fino a ulteriore coordinamento delle legislazioni nazionali, gli Stati membri prendono le misure necessarie affinché almeno garanzie identiche a quelle previste dagli articoli da 2 a 14 siano richieste in caso di trasformazione di una società di diverso tipo in società per azioni.

Articolo 16

Gli articoli da 2 a 15 lasciano impregiudicate le disposizioni previste dagli Stati membri sulla competenza e la procedura concernente la modifica dello statuto o dell'atto costitutivo.

Articolo 17

1. Ad eccezione dei casi di riduzione del capitale sottoscritto, nessuna distribuzione a favore degli azionisti può aver luogo se, alla data di chiusura dell'ultimo esercizio, l'attivo netto quale risulta dai conti annuali è o potrebbe diventare, in seguito a tale distribuzione, inferiore all'importo del capitale sottoscritto aumentato delle riserve che la legge o lo statuto non permettono di distribuire.

2. L'importo del capitale sottoscritto indicato al paragrafo 1 è diminuito dell'importo del capitale sottoscritto non richiesto dalla società, quando quest'ultimo non è contabilizzato all'attivo del bilancio.
3. L'importo di una distribuzione a favore degli azionisti non può superare l'importo del risultato dell'ultimo esercizio chiuso, aumentato degli utili degli esercizi precedenti e dei prelievi effettuati su riserve disponibili a questo scopo e diminuito delle perdite degli esercizi precedenti e delle somme iscritte in riserva conformemente alla legge o allo statuto.
4. Il termine "distribuzione" quale figura ai paragrafi 1 e 3 comprende in particolare il versamento dei dividendi e quello degli interessi relativi alle azioni.
5. Quando la legislazione di uno Stato membro ammette il versamento di acconti sui dividendi, lo sottopone almeno alle seguenti condizioni:
 - a) esiste una situazione contabile che dimostri che i fondi disponibili per la distribuzione sono sufficienti,
 - b) l'importo da distribuire non può superare l'importo dei risultati realizzati dalla fine dell'ultimo esercizio per cui sono stati stabiliti i conti annuali, aumentato degli utili degli esercizi precedenti e dei prelievi effettuati sulle riserve disponibili a tal fine e diminuito delle perdite degli esercizi precedenti e delle somme da iscrivere in riserva in virtù di un obbligo legale o statutario.

6. I paragrafi da 1 a 5 non pregiudicano le disposizioni degli Stati membri relative a un aumento del capitale sottoscritto mediante capitalizzazione delle riserve.
7. La legislazione di uno Stato membro può prevedere deroghe al paragrafo 1 nel caso di una società di investimento a capitale fisso.

Per "società di investimento a capitale fisso" ai sensi del presente paragrafo si intendono esclusivamente le società:

- a) il cui unico oggetto consiste nel collocamento dei propri fondi in valori mobiliari diversi o in valori immobiliari diversi o in altri valori all'unico scopo di ripartire i rischi di investimento e di far beneficiare i loro azionisti dei risultati della gestione dei loro averi, e
- b) che fanno appello al pubblico per collocare le proprie azioni.

Qualora le legislazioni degli Stati membri si avvalgono di questa facoltà, esse:

- a) impongono a queste società di far comparire i termini "società di investimento" su tutti i documenti indicati all'articolo 5 della direttiva 2009/101/CE;
- b) non autorizzano una società di questo tipo il cui attivo netto sia inferiore all'importo specificato nel paragrafo 1 a procedere a una distribuzione agli azionisti se, alla data di chiusura dell'ultimo esercizio, il totale dell'attivo della società quale risulta dai conti annuali è o potrebbe diventare, in seguito a tale distribuzione, inferiore a una volta e mezza l'importo totale dei debiti della società verso i creditori risultante dai conti annuali; e

- c) impongono a ogni società di questo tipo che proceda a una distribuzione mentre il suo attivo netto è inferiore all'importo specificato nel paragrafo 1 di precisarlo in una nota nei propri conti annuali.

Articolo 18

Ogni distribuzione fatta in contrasto con l'articolo 17 deve essere restituita dagli azionisti che l'hanno ricevuta, se la società dimostra che tali azionisti erano a conoscenza dell'irregolarità delle distribuzioni fatte a loro favore o non potevano ignorarla, tenuto conto delle circostanze.

Articolo 19

1. In caso di perdita grave del capitale sottoscritto, l'assemblea deve essere convocata nel termine previsto dalla legislazione degli Stati membri, per esaminare se sia necessario sciogliere la società o prendere altri provvedimenti.
2. La legislazione di uno Stato membro non può fissare a più di metà del capitale sottoscritto l'importo della perdita considerata come grave ai sensi del paragrafo 1.

Articolo 20

1. La società non può sottoscrivere azioni proprie.
2. È considerato sottoscrittore per conto proprio chiunque abbia sottoscritto in nome proprio, ma per conto della società, azioni di quest'ultima.
3. Le persone o società di cui all'articolo 3, lettera i) o, in caso di aumento del capitale sottoscritto, i membri dell'organo di amministrazione o di direzione sono tenuti a liberare le azioni sottoscritte in violazione del presente articolo.

La legislazione di uno Stato membro può tuttavia prevedere che ogni interessato potrà liberarsi da tale obbligo dimostrando che non gli si può imputare personalmente alcuna colpa.

Articolo 21

1. Fatti salvi il principio della parità di trattamento di tutti gli azionisti che si trovano in condizioni identiche e la direttiva 2003/6/CE, lo Stato membro può autorizzare una società ad acquisire azioni proprie, o direttamente o tramite una persona che agisca in nome proprio ma per conto di tale società. Nella misura in cui tali acquisizioni sono autorizzate, gli Stati membri le subordinano alle seguenti condizioni:
 - a) l'autorizzazione è accordata dall'assemblea, che ne determina modalità e condizioni, in particolare il numero massimo di azioni da acquisire, il periodo per cui è accordata l'autorizzazione, la cui durata massima sarà determinata dalla legislazione nazionale ma che, in ogni caso, non può essere superiore a 5 anni e, in caso di acquisizione a titolo oneroso, il corrispettivo minimo e il corrispettivo massimo. I membri dell'organo di amministrazione o di direzione si assicurano che, per ogni acquisizione autorizzata, siano rispettate le condizioni di cui alle lettere b) e c);
 - b) le acquisizioni, ivi comprese le azioni acquisite in precedenza dalla società e detenute nel suo portafoglio, nonché le azioni acquisite da una persona che agisca in nome proprio ma per conto della società non possono avere l'effetto di diminuire l'attivo netto al di sotto dell'importo di cui all'articolo 17, paragrafi 1 e 2; e
 - c) l'operazione può riguardare soltanto azioni interamente liberate.

Gli Stati membri possono inoltre subordinare le acquisizioni di cui al primo comma a una delle seguenti condizioni:

- a) il valore nominale o, in mancanza di valore nominale, il valore contabile delle azioni acquisite, comprese le azioni acquisite in precedenza dalla società e detenute nel suo portafoglio, nonché le azioni acquisite da una persona che agisce in nome proprio, ma per conto della società, non superi un limite determinato dagli Stati membri; tale limite non può essere inferiore al 10% del capitale sottoscritto;
- b) la facoltà della società di acquisire azioni proprie ai sensi del primo comma, il numero massimo di azioni da acquisire, il periodo per il quale la facoltà è accordata nonché l'importo del corrispettivo minimo o massimo risultino dallo statuto o dall'atto costitutivo della società;
- c) la società soddisfi requisiti adeguati in materia di obblighi di comunicazione e di notifica;
- d) talune società, come stabilito dagli Stati membri, possano essere tenute ad annullare le azioni acquisite, a condizione che un importo equivalente al valore nominale delle azioni annullate sia iscritto in una riserva che non può essere distribuita agli azionisti eccetto in caso di riduzione del capitale sottoscritto; tale riserva può essere utilizzata solo per aumentare il capitale sottoscritto mediante capitalizzazione delle riserve; e
- e) l'acquisizione non pregiudichi la soddisfazione dei diritti dei creditori.

2. La legislazione di uno Stato membro può derogare al paragrafo 1, lettera a), prima frase, quando le acquisizioni di azioni proprie sono necessarie per evitare alla società un danno grave e imminente. In tal caso, l'assemblea immediatamente successiva deve essere informata dall'organo di amministrazione o di direzione dei motivi e dello scopo delle acquisizioni effettuate, del numero e del valore nominale o, in mancanza di valore nominale, del valore contabile delle azioni acquisite, della frazione del capitale sottoscritto che esse rappresentano nonché del corrispettivo di tali azioni.
3. Gli Stati membri possono non applicare il paragrafo 1, lettera a), prima frase, alle azioni acquisite dalla società stessa ovvero da una persona che agisce a nome proprio, ma per conto di tale società, allo scopo di essere distribuite al suo personale o al personale di una società collegata a quest'ultima. La distribuzione di queste azioni deve essere effettuata entro dodici mesi a decorrere dall'acquisizione di tali azioni.

Articolo 22

1. Gli Stati membri possono non applicare l'articolo 21:
 - a) alle azioni acquisite in esecuzione di una decisione di riduzione del capitale o nei casi di cui all'articolo 43;
 - b) alle azioni acquisite in seguito a trasmissione a titolo universale di patrimonio;

- c) alle azioni interamente liberate acquisite a titolo gratuito o acquisite da banche e da altri istituti finanziari a titolo di commissione d'acquisto;
- d) alle azioni acquisite in virtù di un obbligo legale risultante da una decisione giudiziaria a tutela delle minoranze di azionisti, in particolare in caso di fusione, di cambiamento dell'oggetto o del tipo della società, di trasferimento della sede sociale all'estero o di introduzione di limitazioni per il trasferimento delle azioni;
- e) alle azioni acquisite da un azionista a causa dell'omessa liberazione delle stesse;
- f) alle azioni acquisite per indennizzare azionisti minoritari di società collegate;
- g) alle azioni interamente liberate acquisite in occasione d'una vendita forzata eseguita per soddisfare un credito della società nei confronti del proprietario di tali azioni; e
- h) alle azioni interamente liberate emesse da una società d'investimento a capitale fisso ai sensi dell'articolo 17, paragrafo 7, secondo comma e acquisite da questa o da una società ad essa collegata, su richiesta di coloro che effettuano gli investimenti.

L'articolo 17, paragrafo 7, terzo comma, lettera a), è applicabile. Tali acquisizioni non possono avere l'effetto che l'attivo netto scenda al di sotto dell'importo del capitale sottoscritto aumentato delle riserve che la legge non consente di distribuire.

2. Tuttavia le azioni acquisite nei casi indicati al paragrafo 1, lettere da b) a g), devono essere trasferite entro un termine massimo di tre anni dalla loro acquisizione, salvo che il valore nominale o, in mancanza di questo, il valore contabile delle azioni acquisite, comprese le azioni che la società può aver acquisito attraverso una persona che agisce in suo nome, ma per conto della società, non superi il 10 % del capitale sottoscritto.
3. In mancanza di trasferimento entro il termine fissato al paragrafo 2, le azioni devono essere annullate. La legislazione di uno Stato membro può subordinare tale annullamento a una riduzione del capitale sottoscritto di un importo corrispondente. Tale riduzione dev'essere obbligatoria qualora l'acquisizione di azioni da annullare abbia come effetto che l'attivo netto diventi inferiore all'importo di cui all'articolo 17, paragrafi 1 e 2.

Articolo 23

Le azioni acquisite in violazione degli articoli 21 e 22 debbono essere trasferite entro un anno a decorrere dalla loro acquisizione. Se esse non sono state trasferite entro tale termine, si applica l'articolo 22, paragrafo 3.

Articolo 24

1. Qualora la legislazione di uno Stato membro permetta a una società di acquisire azioni proprie o direttamente o tramite una persona che agisce a nome proprio, ma per conto di tale società, essa sottopone in ogni momento la detenzione di tali azioni, almeno alle condizioni seguenti:
 - a) fra i diritti di cui sono fornite le azioni, è in ogni caso sospeso il diritto di voto delle azioni proprie;
 - b) se tali azioni sono contabilizzate nell'attivo del bilancio, una riserva indisponibile dello stesso importo è iscritta al passivo.
2. Qualora la legislazione di uno Stato membro permetta a una società di acquisire azioni proprie o direttamente o tramite una persona che agisce a nome proprio, ma per conto di tale società, essa esige che il rapporto di gestione precisi almeno:
 - a) i motivi delle acquisizioni fatte durante l'esercizio;
 - b) il numero e il valore nominale o, in mancanza di valore nominale, il valore contabile delle azioni acquisite e trasferite durante l'esercizio, nonché la quota di capitale sottoscritto corrispondente a tali azioni;
 - c) in caso di acquisizione o di trasferimento a titolo oneroso, il corrispettivo delle azioni;

- d) il numero e il valore nominale o, in mancanza di valore nominale, il valore contabile di tutte le azioni acquisite e detenute in portafoglio, nonché la quota di capitale sottoscritto corrispondente a tali azioni.

Articolo 25

1. Qualora uno Stato membro permetta a una società di anticipare fondi, accordare prestiti o fornire garanzie per l'acquisizione delle sue azioni da parte di un terzo, direttamente o indirettamente, esso subordina tali operazioni alle condizioni enunciate ai paragrafi da 2 a 5.
2. Le operazioni hanno luogo sotto la responsabilità dell'organo di amministrazione o di direzione, a condizioni di mercato eque, in particolare per quanto riguarda gli interessi pagati e le garanzie prestate alla società per i prestiti o l'anticipo di fondi di cui al primo paragrafo.

Il merito di credito del terzo o, in caso di transazioni multilaterali, di ciascuna controparte, deve essere stato debitamente valutato.

3. L'organo di amministrazione o di direzione sottopone l'operazione all'autorizzazione preventiva dell'assemblea, la quale delibera secondo le regole in materia di numero legale e di maggioranza di cui all'articolo 44.

L'organo di amministrazione o di direzione presenta all'assemblea una relazione scritta illustrando:

- a) le ragioni dell'operazione,
- b) l'interesse che l'operazione presenta per la società,
- c) le condizioni dell'operazione,
- d) i rischi che essa comporta per la liquidità e
- e) la solvibilità della società e il prezzo al quale il terzo acquisirà le azioni.

Tale relazione viene trasmessa al registro per la successiva pubblicazione ai sensi dell'articolo 3 della direttiva 2009/101/CE.

4. L'importo complessivo dell'assistenza finanziaria prestata ai terzi non comporta mai una riduzione dell'attivo netto della società al di sotto dell'importo di cui all'articolo 17, paragrafi 1 e 2, tenuto conto anche dell'eventuale riduzione dell'attivo netto derivante dall'acquisto, da parte della società o per conto della stessa, di azioni proprie conformemente all'articolo 21, paragrafo 1.

La società iscrive nel passivo del bilancio una riserva indisponibile pari all'importo complessivo dell'assistenza finanziaria.

5. Qualora un terzo, usufruendo dell'assistenza finanziaria della società acquisti da essa azioni proprie di cui all'articolo 21, paragrafo 1, ovvero sottoscriva azioni emesse nel quadro di un aumento del capitale sottoscritto, tale acquisizione o tale sottoscrizione sono realizzate a un giusto prezzo.
6. I paragrafi da 1 a 5 non si applicano agli atti negoziali effettuati nell'ambito delle operazioni correnti delle banche e di altri istituti finanziari, né alle operazioni effettuate per l'acquisizione di azioni da parte del o per il personale della società o di una società collegata a quest'ultima.

Questi atti negoziali e queste operazioni non possono tuttavia avere l'effetto che l'attivo netto della società scenda al di sotto dell' importo di cui all'articolo 17, paragrafo 1.

7. I paragrafi da 1 a 5 non si applicano alle operazioni effettuate per l'acquisizione di azioni di cui all'articolo 22, paragrafo 1, lettera h).

Articolo 26

Qualora singoli membri dell'organo di amministrazione o di direzione della società partecipante ad un'operazione di cui all'articolo 25, paragrafo 1, o singoli membri dell'organo di amministrazione o di direzione di un'impresa madre ai sensi dell'articolo 1 della settima direttiva 83/349/CEE del Consiglio, del 13 giugno 1983, basata sull'articolo 50, paragrafo 2, lettera g), del trattato e relativa ai conti consolidati¹, o la stessa impresa madre, o terzi che agiscano a nome proprio ma per conto di detti membri o di detta impresa, siano parti di una tale operazione, gli Stati membri assicurano, tramite garanzie adeguate, che l'operazione non sia contraria al miglior interesse della società.

Articolo 27

1. L'accettazione in garanzia da parte della società delle proprie azioni, direttamente o tramite una persona che agisce in nome proprio ma per conto di tale società, è equiparata alle acquisizioni di cui all'articolo 21, all'articolo 22, paragrafo 1, e agli articoli 24 e 25.
2. Gli Stati membri possono applicare il paragrafo 1 alle operazioni correnti di banche e di altri istituti finanziari.

¹ GU L 193 del 18.7.1983, pag. 1. Nota editoriale: il titolo della direttiva 83/349/CEE è stato adeguato per tener conto della nuova numerazione degli articoli del trattato che istituisce la Comunità europea, conformemente all'articolo 5 del trattato di Lisbona; esso conteneva in origine il riferimento all'articolo 54, paragrafo 3, lettera g), del trattato.

Articolo 28

1. La sottoscrizione, l'acquisizione o la detenzione di azioni della società per azioni da parte di un'altra società ai sensi dell'articolo 1 della direttiva 2009/101/CE in cui la società per azioni dispone direttamente o indirettamente della maggioranza dei voti o può esercitare direttamente o indirettamente un'influenza dominante, è considerata come effettuata dalla società per azioni stessa.

Il primo comma si applica anche quando l'altra società è soggetta al diritto di un paese terzo e ha una forma giuridica paragonabile a quella di cui all'articolo 1 della direttiva 2009/101/CE.

Tuttavia, quando la società per azioni dispone indirettamente della maggioranza dei voti o può esercitare indirettamente un'influenza dominante, gli Stati membri hanno la facoltà di non applicare il primo e secondo comma, purché prevedano la sospensione dal diritto di voto connesso con le azioni della società per azioni di cui dispone l'altra società.

2. In mancanza di un coordinamento delle disposizioni nazionali sul diritto dei gruppi, gli Stati membri possono:

- a) definire i casi in cui si presume che una società per azioni possa esercitare un'influenza dominante su un'altra società; se uno Stato membro si avvale di questa facoltà, la sua legislazione deve comunque prevedere che esista la possibilità di un'influenza dominante quando una società per azioni:
 - ha il diritto di nominare o revocare la maggioranza dei membri dell'organo di amministrazione, di direzione o di vigilanza ed è allo stesso tempo azionista o socio dell'altra società, o
 - è azionista o socio dell'altra società e detiene da sola, in base ad un accordo con altri azionisti o soci di tale società, il controllo della maggioranza dei voti degli azionisti o dei soci di detta società.

Gli Stati membri non sono tenuti a prevedere altri casi oltre ai due menzionati al primo e al secondo trattino;

- b) definire i casi in cui si considera che una società per azioni disponga indirettamente del voto o eserciti indirettamente un'influenza dominante;
- c) precisare le circostanze in cui si considera che una società per azioni disponga del voto.

- 3 Gli Stati membri hanno tuttavia la facoltà di non applicare il primo e secondo comma del paragrafo 1 qualora la sottoscrizione, l'acquisizione o la detenzione sia effettuata per conto di una persona diversa da quella che sottoscrive, acquisisce o detiene, che non sia né la società per azioni di cui al paragrafo 1 né un'altra società in cui la società per azioni disponga direttamente o indirettamente della maggioranza dei diritti di voto o possa esercitare, direttamente o indirettamente, un'influenza dominante.
4. Gli Stati membri hanno inoltre la facoltà di non applicare il primo e secondo comma del paragrafo 1 qualora la sottoscrizione, l'acquisizione o la detenzione sia effettuata dall'altra società nella sua qualità di operatore professionale su titoli e nell'ambito di tale attività, purché essa sia membro di una borsa valori situata od operante in uno Stato membro o sia autorizzata o controllata da un'autorità di uno Stato membro competente per la vigilanza degli operatori professionali su titoli che, ai sensi della presente direttiva, possono includere gli enti creditizi.
5. Gli Stati membri non sono tenuti ad applicare il primo e secondo comma del paragrafo 1 qualora la detenzione di azioni della società per azioni da parte dell'altra società derivi da un'acquisizione effettuata prima che fra le due società in questione si istituisca una relazione corrispondente ai criteri stabiliti al paragrafo 1.

Tuttavia, i diritti di voto connessi con queste azioni sono sospesi e le azioni sono prese in considerazione per stabilire se sia soddisfatta la condizione di cui all'articolo 21, paragrafo 1, lettera b).

6. Gli Stati membri hanno la facoltà di non applicare i paragrafi 2 e 3 dell'articolo 22 e l'articolo 23 in caso di acquisizione di azioni di una società per azioni da parte dell'altra società, purché essi prevedano:
- a) la sospensione dal diritto di voto connesso con le azioni della società per azioni di cui dispone l'altra società e
 - b) l'obbligo per i membri dell'organo di amministrazione o di direzione della società per azioni di riacquistare dall'altra società le azioni di cui ai paragrafi 2 e 3 dell'articolo 22 e all'articolo 23 al prezzo al quale sono state acquistate da quest'altra società; questa sanzione non è applicabile nel solo caso in cui detti membri provino che la società per azioni è totalmente estranea alla sottoscrizione o all'acquisizione di dette azioni.

Articolo 29

1. Gli aumenti di capitale sono decisi dall'assemblea. Tale decisione nonché attuazione dell'aumento del capitale sottoscritto formano oggetto di pubblicità secondo le modalità previste dalla legislazione di ciascuno Stato membro, in conformità dell'articolo 3 della direttiva 2009/101/CE.

2. Tuttavia, lo statuto, l'atto costitutivo o l'assemblea la cui decisione deve formare oggetto di pubblicità in conformità del paragrafo 1, possono autorizzare l'aumento del capitale sottoscritto fino a concorrenza di un importo massimo che essi stabiliscono rispettando l'importo massimo eventualmente previsto dalla legge. Nei limiti dell'importo stabilito, l'organo della società a tal uopo autorizzato decide, se del caso, di aumentare il capitale sottoscritto. I poteri di quest'ultimo non possono superare i cinque anni e possono essere rinnovati una o più volte dall'assemblea per un periodo che, ogni volta, non può superare i cinque anni.
3. Se esistono più categorie di azioni, la decisione dell'assemblea concernente l'aumento di capitale di cui al paragrafo 1 o l'autorizzazione di aumentare il capitale di cui al paragrafo 2 è subordinata ad una votazione separata almeno per ciascuna categoria di azionisti i cui diritti siano lesi dall'operazione.
4. Il presente articolo si applica all'emissione di tutti i titoli convertibili in azioni o forniti di un diritto di sottoscrizione, ma non alla conversione dei titoli né all'esercizio del diritto di sottoscrizione.

Articolo 30

Le azioni emesse come corrispettivo di conferimenti a seguito di un aumento del capitale sottoscritto devono essere liberate in misura non inferiore al 25 % del loro valore nominale o, in mancanza di valore nominale, del loro valore contabile. Se è previsto un premio di emissione, il relativo importo deve essere versato integralmente.

Articolo 31

1. Le azioni emesse come corrispettivo di conferimenti non in contanti a seguito di un aumento del capitale sottoscritto debbono essere interamente liberate entro cinque anni dalla decisione di aumentare il capitale sottoscritto.
2. I conferimenti di cui al paragrafo 1 formano oggetto di una relazione redatta, prima dell'attuazione dell'aumento del capitale sottoscritto, da uno o più esperti indipendenti dalla società, designati o autorizzati da un'autorità amministrativa o giudiziaria. Tali esperti possono, secondo la legislazione di ogni Stato membro, essere persone fisiche o persone giuridiche o società.

Si applicano l'articolo 10, paragrafi 2 e 3, e gli articoli 11 e 12.

3. Gli Stati membri possono decidere di non applicare il paragrafo 2 se l'aumento del capitale sottoscritto è effettuato per realizzare una fusione, una scissione o un'offerta pubblica di acquisto o di scambio di azioni e per retribuire gli azionisti di una società assorbita, o scissa, oppure oggetto dell'offerta pubblica di acquisto o di scambio.

Nel caso di fusione o di scissione, tuttavia, gli Stati membri applicano il primo comma solo quando è redatta una relazione di esperti indipendenti sul progetto di fusione o di scissione.

Quando gli Stati membri decidono di applicare il paragrafo 2 in caso di fusione o scissione, essi possono prevedere che la relazione di cui al presente articolo e la relazione degli esperti indipendenti sul progetto di fusione o di scissione possano essere redatte dallo stesso esperto o esperti.

4. Gli Stati membri possono non applicare il paragrafo 2 quando tutte le azioni emesse a seguito di un aumento del capitale sottoscritto sono emesse come corrispettivo di conferimenti non in contanti effettuati da una o più società, purché tutti gli azionisti della società beneficiaria dei conferimenti abbiano rinunciato alla relazione di esperti e siano soddisfatte le condizioni di cui all'articolo 10, paragrafo 4, lettere da b) a f).

Articolo 32

Se l'aumento di capitale non è integralmente sottoscritto, il capitale è aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte soltanto se le condizioni di emissione hanno espressamente previsto tale possibilità.

Articolo 33

1. Nel caso di aumento di capitale sottoscritto mediante conferimenti in denaro, le azioni devono essere offerte in opzione agli azionisti in proporzione della quota di capitale rappresentata dalle loro azioni.
2. Gli Stati membri possono:
 - a) non applicare il paragrafo 1 alle azioni fornite di un diritto limitato di partecipazione alle distribuzioni ai sensi dell'articolo 17 e/o alla suddivisione del patrimonio sociale in caso di liquidazione; oppure,

- b) permettere che quando il capitale sottoscritto di una società avente più categorie di azioni, per cui il diritto di voto o il diritto di partecipazione alla distribuzione ai sensi dell'articolo 17 o di suddivisione del patrimonio sociale in caso di liquidazione sono diversi, viene aumentato mediante l'emissione di nuove azioni in una sola di tali categorie, gli azionisti delle altre categorie esercitino il diritto di opzione solo dopo che gli azionisti della categoria in cui le azioni sono emesse abbiano esercitato lo stesso diritto.
3. L'offerta di sottoscrizione in opzione e il termine entro il quale questo diritto deve essere esercitato formano oggetto di pubblicazione nel bollettino nazionale designato in conformità della direttiva 2009/101/CE. La legislazione di uno Stato membro può tuttavia non prevedere tale pubblicazione quando tutte le azioni della società sono nominative. In questo caso tutti gli azionisti debbono essere informati per iscritto. Il diritto di opzione deve essere esercitato entro un termine che non può essere inferiore a quattordici giorni a decorrere dalla pubblicazione dell'offerta o dall'invio delle lettere agli azionisti.
4. Il diritto di opzione non può essere escluso o limitato dallo statuto o dall'atto costitutivo. L'esclusione o la limitazione possono essere tuttavia decise dall'assemblea. L'organo di amministrazione o di direzione è tenuto a presentare a tale assemblea una relazione scritta che precisi i motivi per limitare o sopprimere il diritto di opzione e giustifichi il prezzo di emissione proposto. L'assemblea delibera secondo le regole di numero legale e di maggioranza prescritta nell'articolo 44. La sua decisione forma oggetto di pubblicità effettuata secondo le modalità previste dalla legislazione di ciascuno Stato membro, in conformità dell'articolo 3 della direttiva 2009/101/CE.

5. La legislazione di uno Stato membro può prevedere che lo statuto, l'atto costitutivo o l'assemblea che delibera secondo le regole in materia di numero legale, di maggioranza e di pubblicità indicate al paragrafo 4 possono dare il potere di escludere o di limitare il diritto di opzione all'organo della società che può decidere l'aumento del capitale sottoscritto nei limiti del capitale autorizzato. Questo potere non può avere una durata superiore a quella dei poteri previsti all'articolo 29, paragrafo 2.
6. I paragrafi da 1 a 5 si applicano all'emissione di tutti i titoli convertibili in azioni o forniti di un diritto di sottoscrizione di azioni, ma non alla conversione di tali titoli né all'esercizio del diritto di sottoscrizione.
7. Non vi è esclusione del diritto d'opzione ai sensi dei paragrafi 4 e 5 quando, secondo la decisione sull'aumento del capitale sottoscritto, le azioni sono emesse a banche o altri istituti finanziari per essere offerte agli azionisti della società in conformità dei paragrafi 1 e 3.

Articolo 34

Qualsiasi riduzione del capitale sottoscritto, eccettuata quella disposta con decisione giudiziaria, deve almeno essere subordinata a una decisione dell'assemblea che delibera secondo le regole di numero legale e di maggioranza fissate all'articolo 44 fatti salvi gli articoli 40 e 41. Tale decisione forma oggetto di pubblicità effettuata secondo le modalità previste dalla legislazione di ciascuno Stato membro, in conformità dell'articolo 3 della direttiva 2009/101/CE.

Nella convocazione dell'assemblea deve essere indicato almeno lo scopo della riduzione e la relativa modalità di attuazione.

Articolo 35

Se esistono più categorie di azioni, la decisione dell'assemblea sulla riduzione del capitale sottoscritto è subordinata a una votazione separata almeno per ciascuna categoria di azionisti i cui diritti siano lesi dall'operazione.

Articolo 36

1. In caso di riduzione del capitale sottoscritto, almeno i creditori il cui titolo sia anteriore alla pubblicazione della decisione relativa alla riduzione hanno quanto meno il diritto di ottenere una garanzia per i crediti non scaduti al momento della pubblicazione. Gli Stati membri possono negare tale diritto soltanto se il creditore gode di adeguate garanzie o se tali garanzie non sono necessarie, tenuto conto del patrimonio della società.

Gli Stati membri stabiliscono le modalità di esercizio del diritto di cui al primo comma. In ogni caso, gli Stati membri provvedono affinché i creditori possano rivolgersi all'autorità amministrativa o giudiziaria competente per ottenere adeguate tutele, a condizione che possano dimostrare, in modo credibile, che la riduzione del capitale sottoscritto pregiudichi i loro diritti e che la società non ha fornito loro adeguate tutele.

2. Inoltre le legislazioni degli Stati membri dispongono almeno che la riduzione non è operante o che gli azionisti non possono beneficiare di alcun pagamento finché i creditori non siano stati soddisfatti o finché un'autorità giudiziaria non abbia disposto il rigetto della loro domanda.
3. Il presente articolo si applica qualora la riduzione del capitale sottoscritto abbia luogo mediante la totale o parziale liberazione degli azionisti dall'obbligo dei versamenti ancora dovuti.

Articolo 37

1. Gli Stati membri possono non applicare l'articolo 36 alle riduzioni del capitale sottoscritto attuate allo scopo di compensare le perdite o di incorporare alcune somme in una riserva, purché, a seguito di tale operazione, l'importo di detta riserva non sia superiore al 10 % del capitale sottoscritto ridotto. Questa riserva, tranne in caso di riduzione del capitale sottoscritto, non può essere distribuita agli azionisti; essa può essere utilizzata solo per compensare le perdite o per aumentare il capitale sottoscritto mediante incorporazione di riserve nella misura in cui gli Stati membri consentano tale operazione.

2. Nei casi di cui al paragrafo 1 le legislazioni degli Stati membri prevedono almeno le misure necessarie ad assicurare che le somme provenienti dalla riduzione del capitale sottoscritto non possano essere utilizzate per effettuare versamenti o distribuzioni agli azionisti e nemmeno per la liberazione degli azionisti dall'obbligo dei versamenti ancora dovuti.

Articolo 38

Il capitale sottoscritto non può essere ridotto a un importo inferiore al capitale minimo stabilito in conformità dell'articolo 6.

Gli Stati membri possono tuttavia autorizzare tale riduzione se essi stabiliscono anche che la decisione di procedere a una riduzione ha effetto solo se si procede a un aumento del capitale sottoscritto allo scopo di portare quest'ultimo a un livello almeno pari al minimo prescritto.

Articolo 39

Qualora la legislazione di uno Stato membro autorizzi l'ammortamento totale o parziale del capitale sottoscritto senza riduzione, essa stabilisce almeno il rispetto delle condizioni seguenti:

- a) se lo statuto o l'atto costitutivo prevede l'ammortamento, esso è deciso dall'assemblea, che delibera almeno nel rispetto delle norme ordinarie in materia di numero legale e di maggioranza; qualora lo statuto o l'atto costitutivo non preveda l'ammortamento, esso è deciso dall'assemblea, che delibera almeno nel rispetto delle norme in materia di numero legale e di maggioranza previste all'articolo 44. La decisione forma l'oggetto di pubblicità effettuata secondo le modalità previste dalla legislazione di ciascuno Stato membro, in conformità dell'articolo 3 della direttiva 2009/101/CE;
- b) l'ammortamento può essere effettuato soltanto con le somme distribuibili in conformità dell'articolo 17, paragrafi da 1 a 4;
- c) gli azionisti le cui azioni siano ammortizzate conservano i loro diritti nella società ad eccezione del diritto al rimborso del conferimento e del diritto di partecipazione alla distribuzione di un primo dividendo sulle azioni non ammortizzate.

Articolo 40

1. Qualora la legislazione di uno Stato membro autorizzi le società a ridurre il capitale sottoscritto mediante ritiro forzato di azioni, essa stabilisce almeno il rispetto delle seguenti condizioni:
 - a) il ritiro forzato deve essere prescritto o autorizzato dallo statuto o l'atto costitutivo prima delle azioni oggetto del ritiro;
 - b) se il ritiro forzato è autorizzato soltanto dallo statuto o dall'atto costitutivo, esso è deciso dall'assemblea a meno che gli azionisti in questione l'abbiano approvato all'unanimità;
 - c) l'organo della società che delibera sul ritiro forzato fissa le condizioni e le modalità di tale operazione quando esse non siano fissate nello statuto o l'atto costitutivo;

- d) si applica l'articolo 36 a meno che si tratti di azioni interamente liberate che sono messe gratuitamente a disposizione della società o che formano oggetto di un ritiro mediante le somme distribuibili in conformità dell'articolo 17, paragrafi da 1 a 4; in tali casi un importo pari al valore nominale o, in mancanza di valore nominale, al valore contabile di tutte le azioni ritirate deve essere incorporato in una riserva; questa riserva, tranne in caso di riduzione del capitale sottoscritto, non può essere distribuita agli azionisti; essa può essere utilizzata solo per compensare le perdite o per aumentare il capitale sottoscritto mediante incorporazione di riserve nella misura in cui gli Stati membri consentano tale operazione; e
 - e) la decisione sul ritiro forzato è oggetto di pubblicità effettuata secondo le modalità previste dalla legislazione di ciascuno Stato membro, in conformità dell'articolo 3 della direttiva 2009/101/CE.
2. L'articolo 34, paragrafo 1, e gli articoli 35, 37 e 44 non si applicano nei casi previsti al paragrafo 1 del presente articolo.

Articolo 41

1. In caso di riduzione del capitale sottoscritto mediante ritiro d'azioni acquistate dalla società stessa o da una persona che agisce in nome proprio ma per conto della medesima, il ritiro deve essere sempre deciso dall'assemblea.

2. L'articolo 36 si applica a meno che non si tratti di azioni interamente liberate che sono acquisite a titolo gratuito o mediante le somme distribuibili ai sensi dell'articolo 17, dal paragrafo 1 a 4; in tali casi, un importo pari al valore nominale o, in mancanza di valore nominale, al valore contabile di tutte le azioni ritirate deve essere incorporato in una riserva. Questa riserva, tranne in caso di riduzione del capitale sottoscritto, non può essere distribuita agli azionisti; essa può essere utilizzata solo per compensare le perdite o per aumentare il capitale sottoscritto mediante incorporazione di riserve nella misura in cui gli Stati membri consentano tale operazione.
3. Gli articoli 35, 37 e 44 non sono applicabili nei casi previsti al paragrafo 1 del presente articolo.

Articolo 42

Nei casi di cui all'articolo 39, all'articolo 40, paragrafo 1, lettera b), e all'articolo 41, paragrafo 1, quando esistono più categorie di azioni, la decisione dell'assemblea sull'ammortamento del capitale sottoscritto o la riduzione dello stesso mediante ritiro di azioni è subordinata a una votazione separata, almeno per ciascuna categoria di azionisti i cui diritti sono lesi dall'operazione.

Articolo 43

Qualora la legislazione di uno Stato membro autorizzi le società ad emettere delle azioni riscattabili, essa stabilisce per il riscatto di tali azioni almeno il rispetto delle condizioni seguenti:

- a) il riscatto deve essere autorizzato dallo statuto o l'atto costitutivo prima della sottoscrizione delle azioni riscattabili;
- b) queste azioni devono essere interamente liberate;
- c) le condizioni e le modalità del riscatto sono fissate dallo statuto o dall'atto costitutivo;
- d) il riscatto può essere effettuato soltanto con le somme distribuibili in conformità dell'articolo 17, paragrafi da 1 a 4, o con i proventi di una nuova emissione effettuata per tale riscatto;
- e) un importo pari al valore nominale o, in mancanza di valore nominale, al valore contabile di tutte le azioni riscattate deve essere incorporato in una riserva che non può essere distribuita agli azionisti, tranne in caso di riduzione del capitale sottoscritto; questa riserva può essere utilizzata solo per aumentare il capitale sottoscritto mediante incorporazione di riserve;
- f) la lettera e) non si applica quando il riscatto è avvenuto mediante i proventi di una nuova emissione effettuata ai fini di tale riscatto;

- g) quando, in seguito al riscatto, è previsto il versamento di un premio agli azionisti, tale premio può essere prelevato soltanto dalle somme distribuibili in conformità dell'articolo 17, paragrafi da 1 a 4, o da una riserva diversa da quella di cui alla lettera e) del presente articolo che non può essere distribuita agli azionisti, tranne in caso di riduzione del capitale sottoscritto; tale riserva può essere utilizzata solo per aumentare il capitale sottoscritto mediante incorporazione di riserve, per coprire le spese di cui all'articolo 3, lettera j), o quelle delle emissioni di azioni o di obbligazioni o per effettuare il versamento di un premio a favore dei detentori delle azioni o delle obbligazioni da riscattare;
- h) il riscatto è oggetto di pubblicità effettuata secondo le modalità previste dalla legislazione di ciascuno Stato membro, in conformità dell'articolo 3 della direttiva 2009/101/CE.

Articolo 44

Le legislazioni degli Stati membri stabiliscono che le decisioni di cui all'articolo 33, paragrafi 4 e 5, e agli articoli 34, 35, 39 e 42 devono essere almeno prese ad una maggioranza che non può essere inferiore ai due terzi dei voti attribuiti ai titoli rappresentati o al capitale sottoscritto rappresentato.

Le legislazioni degli Stati membri possono tuttavia stabilire che la maggioranza semplice dei voti indicati nel paragrafo 1 è sufficiente quanto è rappresentata almeno la metà del capitale sottoscritto.

Articolo 45

1. Gli Stati membri possono derogare all'articolo 9, paragrafo 1, all'articolo 21, paragrafo 1, lettera a), prima frase, nonché agli articoli 29, 30 e 33, quando la deroga è necessaria per l'adozione o l'applicazione di disposizioni miranti a favorire la partecipazione dei dipendenti o di altre categorie di persone indicate dalla normativa nazionale al capitale delle imprese.
2. Gli Stati membri possono non applicare l'articolo 21, paragrafo 1, lettera a), prima frase, nonché gli articoli 34, 35, 40, 41, 42 e 43 alle società a statuto speciale che emettano azioni di capitale e azioni di lavoro, queste ultime in favore della collettività del personale rappresentata alle assemblee degli azionisti da mandatarî aventi diritto di voto.

Articolo 46

Per l'applicazione della presente direttiva le legislazioni degli Stati membri salvaguardano la parità di trattamento degli azionisti che si trovano in condizioni identiche.

Articolo 47

1. Gli Stati membri possono non applicare l'articolo 3, lettere g), i), j) e k), alle società già costituite alla data dell'entrata in vigore delle leggi, dei regolamenti e delle disposizioni amministrative, adottati al fine di soddisfare la direttiva 77/91/CEE .
2. Gli Stati membri comunicano alla Commissione il testo delle principali disposizioni di diritto interno che essi adottano nella materia disciplinata dalla presente direttiva.

Articolo 48

La direttiva 77/91/CEE, modificata dagli strumenti di cui all'allegato II, parte A, è abrogata, fatti salvi gli obblighi degli Stati membri relativi ai termini di attuazione e di applicazione delle direttive indicati all'allegato II, parte B.

I riferimenti alla direttiva abrogata si intendono fatti alla presente direttiva e si leggono secondo la tavola di concordanza riportata all'allegato III.

Articolo 49

La presente direttiva entra in vigore il ventesimo giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*.

Articolo 50

Gli Stati membri sono destinatari della presente direttiva.

Fatto a Bruxelles, il

Per il Parlamento europeo

Il presidente

Per il Consiglio

Il presidente

ALLEGATO I

Tipi di società di cui all'articolo 1, paragrafo 1, primo comma

- per il Belgio:

société anonyme/ naamloze vennootschap;
- per la Bulgaria:

акционерно дружество;
- per la Repubblica ceca:

akciová společnost;
- per la Danimarca:

aktieselskab;
- per la Germania:

Aktiengesellschaft;
- per l'Estonia:

aktsiaselts;

- per l'Irlanda:

public company limited by shares e

public company limited by guarantee and having a share capital
- per la Grecia:

άνωνυμη εταιρία;
- per la Spagna:

sociedad anónima;
- per la Francia:

société anonyme;
- per l'Italia:

società per azioni;
- per Cipro:

δημόσιες εταιρείες περιορισμένης ευθύνης με μετοχές, δημόσιες εταιρείες περιορισμένης ευθύνης με εγγύηση που διαθέτουν μετοχικό κεφάλαιο;
- per la Lettonia:

akciju sabiedrība;

- per la Lituania:
akcinė bendrovė;
- per il Lussemburgo:
société anonyme;
- per l'Ungheria:
nyilvánosan működő részvénytársaság;
- per Malta:
kumpanija pubblika/public limited liability company;
- per i Paesi Bassi:
naamloze vennootschap;
- per l'Austria:
aktiengesellschaft;
- per la Polonia:
spółka akcyjna;

- per il Portogallo:
sociedade anonima;
 - per la Romania:
societate pe acțiuni;
 - per la Slovenia:
delniška družba;
 - per la Slovacchia:
akciová spoločnosť;
 - per la Finlandia:
julkinen osakeyhtiö/publikt aktiebolag;
 - per la Svezia:
aktiebolag;
 - per il Regno Unito:
public company limited by shares e
public company limited by guarantee and having a share capital.
-

ALLEGATO II

Parte A

Direttiva abrogata e modificazioni successive (di cui all'articolo 48)

Direttiva 77/91/CEE del Consiglio
(GU L 26 del 31.1.1977, pag. 1)

Allegato I, Punto III, lettera C dell'atto di
adesione del 1979
(GU L 291 del 19.11.1979, pag. 89)

Allegato I dell'atto di adesione del 1985
(GU L 302 del 15.11.1985, pag. 157)

Direttiva 92/101/CEE del Consiglio
(GU L 347 del 28.11.1992, pag. 64)

Allegato I, Punto XI, lettera A dell'atto di
adesione del 1994
(GU C 241 del 29.8.1994, pag. 194)

Allegato II, Punto 4, lettera A dell'atto di
adesione 2003
(GU L 236 del 23.9.2003, pag. 338)

Direttiva 2006/68/CE del Parlamento europeo
e del Consiglio
(GU L 264 del 25.9.2006, pag. 32)

Direttiva 2006/99/CE del Consiglio
(GU L 363 del 20.12.2006, pag. 137)

limitatamente alla lettera A,
paragrafo 2 dell'allegato

Direttiva 2009/109/CE del Parlamento europeo
e del Consiglio
(GU L 259 del 2.10.2009, pag. 14)

limitatamente all'articolo 1

Parte B

Elenco dei termini di recepimento nel diritto nazionale e di applicazione (di cui all'articolo 48)

Direttiva	Termine di attuazione	Termine di applicazione
77/91/CEE	17 dicembre 1978	1° gennaio 1995
92/101/CEE	31 dicembre 1993	
2006/68/CE	15 aprile 2008	
2006/99/CE	1° gennaio 2007	
2009/109/CE	30 giugno 2011	

ALLEGATO III

Tavola di concordanza

Direttiva 77/91/CEE	Presente direttiva
Articolo 1, paragrafo 1, primo comma, frase introduttiva	Articolo 1, paragrafo 1, primo comma
Articolo 1, paragrafo 1, primo comma, dal primo al ventisettesimo trattino	Allegato I
Articolo 1, paragrafo 1, secondo comma	Articolo 1, paragrafo 1, secondo comma
Articolo 1, paragrafo 2	Articolo 1, paragrafo 2
Articolo 2, frase introduttiva	Articolo 2, frase introduttiva
Articolo 2, lettera a)	Articolo 2, lettera a)
Articolo 2, lettera b)	Articolo 2, lettera b)
Articolo 2, lettera c), primo trattino	Articolo 2, lettera c)
Articolo 2, lettera c), secondo trattino	Articolo 2, lettera d)
Articolo 2, lettera d)	Articolo 2, lettera e)
Articolo 2, lettera e)	Articolo 2, lettera f)
Articoli da 3 a 5	Articoli da 3 a 5
Articolo 6, paragrafo 1, primo comma	Articolo 6, paragrafo 1

Direttiva 77/91/CEE	Presente direttiva
Articolo 6, paragrafo 1, secondo comma	—
Articolo 6, paragrafo 2	—
Articolo 6, paragrafo 3	Articolo 6, paragrafo 2
Articolo 7	Articolo 7
Articolo 8, paragrafo 1	Articolo 8, paragrafo 1
Articolo 8, paragrafo 2	Articolo 8, paragrafo 2
Articolo 9, paragrafo 1	Articolo 9, paragrafo 1
Articolo 9, paragrafo 2	Articolo 9, paragrafo 2
Articolo 10	Articolo 10
Articolo 10 bis, paragrafo 1, primo comma	Articolo 11, paragrafo 1, primo comma
Articolo 10 bis, paragrafo 1, secondo comma, prima frase	Articolo 11, paragrafo 1, secondo comma
Articolo 10 bis, paragrafo 1, secondo comma, seconda frase	Articolo 11, paragrafo 1, terzo comma
Articolo 10 bis, paragrafo 2, primo comma	Articolo 11, paragrafo 2, primo comma
Articolo 10 bis, paragrafo 2, secondo comma, prima frase	Articolo 11, paragrafo 2, secondo comma
Articolo 10 bis, paragrafo 2, secondo comma, seconda frase	Articolo 11, paragrafo 2, terzo comma

Direttiva 77/91/CEE	Presente direttiva
Articolo 10 bis, paragrafo 2, terzo comma, prima frase	Articolo 11, paragrafo 2, quarto comma
Articolo 10 bis, paragrafo 2, terzo comma, seconda frase	Articolo 11, paragrafo 2, quinto comma
Articolo 10 bis, paragrafo 3	Articolo 11, paragrafo 3
Articolo 10 ter	Articolo 12
Articolo 11, paragrafo 1, primo comma, prima frase	Articolo 13, paragrafo 1, primo comma
Articolo 11, paragrafo 1, primo comma, seconda frase	Articolo 13, paragrafo 1, secondo comma
Articolo 11, paragrafo 1, secondo comma	Articolo 13, paragrafo 1, terzo comma
Articolo 11, paragrafo 2	Articolo 13, paragrafo 2
Articolo 12	Articolo 14
Articolo 13	Articolo 15
Articolo 14	Articolo 16
Articolo 15, paragrafo 1, lettera a)	Articolo 17, paragrafo 1
Articolo 15 paragrafo 1, lettera b)	Articolo 17, paragrafo 2
Articolo 15 paragrafo 1, lettera c)	Articolo 17, paragrafo 3

Direttiva 77/91/CEE	Presente direttiva
Articolo 15, paragrafo 1, lettera d)	Articolo 17, paragrafo 4
Articolo 15, paragrafo 2	Articolo 17, paragrafo 5
Articolo 15, paragrafo 3	Articolo 17, paragrafo 6
Articolo 15, paragrafo 4, primo comma	Articolo 17, paragrafo 7, primo comma
Articolo 15, paragrafo 4, secondo comma, primo trattino	Articolo 17, paragrafo 7, secondo comma, lettera a)
Articolo 15, paragrafo 4, secondo comma, secondo trattino	Articolo 17, paragrafo 7, secondo comma, lettera b)
Articolo 15, paragrafo 4, terzo comma	Articolo 17, paragrafo 7, terzo comma
Articolo 16	Articolo 18
Articolo 17	Articolo 19
Articolo 18	Articolo 20
Articolo 19, paragrafo 1, primo comma	Articolo 21
Articolo 19, paragrafo 1, secondo comma, punti da i) a v)	Articolo 21, paragrafo 1, secondo comma, lettere da a) a e)
Articolo 19, paragrafi 2 e 3	Articolo 21, paragrafi 2 e 3
Articolo 20	Articolo 22

Direttiva 77/91/CEE	Presente direttiva
Articolo 21	Articolo 23
Articolo 22	Articolo 24
Articolo 23, paragrafo 1, primo comma	Articolo 25, paragrafo 1
Articolo 23, paragrafo 1, secondo comma, prima frase	Articolo 25, paragrafo 2, primo comma
Articolo 23, paragrafo 1, secondo comma, seconda frase	Articolo 25, paragrafo 2, secondo comma
Articolo 23, paragrafo 1, terzo comma, prima frase	Articolo 25, paragrafo 3, primo comma
Articolo 23, paragrafo 1, terzo comma, prima parte della seconda frase	Articolo 25, paragrafo 3, secondo comma, frase introduttiva
Articolo 23, paragrafo 1, terzo comma, seconda parte della seconda frase	Articolo 25, paragrafo 3, secondo comma, lettere da a) ad e)
Articolo 23, paragrafo 1, terzo comma, terza frase	Articolo 25, paragrafo 3, terzo comma
Articolo 23, paragrafo 1, quarto comma, prima frase	Articolo 25, paragrafo 4, primo comma
Articolo 23, paragrafo 1, quarto comma, seconda frase	Articolo 25, paragrafo 4, secondo comma
Articolo 23, paragrafo 1, quinto comma	Articolo 25, paragrafo 5

Direttiva 77/91/CEE	Presente direttiva
Articolo 23, paragrafo 2, prima frase	Articolo 25, paragrafo 6, primo comma
Articolo 23, paragrafo 2, seconda frase	Articolo 25, paragrafo 6, secondo comma
Articolo 23, paragrafo 3	Articolo 25, paragrafo 7
Articolo 23 bis	Articolo 26
Articolo 24	Articolo 27
Articolo 24 bis, paragrafo 1, lettera a)	Articolo 28, paragrafo 1, primo comma
Articolo 24 bis, paragrafo 1, lettera b)	Articolo 28, paragrafo 1, secondo comma
Articolo 24 bis, paragrafo 2	Articolo 28, paragrafo 1, terzo comma
Articolo 24 bis, paragrafo 3	Articolo 28, paragrafo 2
Articolo 24 bis, paragrafo 4, lettera a)	Articolo 28, paragrafo 3
Articolo 24 bis, paragrafo 4, lettera b)	Articolo 28, paragrafo 4
Articolo 24 bis, paragrafo 5	Articolo 28, paragrafo 5
Articolo 24 bis, paragrafo 6	Articolo 28, paragrafo 6
Articolo 25	Articolo 29
Articolo 26	Articolo 30
Articolo 27	Articolo 31
Articolo 28	Articolo 32

Direttiva 77/91/CEE	Presente direttiva
Articolo 29	Articolo 33
Articolo 30	Articolo 34
Articolo 31	Articolo 35
Articolo 32	Articolo 36
Articolo 33	Articolo 37
Articolo 34, prima frase	Articolo 38, primo comma
Articolo 34, seconda frase	Articolo 38, secondo comma
Articolo 35	Articolo 39
Articolo 36	Articolo 40
Articolo 37	Articolo 41
Articolo 38	Articolo 42
Articolo 39	Articolo 43
Articolo 40, paragrafo 1	Articolo 44, primo comma
Articolo 40, paragrafo 2	Articolo 44, secondo comma
Articolo 41	Articolo 45
Articolo 42	Articolo 46

Direttiva 77/91/CEE	Presente direttiva
Articolo 43, paragrafo 1	-
Articolo 43, paragrafo 2, primo comma	Articolo 47, paragrafo 1
Articolo 43, paragrafo 2, secondo e terzo comma	-
Articolo 43, paragrafo 3	Articolo 47, paragrafo 2
—	Articolo 48
—	Articolo 49
Articolo 44	Articolo 50
—	Allegato II
—	Allegato III