


## MODULO G

Le società di persone

## MODULO H

Le società di capitali  
e le cooperative

<b>LEZIONE 83</b>	L'utile d'esercizio e la sua destinazione pag. 14	
<b>LEZIONE 88</b>	Il trattamento fiscale delle società di persone pag. 32	
<b>LEZIONE 93</b>	La destinazione dell'utile d'esercizio pag. 56	
<b>LEZIONE 107</b>	Il trattamento fiscale delle società di capitali: l'IRES e l'IRAP pag. 96	

### Compensi agli amministratori: aspetto previdenziale

**LEZ. 83** pag. 14  
**LEZ. 93** pag. 56

*Di seguito si segnala la nuova misura dell'aliquota contributiva applicabile sui **compensi agli amministratori**.*

A partire dal 1° gennaio 2010, l'aliquota contributiva da applicare sui compensi corrisposti ai soggetti iscritti alla gestione separata INPS privi di copertura previdenziale obbligatoria, tra i quali sono compresi gli amministratori di società, passa dal 25,72% al **26,72%**.

Resta invece invariata al 17% l'aliquota sui compensi corrisposti agli amministratori già iscritti a un fondo pensionistico obbligatorio o titolari di pensione propria.

*In tal senso vanno modificate le applicazioni presentate nel testo.*

### Termini per la trasmissione telematica delle dichiarazioni

**LEZ. 88** pag. 32  
**LEZ. 107** pag. 96


*Qui di seguito si segnalano i nuovi termini per la **trasmissione telematica delle dichiarazioni dei redditi e IRAP**.*

Il decreto legge n° 207/2008, convertito dalla legge 27 febbraio 2009, n° 14, pur lasciando inalterate le scadenze dei pagamenti, ha modificato i termini di trasmissione telematica delle dichiarazioni annuali dei redditi, dell'IRAP, ecc. I nuovi termini sono i seguenti:

Dichiarazioni	Termini per l'invio telematico
Unico Persone fisiche	30 settembre
Unico Società di persone	30 settembre
Unico Società di capitali	30 settembre, se l'esercizio coincide con l'anno solare 9° mese dalla chiusura dell'esercizio, se questo non coincide con l'anno solare
Dichiarazione IRAP	30 settembre

## MODULO H

Le società di capitali  
e le cooperative

<b>LEZIONE 90</b>	I modelli organizzativi delle società per azioni pag. 44	
<b>LEZIONE 92</b>	La costituzione delle società per azioni: rilevazioni in P.D. pag. 52	
<b>LEZIONE 98</b>	Le azioni proprie pag. 70	
<b>LEZIONE 106</b>	Le società in accomandita per azioni e le società a responsabilità limitata pag. 92	

### Assemblee delle società per azioni

LEZ. 90 pag. 46

*Il testo che segue contiene alcune integrazioni in materia di **convocazione delle assemblee delle società per azioni**.*

Recependo la direttiva europea n° 2007/36/Ce, il decreto legislativo 22 gennaio 2010, n° 27, ha introdotto importanti novità relative ad alcuni diritti degli azionisti delle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio e, in particolare, delle società quotate.

In materia di **convocazione dell'assemblea**, ad esempio, è previsto che questa debba avvenire "mediante avviso pubblicato sul **sito Internet** della società nonché con le altre modalità previste dalla Consob" con proprio regolamento. Tale avviso va pubblicato:

- in via ordinaria, almeno 30 giorni prima della data fissata per l'assemblea;
- almeno 40 giorni prima, se si deve deliberare sull'elezione dei componenti degli organi amministrativi o di controllo;
- almeno 21 giorni prima, in caso di convocazione per la riduzione del capitale a causa di perdite di oltre *un terzo* (art. 2446 e 2447 del Codice Civile) e per la nomina dei liquidatori (art. 2487).

È altresì previsto che lo statuto di queste società possa escludere il ricorso a convocazioni successive alla prima, ma, in tal caso, all'**unica convocazione** si applicano i seguenti "quorum":

- l'**assemblea ordinaria** delibera qualunque sia la parte di capitale rappresentata (non è richiesto alcun quorum costitutivo) e a *maggioranza assoluta*, a meno che lo statuto richieda una maggioranza più elevata, cosa che peraltro non è ammessa per l'approvazione del bilancio e per la nomina delle cariche sociali;
- l'**assemblea straordinaria** ha un *quorum costitutivo* di almeno 1/5 del capitale sociale (salvo limiti più elevati previsti dallo statuto) e delibera con il voto favorevole di almeno 2/3 del capitale in essa rappresentato.

Con riferimento alle società per azioni di ogni tipo, inoltre, per favorire la partecipazione dei soci alla vita sociale è stabilita la possibilità che lo statuto consenta di intervenire all'assemblea mediante mezzi di telecomunicazione o di esprimere il proprio voto non solo per corrispondenza ma anche *in via elettronica*.



## Revisione legale dei conti

LEZ. 90 pag. 48

*Il testo che segue rettifica e integra il contenuto della lezione qui a fianco specificata, relativamente al punto riguardante il **controllo contabile**.*

A seguito del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n° 39, che ha dato attuazione alla direttiva europea n° 2006/42/Ce sulla “*revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati*”, sono state introdotte significative innovazioni di carattere sostanziale e terminologico. In questa sede, ci limitiamo a rimarcare che l’espressione “*controllo contabile*”, ricorrente in diverse norme del Codice Civile e in altre disposizioni di legge, è stata sostituita dall’espressione **revisione legale dei conti**. Così, ad esempio, l’art. 2409-*bis* del Codice Civile, con riferimento a tutte le società per azioni – qualunque sia il sistema di governance adottato (ordinario, dualistico o monistico) – recita ora: “*La revisione legale dei conti sulla società è esercitata da un **revisore legale dei conti** o da una **società di revisione legale iscritti nell’apposito registro***”.

Nelle società che non siano tenute a redigere il bilancio consolidato, tuttavia, lo statuto può prevedere che la revisione legale dei conti sia affidata al **collegio sindacale**, che però, in tal caso, deve essere interamente composto da revisori legali iscritti nell’apposito registro.

## Libri sociali in formato digitale

LEZ. 90 pag. 49

*Il testo che segue integra il contenuto della lezione qui a fianco specificata, con riferimento alla tenuta in **formato digitale** dei libri sociali obbligatori.*

A norma del nuovo **art. 2215-bis**, introdotto nel Codice Civile dal decreto legge n° 185/2008, anche i **libri sociali obbligatori** delle società “*possono essere formati e tenuti con strumenti informatici*” che garantiscano in ogni momento la *consultabilità* e la possibilità di *riprodurre* o *fare copie* degli stessi.

Ai fini dell’adempimento degli obblighi di *numerazione progressiva* e di *vidimazione* dei libri tenuti con strumenti informatici, e per attestare la regolarità della loro tenuta, è previsto che – *almeno una volta all’anno*, e comunque entro tre mesi dal termine per la presentazione della dichiarazione dei redditi – dopo aver generato un file “*immodificabile*” relativo alle registrazioni dell’anno precedente, si applichino sui medesimi:

- la **firma digitale**, un particolare tipo di firma elettronica che consente di comprovare l’autenticità e l’integrità di un documento informatico o di un insieme di documenti informatici;
- la **marca temporale**, una sequenza di caratteri che rappresentano una data e/o un orario, con cui si certifica ai fini legali e fiscali il momento nel quale un documento si è formato.

## Conferimenti di beni in natura e di crediti

LEZ. 92 pag. 54

*Quella che segue è una integrazione del punto **Conferimenti di beni in natura e di crediti**, il cui ultimo capoverso va sostituito con il seguente testo.*

A norma dell’art. **2343-ter** del Codice Civile, quale risulta dopo le modifiche introdotte dal decreto legislativo 29 novembre 2010, n° 224, la relazione di stima dell’esperto nominato dal tribunale **non è necessaria** per i conferimenti che hanno per oggetto:



- valori mobiliari o strumenti del mercato monetario che *siano quotati in un mercato regolamentato*, se il valore per cui sono conferiti *non supera il prezzo medio ponderato* al quale essi sono stati negoziati nei sei mesi precedenti il conferimento;
- beni diversi dai valori mobiliari di cui sopra e crediti, se il valore per cui sono conferiti *non supera*:
  - a. il *fair value* iscritto nel bilancio dell'esercizio precedente e regolarmente revisionato senza rilievi in merito alla valutazione dei beni oggetto del conferimento; oppure
  - b. il valore risultante da una valutazione effettuata da un *esperto indipendente* dotato di adeguata e comprovata professionalità ed eseguita con principi e criteri appropriati, riferita a una data risalente a non oltre 6 mesi prima di quella del conferimento.

### Acquisto di azioni proprie

LEZ. 98 pag. 70

*Il testo che segue segnala le modifiche alla disciplina dell'acquisto di azioni proprie trattata nella lezione qui a fianco indicata.*

In merito all'acquisto di **azioni proprie** da parte delle società per azioni e in accomandita per azioni, segnaliamo che, in forza dell'art. 7 della legge 9 aprile 2009, n° 33, risulta modificato il 3° comma dell'art. 2357 del Codice Civile, per cui, ferme restando le condizioni previste:

- per le società che **non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio** *non esiste alcun limite quantitativo* all'acquisto di azioni proprie;
- per le società che **fanno ricorso al mercato del capitale di rischio** il valore nominale delle azioni proprie acquistate non può superare la *quinta parte* (cioè il 20%) del capitale sociale, tenendo conto a tal fine anche delle azioni possedute da società controllate.

### Collegio sindacale e revisione legale dei conti nelle S.r.l.

LEZ. 106 pag. 94

*Il testo che segue integra la lezione sopra specificata, relativamente all'obbligo del collegio sindacale nelle S.r.l.*

Com'è noto, nelle società a responsabilità limitata lo statuto può prevedere la nomina di un *collegio sindacale* o di un *revisore*.

Attualmente, tenuto conto di quanto ha disposto il decreto legislativo n° 39/2010, in queste società la nomina del collegio sindacale è **obbligatoria** nei seguenti casi:

1. se il *capitale sociale* è uguale o superiore a euro 120.000 (capitale minimo delle S.p.A.);
2. se per due esercizi consecutivi risultano superati i limiti stabiliti per la redazione del bilancio in forma abbreviata, cioè:
  - totale attivo dello Stato patrimoniale euro 4.400.000;
  - totale dei ricavi delle vendite e delle prestazioni euro 8.800.000;
  - dipendenti occupati in media durante l'esercizio 50 unità;
3. se la società è tenuta a redigere il *bilancio consolidato*;
4. se la società controlla una società obbligata alla *revisione legale dei conti*.

Quando il collegio sindacale è obbligatorio, valgono le norme relative alle S.p.A.

## MODULO I

Il bilancio delle società di capitali

### LEZIONE 111

Il sistema informativo di bilancio secondo il Codice Civile  
pag. 120



## Procedura di bilancio nelle società quotate

LEZ. 111 pag. 121

*Il testo che segue integra il contenuto della lezione qui a fianco indicata, esponendo sinteticamente la procedura di bilancio nelle società quotate.*

Il decreto legislativo n° 27/2010, che ha recepito la direttiva europea 2007/36/Ce, ha innovato la procedura per l'approvazione del bilancio delle società quotate in mercati regolamentati, prevedendo un percorso caratterizzato dalle seguenti fasi.

**1. Comunicazione da parte degli amministratori al collegio sindacale e alla società di revisione del progetto di bilancio e della relazione sulla gestione, almeno 15 giorni prima della pubblicazione dell'informativa societaria sul sito internet della società stessa.**

**2. Pubblicazione sul sito Internet della società:**

- della **relazione finanziaria annuale**, comprendente il progetto del bilancio d'esercizio (nonché il bilancio consolidato, se redatto) e la relazione sulla gestione;
- della **relazione del collegio sindacale** e della **relazione della società di revisione**.

Tale pubblicazione deve avvenire *entro 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio e non meno di 21 giorni prima della data fissata per l'assemblea*.

A partire dallo stesso giorno della pubblicazione sul sito internet, i suddetti documenti vanno messi a disposizione del pubblico presso la sede sociale.

**3. Approvazione del bilancio.**

## MODULO L

La gestione finanziaria e il mercato dei capitali

### LEZIONE 124

Il mercato mobiliare: la Borsa valori pag. 182



### LEZIONE 128

Il listino di borsa e gli indici di borsa pag. 192

## Mercati gestiti da Borsa Italiana S.p.A.

LEZ. 124 pag. 183

La tabella di pag. 183, nella quale sono sintetizzate le caratteristiche dei mercati gestiti da Borsa Italiana S.p.A. va sostituita dalla seguente.

<p><b>Mercato telematico azionario (MTA)</b></p>	<p>Vi si negoziano le azioni ammesse alla quotazione nel mercato principale ed è suddiviso in vari segmenti in base a criteri di <i>capitalizzazione</i> e di <i>liquidità</i> dei titoli.*</p> <p>I <b>segmenti</b> dell'MTA sono:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ il segmento <b>Large Cap</b> (o <b>Blue Chip</b>), che comprende le prime 40 imprese maggiormente capitalizzate e con maggior grado di liquidità;</li> <li>■ il segmento <b>Mid Cap</b>, nel quale sono incluse le successive 60 imprese per capitalizzazione e grado di liquidità;</li> <li>■ il segmento <b>Small Cap</b>, comprendente le altre imprese che per capitalizzazione si posizionano dopo le precedenti 100 e che superano determinati criteri di liquidità;</li> <li>■ il segmento <b>Micro Cap</b>, che comprende le rimanenti imprese che non superano i criteri di liquidità;</li> <li>■ il segmento <b>STAR</b> (<i>Segmento Titoli con Alti Requisiti</i>), che è dedicato alle società con una capitalizzazione di borsa tra i 40 milioni di euro e 1 miliardo di euro e che rispondono a specifici requisiti in materia di trasparenza, governance e liquidità;</li> <li>■ il segmento <b>MTA international</b>, nel quale si contrattano le azioni di imprese già quotate in borsa dell'Unione Europea.</li> </ul> <p>* La <i>capitalizzazione di borsa</i> (numero complessivo delle azioni x valore unitario) riflette le dimensioni aziendali; la <i>liquidità</i> dei titoli è in relazione alla quantità di azioni disponibili sul mercato per essere scambiati (<i>flottante</i>).</p>
<p><b>AIM Italia (Alternative Investment Market)</b></p>	<p>È il mercato nel quale sono trattati i titoli azionari di società di piccole e medie dimensioni ma con elevate potenzialità di crescita (<i>high growth</i>). Ha sostituito il precedente <i>Mercato Expandi</i>.</p>
<p><b>MOT (Mercato Telematico delle Obbligazioni e dei Titoli di Stato)</b></p>	<p>È il mercato in cui si negoziano titoli di Stato, obbligazioni di Enti locali e bancarie, euroobbligazioni, obbligazioni di emittenti esteri, ecc. Esso è articolato in due segmenti:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ il <b>Domestic MOT</b>, in cui si trattano strumenti finanziari regolati presso sistemi di liquidazione nazionali;</li> <li>■ l'<b>EuroMOT</b>, in cui si trattano strumenti finanziari regolati presso sistemi di liquidazione esteri.</li> </ul>
<p><b>Mercato telematico dei securitised derivatives (SeDex)</b></p>	<p>Vi si negoziano particolari strumenti finanziari, rappresentati da <i>covered warrant</i>, <i>leverage certificates</i> e <i>investment certificates</i>.</p>
<p><b>Mercato dei derivati - IDEM (Italian derivatives market)</b></p>	<p>Vi si negoziano particolari strumenti finanziari, denominati "derivati" perché collegati a specifiche attività finanziarie o valori sottostanti (titoli, valute, indici di borsa, ecc.). Esso si suddivide in <i>mercato dei futures</i> e <i>mercato delle options</i>.</p>
<p><b>Mercato ETF plus</b></p>	<p>Vi si negoziano strumenti finanziari che replicano fedelmente l'andamento di indici azionari, obbligazionari, valutari o relativi a certe materie prime - come nel caso degli <i>Exchange traded funds</i> (ETF) - o strumenti finanziari emessi a fronte dell'investimento diretto in materie prime (ad esempio, l'oro) o in contratti derivati sulle materie prime, e il cui prezzo è legato direttamente o indirettamente all'andamento del prezzo della materia prima sottostante, come avviene nel caso degli <i>Exchange traded commodities</i> (ETC).</p>



<b>Mercato alternativo del capitale (MAC)</b>	È un sistema multilaterale di negoziazione dedicato ai titoli emessi da società per azioni che gestiscono imprese di piccole dimensioni e intendono accedere al mercato del capitale di rischio. Alle negoziazioni su questo mercato possono accedere soltanto gli investitori istituzionali.
<b>Mercato telematico degli Investment Vehicles (MIV)</b>	È il mercato dedicato alle negoziazioni di quote di fondi di investimento mobiliari e immobiliari chiusi e di azioni di <i>investment companies</i> (società che investono in titoli di altre società).

## Nuovi indici di borsa

LEZ. 128 pag. 192

*Il seguente testo rettifica la lezione qui indicata, in riferimento agli indici di borsa relativi al mercato azionario italiano.*

Dal 1° giugno 2009, Borsa Italiana S.p.A., che fa parte del London Stock Exchange Group, ha sostituito i vecchi indici Mibtel, S&P/MIB, All Stars, ecc. con i nuovi **indici FTSE Italia**, dove FTSE è l'acronimo di *Financial Time Stock Exchange*, gruppo leader mondiale nella creazione e gestione di indici.

Gli indici FTSE Italia sono realizzati secondo standard riconosciuti a livello mondiale e sono in grado di offrire una rappresentazione strutturata e integrata dei vari settori di mercato e dei loro andamenti.

I principali di questi nuovi indici sono i seguenti:

- l'indice **FTSE Mib** – calcolato con base 31.12.1997 = 24.401,54 – ha preso il posto dell'indice S&P/MIB, di cui ha conservato la metodologia di calcolo e la struttura: si riferisce alle quotazioni di 40 azioni di società a elevata capitalizzazione (*Large Cap/Blue Chip*) appartenenti ai principali settori economici;
- l'indice **FTSE Italia Mid Cap** – calcolato con base 31.12.1997 = 20.146,67 – comprende 60 azioni di società a media capitalizzazione (fino a 1 miliardo di euro) e sostituisce il vecchio Midex;
- l'indice **FTSE Italia Small Cap**, un indice completamente nuovo che comprende circa 150 azioni di società caratterizzate da una bassa capitalizzazione di borsa;
- l'indice **FTSE Italia Micro Cap**, calcolato in base alle quotazioni di circa 25 azioni di società di piccole dimensioni, le quali corrispondono, nell'insieme, a circa l'1% della totale capitalizzazione di borsa;
- l'indice **FTSE Italia STAR** – calcolato con base 28.12.2001 = 10.000 – ha sostituito l'indice All Stars;
- l'indice **FTSE Italia All-Share** – calcolato con base 31.12.1997 = 23.356,22) – comprende tutte le azioni quotate (circa 250) e sostituisce il vecchio indice Mibtel;
- gli indici **FTSE Italia Settoriali**, basati su una classificazione internazionale delle società secondo gli standard ICB (*Industrial Classification Benchmark*) in relazione al settore di attività (ad esempio: chimica e materie prime, energia, telecomunicazioni, ecc.).


Dal 1° giugno 2009 i *futures* e le *opzioni* trattati sul mercato dei derivati (IDEM) di Borsa Italiana hanno come sottostante l'indice **FTSE Mib**.

## MODULO H

Le società di capitali  
e le cooperative

## MODULO L

La gestione finanziaria  
e il mercato dei capitali

<b>LEZIONE 93</b>	La destinazione dell'utile d'esercizio pag. 56	
<b>LEZIONE 102</b>	L'emissione dei prestiti obbligazionari pag. 82	
<b>LEZIONE 130</b>	I titoli di debito: elementi tecnici pag. 200	
<b>LEZIONE 142</b>	Il risparmio gestito: i fondi comuni di investimento pag. 252	

### La nuova tassazione delle rendite finanziarie

<b>LEZ. 93</b>	pag. 57
<b>LEZ. 102</b>	pag. 83
<b>LEZ. 130</b>	pagg. 202-203
<b>LEZ. 142</b>	pag. 254

*Nel testo che segue diamo conto delle principali modifiche che interessano il trattamento fiscale delle **rendite finanziarie** a partire dal 1° gennaio 2012.*

Con l'art. 2 del decreto legge 13 agosto 2011, n° 138, convertito nella legge 14 settembre 2011, n° 148, è stata riformata la tassazione delle **rendite finanziarie**, soprattutto per quanto riguarda le aliquote delle ritenute e delle imposte sostitutive da applicare ai redditi di natura finanziaria percepiti dalle persone fisiche ("fuori dall'esercizio di imprese") e dai soggetti a esse equiparati.

Dal 1° gennaio 2012, infatti, l'**aliquota base** delle ritenute fiscali e delle imposte sostitutive che colpiscono gli interessi bancari, gli interessi e gli scarti di emissione su titoli obbligazionari, i dividendi da azioni e da partecipazioni "non qualificate", le plusvalenze (o *capital gain*) su titoli, partecipazioni e strumenti finanziari in genere, è pari al **20%**.

Fanno eccezione, e *conservano* l'aliquota del **12,50%**:

- i titoli di Stato italiani e i titoli a essi equiparati, quali – ad esempio – le obbligazioni emesse da *enti locali territoriali* (Regioni, Province e Comuni) e dagli *enti istituiti per l'esercizio diretto di servizi pubblici in regime di monopolio*, nonché i titoli emessi da alcuni *enti e organismi internazionali* (Birs, Bei, Bei, Ceca, ecc.);
- i titoli di Stato esteri di Paesi che consentono un adeguato livello di informazioni e di cooperazione amministrativa (perciò detti Paesi *white list*);
- i titoli di risparmio per l'economia meridionale (particolari obbligazioni emesse da banche italiane o comunitarie per raccogliere fondi da impiegare in prestiti a imprese del Mezzogiorno).

Pertanto, le ritenute applicabili agli interessi su depositi e conti correnti bancari e postali diminuisce, passando dal 27% al 20%, mentre le ritenute e le imposte sostitutive sui proventi dei titoli di debito, diversi da quelli appena elencati, e sui dividendi di cui si è detto, aumentano dal 12,50% al 20%.





### Ritenute e imposte sostitutive vigenti dal 1° gennaio 2012

<b>Proventi</b>	<b>Aliquote</b>
<b>1.</b> Interessi, premi e altri frutti: <ul style="list-style-type: none"> <li>■ su titoli di Stato italiani</li> <li>■ su titoli pubblici di Paesi esteri <i>white list</i></li> <li>■ su buoni fruttiferi postali</li> </ul>	Imposta sostitutiva <b>12,50%</b>
<b>2.</b> Interessi, premi e altri frutti su obbligazioni e titoli similari diversi da quelli di cui al punto 1 ed emessi: <ul style="list-style-type: none"> <li>- da Banche</li> <li>- da S.p.A. <i>quoted</i> in mercati regolamentati italiani</li> <li>- da Enti pubblici economici trasformati in S.p.A.</li> </ul>	Imposta sostitutiva <b>20%</b>
<b>3.</b> Interessi, premi e altri frutti su obbligazioni e titoli similari diversi da quelli di cui al punto 1 e negoziati esclusivamente su mercati regolamentati esteri	Imposta sostitutiva <b>20%</b>
<b>4.</b> Interessi, premi e altri frutti su obbligazioni e titoli similari emessi da società <i>non quoted</i> in mercati regolamentati (indipendentemente dalla durata e dal rendimento)	Ritenuta fiscale <b>20%</b>
<b>5.</b> Dividendi azionari su partecipazioni "non qualificate", percepiti fuori dall'esercizio di imprese	Ritenuta fiscale <sup>1</sup> <b>20%</b>
<b>6.</b> Plusvalenze azionarie	Ritenuta fiscale <sup>1</sup> <b>20%</b>
<b>7.</b> Interessi su conti correnti bancari, depositi a risparmio e certificati di deposito	Ritenuta fiscale <b>20%</b>
<b>8.</b> Proventi da fondi comuni di investimento <sup>2</sup>	Ritenuta fiscale <b>20%</b>

<sup>1</sup> Se le azioni sono in deposito accentrato presso Monte Titoli: imposta sostitutiva 20%.

<sup>2</sup> Dal 1° luglio 2011 è cambiato il regime di tassazione dei fondi comuni di investimento, passando dalla tassazione del reddito "maturato", che avveniva in capo alla società di gestione del fondo, alla tassazione del reddito "realizzato", che avviene in capo all'investitore in occasione del disinvestimento (per rimborso, liquidazione o cessione delle quote).