Riccardo Perotta - Luca Bertoli

LE OPERAZIONI STRAORDINARIE

Conferimento d'azienda e di partecipazioni, fusione e scissione

MVLTA PAVCIS AG
GIUFFRÈ EDITORE

Acquista
qui

PRESENTAZIONE

Il presente volume è dedicato all'analisi e all'approfondimento di quelle operazioni di gestione straordinaria che non solo presentano i più elevati contenuti di complessità sotto i profili aziendalistici, contabili, civilistici e tributari, ma anche una notevole diffusione nella prassi societaria. Si tratta in particolare delle operazioni di conferimento in natura — esaminato specialmente con riguardo alle fattispecie del conferimento d'azienda e di partecipazioni sociali —, di fusione e di scissione.

Tali operazioni possono essere caratterizzate da molteplici e talvolta opposti effetti aziendali; in taluni casi, infatti, le stesse sono atte a realizzare obiettivi aggregativi e di concentrazione, mentre in altri casi permettono di conseguire effetti disaggregativi e di divisione aziendale. Inoltre, le operazioni esaminate possono trovare ampia applicazione nell'ambito dei gruppi societari, al fine di conseguire articolate strategie di riorganizzazione.

È poi di particolare interesse rilevare che le specifiche caratteristiche e strutture delle operazioni straordinarie esaminate nel presente volume coinvolgono direttamente la struttura del capitale delle società coinvolte, circostanza questa che presenta ricadute dirette sulla configurazione delle compagini sociali delle medesime società. A ciò si aggiunga il fatto che ciascuna operazione straordinaria esaminata può trovare realizzazione tramite differenti fattispecie, che risultano funzionali alle più diverse finalità di realizzazione o di ristrutturazione societaria. In tale contesto, l'operazione che più di tutte manifesta un elevato grado di flessibilità è la scissione, la quale può differentemente configurarsi a seconda che l'operazione comporti il trasferimento di tutto o parte del patrimonio, che venga effettuata in società di nuova costituzione ovvero preesistente piuttosto che comporti un criterio di assegnazione delle azioni o quote proporzionale o non proporzionale.

La continua evoluzione della prassi societaria e della normativa civilistica, poi, contribuisce ad arricchire sempre più il novero di

Acquista qui

operazioni realizzabili; si pensi, ad esempio, alle fusioni inverse che hanno trovato particolare diffusione nella prassi societaria specialmente nel contesto di operazioni di *leveraged buy out*, anche a seguito della riforma del diritto societario del 2004 che, pur stabilendo specifiche condizioni, ha espressamente consentito il ricorso ad operazioni di fusione a seguito di acquisizione con indebitamento.

La complessità delle operazioni straordinarie è ravvisabile a più livelli di analisi. Anzitutto, per quello che più da vicino riguarda l'economia aziendale, il conferimento in natura, la fusione e la scissione comportano la valutazione del capitale economico delle aziende che partecipano a tali operazioni. Infatti, nel conferimento in natura a favore di società di capitali la normativa in materia di tutela della effettività del capitale richiede la predisposizione di una perizia di stima di quanto è oggetto di conferimento; peraltro, al di fuori delle prescrizioni legislative, valutazioni del capitale economico non solo di quanto conferito, ma anche della conferitaria possono rappresentare un elemento rilevante nelle negoziazioni tra le parti, laddove le stesse concorrono a definire l'aumento di capitale da attribuire al soggetto conferente e, per differenza, l'eventuale riserva sovrapprezzo. Nella fusione e nella scissione, invece, alle valutazioni di tipo comparativo proprie del rapporto di cambio, talvolta si aggiungono anche valutazioni di tipo assoluto, come ad esempio avviene nelle fattispecie di fusione o scissione eterogenea ovvero nel caso di allocazione del disavanzo da concambio.

Sempre sotto il profilo aziendale, le operazioni straordinarie analizzate nel testo presentano aspetti di particolare rilievo in termini di rappresentazione in bilancio degli effetti delle stesse operazioni, e ciò con riferimento sia ai bilanci redatti secondo principi contabili italiani, sia ai bilanci predisposti secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS. In particolare, per quanto attiene alla rappresentazione secondo le regole contabili domestiche, l'individuazione dei principi applicabili nelle diverse fattispecie esaminate ha tenuto conto non solo della variegata prassi aziendale (solamente in parte codificata all'interno dei principi contabili approvati dall'Organismo Italiano di Contabilità), ma anche delle indicazioni fornite dalla normativa civilistica e dalla recente prassi notarile. In tale contesto, il conferimento in natura si contraddistingue per l'esigenza di individuare i corretti criteri di rappresentazione, nel sistema dei conti del soggetto conferente, dell'acquisizione di una

Acquista qui

partecipazione nel capitale della conferitaria nonché, nei conti di quest'ultima, dell'aumento di capitale e della eventuale riserva sovrapprezzo. La fusione e la scissione, invece, sono caratterizzate in modo particolare dai criteri di iscrizione dei valori patrimoniali afferenti alle società fuse o incorporate (nella fusione) ovvero alla società scissa (nella scissione) nonché dalla determinazione ed allocazione delle eventuali differenze da concambio o da annullamento. Con riferimento, invece, alla applicazione dei principi contabili internazionali, un elemento di particolare rilievo è rappresentato dalla analisi degli effetti aziendali che ciascuna fattispecie di operazione straordinaria è atta a produrre, secondo il principio della prevalenza della sostanza sulla forma. In particolare, un elemento qualificante che caratterizza i principi internazionali concerne l'individuazione dell'eventuale passaggio di controllo di un *business*, evento questo in grado di orientare la metodologia da adottare nonché gli elementi patrimoniali da valutare a *fair value*.

Non si può, però, dimenticare che le operazioni straordinarie analizzate nel presente scritto presentano aspetti specifici ed articolati anche sotto il profilo normativo, quest'ultimo inteso sia come disciplina civilistica, sia come disciplina tributaria. Infatti, tanto il conferimento d'azienda e di partecipazioni, quanto la fusione e la scissione rappresentano istituti giuridici disciplinati dal codice civile, che sono stati particolarmente interessati dalle recenti riforme del diritto societario e del sistema fiscale, entrambe entrate in vigore nel 2004. Nell'ultimo decennio, poi, le stesse normative civilistica e fiscale hanno subito ulteriori interventi da parte del legislatore, in taluni casi anche di particolare rilievo. Si pensi ad esempio, sotto il profilo civilistico, all'innovazione apportata alla disciplina dei conferimenti in natura a favore di società azionarie, per i quali è stata prevista la possibilità di derogare — al ricorrere di determinate condizioni — alla predisposizione di una perizia di stima. Oppure ancora si consideri, sotto il profilo tributario, l'introduzione della facoltà di optare — tanto nel conferimento d'azienda, quanto nella fusione e nella scissione — per un regime di tassazione sostitutiva, che costituisce una deroga al più generale principio di neutralità fiscale stabilito dalla riforma tributaria da ultimo menzionata.

Tutti i livelli di analisi sopra descritti assumono particolare rilievo nelle fasi di progettazione e di definizione della struttura delle operazioni straordinarie, così come nelle successive fasi di realizzazione.

Acquista qui

Per questa ragione, una adeguata trattazione delle operazioni straordinarie in esame deve essere improntata ad una visione interdisciplinare, nella consapevolezza delle numerose interrelazioni tra i diversi livelli di analisi di tipo aziendalistico e giuridico. In tal senso, il presente volume, pur concentrandosi prevalentemente sui più rilevanti aspetti aziendalistici — privilegiando soprattutto le tematiche di valutazione economica e di rappresentazione in bilancio —, non manca di offrire un approfondito quadro normativo civilistico e tributario, evidenziando in tal modo le molteplici correlazioni tra i profili più propriamente aziendali e la disciplina normativa di ciascuna operazione esaminata. In tal modo, il libro, nel proporre un'analisi interdisciplinare delle operazioni straordinarie, intende superare la classica impostazione manualistica, garantendo un elevato livello di approfondimento dei diversi ambiti disciplinari esaminati. A tal fine, per quanto più specificamente concerne i profili di rappresentazione in bilancio (sia nell'ambito dei principi contabili italiani, sia nel contesto dei principi contabili internazionali), al fine di meglio illustrare gli aspetti caratterizzati da profili tecnico-contabili, sono presentate esemplificazioni numeriche.

Infine, in apertura del volume gli autori hanno inserito due eserghi, l'uno dedicato al lettore e l'altro a chi volesse contribuire allo sviluppo dei temi qui trattati.

Milano, Università L. Bocconi, maggio 2015

Riccardo Perotta
Luca Bertoli

Termine estratto capitolo

Acquista
qui

Capitolo 1

I PROFILI GIURIDICI DEL CONFERIMENTO D'AZIENDA

SOMMARIO: 2. La funzione del capitale sociale. — 3. Le entità conferibili. — 3.1. Premessa. — 3.2. La società per azioni. — 3.3. La società a responsabilità limitata. — 3.4. Il conferimento d'azienda: la conferibilità dell'avviamento. — 3.5. L'attribuzione non proporzionale di azioni e quote ai conferimenti quale modalità di acquisizione delle entità non conferibili. — 3.6. L'emissione di strumenti finanziari partecipativi quale ulteriore modalità di acquisizione di entità conferibili e non. — 3.6.1. Aspetti introduttivi. — 3.6.2. Le entità apportabili. — 3.6.3. La natura del rapporto giuridico sottostante. — 3.6.4. I diritti patrimoniali e amministrativi attribuibili. — 3.6.5. Profili di rappresentazione contabile per la società emittente. — 4. Il trasferimento dei rapporti giuridicamente rilevanti dalla conferente alla conferitaria. L'applicazione delle norme in materia di cessione d'azienda. — 5. Gli aspetti procedurali. — 6. L'aumento di capitale a fronte di conferimento in natura. Definizione, funzioni e criteri di determinazione del sovrapprezzo. — 7. La stima dei conferimenti *ex* artt. 2343 e 2465 del codice civile. — 8. Il controllo delle valutazioni; la revisione della stima. — 9. L'acquisto della società da promotori, fondatori, soci e amministratori (c.d. acquisti pericolosi). — 10. I conferimenti in natura in società azionarie senza relazione di stima. — 10.1. La successiva verifica dei conferimenti. — 10.2. Conferimenti d'azienda senza relazione di stima.

2. La funzione del capitale sociale.

Nell'operazione di conferimento la contropartita del trasferimento non è un prezzo in denaro — che esprimerebbe in modo definito il valore dei beni trasferiti — bensì l'aumento di capitale della conferitaria; rilevanti sono, pertanto, l'individuazione dei beni e dei diritti conferibili nonché la verifica dell'effettiva consistenza dei medesimi e la determinazione dei criteri di valutazione. La regolazione di tali profili costituisce, infatti, il presupposto per una corretta formazione del capitale sociale e, dunque, per garantire l'effettività della funzione di garanzia svolta dallo stesso nei confronti dei creditori sociali.

Acquista qui

Si impone pertanto, preliminarmente, l'analisi della funzione di salvaguardia attribuita al capitale, oggetto di confronto in dottrina già prima dell'introduzione nell'ordinamento italiano del D.P.R. 30/1986 (attuativo della seconda Direttiva comunitaria in materia societaria). Si contrapponevano allora due posizioni: da un lato, i sostenitori della teoria del capitale reale assegnavano allo stesso funzione di garanzia per i terzi (11); dall'altro, chi si distingueva dalla posizione più tradizionale riconosceva al capitale funzione di produttività (12).

La teoria del capitale reale prende le mosse dall'analisi dei principi vigenti nell'ordinamento in tema di responsabilità del debitore e delle norme relative. In generale, l'agire in società, quale che sia il tipo sociale prescelto, non elimina la responsabilità personale del socio, dal momento che, anzi, questa si aggiunge a quella del fondo comune. Nel caso delle società di capitali, però, l'esposizione del patrimonio personale del socio al rischio di impresa è limitata ad un ammontare pari al conferimento; in cambio della limitazione della responsabilità personale dei partecipanti si esige la costituzione di un patrimonio qualificato, che deve avere attitudine a costituire garanzia. Ne deriva una considerazione « reale » del capitale, identificato con la massa di beni, presente sin dall'origine all'interno del patrimonio sociale, destinata, oltre che alla realizzazione del programma comune, a costituire garanzia per le obbligazioni contratte dalla società nei confronti dei terzi creditori. In tal senso sarebbero ammissibili, oltre ai conferimenti in denaro e di crediti di denaro, soltanto apporti di beni « espropriabili », suscettibili di azioni esecutive a favore dei creditori sociali (13).

---

(11) Tale tesi è stata sostenuta da E. SIMONETTO del quale si vedano in particolare *Responsabilità e garanzia nel diritto delle società*, Cedam, 1959, 115 ss.;ID., *I bilanci*, Cedam, 1967, 227 ss.

(12) In tal senso G.B. PORTALE, *I beni « iscrivibili » nel bilancio di esercizio*, in *Riv. soc.*, 1969, 277; dello stesso Autore, *Capitale sociale e conferimenti nella società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1970, 33 ss.; G.E. COLOMBO, *Il bilancio di esercizio*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, Vol. 7*, Utet, 1994, 184; G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale, Diritto delle società*, Utet, 2002, 8.

(13) Per una diversa (e più moderna) ricostruzione della tesi che attribuisce al capitale funzione diretta di garanzia dei creditori si veda G. OLIVIERI, *I conferimenti in natura nella società per azioni*, Cedam, 1989, 203, per il quale risulterebbero conferibili soltanto le entità caratterizzate dal requisito dell'obiettiva valutabilità e che presentino « la possibilità di recuperare successivamente il valore

Acquista qui

A questa posizione, muovendo dall'infondatezza della conclusione da ultimo riportata, la dottrina prevalente e più moderna contrappone una differente concezione, che assegna al capitale funzione di produttività. Questo secondo approccio identifica come funzione giuridicamente rilevante dei conferimenti l'approntamento dei mezzi necessari per l'esercizio dell'impresa: può essere conferito qualsiasi bene, purché idoneo al conseguimento dell'oggetto sociale. La tutela dei creditori si ritiene, quindi, perseguita in maniera indiretta: non viene garantita ai medesimi l'esistenza di un patrimonio espropriabile, ma l'esistenza dei presupposti per lo svolgimento delle combinazioni produttive in condizioni di economicità (14).

In tale contesto dottrinale viene ad inserirsi l'attuazione della seconda Direttiva comunitaria che, ponendosi quale scopo primario quello di assicurare una protezione minima ed uniforme degli azionisti e dei creditori delle società per azioni in tutti gli Stati membri, riconosce validità e pregnanza ai contenuti di ambedue le tesi illustrate. Nella proposta di Direttiva elaborata dalla Commissione comunitaria si afferma: « nei rapporti fra i soci il capitale rappresenta l'ammontare iniziale dei conferimenti che permettono la costituzione della società; nei rapporti della società con i terzi è un patrimonio di garanzia. Per assolvere efficacemente a questa duplice funzione, esso deve avere una certa consistenza nelle società per

---

per provvedere alla soddisfazione dei creditori sociali ». L'Autore precisa che ciò non implica che il bene debba essere espropriabile e neppure autonomamente trasferibile; sarà sufficiente, infatti, che il suo valore si presti ad essere realizzato anche in via mediata attraverso una procedura di liquidazione che coinvolga l'azienda sociale nel suo complesso, restando a carico degli amministratori — secondo i principi che ne governano la responsabilità — il rischio dell'infruttuoso esperimento di tale tentativo. Ogni qualvolta una simile *chance* appaia, in ragione delle caratteristiche giuridiche e/o economiche dell'utilità in questione, programmaticamente esclusa, allora si dovrà concludere che essa non è conferibile nelle società di capitali. Per una critica di tale impostazione, G.B. Portale, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, Vol. 1**, Utet, 2004, 24, nt. 38.

(14) Parte della dottrina ha tentato, peraltro, di coniugare le istanze delle interpretazioni riportate nel testo sostenendo una soluzione di compromesso la quale, pur riconoscendo l'infondatezza della tesi che ammette la conferibilità soltanto di beni caratterizzati dal requisito dell'espropriabilità, riconosce al capitale la duplice funzione di produttività e garanzia. Per una critica di tale impostazione, fondata sul rilievo di un'insufficiente argomentazione delle modalità del compromesso delle due diverse funzioni, G.B. Portale, *Capitale sociale e società* cit., 21, ove esaustivi riferimenti bibliografici.

Acquista qui

azioni ». Si individua, quindi, la volontà di considerare il capitale sociale strumento di tutela di entrambe le categorie di soggetti, e in particolare, con riferimento ai terzi, garanzia in senso proprio.

Nel vigore della precedente disciplina il legislatore aveva dato uniforme attuazione alla seconda Direttiva comunitaria regolando in modo sostanzialmente coincidente la materia dei conferimenti in natura in relazione alla società per azioni ed alla società a responsabilità limitata

Pur restando ferme per tutti i tipi di società di capitali la nozione di capitale sociale e, dunque, la disciplina che garantisce la corretta formazione e la conservazione dello stesso, in seguito alla riforma del diritto societario di cui al D.Lgs. 6/2003 il legislatore ha regolato in maniera assolutamente autonoma (eliminando i precedenti rinvii normativi alla disciplina della società per azioni) i conferimenti nella società a responsabilità limitata, ampliando l'ambito delle entità conferibili ed introducendo alcune semplificazioni di carattere procedurale. Tale scelta è, peraltro, coerente con l'intenzione del legislatore recente di differenziare significativamente la società per azioni dalla società a responsabilità limitata, facendo di quest'ultima un tipo più flessibile, maggiormente idoneo alle esigenze delle imprese di minori dimensioni ed alla quale non è comunque concesso di fare direttamente ricorso al mercato dei capitali, come ribadito dall'art. 2468, primo comma.

La configurazione della società a responsabilità limitata quale società « chiusa » ha consentito al legislatore, fermo restando il principio della corretta formazione del capitale sociale, di incrementare ampiamente gli ambiti riservati all'autonomia statutaria rimettendo alla volontà dei soci la regolazione dei diversi profili relativi anche alla disciplina dei conferimenti.

3. Le entità conferibili.

3.1. Premessa.

La Legge delega 366/2001, all'art. 3, poneva tra le linee guida in materia di conferimenti la previsione di « una disciplina tale da consentire l'acquisizione di ogni elemento utile per il proficuo svolgimento dell'impresa sociale, a condizione che fosse garantita l'effettiva [illegible] le », prevedendo « norme

Termine estratto capitolo

Acquista
qui

Capitolo 2

GLI ASPETTI DI VALUTAZIONE ECONOMICA E DI RAPPRESENTAZIONE IN BILANCIO DEL CONFERIMENTO D'AZIENDA

Sommario: 11. I criteri di valutazione propri della stima prevista dagli artt. 2343 e 2465 del codice civile. — 12. Il conferimento di partecipazioni sociali. — 13. Gli aspetti specifici del conferimento d'azienda in società operativa. — 14. Il recepimento dei valori oggetto di conferimento nel sistema dei conti della conferitaria. — 15. Profili applicativi delle rilevazioni contabili nel conferimento d'azienda. — 16. La rappresentazione del capitale di funzionamento successivo al conferimento.

11. I criteri di valutazione propri della stima prevista dagli artt. 2343 e 2465 del codice civile.

Al fine di individuare i criteri di valutazione utilizzabili per la stima prevista dagli articoli 2343 e 2465 del codice civile, è necessario, anzitutto, precisare le finalità assegnate dal legislatore alle determinazioni dell'esperto (159), che si concretano nella quantificazione dell'entità del capitale iniziale o dell'aumento di capitale della società che riceve il conferimento in natura e nella garanzia del conseguimento di una « costituzione valoristicamente esatta del capitale sociale » (160). Tale disposizione, pertanto, tutela gli interessi di diverse categorie di soggetti (161): dei soci della conferitaria

---

(159) Sul punto cfr. R. Poli, *I conferimenti di aziende. Aspetti fiscali per il conferente e principi tecnico-valutativi per la stima* ex *art. 2343 c.c.*, in *Riv. dott. comm.*, 1980, 425.

(160) Così G. Olivieri, *I conferimenti* cit., Cedam, 1989, 178.

(161) Significativi contributi dottrinali in ordine all'individuazione dei soggetti interessati sono forniti da G. Olivieri, *I conferimenti* cit., 172; F. Ferrara jr., *Sulle modalità dell'aumento di capitale con conferimenti in natura nelle società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1963, 80; A. Pavone La Rosa, *Aumento di capitale*

Acquista qui

che, a seguito dell'aumento di capitale a fronte di conferimento in natura effettuato, dunque, con esclusione del diritto d'opzione, subiscono una diluizione dei propri diritti amministrativi (162), dei creditori sociali e dei terzi a vario titolo interessati nonché dei futuri acquirenti di azioni o quote della società. Infatti, l'eventuale sopravvalutazione di quanto conferito ridurrebbe ingiustificatamente la partecipazione dei preesistenti soci nella compagine sociale, inciderebbe negativamente sul sistema di tutela dei creditori basato sull'effettività del capitale sociale nonché indurrebbe i futuri acquirenti a riconoscere un prezzo eccessivo per l'acquisto delle azioni o quote.

Come accade per la generalità dei conferimenti in natura, il legislatore ha omesso, anche in relazione al conferimento d'azienda, di fornire indicazioni puntuali circa i criteri da utilizzare per accertare il valore di quanto conferito; nel silenzio della norma, la decisione intorno a quale criterio valutativo adottare è rimessa, pertanto, alla discrezionalità del perito, il quale può scegliere tra i metodi di valutazione elaborati dalla dottrina e dalla prassi aziendalistica, basandosi, anzitutto, sulle finalità attribuite alla stima sopra illustrate nonché tenendo conto delle caratteristiche dell'azienda oggetto di valutazione, quali, ad esempio, il settore di appartenenza, la dimensione, il rischio specifico (163).

---

mediante conferimenti in natura, in *Banca, borsa tit. cred.*, 1964, 393 ss.; ID., *Sulla valutazione dei conferimenti in natura*, in *Riv. soc.*, 1962, 732 ss.; ID., *Gli interessi tutelati dalla disciplina dell'art. 2343*, in *Riv. soc.*, 1965, 765; T. ASCARELLI, *In tema di conferimenti in natura*, in *Riv. soc.*, 1959, 482 ss. Sul piano giurisprudenziale, invece, è da segnalare la sentenza della Corte di Cassazione 21 novembre 1959 n. 3433. In tema di interessi oggetto di tutela P. GALBIATI, *Conferimenti* cit., 47, ritiene che: « è più forte l'esigenza di tutela di alcune parti deboli, quali creditori sociali e soci dissenzienti, perché coinvolte indipendentemente dalla loro volontà, rispetto ai conferenti denaro o ai futuri acquirenti delle azioni della conferitaria, che aderiscono in base ad un atto volontario e possono dunque valutare preventivamente la convenienza in termini economici delle loro decisioni ».

(162) Come illustrato, poi, nel paragrafo dedicato agli aspetti specifici del conferimento in società operativa, la tutela dei soci della conferitaria non è affidata in via esclusiva alla perizia dell'esperto, bensì dipende anche dalla valutazione comparata dei capitali economici del ramo o dell'azienda conferita, da una parte, e della conferitaria, dall'altra.

(163) La dottrina e la prassi aziendalistica, in considerazione delle diverse funzioni attribuite alla valutazione dell'azienda nonché delle caratteristiche proprie delle singole aziende oggetto di stima, hanno elaborato una molteplicità di metodi valutativi; in particolare, sui differenti criteri di valutazione d'azienda L. GUATRI, *Trattato sulla valutazione delle aziende*, Egea, 1998, 434, osserva che « le carat-

Acquista qui

Coerentemente con le finalità attribuite alla stima e, quindi, con gli interessi dalla stessa tutelati, la valutazione deve essere volta

---

teristiche dell'azienda da valutare presentano, a loro volta, peso notevole nelle scelte. Aziende scarsamente redditizie o in perdita, per esempio, esigono modi peculiari. Così come accade per aziende in grande espansione, nelle quali la scelta del modo come realizzare le previsioni sui flussi è determinante. Ed ancora: aziende con forte ciclicità esigono procedure adeguate per normalizzare i risultati storici e le previsioni; aziende appartenenti a settori decadenti non possono ispirare le loro attese ai soli risultati storici ». Inoltre, dottrina e prassi ammettono il contestuale ricorso a più criteri, di cui uno di riferimento (metodo base) e gli altri di controllo, quali, ad esempio, quelli fondati sui moltiplicatori relativi a società o sulle transazioni comparabili: sul punto L. Guatri, *Trattato* cit., 433. Focalizzati sul profilo patrimoniale del complesso aziendale oggetto di valutazione, i metodi patrimoniali sono criteri analitici basati sull'attribuzione di valori di mercato o correnti a tutti gli elementi patrimoniali attivi e passivi facenti capo all'azienda, che consentono di pervenire alla determinazione del valore della stessa quale differenza tra i valori dell'attivo e del passivo rettificati. I criteri in esame si possono distinguere in semplici e complessi, a seconda di quali siano le tipologie di elementi patrimoniali assoggettate a stima: nel primo caso la valutazione ha come oggetto tutte le poste dell'attivo e del passivo iscritte a bilancio, mentre nel secondo vengono presi in considerazione, oltre agli elementi patrimoniali iscritti in bilancio, quei beni immateriali che, pur concorrendo — a volte anche in modo rilevante — al valore dell'azienda, non trovano espressione contabile nei bilanci. I criteri patrimoniali complessi, pertanto, trovano opportuna applicazione ai fini della valutazione di quelle aziende per le quali si reputa significativa la componente immateriale e dove spesso proprio gli elementi immateriali svolgono un ruolo rilevante nella valorizzazione del patrimonio oggetto di valutazione; come sottolinea anche L. Pozza, *Le risorse immateriali*, Egea, 1999, 15: « È ormai da tempo che la creazione di valore economico, senza perdere la sua base di fisicità, dipende in modo crescente dall'impiego di risorse immateriali ». La valutazione patrimoniale complessa, pertanto, oltre a presentare le stesse problematiche valutative proprie di quella patrimoniale semplice, comporta ulteriori difficoltà legate anzitutto alla individuazione dei beni immateriali non rilevati nel bilancio d'esercizio nonché alla loro corretta valorizzazione. Su diversi presupposti si basano, invece, i criteri sintetici che, intendendo l'azienda oggetto di valutazione non come insieme di componenti distinte, ma come complesso unitario, e individuando il valore dell'azienda soprattutto nella capacità della stessa di produrre risultati economici futuri, determinano il valore aziendale mediante l'attualizzazione dei benefici futuri che si stima di ottenere dall'azienda. I criteri sintetici assumono le caratteristiche di metodi reddituali piuttosto che finanziari, a seconda che i risultati economici futuri da attualizzare siano flussi di reddito oppure di cassa. Gli elementi da assumere a riferimento primo ai fini della valutazione consistono, quindi, nei risultati economici previsti futuri, la cui stima deve basarsi su una molteplicità di fattori tra i quali, ad esempio, serie di flussi reddituali e finanziari registrate in passato, previsioni di crescita dell'azienda, condizioni prospettiche relative al mercato in cui la stessa

Acquista qui

all'accertamento, nei termini più oggettivi possibili, del valore attribuibile all'azienda oggetto di conferimento; la stima, pertanto, va

---

opera e ogni altra considerazione giudicata utile dall'esperto; altro riferimento essenziale per la valutazione è costituito, inoltre, dal periodo di tempo preso a base per la determinazione dei risultati economici prospettici, dal momento che, più esteso è l'orizzonte temporale di riferimento delle previsioni, maggiormente incerte risultano le stesse. Una volta stimata la successione di risultati economici futuri e calcolato, di conseguenza, il reddito medio normalizzato futuro, si procede all'attualizzazione dei flussi prospettici tramite un tasso opportunamente determinato; come evidenzia, in merito, L. Peccati, *Matematica per la finanza aziendale*, Editori riuniti, 1994, 31, la scelta del saggio di attualizzazione è un passaggio rilevante in un « processo finanziario che porta indietro nel tempo una somma di denaro, sostituendo al suo valore nominale a scadenza il suo valore attuale o scontato immediatamente disponibile ». Tale saggio di attualizzazione, secondo consolidata prassi professionale, dipende dal tasso di rendimento del capitale impiegato in ipotesi di investimento privo di rischio nonché da una serie di fattori connessi al fatto che lo specifico investimento nell'azienda oggetto di valutazione non è, nella realtà, privo di rischio, ma anzi soggetto a differenti tipologie di rischio, tra cui si possono individuare il rischio dimensionale connesso alle aziende di dimensioni inferiori, quello di settore nonché quello connesso al grado di diversificazione. Sui criteri di costruzione del tasso di attualizzazione cfr. L. Guatri, *Trattato* cit., 79 ss; M. Cattaneo, *Principi di valutazione del capitale d'impresa*, Il mulino, 1998, 108 ss; inoltre, sulle specifiche componenti del rischio cfr. M. Massari, L. Zanetti, *La valutazione finanziaria*, McGraw-Hill, 2004, 141, dove vengono evidenziati anche elementi più generali, quali la struttura organizzativa e la qualità del *management*, e aspetti più specifici legati, ad esempio, all'influenza preponderante della personalità dell'imprenditore e alla dipendenza dell'impresa da un fornitore strategico o da particolari contratti di licenza. Dall'applicazione combinata dei principi di valutazione propri dei metodi patrimoniali e dei metodi reddituali, discendono i cosiddetti metodi misti, applicati nella prassi soprattutto nella forma patrimoniale-reddituale; tali criteri si dimostrano particolarmente adatti quando risulti opportuno e necessario — anche per successivi fini di rappresentazione contabile del complesso aziendale trasferito, come, ad esempio, nelle operazioni di conferimento — l'utilizzo di criteri che tengono conto sia del valore corrente degli *assets* costituenti il patrimonio (nella loro valutazione semplice o complessa) che dei previsti futuri risultati economici. In questo modo, il valore economico è rappresentato da una componente — il valore del patrimonio netto rettificato — ottenuta dall'applicazione di uno dei criteri patrimoniali sopra descritti, e da un'altra che tiene conto delle prospettive reddituali; nello specifico, nel metodo misto inteso nella sua accezione patrimoniale-reddituale, la componente reddituale costituisce il risultato dell'attualizzazione di una serie di risultati differenziali denominati sovraredditi, calcolati sottraendo al reddito medio normalizzato stimato per il futuro il reddito ottenibile mediamente nel settore investendo un ammontare pari al patrimonio netto rettificato dell'azienda oggetto di valutazione. Un'ultima categoria di criteri di va[illegible]ionato, dei metodi che vengono

Termine estratto capitolo

Acquista
qui

Capitolo 3

LA RAPPRESENTAZIONE DEL CONFERIMENTO D'AZIENDA NEI BILANCI IAS/IFRS

Sommario: 17. Il conferimento d'azienda quale *business combination*. — 18. La fattispecie in cui la conferente ottiene il controllo della conferitaria (*reverse acquisition*). — 19. Le fattispecie di conferimento *under common control*. — 20. Il conferimento di elementi patrimoniali (*asset acquisition*). — 21. Confronto tra disciplina interna e principi contabili internazionali.

17. Il conferimento d'azienda quale *business combination*.

Al fine di individuare lo specifico trattamento contabile da adottare nella rilevazione delle diverse fattispecie proprie del conferimento, si rende necessario riferirsi, coerentemente con l'impostazione di base fornita dall'Ifrs 3 e, più in generale, dall'intero *corpus* dei principi contabili internazionali nonché al criterio della prevalenza della sostanza sulla forma, privilegiando pertanto, rispetto alle modalità giuridico-formali di effettuazione dell'operazione, gli effetti economici che quest'ultima produce. Tale principio assume particolare rilievo nello studio delle modalità di rilevazione del conferimento, dal momento che quest'ultimo costituisce un'operazione che, mentre, da una parte, può trovare manifestazione tramite molteplici fattispecie, dall'altra, consente il perseguimento di differenti e, a volte opposte, finalità. Si rende, pertanto, necessario indagare in modo analitico le principali fattispecie di conferimento, con particolare riguardo alla verifica dei casi in cui l'operazione rappresenti una *business combination*, di quando la stessa rientri nell'ambito di applicazione dell'Ifrs 3 e, in tale ultima ipotesi, di quale sia, tra i soggetti partecipanti alla combinazione, quello che ottiene il controllo dell'entità risultante.

Per quanto concerne il primo aspetto, è da evidenziare come non solo il conferimento d'azienda, ma anche quello di partecipa-

Acquista qui

zioni di controllo possa essere annoverato tra le *business combinations*, producendo quest'ultimo spesso effetti aggregativi del tutto analoghi a quelli che si verificano nelle operazioni aventi ad oggetto aziende o rami aziendali, in quanto tale fattispecie comporta, nella sostanza, il trasferimento delle attività e delle passività sottostanti alla partecipazione medesima.

Sotto il secondo profilo di analisi, invece, occorre verificare se il conferimento rientri nell'ambito applicativo dell'IFRS 3 e, più specificamente, se coinvolga o meno soggetti sottoposti a comune controllo o, comunque, legati da un vincolo di controllo.

Ai fini della rappresentazione dell'operazione di conferimento secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS, si esamina anzitutto il caso dei conferimenti che interessano società preesistenti e operative non appartenenti al medesimo gruppo e, pertanto, non assoggettate a comune controllo. In tali fattispecie, il principio della sostanza economica richiede l'individuazione del soggetto che viene a detenere, a conferimento concluso, il controllo dell'entità risultante. Coerentemente con tale impostazione, è possibile distinguere due differenti fattispecie a seconda che gli originari soci della conferitaria mantengano il controllo della medesima (nonché acquistino quello dell'azienda o del ramo aziendale oggetto di conferimento), o, alternativamente, perdano il controllo, che, a sua volta, viene acquisito dalla conferente; tuttavia, è necessario sottolineare come, al fine di individuare il soggetto acquirente, ovvero il soggetto che deve rilevare nei propri conti la *business combination*, l'analisi debba riferirsi anche ai rapporti di forza che si delineano, a seguito dell'operazione, nella conferitaria, non essendo, pertanto, sufficiente il solo confronto tra i valori economici dei *businesses* oggetto di aggregazione, che può comunque rappresentare un indicatore utile al fine di individuare il soggetto acquirente. In altri termini, giacché la percentuale di partecipazione nel capitale della conferitaria detenuta dai diversi soggetti interessati dall'operazione è determinata con riferimento al contributo da questi apportato nell'entità aggregata, può accadere che, ancorché il valore economico della conferitaria precedente all'operazione sia superiore al valore di quanto trasferito dalla conferente, quest'ultima ottenga il controllo dell'aggregazione originatasi dall'aggregazione.

A dimostrazione di quanto esposto, si consideri il caso in cui la società A conferisca il proprio *business*, il cui *fair value* è pari a 500, a favore di una conferitaria preesistente che, partecipata da B al

Acquista qui

55% e da C al 45%, presenta un *fair value* di 600. Un approccio basato semplicemente sul confronto dei patrimoni apportati indicherebbe la conferitaria quale acquirente economico, giacché il suo *fair value* è superiore rispetto a quello del *business* conferito. Tuttavia, l'analisi dei rapporti di forza delineatisi nella compagine sociale della conferitaria a seguito dell'operazione evidenzia come la conferente abbia apportato nell'aggregazione aziendale l'interessenza più rilevante rispetto a quelle sottostanti le partecipazioni detenute dagli originari soci della conferitaria, cosicché la stessa conferente può essere qualificata come nuovo soggetto controllante dell'entità aggregata.

Tornando, quindi, alla prima delle ipotesi sopra presentate, quella in cui l'acquirente sia individuabile nella conferitaria, la sostanza economica dell'operazione risulta coerente con gli aspetti formali della stessa, in quanto vi è piena coincidenza tra la società che effettua l'aumento di capitale — la conferitaria e, pertanto, l'acquirente dal punto di vista giuridico-formale — ed il soggetto che rileva il controllo sotto il profilo economico-sostanziale, dal momento che i soci della stessa, a seguito dell'operazione, non solo mantengono il controllo della conferitaria, ma ottengono anche quello del *business* conferito. Dal punto di vista della società conferente, invece, il conferimento costituisce un'operazione assimilabile sotto l'aspetto sostanziale ad una compravendita, in quanto la società, ricevendo quale corrispettivo una partecipazione di minoranza nella conferitaria, perde il controllo dell'azienda oggetto di conferimento.

Il trattamento contabile da adottare per tali operazioni, dunque, deve riflettere la contrapposizione che, sempre ai fini dell'applicazione dei principi contabili internazionali, vede realizzare, in capo alla conferente, un'operazione assimilabile alla vendita e, in capo alla conferitaria, una aggregazione di *businesses*. A tal fine, pur mancando specifiche previsioni al riguardo che agevolino l'individuazione del trattamento contabile da impiegare per la rilevazione dell'operazione nei conti della conferente, il fatto che quest'ultima, nella sostanza, realizzi una cessione, comporta l'impossibilità di impiegare, al momento della prima iscrizione nei conti della conferente della partecipazione ricevuta, una metodologia basata sulla continuità dei valori contabili; in altri termini, gli strumenti rappresentativi di capitale assegnati dalla conferitaria quale corrispettivo del conferimento non possono essere iscritti per un valore pari al

Acquista qui

patrimonio netto contabile dell'azienda o del ramo d'azienda trasferito, bensì al *fair value* degli stessi. Infatti, come sopra evidenziato, il conferimento d'azienda è riconducibile, per la conferente, ad una cessione d'azienda o di ramo d'azienda avente quale corrispettivo una partecipazione nel capitale della conferitaria, con la conseguenza per la stessa conferente di contabilizzare la suddetta partecipazione al costo effettivamente sostenuto per riceverla, evidenziando, peraltro, in conto economico le eventuali differenze tra quest'ultimo ed il valore contabile dell'azienda conferita. In altri termini, la partecipazione assegnata dalla conferitaria quale corrispettivo dell'azienda trasferita deve essere iscritta, in sede di prima rilevazione, al costo rappresentativo del valore di quanto ricevuto a titolo di corrispettivo del conferimento effettuato e, quindi, al *fair value* delle azioni emesse dalla conferitaria, imputando a conto economico l'eventuale plus o minusvalenza.

A conferma di quanto esposto, inoltre, si può assumere a riferimento la previsione dell'IFRS 10 in tema di perdita del controllo di una *subsidiary*, laddove è previsto che la cedente deve rilevare il corrispettivo ricevuto a *fair value*, così come eventuali interessenze di minoranza rimaste (225). Estendendo tale disposizione al conferimento, si conclude che la partecipazione debba essere iscritta al costo, a sua volta corrispondente al valore — calcolato alla data in cui la conferente perde il controllo del proprio *business* e, dunque, a quella di effettuazione del conferimento — di quanto ricevuto dalla conferente medesima.

La conferitaria, dall'altro lato, nella redazione del proprio bilancio d'esercizio applica l'IFRS 3 e, quindi, l'*acquisition method of accounting*, dal momento che per la società l'operazione rappresenta, sempre sotto il profilo dei principi contabili internazionali e, in particolare, del menzionato IFRS 3, una combinazione aziendale a tutti gli effetti. Pertanto, il costo dell'operazione è misurato dal *fair value* delle azioni (o della quota di partecipazione) emesse dalla conferitaria e deve essere allocato agli elementi patrimoniali conferiti, rilevando, peraltro, l'eventuale valore differenziale tra costo e *fair value* di questi ultimi come *goodwill* o *negative goodwill*. Inoltre, devono essere rilevate le eventuali imposte differite relative al valore d'iscrizione degli elementi patrimoniali oggetto di conferi-

(225) Termine estratto capitolo

Acquista
qui

Capitolo 4

LA DISCIPLINA TRIBUTARIA DEL CONFERIMENTO D'AZIENDA E DELLO SCAMBIO DI PARTECIPAZIONI

SOMMARIO: 22. Le norme previgenti. — 23. L'attuale disciplina. — 24. Il conferimento e l'istituto della *participation exemption*. — 25. Il regime dell'affrancamento tramite imposta sostitutiva di cui all'art. 176 Tuir. — 25.1. Il regime di affrancamento previsto dal Decreto Anticrisi. — 26. Lo scambio di partecipazioni. — 27. Le imposte indirette.

22. Le norme previgenti.

Le operazioni di ristrutturazione aziendale, attesa la loro rilevanza nell'ambito delle politiche volte ad incrementare l'efficienza del sistema industriale, hanno spesso goduto di regimi fiscali agevolati. In particolare, si è già avuto modo di rilevare (240) come le operazioni di conferimento d'azienda siano state oggetto, nella seconda metà degli anni Settanta, di provvedimenti normativi che ne hanno favorito l'effettuazione (241). La Legge 576 del 2 dicembre

---

(240) Cfr. par. 1.

(241) Poiché l'ambito di applicazione del regime favorevole al contribuente era strettamente limitato alle operazioni di conferimento di azienda, ed escludeva i conferimenti di beni in natura, era (come del resto è tuttora) particolarmente importante la definizione dell'oggetto del conferimento. La Circolare ministeriale 9 del 21 marzo 1980, al fine di arginare comportamenti elusivi degli operatori, chiarì che l'apporto non doveva riferirsi a singoli beni, ma ad un insieme di beni provvisto di organica capacità di soddisfare le esigenze di una attività produttiva, ossia ad una azienda. Non furono ravvisate tali condizioni nel caso di scorpori con conferimento di un singolo bene immobile ed anche in quelli con apporto di pacchetti azionari, in quanto il citato documento spiegò che: « è da ritenere che l'apporto di pacchetti azionari non possa integrare il concetto di ramo aziendale atteso che questo concetto implica il trasferimento di un complesso di attività e di fattori organizzati che non è dato rinvenire nel puro e semplice apporto di partecipazioni ». Al contrario, la condizione in esame sussisteva quando oggetto del conferimento era

Acquista qui

1975, all'art. 34, assimilò per un triennio il trattamento delle plusvalenze emergenti in sede di conferimento d'azienda alla disciplina delle fusioni, determinandone la non imponibilità in capo alla conferente sino a quando dette plusvalenze non fossero realizzate, mediante la cessione della partecipazione, ovvero mediante la distribuzione ai soci della relativa riserva in sospensione d'imposta (242).

Tuttavia, la possibilità di non far concorrere la differenza tra il valore delle azioni o quote ricevute e l'ultimo valore dei beni fiscalmente riconosciuto alla formazione del reddito imponibile dell'esercizio in cui l'operazione veniva effettuata non trovava sempre applicazione automatica, dal momento che, per talune fattispecie, la sospensione d'imposta in esame doveva essere sottoposta al giudizio di appositi soggetti: qualora, infatti, l'aumento di capitale sociale al servizio del conferimento avesse ecceduto i cinque miliardi di lire, si sarebbe resa necessaria, ai fini dell'agevolazione fiscale, l'autorizzazione del Comitato interministeriale per la programmazione economica che, dopo aver sentito le Amministrazioni di quelle regioni dove avevano sede le aziende o i complessi aziendali oggetto

---

anche solo un ramo d'azienda, ossia un complesso produttivo autosufficiente in relazione ad una determinata area di affari, distinguibile dal resto dell'azienda e suscettibile di vita autonoma.

(242) Il trattamento fiscale delle riserve da conferimento agevolato ha suscitato vivo interesse per un prolungato periodo di tempo in quanto tali poste — attese la rilevanza e la diffusione dell'operazione in esame negli anni in cui furono in vigore le agevolazioni nel testo illustrate nonché il successivo acceso dibattito riguardo alla possibilità e alle modalità di effettuazione della eventuale fusione tra conferente e conferitaria — hanno trovato rappresentazione, per un arco temporale altrettanto prolungato, nei bilanci di numerose aziende. Nella citata Circolare 9/1980, relativa alle condizioni e modalità per l'applicazione dell'art. 34 della L. 576/1975, si legge: « Si tratta di un'agevolazione che non consiste in un'esenzione né in una riduzione d'imposta, ma in un puro e semplice rinvio del prelievo fiscale. I conferimenti agevolati, infatti, non costituiscono realizzo delle plusvalenze inerenti alle aziende conferite e le plusvalenze stesse, siano esse evidenziate ovvero restino allo stato latente, saranno tassate in un futuro esercizio se e nella misura in cui esse risulteranno effettivamente realizzate in occasione di eventi successivi. L'introduzione delle agevolazioni in questione si è resa necessaria per neutralizzare, nell'attuale periodo di difficile funzionamento dell'economia nazionale, le gravose conseguenze fiscali derivanti dall'applicazione dell'art. 54, quarto comma, del D.P.R. 597/1973. (...) Oltre alle fusioni anche i conferimenti di azienda, sia pure in via temporanea, vengono considerati come operazioni fiscalmente neutre nel senso che non costituiscono di per sé né realizzo né distribuzione di plusvalenze o di minusvalenze ».

Acquista qui

di conferimento, aveva il compito di verificare che l'operazione rispondesse, come prescriveva l'art. 34 della Legge 576/1975, « a finalità di razionalizzazione della produzione » e non pregiudicasse « il mantenimento dei livelli di occupazione ».

Il Ministero delle finanze, peraltro, chiarì che, nelle fattispecie in cui la norma di cui all'art. 34 della Legge 576 per le plusvalenze da apporto trovava applicazione, non potevano poi essere utilizzate le ulteriori agevolazioni previste dall'art. 54 dell'allora vigente D.P.R. 597/1973, trasfuso poi nell'art. 54 del Tuir. In altri termini, una volta neutralizzata per effetto della norma agevolativa, la plusvalenza da conferimento « non sarebbe più stata suscettibile di venire realizzata, in sede di recupero, nella sua originaria natura ed entità » e, conseguentemente, non avrebbe potuto usufruire del regime agevolato previsto dall'art. 54. La Legge 576/1975, poi, non prevedeva alcuna agevolazione ai fini Invim ed ai fini dell'imposta di registro, il cui costo fiscale andava di conseguenza a contrapporsi ai benefici derivanti dalla detassazione delle plusvalenze; inoltre, nella legislazione fiscale allora vigente non era previsto alcun meccanismo volto ad evitare la duplicazione dell'imposizione in caso di distribuzione dei dividendi: da ciò derivava, nella struttura di gruppo conseguente alle operazioni di conferimento, la rilevante onerosità della attribuzione alla capogruppo dei dividendi erogati dalle controllate (243).

Tali problematiche trovarono soluzione nelle norme di cui alla Legge 904 del 16 dicembre 1977 (cosiddetta Legge Pandolfi) che, oltre a prorogare l'efficacia delle disposizioni dell'art. 34 della Legge 576 a tutto il 31 dicembre 1980, introdusse, sempre con riferimento a tale termine, l'esenzione Invim (art. 10) e, in via permanente, l'applicazione dell'imposta di registro con l'aliquota dell'1% (art. 7) (244); con lo stesso provvedimento legislativo fu data soluzione

---

(243) È di tutta evidenza come, in un sistema in cui l'imposizione sui dividendi non evita la doppia tassazione degli utili in caso di distribuzione, risultino maggiormente penalizzate quelle strutture societarie sviluppate in senso verticale: infatti, se il medesimo reddito viene sottoposto ad imposizione ogni volta che viene distribuito sotto forma di dividendo dalla partecipata alla partecipante, e da quest'ultima ancora ai soggetti che la partecipano, la pressione fiscale aumenta man mano che l'utile confluisce dalla partecipata ai soggetti che indirettamente ne possiedono azioni o quote.

(244) Sull'applicabilità dell'aliquota dell'1% in materia di imposta di registro e sulle nuove disposizione di cui alla Legge 425/1996 si rinvia al successivo par. 27, dedicato alle imposte indirette.

Acquista qui

anche all'eccessiva onerosità della distribuzione dei dividendi, introducendo nell'ordinamento tributario il meccanismo del credito d'imposta (245).

La contestuale presenza, tra la fine del 1977 ed il 1980, delle

---

(245) L'introduzione del credito d'imposta, che ha consentito all'ordinamento tributario interno di allinearsi, sotto il profilo dell'imposizione sui dividendi, agli altri Paesi europei, ha rappresentato un indubbio vantaggio per i percettori di redditi di capitale. Sul punto M. Leo, F. Monacchi, M. Schiavo, *Le imposte sui redditi nel Testo Unico*, Giuffrè, 1990, 155-156, osservano: « Va preliminarmente rilevato che l'adozione della disciplina del credito d'imposta, come si evince dalla relazione che accompagna la legge n. 904 e dalla premessa alla circolare ministeriale n. 122 del 6 maggio 1978, risponde all'esigenza di eliminare la doppia imposizione economica sui dividendi, resa più gravosa dall'inversione del rapporto di incidenza tra imposizione reale ed imposizione personale conseguente alla Riforma Tributaria. Infatti, il sistema preesistente alla riforma consentiva un'attenuazione della doppia imposizione sui dividendi in quanto l'assoggettamento degli utili societari all'imposta di ricchezza mobile ed all'imposta sulle società, per quanto attiene alle società distributrici, ed alla sola imposta personale, con riferimento ai percettori dei dividendi, escludeva la duplicità di tassazione relativamente all'imposta reale, che si contraddistingueva per una maggiore onerosità delle aliquote e delle relative addizionali. La diminuita incidenza dell'imposizione reale, rappresentata dall'Ilor, ed il maggior peso, per converso, delle nuove imposte personali, Irpef ed Irpeg, hanno posto in termini di maggiore onerosità la tassazione dei redditi in argomento ed in condizioni di sfavore le società di capitali in ordine alla raccolta di capitale di rischio con negativi riflessi sulla potenzialità economica delle imprese costituite nelle anzidette forme societarie ». È opportuno, infine, accennare ad una modifica rilevante apportata alla disciplina del credito d'imposta nel 1997, quando, con il D.Lgs. 467, all'istituto della cosiddetta « maggiorazione di conguaglio » è subentrato il meccanismo dei canestri d'imposta (c.d. *basket*); anche tale sistema è stato poi da ultimo profondamente modificato, pochi anni dopo la sua introduzione, dalla riforma fiscale del D.Lgs. 344/2003, che ha sostituito l'istituto del credito d'imposta con un diverso sistema di tassazione dei dividendi, a riguardo del quale occorre distinguere il caso in cui il soggetto percipiente sia o meno un soggetto Ires. Il nuovo art. 89 del Tuir, infatti, prevede che gli utili distribuiti a soggetti Ires concorrano alla formazione del reddito imponibile degli stessi nella misura del cinque per cento del loro ammontare, mentre il combinato disposto degli artt. 47 e 59 (nonché del D.M. 2 aprile 2008) comporta che i dividendi distribuiti ad imprenditori non soggetti ad Ires o a persone fisiche non imprenditori concorrano alla formazione del reddito imponibile nella misura del 49,72% del loro ammontare. Laddove, poi, il percettore sia una persona fisica non imprenditore e la partecipazione detenuta non sia qualificata, sull'intero ammontare dei dividendi si calcola l'imposta sostitutiva del 20%. Il legislatore, pertanto, eliminando il metodo del credito d'imposta sui dividendi con un sistema di esenzione parziale degli stessi, ha inteso concentrare il sistema di tassazione degli utili distribuiti non più sul soggetto che [illegible] che li produce.

Termine estratto capitolo

Acquista
qui

Capitolo 5

I PROFILI GIURIDICI DELLA FUSIONE

Sommario: 2. La natura giuridica e l'ambito di applicazione dell'operazione. — 2.1. La natura giuridica della fusione. — 2.2. Gli ambiti di applicazione dell'operazione. — 2.3. *Segue*. Fusione ed enti non societari. — 2.4. *Segue*. Procedure concorsuali e liquidazione — 3. La fase preparatoria. — 3.1. Il progetto di fusione. — 3.2. La situazione patrimoniale di riferimento. — 3.3. La relazione dell'organo amministrativo. — 3.4. La relazione degli esperti. — 3.4.1. Relazione degli esperti e perizia *ex* art. 2343. — 3.5. Il deposito della documentazione. — 4. La fase deliberativa: la decisione in ordine alla fusione. — 4.1. Decisione in ordine alla fusione e modificabilità del progetto. — 5. Dalla fase deliberativa alla fase esecutiva: la tutela dei creditori. — 5.1. La tutela degli obbligazionisti. — 6. L'atto di fusione e i suoi effetti. — 7. Il divieto di assegnazione di azioni o quote. — 8. Fusione e *leveraged buy out*. — 9. Le fattispecie di fusione semplificata. — 9.1. La fusione per incorporazione di società interamente controllata. — 9.2. *Segue*. Fattispecie equiparabili alla fusione di società interamente possedute. Il rapporto di cambio « convenzionale ». — 9.3. La fusione per incorporazione di società posseduta in misura non inferiore al 90%. — 9.4. Devoluzione delle competenze all'organo amministrativo. — 9.5. La fusione alla quale non partecipano società azionarie. — 9.6. Semplificazioni in materia di riduzione dei termini e di rinuncia alla documentazione di supporto alla fusione. — 9.7. Semplificazioni e fusione con indebitamento. — 10. La fusione inversa.

2. La natura giuridica e l'ambito di applicazione dell'operazione.

2.1. La natura giuridica della fusione.

Come sopra evidenziato, la fusione comporta l'incorporazione di una società in un'altra, ovvero il confluire di due o più società in un nuovo soggetto giuridico, a seconda che l'operazione sia strutturata per incorporazione piuttosto che come unione. In entrambi i casi si verifica la concentrazione di due o più patrimoni precedentemente separati all'interno di un medesimo soggetto societario e la

Acquista qui

scomparsa della incorporata o delle società fuse come soggetti giuridici autonomi.

Questi peculiari aspetti hanno alimentato negli ultimi decenni un dibattito in ordine alla natura giuridica da attribuire alla operazione di fusione; in particolare, le differenti interpretazioni elaborate dalla dottrina si sono concentrate su due opposte posizioni, a seconda che nella fusione si riconosca un fenomeno di estinzione di società e di successione a favore della incorporante o della società risultante dalla fusione (teoria dell'estinzione) piuttosto che una modifica dell'atto costitutivo o dello statuto delle società partecipanti all'aggregazione (teoria modificativa ovvero dell'unione). Riguardo alla prima prospettiva — inquadrabile nella c.d. teoria dell'estinzione e tradizionalmente accolta dalla giurisprudenza — la fusione è equiparata alla successione universale, mentre con riferimento alla seconda prospettazione — ascrivibile alla c.d. teoria modificativa, in prevalenza avallata dalla dottrina — la fusione è assimilata ad una modifica dell'atto costitutivo o dello statuto delle società partecipanti.

In particolare, già la dottrina più risalente, ancora vigente l'abrogato Codice di Commercio — che peraltro individuava la fusione tra le cause di scioglimento delle società (11) —, assimilava la fusione societaria ad un fenomeno successorio, analogamente ad una successione universale *mortis causa* (12). Tale interpretazione è stata più volte ribadita soprattutto dalla giurisprudenza, che ha qualificato la fusione nei termini di una « successione universale (corrispondente alla successione universale *mortis causa*) per cui si

---

(11) Cfr. art. 189, n. 7 del Codice di Commercio.

(12) Sull'argomento, si rinvia a G. Cabras, *Trasformazione e fusione*, in *Giur. comm.*, 1976, I, 133; F. Ferrara Jr., *Persone giuridiche*, Utet, 1973, 543; G. Ferri, *La fusione delle società commerciali*, Zanichelli, 1936, 216; A. Frè, *Sul diritto di recesso*, in *Riv. dir. comm.*, 1967, I, 34 ss.; P. Greco, *Le società nel sistema legislativo italiano*, Giappichelli, 1959, 453; U. Navarrini, *Delle società e delle associazioni commerciali. Commentario del Codice di Commercio*, Vallardi, 1924, 738; V. Scialoja, *Natura giuridica della trasformazione di società*, in Aa.Vv., *Saggi di vario diritto*, Foro Italiano, 1928, 49; B. Visentini, *Fusione tra società*, Foro Italiano, 1942, 3 ss.; C. Vivante, *Trattato di diritto commerciale*, Vallardi, 1926, 522. Parte della dottrina considerava, invece, la fusione un'operazione assimilabile ad una successione a titolo particolare anziché universale. Al riguardo, si rinvia a R. Nicolò, *L'adempimento dell'obbligo altrui*, Giuffrè, 1936, 286; F. Scardulla, *La trasformazione e la fusione di società*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, diretto da Cicu e Messineo, Vol. XXX, Tomo 2, Giuffrè, 2000, 308.

Acquista qui

estingue definitivamente un soggetto e subentra un soggetto risultante o incorporante, che rappresenta il nuovo centro di imputazione dei rapporti giuridici già riguardanti i soggetti fusi o incorporati » (13). Tale interpretazione dell'operazione risultava inevitabilmente inquadrabile nell'ambito della oramai superata « teoria antropomorfica delle persone giuridiche », che tendeva ad estendere alle società i medesimi istituti disciplinanti le vicende proprie delle persone fisiche. In particolare, l'effetto successorio sarebbe stato ascrivibile al momento della iscrizione dell'atto di fusione nel registro delle imprese, quando si produce anche l'effetto di successione universale della incorporante o della società risultante dalla fusione in tutti i rapporti giuridici già facenti capo alle società fuse o incorporate.

Peraltro, la tendenza ad assimilare l'operazione ad una successione universale rispondeva in passato alla concreta necessità — ora venuta meno a seguito delle intervenute modifiche normative, a cominciare dal recepimento nell'ordinamento della Terza Direttiva in materia societaria — di ricercare una ricostruzione sistematica delle norme applicabili alla fusione, in un contesto in cui la cui disciplina risultava ancora piuttosto parziale ed incompleta rispetto a quella odierna. Si rileva, infatti, che nella sua originaria formulazione, la disciplina civilistica della fusione regolava le fasi deliberativa ed attuativa dell'operazione, ma non l'antecedente fase preparatoria del progetto e della documentazione informativa di supporto.

In tale prospettiva, l'interpretazione analogica della disciplina successoria consentiva di inquadrare la posizione della società incorporante o risultante dalla fusione quale nuovo centro di imputazione dei rapporti giuridici precedentemente afferenti alle società fuse o incorporate, oltre che come centro di aggregazione dei rispettivi patrimoni. Inoltre, all'effetto successorio veniva attribuito un particolare rilievo sotto il profilo processuale, laddove l'applicabilità delle norme relative alla estinzione o alla perdita di capacità della parte in corso di causa comportavano conseguenze quali l'automatica interruzione del processo a seguito della dichiarazione del procuratore in udienza, l'invalidità dell'atto introduttivo del

---

(13) Così Cass. 6 marzo 1987, n. 2381. In tal senso anche Cass. 11 aprile 2003, n. 5716, in *Fall.*, 2004, 868; Cass. 2 agosto 2001, n. 10585, in *Le Società*, 2001, 1450; Cass. 22 giugno 1999, n. 6298, in *Foro it.*, 2000, I, 379.

Acquista qui

giudizio notificato ad una società fusa o incorporata e, in generale, l'obbligo di indirizzare alla società risultante o incorporante tutti gli atti (14).

Infine, a giustificazione della teoria traslativa consta il dettato comunitario della Terza Direttiva, laddove si fa riferimento a società « in via di incorporazione o di estinzione » (art.1.3).

Contrapposta alla teoria dell'estinzione è stata elaborata la c.d. teoria modificativa che, accolta dall'orientamento prevalente della dottrina già prima della recente riforma societaria nonché da talune pronunce giurisprudenziali (15), qualifica la fusione come una particolare fattispecie di modificazione dell'atto costitutivo, anziché come estinzione delle società fuse o incorporate (16). Secondo tale prospettiva, non si verrebbe a formare un nuovo contratto sociale, ma si riscontrerebbe soltanto una modificazione dei contratti sociali originariamente facenti capo alle società partecipanti, fenomeno questo che comporterebbe non solo una concentrazione di patrimoni, ma anche una unione delle rispettive compagini sociali. In altri termini, l'originario contratto sociale delle partecipanti alla fusione prosegue sotto nuove forme integrate in un unico contratto

---

(14) Sul punto, si veda Cass., 21 agosto 1996, n. 7704, in *La nuova giur. civ. comm.*, 1996, 383. Sul tema della nullità o invalidità dell'atto introduttivo, si rinvia a Cass. 11 febbraio 1992, n. 1528, in *Giur. it.*, 1992, 1258, Cass. SS. UU. 14 gennaio 1992, n. 366, in *Giust. civ. mass.*, 1992, 543. Con riguardo, invece, all'obbligo di indirizzare gli atti alla società incorporante o risultante dalla fusione, si rinvia a Cass. 18 marzo 2005, n. 5973, Cass. 23 marzo 2001, n. 4180, in *Le Società*, 2002, 50.

(15) In merito, si rinvia a Trib. Napoli, 5 dicembre 1989, in *Le Società*, 1990, 939; Trib. Napoli, 17 luglio 1989, in *Le Società*, 1990, 356; Cass., 11 dicembre 2000, n. 15599, in *Foro It.*, 2001, I, 1932; Cass., 25 ottobre 1977, n. 4565, in *Giur. comm.*, 1978, II, 352, secondo cui « mentre nella successione universale a causa di morte la successione di un soggetto ad un altro è effetto della estinzione di un preesistente soggetto, nella fusione di società l'estinzione della preesistente società è effetto della fusione; ed ancora, la particolare successione che si produce con la fusione di società è il risultato di deliberazioni sociali e di accordi (atti giuridici negoziali) e non di fatti (naturali o giuridici) ».

(16) In dottrina, si rinvia a G. Marasà, *Modifiche del contratto sociale e modifiche dell'atto costitutivo*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, Vol. 6, Utet, 1993, 24 ss.; C. Santagata, *Le fusioni* cit., 41 ss.; A. Serra, *La trasformazione e la fusione delle società*, in *Trattato di diritto privato*, a cura di Rescigno, Utet, 1995, 346; E. Simonetto, *Della trasformazione e della fusione*, in *Commentario del codice civile*, a cura di Scialoja e Branca, Zanichelli, 1965, 99 ss.

Termine estratto capitolo

Acquista
qui

Capitolo 6

LE VALUTAZIONI DI FUSIONE

Sommario: 11. I profili di calcolo economico nella fusione. Premessa. — 12. Funzioni e natura del rapporto di cambio. Concambio teorico e concambio effettivo. — 13. L'informativa societaria in materia di rapporto di cambio. — 14. La determinazione del rapporto di cambio. — 15. Il concambio in presenza di diverse categorie di azioni. — 16. La determinazione del rapporto di cambio in presenza di obbligazioni convertibili. — 17. Il trattamento riservato ai possessori di strumenti finanziari partecipativi *ex* art. 2346 e di partecipazione all'affare *ex* art. 2447-*bis* ss. del codice civile. — 18. I premi di maggioranza e gli sconti di minoranza. — 19. La relazione degli esperti in ordine alla congruità del rapporto di cambio. — 19.1. Relazione degli esperti e stima *ex* art. 2343 del codice civile nella fusione.

11. I profili di calcolo economico nella fusione. Premessa.

Nell'ambito delle operazioni di fusione, particolare rilievo assumono le valutazioni economiche relative ai complessi aziendali coinvolti nell'operazione, dal momento che dalle stesse dipendono gli aspetti più strettamente attinenti alla definizione della struttura dell'operazione da parte degli amministratori delle società partecipanti nonché le analisi di convenienza che sono chiamati a svolgere i soci nel momento in cui devono decidere in ordine alla realizzazione della fusione. La complessa operazione di fusione costituisce, pertanto, un momento in cui vengono a sovrapporsi molteplici valutazioni, che si snodano lungo l'intero *iter* procedimentale che porta due o più realtà economiche distinte a concentrarsi in un unico soggetto giuridico. Le valutazioni, invero, sono prevalentemente concentrate nelle prime fasi di strutturazione e definizione dell'aggregazione, prima ancora del primo momento rilevante disciplinato dal legislatore, ovverosia il deposito del progetto di fusione. In quest'ultimo momento, anzi, buona parte delle valuta-

Acquista qui

zioni risultano già state effettuate e, almeno in parte, condivise dalle parti coinvolte.

Quando si fa riferimento alle valutazioni di fusione, invero, intervengono differenti livelli, a seconda della tipologia e della funzione di tali valutazioni. Infatti, le valutazioni di fusione possono essere in generale suddivise in più categorie.

In primo luogo, vi sono le valutazioni finalizzate alla determinazione del rapporto di cambio, che, come di seguito illustrato, consistono nella stima del valore del capitale economico delle aziende oggetto di aggregazione, la quale viene in genere influenzata da fattori negoziali tra le parti. Le valutazioni per il concambio sono destinate a trovare una sintesi condivisa nel progetto di fusione nonché una più analitica illustrazione nelle relazioni degli organi amministrativi.

In secondo luogo, salvo deroga unanime da parte dei soci, intervengono valutazioni effettuate da uno o più esperti, le quali hanno a riferimento sempre il rapporto di cambio, ma hanno un carattere più prevalentemente di verifica delle determinazioni effettuate e definite dagli amministratori.

In terza istanza, possono intervenire ulteriori forme di valutazione, richieste dal legislatore nell'ambito di determinate fattispecie che richiamano le valutazioni operate nell'ambito delle stime di conferimento in società di capitali (*ex* artt. 2343 e 2465 del codice civile).

Quelle appena enunciate rappresentano, ad evidenza, valutazioni che intervengono in una fase preliminare al deposito del progetto di fusione (e al coevo deposito delle relazioni degli organi amministrativi e degli esperti), dal momento che le stesse devono essere già recepite nei documenti tipici (progetto e relazioni) che danno avvio al procedimento legale di fusione.

Solo una quarta categoria di determinazioni quantitative, che consiste nelle valutazioni di bilancio, trova accoglimento in un momento successivo alla effettuazione dell'operazione, e ciò quand'anche le società partecipanti avessero deciso di optare per la facoltà di retrodatazione degli effetti c.d. contabili della fusione, stabilita dall'art. 2504-*bis* del codice civile. Invero, benché le valutazioni di bilancio si concretizzino solo ad operazione avvenuta — dovendo fornire una rappresentazione degli effetti dell'aggregazione nel sistema dei conti della incorporante o risultante dalla fusione — di norma gli amministratori effettuano, già prima del compimento

Acquista qui

dell'operazione, una stima degli effetti che la fusione produrrà sul bilancio e sulla configurazione patrimoniale della società incorporante o risultante. Tale simulazione, anzi, è agevolmente disponibile già al momento del deposito del progetto e delle relazioni richieste dalla normativa civilistica, dal momento che la stessa è ricostruibile assumendo a riferimento le recenti situazioni patrimoniali delle società partecipanti oggetto di deposito *ex* art. 2501-*quater* del codice civile. Una analisi preventiva degli effetti contabili dell'operazione, peraltro, risulta di particolare rilievo ai fini di completare il quadro delle valutazioni economiche di fusione, quantomeno laddove gli effetti di bilancio possono rendere necessarie ulteriori stime di capitale economico; risulta, ad esempio, fondamentale stimare se dalla operazione possa emergere un disavanzo da concambio, eventualità questa che, come meglio approfondito nel successivo capitolo, può far insorgere l'onere di produrre una relazione di stima redatta in conformità alle regole stabilite per i conferimenti in natura.

Delle quattro categorie di valutazioni, quelle che assumono maggior rilievo sono indubbiamente quelle afferenti alla determinazione del rapporto di cambio; peraltro, le altre forme di valutazione, benché non meno rilevanti, sono largamente focalizzate sui risultati delle valutazioni di concambio oppure intervengono soltanto in fattispecie specifiche. La relazione degli esperti, infatti, prende le mosse proprio dalle valutazioni illustrate dagli organi amministrativi nelle rispettive relazioni; le relazioni di stima *ex* art. 2343 sono richieste soltanto quando intervengono specifiche fattispecie. Le stesse valutazioni di bilancio dipendono strettamente — ancorché non esclusivamente — dal rapporto di cambio stabilito nel progetto e dall'aumento di capitale che dovrà essere eseguito al servizio del concambio.

D'altra parte, il rapporto di cambio costituisce l'elemento essenziale per definire l'entità della partecipazione nel capitale sociale della incorporante (o risultante dalla fusione) da attribuire ai soci della incorporata (delle fuse) e, di converso, per stabilire l'entità della diluizione che subiranno i soci della incorporante per effetto dell'ingresso di nuovi soci.

Come meglio illustrato nei successivi paragrafi, la determinazione del rapporto di cambio richiede l'attuazione di specifiche valutazioni basate su una stima di carattere comparativo dei capitali economici delle società partecipanti. Le valutazioni effettuate ai fini

Acquista qui

della determinazione del concambio consistono, infatti, nel raffronto tra valori tra loro omogenei e, pertanto, si rende necessario procedere a stime di carattere comparativo e non necessariamente volte ad accertare il valore *stand alone* dei complessi aziendali oggetto di concentrazione. Per tali ragioni, quindi, le valutazioni realizzate per determinare il rapporto di cambio, in ogni caso, non possono essere assunte a riferimento per finalità ulteriori, dati i peculiari presupposti logici sui quali le stesse si basano.

Peraltro, nella definizione del concambio, numerosi sono gli aspetti di cui tenere conto e che possono assumere di volta in volta una più accentuata o una più limitata rilevanza. Tra questi elementi, occorre preliminarmente ricordare il conguaglio in denaro. A tal fine, si ricorda che la disciplina civilistica, in linea con quella comunitaria, consente la possibilità di assegnare ai soci un conguaglio in denaro non superiore al dieci per cento del valore nominale delle azioni o quote attribuite, agevolando in tal modo la soluzione del problema dell'eventuale rapporto di cambio frazionario. Il conguaglio deve trovare riconoscimento a favore di tutti i soci, dal momento che è « inammissibile un conguaglio riservato solo agli azionisti che per l'applicazione del rapporto di cambio non riescano ad avere quozienti interi di attribuzione e rimangano pertanto con resti », in quanto « il conguaglio deve configurarsi come integrazione del rapporto di cambio ad applicazione generale », essendo dunque illegittima la previsione di un regime differenziato (127). Il conguaglio assume rilievo nella stima del concambio, dal momento che questo costituisce una modalità, pur limitata e parziale, di soddisfare i soci della incorporata (o delle società fuse) a fronte delle azioni o quote loro annullate.

12. Funzioni e natura del rapporto di cambio. Concambio teorico e concambio effettivo.

La finalità del rapporto di cambio è quella di determinare le modalità con le quali i soci delle società coinvolte nell'operazione di fusione partecipano al capitale della società incorporante o risultante dalla fusione. La determinazione del rapporto in oggetto è il

(127) Termine estratto capitolo

Acquista
qui

Capitolo 7

I BILANCI DI FUSIONE

Sommario: 20. La situazione patrimoniale *ex* art. 2501-*quater*. — 21. La chiusura dei conti delle società fuse o incorporate. Il bilancio di chiusura. — 22. La rappresentazione in bilancio della fusione: continuità dei valori e differenze di fusione. — 22.1. La rappresentazione delle differenze di fusione alla luce di quanto previsto dall'art. 2504-*bis* del codice civile e dalla prassi societaria. — 22.2. Profili applicativi della fusione: le differenze da concambio. — 22.3. Profili applicativi della fusione: le differenze da annullamento. — 22.4. Profili applicativi della fusione: le differenze da concambio e da annullamento. — 23. Il bilancio di apertura della società incorporante o risultante dalla fusione. — 24. I criteri di formazione del primo bilancio successivo alla fusione. — 25. La rappresentazione in bilancio della fusione inversa. — 25.1. La fattispecie di fusione inversa con iscrizione a bilancio di azioni proprie. — 25.2. La fattispecie di fusione inversa realizzata mediante l'annullamento immediato delle azioni proprie. — 25.2.1. La duplice natura delle differenze di fusione inversa. — 25.2.2. *Segue*. L'impatto sul patrimonio netto dell'incorporante dello storno della partecipazione nell'ipotesi di emersione di differenze da annullamento. — 25.2.3. *Segue*. La fusione inversa e l'annullamento di proprie azioni o quote. — 25.2.4. La tesi minoritaria circa la natura unitaria delle differenze di fusione inversa. — 25.3. La fattispecie di fusione inversa con assegnazione diretta ai soci dell'incorporata. — 25.3.1. L'assegnazione diretta e le differenze di fusione inversa. — 25.4. Profili applicativi della fusione inversa.

20. La situazione patrimoniale *ex* art. 2501-*quater*.

Nell'ambito della fusione, un primo documento contabile cui il legislatore attribuisce rilevanza per l'informativa esterna è costituito dalla situazione patrimoniale redatta ai sensi dell'art. 2501-*quater* del codice civile. Tale disposizione, in particolare, prescrive, a carico degli organi amministrativi di ciascuna società coinvolta nell'operazione, la redazione nonché il successivo deposito presso le sedi societarie di competenza di una situazione patrimoniale riferita ad una data non anteriore di oltre centoventi giorni rispetto al momento del deposito del progetto. Pertanto, dalla lettera della norma

Acquista qui

emerge che gli organi amministrativi delle diverse società partecipanti sono liberi di scegliere, all'interno del limite temporale stabilito dal legislatore, la data cui riferire la suddetta situazione patrimoniale, mentre, al contrario, non risulta alcuna indicazione che vincoli gli stessi ad assumere a riferimento, per la redazione della situazione patrimoniale di competenza, la medesima data (172). Inoltre, come anticipato nel capitolo relativo alla disciplina normativa, la norma in esame prevede una deroga alla redazione del suddetto documento, consentendo espressamente agli organi amministrativi di impiegare, in alternativa, il bilancio dell'ultimo esercizio purché chiuso non oltre i centottanta giorni che precedono il deposito del progetto presso le sedi societarie (173).

Per quanto concerne la composizione e la struttura del documento in oggetto, è da rilevare come la lettera della norma potrebbe indurre a considerare la situazione patrimoniale un prospetto del solo patrimonio alla data di riferimento, redatto in conformità alla disciplina che presiede alla composizione dello stato patrimoniale di cui all'art. 2424 del codice civile; in tale ottica, pertanto, la situazione patrimoniale richiesta dall'art. 2501-*quater* non includerebbe uno schema di conto economico, bensì unicamente un prospetto di stato patrimoniale e le sole informazioni della nota integrativa riguardanti quest'ultimo (174). Tuttavia, come conferma la dottrina

---

(172) Sull'argomento si veda M. Caratozzolo, *I bilanci* cit., 271, che rileva come, pur non sussistendo nella disciplina civilistica un esplicito obbligo in merito, sia opportuno che gli organi amministrativi delle società partecipanti adottino un'unica data di riferimento per tutte le situazioni patrimoniali.

(173) Oggetto di dibattito in dottrina è la necessità che il bilancio impiegato in sostituzione della situazione patrimoniale sia stato o meno oggetto di approvazione da parte dell'assemblea; in merito alla necessità di approvazione si esprime C. Santagata, *Le fusioni* cit., 321 ss., ove si rileva: « appare contraddittorio sostenere, da un lato, l'applicabilità di tutte le norme relative al bilancio di esercizio ed, al contempo, escludere che la situazione patrimoniale sia oggetto d'approvazione da parte dell'assemblea. La circostanza che essa costituisce "atto degli amministratori" non significa affatto che l'assemblea non possa e debba esaminare la situazione patrimoniale: negare che ricorra, nella specie, un'approvazione "implicita" implica altresì l'illazione che, trattandosi di argomento estraneo all'ordine del giorno, i soci non potrebbero neppure discuterne, né gli amministratori fornire chiarimenti sia spontanei sia richiesti dai soci stessi. Una tale illazione è inaccettabile ». In senso contrario cfr. L.A. Bianchi, *La congruità* cit., 220; P. Marchetti, *Appunti* cit., 43; A. Serra, M.S. Spolidoro, *Fusioni* cit., 46.

(174) In tal senso L. Potito, *Bilanci* cit., 62.

Acquista qui

maggioritaria (175), il riferimento operato alla disciplina giuridica del bilancio d'esercizio condurrebbe alla conclusione che il documento in analisi non consista semplicemente in una situazione del patrimonio di ciascuna società partecipante alla fusione, rappresentando, al contrario, un vero e proprio bilancio intermedio redatto alla sopra menzionata data di riferimento. Tale conclusione, peraltro, trova conferma nella circostanza sopra illustrata secondo cui, se risulta rispettato il vincolo temporale dei centottanta giorni anteriori al deposito del progetto, la redazione della situazione patrimoniale può essere sostituita dalla presentazione dell'ultimo bilancio d'esercizio; in altri termini, la fungibilità, prevista dal legislatore nell'art. 2501-*quater*, di quest'ultimo documento rispetto alla situazione patrimoniale indicherebbe una omogeneità della struttura delle due categorie di documenti, sicché entrambi costituirebbero bilanci secondo la definizione contenuta nel primo comma dell'art. 2423 e sarebbero, cioè, formati da stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa (176).

Il vincolo di conformità alle disposizioni sul bilancio d'esercizio imposto dal legislatore per la situazione patrimoniale in esame, poi, fornisce indicazioni rilevanti circa i criteri di redazione di quest'ultima; l'organo amministrativo di ciascuna società partecipante, infatti, deve predisporre, per il periodo intercorso tra la data di chiusura dell'ultimo bilancio e quella di riferimento della situazione patrimoniale, un bilancio intermedio che, conforme alle norme che presiedono alla formazione del bilancio d'esercizio nonché alle specifiche disposizioni contenute nel Principio Contabile 30 riguardante i criteri di redazione dei bilanci intermedi, considera il periodo

---

(175) Cfr. G. Savioli, *Le operazioni* cit., 324; M. Caratozzolo, *I bilanci* cit., 273; P. Marchetti, *Appunti* cit., 32. In ambito giurisprudenziale cfr. Tribunale di Milano, Orientamenti, 1994.

(176) In merito, C. Santagata, *Le fusioni* cit., 316-317, così si esprime: « Acclarato che il precetto circa « l'osservanza delle norme sul bilancio di esercizio » comporta anche l'applicazione alla « situazione patrimoniale » di fusione delle norme concernenti la struttura del bilancio d'esercizio, ne consegue la necessità del conto economico onde rappresentare le variazioni verificatesi dall'ultimo bilancio approvato. Conforta tale conclusione il dato sistematico della fungibilità con il bilancio dell'ultimo esercizio: « il richiamo al bilancio d'esercizio impone l'iscrizione anche dell'utile di periodo e con ciò la redazione del documento » (conto economico) che ad esso conduce; per gli stessi motivi, la « situazione patrimoniale » dovrà essere completata con la nota integrativa di cui all'art. 2423 ».

Acquista qui

in esame un autonomo esercizio. Devono, quindi, trovare accoglimento le clausole generali di chiarezza, verità e correttezza imposte dall'art. 2423, i principi di redazione del bilancio contenuti nell'art. 2423-*bis* nonché gli schemi di bilancio indicati nel codice civile. Con riferimento a questi ultimi, però, lo stesso Principio Contabile riconosce la possibilità che per i bilanci intermedi siano impiegati, mediante il raggruppamento di alcune voci, schemi di conto economico e stato patrimoniale semplificati rispetto a quelli previsti dalle norme civilistiche, a condizione che le aggregazioni di voci effettuate non pregiudichino l'intelligibilità dei prospetti contabili. Sotto il profilo operativo, è da evidenziare come gli amministratori debbano costruire il conto economico dell'esercizio e la situazione patrimoniale alla data di riferimento prescelta sulla base delle rilevazioni contabili registrate nel periodo intermedio, eseguendo, poi, le rettifiche necessarie ai fini del rispetto del principio di competenza economica — quali la rilevazione di ratei e risconti e l'imputazione delle quote di ammortamento maturate nel periodo — nonché effettuando le registrazioni di chiusura (ad esempio le rimanenze) e la determinazione del risultato economico del periodo.

È da evidenziare, peraltro, come parte della dottrina (177) abbia sostenuto la necessità che siano impiegati criteri di valutazione omogenei con riferimento a tutte le situazioni patrimoniali relative alle società partecipanti, fornendo così informazioni comparabili in merito alla situazione economica, patrimoniale e finanziaria delle società medesime. Ciò implicherebbe, quindi, che, ove fosse possibile effettuare, nella valutazione di specifiche poste di bilancio, una scelta del metodo di valutazione da utilizzare, gli organi amministrativi delle società coinvolte dovrebbero convergere verso una soluzione comune; secondo tale impostazione, ad esempio, nella valutazione delle rimanenze di beni fungibili si dovrebbe fare ricorso ad uno solo dei criteri consentiti dalla norma dell'art. 2426, n. 10 (costo medio ponderato, *Lifo* o *Fifo*) per tutte le società coinvolte.

L'adozione del suddetto principio di omogeneità delle valutazioni nella predisposizione delle situazioni patrimoniali *ex* art. 2501-*quater*, tuttavia, non appare condivisibile per due ordini di motivi, l'uno riconducibile alla lettera della stessa norma, l'altro alle finalità per cui vengono redatte le situazioni in esame.

(177) Termine estratto capitolo