

CORSO DI RAGIONERIA APPLICATA PER PRATICANTI DOTTORI COMMERCIALISTI ED ESPERTI CONTABILI

* * *

IL CONFERIMENTO D'AZIENDA

DEFINIZIONE

1. CONFERIMENTO IN NATURA

Con il termine conferimento ci si riferisce genericamente all'operazione mediante la quale, un soggetto ("conferente") (persona fisica o società) apporta beni mobili ed immobili, crediti, diritti (beni in natura disgiunti), ad una società ("conferitaria"), preesistente o costituenda, a fronte di un corrispettivo rappresentato da azioni di compendio o quote emesse dalla stessa conferitaria.

1.1. CONFERIMENTO D'AZIENDA

Qualora oggetto dell'apporto non siano singoli beni in natura o diritti, bensì un insieme di assets materiali, immateriali e di risorse umane, coordinato ed organizzato, avente un'autonomia reddituale propria, si parla più propriamente di conferimento d'azienda o di ramo d'azienda (beni in natura congiunti).

E' prevalentemente rispetto a tale fattispecie, di maggiore rilevanza economica e strategica, e senza dubbio di maggiore complessità, anche dal punto di vista valutativo ed operativo, che si concentrerà l'attenzione del presente corso.

ASPETTI AZIENDALISTICI

2. *Il conferimento d'azienda*

Secondo quanto riportato dal codice civile (art. 2555 c.c.) si può parlare di azienda qualora si sia in presenza di un “*complesso di beni organizzato dall'imprenditore per l'esercizio dell'impresa*”.

E' compito del perito nominato dal tribunale (per le SPA) o dalle parti (per le SRL) accertare gli elementi essenziali per l'identificazione dell'azienda o di un ramo di azienda.

In altri termini, l'azienda in quanto tale si distingue dai beni in natura disgiunti:

1. sia per un'autonoma capacità di generare un proprio reddito;
2. sia per una diversa produttività complessiva rispetto alla somma delle produttività dei singoli cespiti che la compongono.

Qualora mancano i suindicati fattori di diversità, si tratterebbe di fatto del conferimento di singoli, ancorché molteplici, beni in natura e diritti.

Dinanzi alla valutazione di un complesso aziendale funzionante, o di un ramo di essa, il perito nominato avrà il problema di:

- adottare il metodo principale di stima ex art. 2343 c.c., analitico di tipo patrimoniale;
- determinare le eventuali plusvalenze/minusvalenze derivanti dalla differenza tra i valori correnti di mercato delle attività patrimoniali ed i rispettivi costi di acquisto;
- determinare il valore di avviamento in modo autonomo.

In quest'ultimo caso, si pensi all'apporto di attività commerciali svolte in aree di particolare pregio, il cui reale valore non trovi adeguata espressione nel complesso dei cespiti materiali conferiti, ma in un **avviamento** inespresso nella situazione patrimoniale straordinaria dell'azienda conferita, ma rilevante ai fini di una corretta determinazione del nuovo patrimonio della conferitaria, e conseguentemente dell'aumento di capitale a servizio del conferimento.

3. *Il conferimento del ramo d'azienda*

Come già accennato, oggetto del conferimento potrebbe essere non l'intera azienda del conferente, bensì una parte (più o meno ampia) dell'azienda stessa, comunemente definita ramo.

Dal punto di vista giuridico, il concetto di ramo d'azienda è richiamato sia dall'art. 2203 c.c. (con riferimento al “*ramo particolare dell'impresa*”), che dall'art. 2487 c.c. (“*cessione dell'azienda sociale, di ramo di essa*”, da parte dei liquidatori).

Peraltro, si può dire che, nella realtà operativa è prassi abituale che il conferimento riguardi un ramo d'azienda in luogo di un intero complesso aziendale.

Finchè il ramo conferito possa essere considerato come tale, lo stesso dovrà possedere, così come previsto per l'azienda, natura di “entità economica autonoma”, dovrà cioè costituire un complesso di assets materiali ed immateriali idonei allo svolgimento di un'attività produttiva, ed alla formazione di un risultato economico.

Qualora mancasse tale fondamentale requisito, i conferimenti andrebbero considerati singolarmente e come tali costituiscono oggetto di valutazione da parte del perito.

Nella pratica ci si trova normalmente dinanzi a 2 tipologie di rami d'azienda

- Un ramo d'azienda di fatto già preesistente al conferimento, quale divisione autonoma e distinta nella struttura organizzativa della società conferente;
- Un ramo costituito, appositamente per l'effettuazione del conferimento, estrapolando ed isolando da un più ampio contesto taluni cespiti materiali ed immateriali al fine di creare una **nuova** struttura patrimoniale diretta allo svolgimento di una ben determinata attività.

3.1. *Lo Stato patrimoniale di conferimento*

Nel primo caso, il ramo d'azienda è già definito nei suoi elementi patrimoniali, per cui un minor impegno viene richiesto agli amministratori nel definire il perimetro delle attività e passività del ramo conferito, per il quale sono già disponibili dati storici validi quale punto di partenza per gli amministratori per la predisposizione di un **bilancio straordinario** attuale e/o prospettico, a dimostrazione dell'autonoma capacità di reddito.

Nel secondo caso, invece, gli amministratori della conferente identificano un'entità economica non esistente in precedenza, e procedono all'aggregazione dei fattori di produzione tali da essere in grado di generare un'autonoma capacità di reddito autonoma a seguito della nuova combinazione produttiva.

Non spetta infatti al perito esprimere un giudizio sulla modalità di composizione del ramo o sulle scelte operate dagli amministratori, né procedere a modifiche o ad integrazione delle attività e passività patrimoniali del ramo come già costituito dagli amministratori.

Compito del perito professionista che assiste le società partecipanti all'operazione è invece svolgere una **valutazione congrua** degli assets che costituiscono il ramo, adottando uno o più criteri valutativi di confronto.

Il perito peraltro dovrebbe essere un esperto del settore di attività svolte dai soggetti partecipanti, un profondo conoscitore dell'attività del ramo aziendale, della competitività del settore di appartenenza, estendendo la valutazione anche alla formazione di un business plan di tipo economico e finanziario al fine di stimare la dinamica futura delle poste patrimoniali attuali.

Inoltre, il perito dovrà prestare attenzione ai fattori di maggiore competitività aziendale appartenenti al ramo conferente, quali ad esempio:

- L'apparato tecnico-produttivo costituito dalle **Immobilizzazioni tecniche**, iscritte al costo d'acquisto o di sostituzione (o di rimpiazzo) al netto dei rispettivi fondi di ammortamento;
- Gli assets Immateriali quali i **Marchi** e i **Brevetti** costituenti fattori critici di successo competitivo e reddituale del compendio conferito, iscritti al costo sostenuto o di fabbricazione o a valori correnti di mercato;
- Le **Concessioni**, i **diritti e licenze** per l'esercizio dell'attività, è il caso ad esempio del trasporto pubblico, iscritti pure al costo d'acquisto o di sostituzione;
- I contratti di **leasing**, di **factoring**, di **Know-How**, valutati a valori correnti che contribuiscono a produrre risultati economici attesi;
- I **rapporti pendenti** di lavoro subordinato, di collaborazioni esterne professionali, necessari per il proseguimento dell'attività non dell'intera azienda, ma di un ramo della stessa.

A fronte dell'attivo immobilizzato e del capitale circolante, la struttura patrimoniale del ramo deve prevedere una coerente e ragionevole strutturazione del passivo, ripartita tra debiti di funzionamento (vs. fornitori) e debiti di finanziamento (vs. Banche).

Ad esempio, gli amministratori redattori del **bilancio straordinario** dovranno attribuir al ramo d'azienda una quota di debiti commerciali e di finanziamento di importo coerenti con le rimanenze ed i crediti di funzionamento.

Parimenti, i debiti di finanziamento vanno inseriti nel ramo coerentemente con la struttura delle immobilizzazioni.

Conseguentemente, i debiti finanziari a breve (vs.banche) vanno a coprire il fabbisogno di capitale circolante, mentre i debiti finanziari a m/l termine vanno correlati all'attivo immobilizzato ed essere di ammontare sostenibile per la capacità operativa del ramo d'azienda.

Nell'ipotesi in cui il ramo sia destinato ad una gestione autonoma all'interno della conferitaria è necessario che vi sia un equilibrio sia reddituale che di gestione finanziaria, per cui si ha che, il limite massimo di indebitamento finanziario attribuibile al ramo è definito dai margini reddituali operativi e dai flussi di cassa prospettici, che devono essere tali da consentire sia la **sostenibilità economica** che la **capacità finanziaria** per il rimborso del prestito ed il pagamento dei correlati oneri finanziari.

4. Riorganizzazione societaria del conferimento

Esaminiamo adesso la strutturazione del conferimento sotto un profilo di analisi strategica, di interventi di **riorganizzazione operativa** di talune società appartenenti ad un gruppo economico ovvero di **ristrutturazione finanziaria** di talune società del gruppo.

Entrambi gli interventi, danno luogo alla c.d. **ristrutturazione strategica** di un gruppo societario, che può essere conseguita attraverso le seguenti operazioni:

- 1. concentrazioni di attività*
- 2. decentramenti produttivi*
- 3. diversificazione di attività*
- 4. riorganizzazioni operative all'interno di gruppi o di aziende multibusiness*
- 5. aggregazioni strategiche fra società del gruppo*
- 6. ristrutturazioni finanziarie di aziende in crisi*
- 7. ridefinizione di rapporti di forza tra i soci con il superamento dei vincoli connessi al diritto d'opzione.*

Per quanto concerne le esigenze di **ristrutturazione organizzativa**, si dà luogo all'operazione di conferimento di azienda o di un ramo di essa in società preesistente, quando la società conferente abbia assunto dimensioni che superano l'ottimale.

In tal caso, possono verificarsi le c.d. diseconomie di scala legate alla grande dimensione, quali: utilizzo non efficiente delle risorse produttive, disfunzioni nell'organizzazione, ingovernabilità del complesso aziendale, impossibilità di praticare politiche commerciali competitive rispetto alla concorrenza.

L'intervento conveniente è allora lo scorporo di talune attività della grande impresa ed il conseguente conferimento per una gestione maggiormente proficua, dando origine ad un gruppo aziendale diversificato (diversificazione produttiva).

Lo scorporo può riguardare tutte le attività produttive e commerciali, mentre la Holding (grande impresa) mantiene compiti di coordinamento e finanziamento, trasformandosi in holding finanziaria.

In gruppo di imprese che si viene a costituire assume i caratteri di variante organizzativa della grande impresa singolarmente considerata.

In tal caso, il gruppo può essere utilizzato per una migliore gestione economica della grande dimensione, ad esempio con il passaggio da una struttura multibusiness (multidivisionale) a una multisocietaria.

In altri casi, la società madre scorpora soltanto alcune delle attività produttive (decentramento produttivo), mantenendo la diretta gestione di quelle più rilevanti, o che non richiedono strutture e politiche speciali.

Oltre alle diseconomie di scala, anche i mutamenti intervenuti nell'ambiente economico e nei mercati ove l'impresa opera e quelli concernenti i rapporti di forza fra soci, sono causa di una ristrutturazione societaria.

Gli interventi di **ristrutturazione finanziaria** consistono nell'espansione della capacità di credito e di capitale di rischio sui rispettivi mercati finanziari.

Le fattispecie sono diverse: si va da quella minimale, dove con il conferimento d'azienda ad una costituenda società si rende più agevole l'accesso di nuovi soci dotati di capitali liquidi (società a ristretta base azionaria), alla situazione limite dove gli azionisti esterni rappresentano la maggioranza del capitale investito (società a diffusa base azionaria).

Inoltre, attraverso una serie di scorpori e contestuali conferimenti in società di nuova costituzione si riesce ad ottenere una modifica della struttura finanziaria di gruppo, sfruttando il meccanismo della c.d. "**leva azionaria**", che esprime l'acquisizione del capitale di terzi con vincolo di capitale di rischio, ad es. 500 di debiti impiegando 100 di capitale di rischio, con effetto di leva azionaria pari a 5.

La leva azionaria evidenzia su basi aggregate le modificazioni della soglia-livello di controllo del gruppo.

Nelle strutture di gruppo di tipo piramidale, se si scorporano dalla società conferente i diversi rami aziendali e li si conferisce in altrettante società operative di nuova costituzione, la conferente dopo il conferimento, può decidere di mantenere il controllo sulle conferitarie, cedendo una quota delle partecipazioni azionarie.

Il processo può essere ulteriormente sviluppato, facendo seguire alla prima serie di conferimenti operazioni analoghe in capo alle società conferitarie.

Il risultato finale sarà un gruppo piramidale a struttura complessa, dove il soggetto economico (Holding) è in grado di esercitare il controllo mediante l'impiego relativamente limitato di risorse finanziarie a titolo di capitale proprio.

Infine, il conferimento è visto come strumento atto a favorire **dismissioni** di aziende o rami aziendali (riorganizzazioni), attraverso la cessione dell'intero (parte) pacchetto azionario della conferitaria, cui l'azienda è stata precedentemente conferita.

Possono essere individuati, a questo proposito, anche **vantaggi di tipo fiscale**, che si concretizzano in una sostanziale certezza tributaria dei valori conferiti.

In altre parole, a differenza della cessione d'azienda, si ha una riduzione del grado di rischio di riprese fiscali soprattutto sulla congruità del valore di avviamento conferito e dei marchi commerciali.

Attraverso il conferimento è possibile evitare l'aleatorietà e l'incertezza, venendo meno l'ipotesi dell'accertamento di congruità prevista nel caso di cessione aziendale.

ASPETTI GIURIDICI

5. La Relazione peritale

Il perimetro normativo in cui deve trovare svolgimento l'attività del perito è delineato dall'art. 2343 c.c. (per le Spa), e dall'art. 2465 c.c. (per le Srl).

I citati articoli sono **inderogabili** dalle parti, e richiedono pertanto che la relazione contenga:

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

5.1. La descrizione dei beni o crediti conferiti

Quanto alla descrizione dei beni conferiti, si rileva come tale elemento rivesta una significativa importanza nella valutazione, in quanto:

- Consente al perito l'identificazione analitica delle attività e passività conferite, atteso che, a seguito dell'operazione, essi sono destinati a inserirsi nel patrimonio della conferitaria;
- Rende necessaria per il perito l'adozione di un metodo di stima oggettivo ed incontrovertibile quale il metodo analitico.

L'adozione di metodi di stima analitici di tipo patrimoniale o misto (patrimoniale-reddituale) sono i più idonei a soddisfare congiuntamente la funzione di garanzia del capitale sociale nei confronti dei soci della conferitaria e dei creditori sociali della stessa, e la specifica richiesta del legislatore di fornire (da parte del perito) una valorizzazione puntuale di ogni singolo elemento conferito.

A tal proposito, si ritiene peraltro opportuno evidenziare che secondo l'attuale formulazione della norma:

- Il perito debba adottare un **metodo principale di stima** di tipo analitico, delle attività e passività apportate, a valori correnti di mercato (patrimoniale con o senza il valore di avviamento);
- L'esperto può ricorrere ad una molteplicità di criteri di stima secondari utilizzati come strumenti di controllo e verifica di ragionevolezza per accertare la congruità dei risultati raggiunti col metodo principale (metodi reddituali, finanziari, di mercato, ecc.).

5.1. I criteri di valutazione adottati nella stima

In primo luogo, il perito deve procedere all'analisi dell'oggetto del conferimento (che si ricorda, nel caso di specie, è rappresentato da un'azienda o da un ramo d'azienda).

L'esame delle caratteristiche economiche dello stesso si pone ovviamente come premessa logica imprescindibile dell'intero iter valutativo.

A tal proposito, si rammenta come sia ben diverso valutare singoli cespiti destinati ad essere conferiti come tali, senza alcun coordinamento sinergico tra gli stessi, e stimare invece un complesso aziendale o un ramo d'azienda in funzionamento, il cui valore di norma è superiore alla somma dei singoli beni apportati singolarmente considerati.

Anzi, valutare un complesso aziendale o un ramo d'azienda come semplice somma dei valori attribuibili ai singoli beni che lo compongono (artt. 2343 – 2465), crea il problema della **conferibilità** del valore di avviamento.

E' in atto una diatriba tra gli studiosi ed i pratici su tale problematica. Da un lato, parte della dottrina (giuristi) sostiene che il perito non debba determinare l'avviamento in presenza di un'azienda funzionante o di un ramo di essa, stante il tenore letterale degli artt. 2343 – 2465 c.c., la cui interpretazione è restrittiva, ed esclude la stima di esso, per cui l'esperto deve limitarsi a valutare, come metodo principale, singolarmente i conferimenti (a valori correnti), utilizzando il metodo analitico di tipo patrimoniale semplice (di 1[^] livello), e/o complesso (di 2[^] livello), che rappresenta infine, il metodo più oggettivo e meno influenzabile da previsioni e stime future circa la determinazione del valore di avviamento.

Al contrario, i pratici sostengono che il complesso aziendale sia dotato di un'autonoma capacità di reddito, e le norme suindicate vanno interpretate in senso estensivo, per cui il perito debba adottare, come metodo principale, quello misto (patrimoniale-reddituale) con stima autonoma dell'avviamento (Goodwill/Badwill).

Infine, la diatriba è stata sopita dalla giurisprudenza di cassazione che ha riconosciuto la legittimità del valore di avviamento nella relazione peritale dell'esperto nominato, purchè sia stato sostenuto a titolo oneroso (Cassaz. Civ., sez. Trib., 22/11/2000, n. 15093).

In tal caso, il valore di avviamento di pertinenza della conferente è stato riconosciuto e pagato dalla conferitaria mediante l'aumento di capitale sociale, con l'assegnazione di azioni di compendio avvenuta in base ad un rapporto di cambio.

In conclusione, possiamo affermare che, il valore di avviamento può essere positivo (Goodwill), oppure negativo (Badwill).

Il segno di pende dalla stima peritale sulla previsione di risultati prospettici soddisfacenti (Goodwill), o insoddisfacenti (Badwill).

In pratica, il perito nell'utilizzare il metodo misto (patrimoniale-reddituale), o sintetico reddituale o finanziario, procede a calcolare il valore di capitale economico capitalizzando ad un opportuno tasso un flusso reddituale o finanziario medio prospettico ragionevolmente ritenuto ripetibile in futuro.

Se, i redditi futuri attualizzati risultano superiori alla media di settore o alla redditività operativa di taluni concorrenti diretti (sovrareddito), il perito rileva un Goodwill che va sommato al patrimonio netto stimato del conferimento, viceversa (nel caso di sottoreddito), l'esperto rileva un Badwill, che va invece detratto dal netto di conferimento.

5.2. *Attestazione che il valore dei conferimenti è almeno pari a quello ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo.*

5.2.1. *Le esigenze di tutela e garanzia*

La norma in esame ha un'evidente funzione di **garanzia** e di **tutela** dei creditori sociali e degli azionisti di minoranza della società conferitaria.

Appare di tutta evidenza la necessità di garantire **l'effettività** e **l'integrità** del capitale sociale della conferitaria e quindi del suo incremento a seguito dell'operazione di conferimento, e ciò a tutela:

- Degli azionisti di minoranza della conferitaria, che in presenza di una sopravvalutazione degli elementi apportati subirebbero una diluizione ingiustificata nel valore economico attribuibile alle azioni di compendio.
Si rammenta che, l'art. 2441, co. 4^a, c.c. per le Spa, e l'art. 2481 bis c.c. per le Srl, prevede l'esclusione del diritto d'opzione per le azioni di nuova emissione che *“devono essere liberate mediante conferimenti in natura”*, e per le Srl stabilisce che, *“l'aumento di capitale possa essere attuato anche mediante offerta di quote di nuova emissione a terzi”*, circostanza naturale se viene effettuato un conferimento in natura;
- Dei futuri creditori sociali;
- Dei potenziali investitori nella conferitaria.

L'intento del legislatore è di evitare,¹ mediante la stima giurata da parte di un esperto, che l'operazione di conferimento possa arrecare pregiudizio alle ragioni dei portatori di interesse come sopra indicati, a causa di un'esagerata valutazione del compendio di conferimento (annacquamento del netto apportato).

In tal modo, la valutazione dei conferimenti viene “sottratta” alle parti, rimettendola ad un terzo scelto tra soggetti in possesso di determinati requisiti di competenza professionale e, peraltro, assoggettato a ben definite responsabilità anche di natura penale.²

Stante la duplice valutazione collegata: stima peritale del compendio conferito (artt. 2343 – 2465) e valutazione del sovrapprezzo azionario della conferitaria (art. 2441 c.c.), al perito spetta il compito di redigere la relazione di stima dei conferimenti sviluppando i metodi ed i criteri che ritiene più idonei attesa la realtà aziendale oggetto di perizia.

Invece, agli amministratori della conferitaria spetta, sulla base della relazione di stima peritale, quantificare in modo preciso l'aumento di capitale della loro società, con eventuale sovrapprezzo azionario, dietro approvazione dell'assemblea straordinaria dei soci che delibera sull'aumento di capitale.

Al capitale sociale può essere attribuita una funzione di garanzia definibile come::

- di Garanzia reale dei creditori;
- di Produttività.

Secondo il primo approccio, stante il regime di responsabilità che caratterizza i soci delle società di capitali, il capitale sociale rappresenta l'unica garanzia per i terzi.

Il patrimonio della società deve essere un patrimonio *“qualificato”*, costituito da beni dotati del requisito dell'*“espropriabilità”*.

¹ - Si fa presente che, l'esigenza di tutela in parola è anche prevista dal disposto dell'art. 2362 c.c. (con riferimento al diritto penale commerciale), che stabilisce la reclusione per *“gli amministratori e i soci conferenti che, anche in parte, formano od aumentano fittiziamente il capitale sociale”*.

² - L'art. 64 c.p.c., relativo alle responsabilità previste per l'adempimento dell'incarico di consulente tecnico d'ufficio e richiamato in caso di conferimento direttamente dall'art. 2343 c.c. ed indirettamente dall'art. 2465 c.c., prevede infatti, mediante rinvio alle norme penali previste per i periti, l'applicazione di sanzioni anche di natura penale.

Il secondo approccio, invece, sostiene che l'obiettivo del conferimento è diretto a dotare la conferitaria dei mezzi necessari per l'esercizio dell'impresa e di conseguenza qualunque cespite può essere conferito se concorre allo svolgimento delle attività aziendali ed al conseguimento dell'oggetto sociale.

In tal caso, la tutela dei creditori è garantita non tanto dall'effettività del capitale, bensì dal contributo dei conferimenti allo svolgimento delle attività aziendali della conferitaria in termini di **economicità**.

In tal senso si pone anche la II^a direttiva CEE (art. 7), secondo la quale il capitale sottoscritto nell'ambito di un'operazione di conferimento deve essere costituito con "*elementi dell'attivo suscettibili di valutazione economica*".

5.2.2. Determinazione del prezzo di emissione delle azioni di compendio

L'operazione di conferimento comporta, quale effetto automatico, la non spettanza del diritto d'opzione in capo agli azionisti della società conferitaria (art. 2441 c.c., 6^a co.), nei riguardi dell'aumento di capitale da quest'ultima deliberato "*a servizio del conferimento*".

La non spettanza del diritto d'opzione ai vecchi soci della conferitaria, per effetto del conferimento in natura, provoca un conseguente sacrificio dei diritti patrimoniali degli azionisti preesistenti.

L'assegnazione del diritto di opzione consente infatti ai soci di "*mantenere invariata la loro posizione per quanto concerne il diritto di voto nelle assemblee*".

Con l'assegnazione, si annulla infatti il maggior valore azionario attribuito (anche) ai nuovi azionisti sottoscrittori della conferente, per effetto del **conguaglio delle riserve** (palesi od occulte) incorporate ormai da tempo nel patrimonio sociale della conferitaria, riversato sul **sovrapprezzo** delle nuove azioni emesse dalla conferitaria a fronte del conferimento.

In occasione dell'aumento di capitale sociale a fronte di un conferimento d'azienda il sacrificio richiesto ai vecchi soci è conseguente al necessario allargamento della compagine sociale attraverso l'ingresso, tra gli azionisti, della società conferente.

I "*diritti patrimoniali*" facenti capo agli azionisti della conferitaria sono invece tutelati dal meccanismo del **sovrapprezzo**.

Il sovrapprezzo azionario è un **premio di emissione** avente la funzione di mantenere inalterato, anche nel caso di esclusione del diritto d'opzione, il rapporto tra capitale sociale e patrimonio sociale.

Il sovrapprezzo assume pertanto la funzione di mezzo tecnico di conguaglio della consistenza del patrimonio sociale, per evitare che il valore delle azioni dei vecchi soci sia ingiustamente diminuito.

Il **premio di emissione** svolge quindi una duplice funzione:

1. di **copertura** del valore del conferimento, a seguito dell'attestazione del perito nella relazione di stima, che il valore del conferimento deve essere almeno pari all'aumento di capitale sociale con eventuale sovrapprezzo;
2. di **conguaglio** delle riserve incorporate nel patrimonio sociale, per evitare la diminuzione del valore nominale delle vecchie azioni.

Ai sensi dell'art. 2441 c.c., 6^a co., è il consiglio di amministrazione che propone all'assemblea il prezzo di emissione delle azioni di compendio, e non è libero di fissare il prezzo con una certa discrezionalità, ma gli amministratori sono vincolati alla relazione di stima peritale ex art. 2343 c.c., 1^a co.

Quindi, gli amministratori dovranno valutare il patrimonio netto della conferitaria utilizzando i medesimi criteri di valutazione dell'esperto nominato, includendovi o meno il valore di avviamento della società conferitaria.

Quanto meno, la valutazione terrà conto del conguaglio delle riserve palesi ed occulte di bilancio accumulatesi nel tempo.

Allo scopo di determinare il "valore del patrimonio netto" (art. 2343 c.c. – 7^a co.), per la fissazione legale del prezzo di emissione azionaria, gli amministratori dovranno perciò fare ricorso a metodologie di stima in grado di esprimere il valore corrente del capitale netto contabile della società emittente, adottate dall'esperto nominato, quali il metodo analitico-patrimoniale, il metodo misto, e/o i metodi di verifica quali il reddituale, il finanziario.

A ciò, si aggiunge nel caso di società quotate, il contemperamento richiesto con le quotazioni espresse dal mercato azionario, che conferma l'intenzione del legislatore di voler fare riferimento ai pieni valori correnti e non certo a meri valori "convenzionali" quali sono i dati contabili di bilancio.

Caso aziendale: esclusione del diritto d'opzione

La società conferitaria Alfa Spa di Bologna ha in circolazione N[^] 5.000.000 di azioni ordinarie dal valore nominale di € 6,00,³ avente corso di € 11,00, emette n. 6.000.000 di nuove azioni a pagamento al prezzo unitario di 9,50.

N.[^] 120.000 delle nuove **azioni** sono di **compendio** emesse a fronte di un'operazione di conferimento di ramo d'azienda effettuato dalla società Beta spa di Rimini.

Si determini il valore del diritto d'opzione escluso ai vecchi azionisti (art. 2441 c.c., 6^aco.) a titolo di perdita patrimoniale dovuta all'esclusione del diritto per il conferimento d'azienda, riferito alle azioni di compendio.

Determiniamo innanzitutto il valore teorico del diritto di opzione (VTdo) in base alla formula matematica

$$V.T.d.o. = \frac{C_v - Pen}{\frac{V}{N} + 1}$$

Dove:

- C_v = corso azioni in circolazione;
- Pen = valore di emissione delle nuove azioni;
- V = n. azioni in circolazione
- N = n. azioni nuove emesse

$$V.T.d.o. = \frac{11,00 - 9,50}{\frac{5.000.000}{6.000.000} + 1} = 0,82$$

Determiniamo poi il numero dei diritti di opzione necessari per ristabilire l'equilibrio patrimoniale tra vecchi e nuovi azionisti:

$$N^{\wedge} \text{ nuove azioni} : N^{\wedge} \text{ vecchie azioni} = \text{Azioni di compendio} : x$$

$$6.000.000 : 5.000.000 = 120.000 : x$$

$$X = n. 100.000 \text{ (diritti d'opzione occorrenti per la totalità azioni)}$$

³ - Il **valore nominale** di un'azione è dato dal rapporto tra capitale sociale e il numero di azioni in circolazione emesse dalla società. Si distingue dal **valore di emissione** che può avvenire alla pari (col valore nominale), sopra la pari (con sovrapprezzo), sotto la pari (con perdita di emissione), dal **valore contabile o di bilancio** (ottenibile dividendo il patrimonio netto per il numero di azioni emesse), dal **valore di mercato o borsistico** (corso azionario) e, infine dal **valore di rimborso** (ossia il valore che viene corrisposto al socio nel momento in cui si scioglie il rapporto sociale per recesso o esclusione, o per liquidazione della società).

Quindi, il valore complessivo teorico del diritto di opzione, che misura la perdita patrimoniale dei vecchi azionisti in caso di esclusione del diritto, è pari al prodotto tra il prezzo unitario del diritto ed il numero di opzioni occorrenti:

$$V.C. \text{ d.o.} = 0,82 * 100.000 = \text{€ } 82.000,00 \text{ (valore opzioni nuove azioni emesse)}$$

Per determinare i diritti di opzione occorrenti solo per le azioni di compendio, è necessario procedere ad un'ulteriore proporzione:

$$6.000.000 : 82.000 = 120.000 : x$$

$$X = 1.640,00 \text{ (N. diritti di opzione azioni di compendio)}$$

$$V.T.d.o. = \frac{11,00 - 9,50}{\frac{(120.000)}{6.000.000} + 1} = 1,47$$

$$V.C. \text{ d.o.} = 1,47 * 1.640 = \text{€ } 2.410,80 \text{ (valore diritti di opzione azioni di compendio)}$$

5.2.3. Determinazione del rapporto di cambio

Le **azioni di compendio** emesse dalla società conferitaria sono il corrispettivo che il conferente riceve a fronte del complesso aziendale apportato.

In occasione di un apporto, oggetto di valutazione non è solo l'azienda conferita, ma anche l'azienda conferitaria, al fine di consentire agli amministratori di quest'ultima di determinare il prezzo di emissione delle azioni da attribuire al conferente.

Si dispone, da un lato, di una relazione di stima di un esperto nominato riguardo al patrimonio netto della conferente, e dall'altro, della valutazione dell'azienda conferitaria a cura dei suoi amministratori, che dovranno determinare il prezzo di emissione.

Gli amministratori della conferitaria possono procedere all'aumento di capitale sociale solo dopo aver acquisito le valutazioni dell'esperto indipendente, in quanto il prezzo di emissione (valore nominale + sovrapprezzo) riferito al numero di azioni emesse non potrà essere superiore al valore di stima peritale.

Gli amministratori, nel determinare tale prezzo, devono salvaguardare la posizione reale patrimoniale dei vecchi azionisti.

Non solo, ma trattandosi di uno scambio (conferimento contro azioni) il prezzo deve possedere il requisito di **congruità** attestati peraltro anche dal collegio sindacale.

Inoltre, gli amministratori della conferitaria potranno procedere a rettificare (entro 180 gg.) i valori peritali dell'esperto nominato.

Tali eventuali variazioni positive o negative vanno motivate, per poter confrontare i valori rettificati con quelli peritali della conferente.

Nel caso in cui invece gli amministratori accettino i valori del perito, dovranno applicare gli stessi metodi di stima, per omogeneità, al fine di valutare la conferitaria.

Caso aziendale di omogeneità

A titolo puramente esemplificativo, si presenta 1 caso ricorrente nella prassi, in cui si ipotizza come le azioni della conferitaria da emettere a fronte del conferimento siano diretta conseguenza del rapporto tra i valori dei capitali economici della conferente e della conferitaria, e non del rapporto tra i patrimoni netti di bilancio delle società partecipanti all'operazione.

Si giunge in tal modo, a calcolare un **rapporto di cambio** (con cambio) ritenuto congruo soltanto se i valori dei capitali economici, di derivazione soggettiva, siano stati determinati con i medesimi criteri di stima.

E' solo in tal modo che, si può garantire tutela ai vecchi azionisti, che vedono nel numero di azioni emesse l'**equo** riconoscimento al valore dell'apporto.

Scopo dell'esemplificazione è dimostrare che, nella fissazione del prezzo di emissione delle azioni al "servizio del conferimento" va determinato una sorta di rapporto di cambio, dove si confrontano il valore attribuito dal perito al compendio di conferimento e quello attribuito dagli amministratori alla conferitaria.

I nuovi e i vecchi azionisti della conferitaria sono così informati del diverso peso dei due apporti e contemporaneamente degli effetti dell'operazione sulla compagine sociale.

Detti valori di capitale economico devono pertanto derivare da procedimenti di calcolo tendenzialmente omogenei.

1) ipotesi: valutazione patrimonio netto ai medesimi valori economici

- Soc. A = ramo d'azienda conferito;
- Soc. B = società conferitaria;
- Cap. sociale di B = 3.000 (n. 3.000 * V.N. 1)

I valori dei capitali economici di entrambi le società A), B) sono desumibili dal seguente prospetto contabile:

Valori peritali	Soc. A	Valori stimati	Soc. B
Immobilizzi	1.000	Cap. sociale	3.000
Circolante	100	Riserve	200
Avviamento	100	Avviamento	400
Cap. Economico di conferimento	1.200	Cap. Economico conferitaria	3.600

In base al valore attribuito dal perito alla soc. A), e recepito dagli amministratori della conferitaria, si ottengono:

- Il n. di azioni da emettere a fronte del conferimento;
- L'aumento di capitale sociale collegato;
- Il sovrapprezzo azionario;
- Rapporto di cambio post aumento capitale

$$1. \text{ valore ec. azione conferitaria} = \frac{\text{Cap. Economico conferitaria}}{n^{\wedge} \text{ azioni conferitaria}} = \frac{3.600}{3.000} = 1,2$$

$$2. N^{\wedge} \text{ azioni da emettere} = \frac{\text{Cap. Economico conferim.to}}{n^{\wedge} \text{ azioni conferitaria}} = \frac{1.200}{1,2} = 1.000$$

$$3. \text{ Aumento cap. sociale} = N. 1.000 \text{ az.} * 1,2 = 1.200$$

$$4. \text{ Sovrapprezzo azionario} = 1.200 - 1.000 = 200$$

5. RAPPORTO DI CAMBIO post aumento capitale

$$5.1. \text{ partecipazione conferente (A)} = \frac{W_a}{(W_a+W_b)} = \frac{1.200}{(1.200+3.600)} = \frac{1.200}{4.800} = 0,25 \text{ (25\%)}$$

$$5.2. \text{ partecipazione conferitaria (B)} = \frac{3.000}{(1-0,25)} = 4.000$$

$$\text{CONCAMBIO} = \frac{3.000}{4.000} = 75\% \text{ vecchi azionisti conferitaria}$$

$$\text{CONCAMBIO} = \frac{1.000}{4.000} = 25\% \text{ nuovi azionisti conferente}$$

Nella fase ante conferimento, il capitale azionario della società conferitaria era detenuto al 100% dai vecchi azionisti. Successivamente, post conferimento, il rapporto sociale tra vecchi e nuovi azionisti si è modificato nel modo suindicato.

$$\text{CONCAMBIO} = \frac{3.600}{1.200} = \frac{3}{1} \text{ (vecchie azioni)} \\ \text{CONCAMBIO} = \frac{3.600}{1.200} = \frac{3}{1} \text{ (nuova azione)}$$

ASPETTI FISCALI

* * *

La rilevanza fiscale dell'operazione di conferimento dipende dalle diverse modalità di contabilizzazione dell'operazione stessa da parte delle società partecipanti. Si ha una duplice contabilizzazione alternativa:

1. CONTABILIZZAZIONE A VALORI CORRENTI

La contabilizzazione a valori correnti di mercato è detta anche a “*saldi chiusi*”. In capo alla **conferitaria** i valori delle attività e passività conferite sono recepiti in base ai valori stimati dal perito riguardo il conferimento d'azienda o di un ramo aziendale (e quindi a valori correnti).

Conseguentemente, nella contabilità della **conferente** viene registrata tra le attività patrimoniali la Partecipazione nella conferitaria a valori correnti.

Caricando la conferente nel proprio sistema di contabilità meccanizzata la predetta partecipazione, vengono stornati i valori storici di iscrizione delle attività e passività patrimoniali conferiti.

Operando in tal senso, generalmente emerge una differenza (valore di carico della partecipazione nella conferitaria – il valore storico degli apporti), che di fatto costituisce una plusvalenza.

Sotto il profilo prettamente fiscale, tale modalità di contabilizzazione comporta 2 differenti approcci operativi:

A) un primo approccio denominato “*valore di realizzo*” riconosce anche ai fini fiscali i valori dei conferimenti iscritti nella contabilità della conferitaria. Quindi, la tassazione della plusvalenza è tralata successivamente al momento del realizzo della partecipazione iscritta a valori correnti di mercato.

B) Il secondo approccio, definito in “*doppia sospensione*”, fa sì che, i conferimenti siano iscritti in capo alla conferitaria a valori correnti, ma ai fini fiscali risultano rilevanti solamente i valori storici ai quali tali attività risultavano iscritte nella contabilità della conferente.

In quest'ultimo caso, occorre predisporre un prospetto di raccordo tra i valori civilistici dei conferimenti a valori correnti, ed ai fini fiscali i valori storici a cui erano iscritti i conferimenti in capo alla conferente.

Riepilogo:

- 1) in capo alla **conferente**, la Partecipazione nella conferitaria verrà iscritta civilisticamente a valori correnti, ma fiscalmente sarà rilevante per un importo pari ai costi storici dei conferimenti, senza l'emersione di plusvalenze o minusvalenze.
- 2) In capo alla **conferitaria**, il compendio di conferimento sarà iscritto civilisticamente a valori correnti, ma fiscalmente sarà valida la continuità dei costi storici senza l'emersione di plus/minusvalenze.

Conclusioni

In entrambi le ipotesi di cui sub 1),2), sia la partecipazione, che il netto di conferimento includono **plusvalenze latenti** (o minusvalenze) poiché iscritti in bilancio a valori correnti.

Di conseguenza, la tassazione di eventuali **plusvalenze iscritte** avrà luogo, in maniera differita, soltanto al momento del loro **realizzo** mediante la cessione dei cespiti a titolo oneroso.

ESEMPIO: Contabilizzazione a valori correnti

BILANCI D'ESERCIZIO

(SOC. A)

(SOC. B)

Valori peritali (art. 2343 c.c.)	Storico	Correnti	Valori stimati	Storico	Correnti
Immobilizzi	900	1.000	Immobilizzi	800	1.000
Circolante	50	100	Circolante	100	100
Partecipazioni	----	1.200	Avviamento	----	100
TOT. ATTIVO	950	2.300	TOT. ATTIVO	900	1.200

- Plusvalenze iscritte intassabili (1)
Soc. (A) = 1.350 = (2.300-950) società conferente
Soc. (B) = 300 = (1.200 – 900) società conferitaria

SOC. (A): Tassazione ordinaria IRES + IRAP (2)

- IRES = Imponibile fiscale = 1.000 * 34% = 340,00
- IRAP = Imponibile fiscale = 800 * 4,25% = 34,00
- Totale imposizione ordinaria = 374,00

SOC. (B): Tassazione ordinaria IRES + IRAP (3)

- IRES = Imponibile fiscale = 1.500 * 34% = 510,00
- IRAP = Imponibile fiscale = 1.000 * 4,25% = 42,50
- Totale imposizione ordinaria = 553,50

SOC. (A): Tassazione separata (4)

- Plusvalenza iscritta = 1.350 * 27% = 364,50

SOC. (B): Tassazione sostitutiva (5)

- Plusvalenza iscritta = 300 = (1.200-900) * 12% = 36,00

NOTE

(1) – Riepilogo delle plusvalenze iscritte nell'attivo patrimoniale da entrambi le società. La **società A conferente** ha iscritto il valore delle partecipazioni a valori correnti (1.200) pari all'aumento di capitale sociale della conferitaria con sovrapprezzo di 200, registrando una plusvalenza iscritta complessiva di 1.350 (valore corrente partecipazioni – netto patrimoniale a costo storico + valore corrente altre attività – valori fiscalmente riconosciuti). La **società B conferitaria** ha contabilizzato il ramo di azienda conferito a valori peritali correnti pari a 1.200, registrando una plusvalenza iscritta di 300 (Attivo patrimoniale a valori correnti – Attivo patrimoniale a costi storici).

(2)+(3) Ai sensi dell'art. 176 TUIR, co. 1, la società conferente subisce, nell'esercizio di realizzo della plusvalenza, la **tassazione ordinaria** sull'imponibile fiscale (utile netto di bilancio +/- variazioni fiscali) ai fini IRES ed IRAP. L'imponibile fiscale IRAP può essere inferiore all'imponibile IRES per effetto delle deduzioni ammesse di carattere territoriale, agevolative per nuove assunzioni, ecc. Stesse considerazioni vanno fatte per la società conferitaria.

(4)- Ai sensi dell'art. 17 TUIR, lett. g), la **società conferente** può optare per la **tassazione separata** delle plusvalenze realizzate, a condizione che il conferimento abbia ad oggetto l'unica azienda individuale posseduta da più di 5 anni. Tale beneficio è valido ai fini IRPEF, IRAP e l'aliquota applicabile corrisponde all'aliquota media dei redditi dell'ultimo biennio.

L'ammontare delle plusvalenze realizzate viene detratto dall'imponibile fiscale ai fini della tassazione separata, per evitare la doppia imposizione.

(5) – Ai sensi dell'art. 176 TUIR, 6^a co., la società conferitaria può optare per la **tassazione sostitutiva** ai fini IRES-IRAP, sulle plusvalenze realizzate (Mod. Unico, quadro RV), con l'applicazione di aliquote per scaglioni. L'ammontare delle plusvalenze realizzate viene detratto dall'imponibile fiscale ai fini della tassazione sostitutiva.

2. CONTABILIZZAZIONE A VALORI STORICI

La contabilizzazione a valori correnti di mercato è detta anche “*saldi aperti*”. In tal caso, la conferente può contabilizzare la partecipazione civilisticamente ai valori storici.

Anche la conferitaria contabilizza civilisticamente i conferimenti ai loro valori storici, cioè al valore contabile che gli stessi presentavano nella contabilità della conferente.

Conseguentemente, in entrambi i casi, viene data ai fini fiscali rilevanza ai valori storici dei conferimenti, per cui non si ha l'emergenza di alcuna plusvalenza.

Conclusioni

A differenza della contabilizzazione a valori correnti, la metodologia contabile a valori storici fa sì che, plusvalenze iscritte non ci sono, e la tassazione si abbia al momento del realizzo dei cespiti ceduti a titolo oneroso, e soltanto se emerga una **plusvalenza realizzata**.

ESEMPIO: Contabilizzazione a valori storici

BILANCI D'ESERCIZIO

(SOC. A)

(SOC. B)

Valori peritali (art. 2343 c.c.)	Storico	Correnti	Valori stimati	Storico	Correnti
Immobilizzi	900	900	Immobilizzi	800	800
Circolante	50	50	Circolante	100	100
Partecipazioni	100	100	Avviamento	---	---
TOT. ATTIVO	1.050	1.050	TOT. ATTIVO	900	900

- Plusvalenze realizzate tassabili

Soc. (A) = 750 società conferente

Soc. (B) = 500 società conferitaria

SOC. (A): Tassazione ordinaria IRES + IRAP (2)

- IRES = Imponibile fiscale = $800 * 34\% = 272,00$
- IRAP = Imponibile fiscale = $600 * 4,25\% = 25,50$
- Totale imposizione ordinaria = $297,50$

SOC. (B): Tassazione ordinaria IRES + IRAP (3)

- IRES = Imponibile fiscale = $1.300 * 34\% = 442,00$
- IRAP = Imponibile fiscale = $800 * 4,25\% = 34,00$
- Totale imposizione ordinaria = $476,00$

- SOC. (A): Tassazione separata (4)

- Plusvalenza realizzata = $750 * 27\% = 202,50$

SOC. (B): Tassazione sostitutiva (5)

- Plusvalenza realizzata = $500 * 12\% = 60,00$

NOTE

(1) – Non ci sono plusvalenze iscritte nell'attivo patrimoniale di entrambi le società. La **società A conferente** ha iscritto il valore delle partecipazioni a valori storici (100) pari al valore del netto patrimoniale di bilancio ante conferimento, senza iscrizione di plusvalenze in bilancio post conferimento. Le plusvalenze di 750 sono quelle derivanti dal realizzo della partecipazione ceduta totalmente o parzialmente post conferimento. La **società B conferitaria** ha contabilizzato il ramo di azienda conferito a valori storici pari al valore del netto patrimoniale di bilancio ante conferimento, senza iscrizione di plusvalenze in bilancio post conferimento. Le plusvalenze di 500 sono quelle derivanti dal realizzo della partecipazione ceduta totalmente o parzialmente post conferimento.

(2)+(3) Ai sensi dell'art. 176 TUIR, co. 1, la società conferente subisce, nell'esercizio di realizzo della plusvalenza, la **tassazione ordinaria** sull'imponibile fiscale (utile netto di bilancio +/- variazioni fiscali) ai fini IRES ed IRAP. L'imponibile fiscale IRAP può essere inferiore all'imponibile IRES per effetto delle deduzioni ammesse di carattere territoriale, agevolative per nuove assunzioni, ecc. Stesse considerazioni vanno fatte per la società conferitaria.

(4)- Ai sensi dell'art. 17 TUIR, lett. g), la **società conferente** può optare per la **tassazione separata** delle plusvalenze realizzate, a condizione che il conferimento abbia ad oggetto l'unica azienda individuale posseduta da più di 5 anni. Tale beneficio è valido ai fini IRPEF, IRAP e l'aliquota applicabile corrisponde all'aliquota media dei redditi dell'ultimo biennio.

L'ammontare delle plusvalenze realizzate viene detratto dall'imponibile fiscale ai fini della tassazione separata, per evitare la doppia imposizione.

(5) – Ai sensi dell'art. 176 TUIR, 6^ co., la società conferitaria può optare per la **tassazione sostitutiva** ai fini IRES-IRAP, sulle plusvalenze realizzate (Mod. Unico, quadro RV), con l'applicazione di aliquote per scaglioni. L'ammontare delle plusvalenze realizzate viene detratto dall'imponibile fiscale ai fini della tassazione sostitutiva.
