



16 Marzo 2017

Società

## Operazioni straordinarie concatenate: una casistica

Dott. Alessandro Tentoni - Studio Palmeri Commercialisti Associati

Dott. Mazzaferro Vincenzo - Studio Palmeri Commercialisti Associati,

articolo pubblicato sulla rivista "Guida alla contabilità e bilancio" il 5/12/2016

In presenza di una pluralità di obiettivi associati ad una riorganizzazione societaria di un'azienda o di un gruppo, la prassi professionale ha sapientemente colto da tempo le opportunità di combinare in modo congiunto vari istituti di gestione straordinaria, grazie alle pieghe offerte dalle disposizioni civilistiche in materia e al principio dell'autonomia contrattuale sancito dall'art. 1322 c.c.

Da tale approccio si profilano diverse opportunità: elevato spessore comunicativo del progetto soprassedendo da eventuali titubanze di portatori di interessi particolari legate alla singola operazione, anche a volte per malintese interpretazioni della volontà aziendale, omogeneità della metodologia professionale di supporto affidata ad un unico *advisor* o collegio di consulenti, riduzione dei tempi dell'intervento da operare e, con ogni probabilità, dei costi effettivi e figurativi (risorse e tempo da dedicare al piano, trattative con gli *stakeholders*, ecc.), così da consegnare all'imprenditore il nuovo quadro organizzativo societario ottimizzato.

### 1. Generalità

Gli obiettivi che vengono perseguiti dalle operazioni straordinarie quali **fusioni, scissioni, conferimenti e cessioni, trasformazioni, liquidazioni**, possono coesistere nelle fasi di riorganizzazione delle imprese o di gruppi aziendali, sollecitando così un'applicazione congiunta dei vari istituti più idonei.

In questo modo il piano complessivo elaborato per rispondere alle diverse finalità identificate può esaltare da un lato, nel quadro di un corretto riserbo, i benefici aziendali arrecati nel medio-periodo a discapito di eventuali ritrosie delle minoranze o di *stakeholders* suscitate da un singolo intervento e, dall'altro, attribuire con un unitario coordinamento professionale l'assetto ottimale in tempi contenuti, onde limitare il periodo di discontinuità operativa, minimizzare i costi

di adattamento alla nuova struttura e, tendenzialmente, realizzare economie nei compensi degli *advisor*.

Sembra peraltro arduo procedere ad una sistematica classificazione di tutte le combinazioni possibili, considerate le svariate modalità applicative offerte da ciascuna tipologia e la innumerevole casistica che si può manifestare nella pratica.

E' innanzitutto opportuno richiamare succintamente i caratteri delle diverse gestioni straordinarie in analisi.

**Nelle fusioni, scissioni, conferimenti e cessioni con oggetto un'azienda**, o un ramo d'impresa quale ipotesi percorribile nel secondo, terzo e quarto caso, si assiste **ad un trasferimento di un complesso produttivo**, con conseguente necessità di procedere in linea generale ad una valutazione del capitale economico.

**Il corrispettivo dovuto** per l'acquisizione del compendio negoziato è **rappresentato da quote o azioni del capitale sociale** del soggetto avente causa, salva la possibilità di un contenuto conguaglio monetario, **tranne che nella cessione** in cui la transazione è regolata in genere **con denaro**.

Qualora chi riceve il complesso aziendale oggetto dell'operazione detenga il pacchetto globale dei mezzi propri della società cedente nelle ricordate fattispecie straordinarie, il pagamento avverrebbe mediante annullamento dei suddetti titoli, senza avvertire l'esigenza della menzionata attività estimativa in quanto si unirebbero due patrimoni già di fatto interamente avvinti dal legame partecipativo totalitario, peraltro adeguatamente valutato in contabilità, in una forma di trasferimento dai contorni più sfumati.

**La trasformazione determina invece un cambiamento del tipo societario** prescelto, senza modifiche nel patrimonio aziendale condotto dal soggetto giuridico trasformando, che secondo una tesi sempre più accolta può assumere la veste anche di un'impresa individuale.

**La liquidazione**, infine, è comunque finalizzata alla **dissoluzione dell'unitario complesso produttivo**, sia che svolta in forma privata che pubblico-autoritativa. Dal punto di vista dell'articolazione della procedura e, verosimilmente, dell'arco temporale richiesto, la fusione, la scissione e la liquidazione risultano più segmentate, per i rispettivi caratteri peculiari oltre che per la disciplina giuridica contemplata dal codice civile.

Pertanto, nel prosieguo, si ritiene conforme alla realtà operativa più ricorrente riferirsi ad un istituto straordinario base, su cui si possono innestare le altre gestioni assecondando le motivazioni tratteggiate negli spunti di riflessione di seguito proposti.

## **2. Fusione procedimento principale**

La fusione, come noto, conduce all'innesto di due o più patrimoni societari in un'unica *legal entity*, mediante **l'unione in una nuova società o incorporazione in uno dei soggetti partecipanti all'operazione**.

La disciplina giuridica prevista dagli articoli 2501 e seguenti del codice civile può essere inquadrata in tre fasi, poste in linea generale a tutela dei soci delle società coinvolte e dei ceti creditori interessati:

- **Progettazione ad opera dell'organo amministrativo**
- **Approvazione da parte, di regola, dei soci**
- **Stipula dell'atto pubblico**

Nella prima, gli amministratori di ciascuna società presentano alla compagine sociale e ai terzi, a mezzo deposito in sede e al registro imprese, il progetto con i tratti salienti della fusione, con particolare riferimento alle motivazioni che hanno spinto ad intraprendere l'operazione e alle ripercussioni sui diritti patrimoniali dei soci, in specie laddove risulti necessario il concambio delle quote o azioni delle società estinte con quelle del soggetto risultante, attestato da un parere di un revisore salvo ipotesi semplificatrici.

Nella seconda, l'organo deliberativo dei soggetti partecipanti si esprime sull'accoglimento del progetto di fusione; in caso di incorporazione di società possedute almeno al 90% lo statuto può consentire di devolvere la decisione in oggetto per l'incorporante agli stessi amministratori, facoltà estesa anche all'incorporata in presenza di possesso al 100%.

Nella terza, spirato il termine per le opposizioni dei creditori o adottate le misure previste a garanzia dall'art. 2503 c.c., si procede alla sottoscrizione, deposito e iscrizione al registro imprese dell'atto di fusione.

E' quindi evidente che il **percorso culminante con la stipula dell'atto pubblico può assorbire diversi mesi**, sempre che non insorgano resistenze dei terzi legittimati o impreviste difficoltà in corso di approvazione.<sup>1</sup>

Proprio in tale intervallo di tempo necessario per perfezionare questa forma di cessazione relativa aziendale l'imprenditore, con l'ausilio di regola di un *advisor*, può apportare altre modifiche straordinarie all'assetto societario pervenendo alla struttura più efficiente e adeguata ai rinnovati obiettivi perseguiti.

Si potrebbe quindi trattare, a titolo meramente esemplificativo vista la richiamata varietà che la prassi può proporre, di una scissione (parziale) o un conferimento di ramo d'azienda da o verso una delle società in procinto di fondersi che possa così specializzarsi nella direzione, nella consulenza manageriale, nella ricerca e sviluppo o in particolari attività produttive; di un realizzo mediante cessione o liquidazione di rami estranei al disegno strategico ideato; della trasformazione della forma giuridica dell'entità risultante dalla fusione in previsione del nuovo ruolo assunto al termine della riorganizzazione complessiva.

Naturalmente **queste ulteriori operazioni straordinarie non possono configurarsi tanto incisive da compromettere le valutazioni economiche poste alla base dell'aggregazione**, in particolare una volta superata la seconda delle fasi descritte, pena una nuova convocazione dell'organo deliberante o addirittura la revoca della fusione, come ricorda il principio contabile OIC 4 al paragrafo 4.3.1.2 sulla scorta dell'opinione unanime della dottrina.

In un caso di una recente ristrutturazione societaria, una famiglia di imprenditori operava attraverso una s.r.l. e una s.p.a. nell'ambito della produzione industriale, ognuna con propri mercati di riferimento.

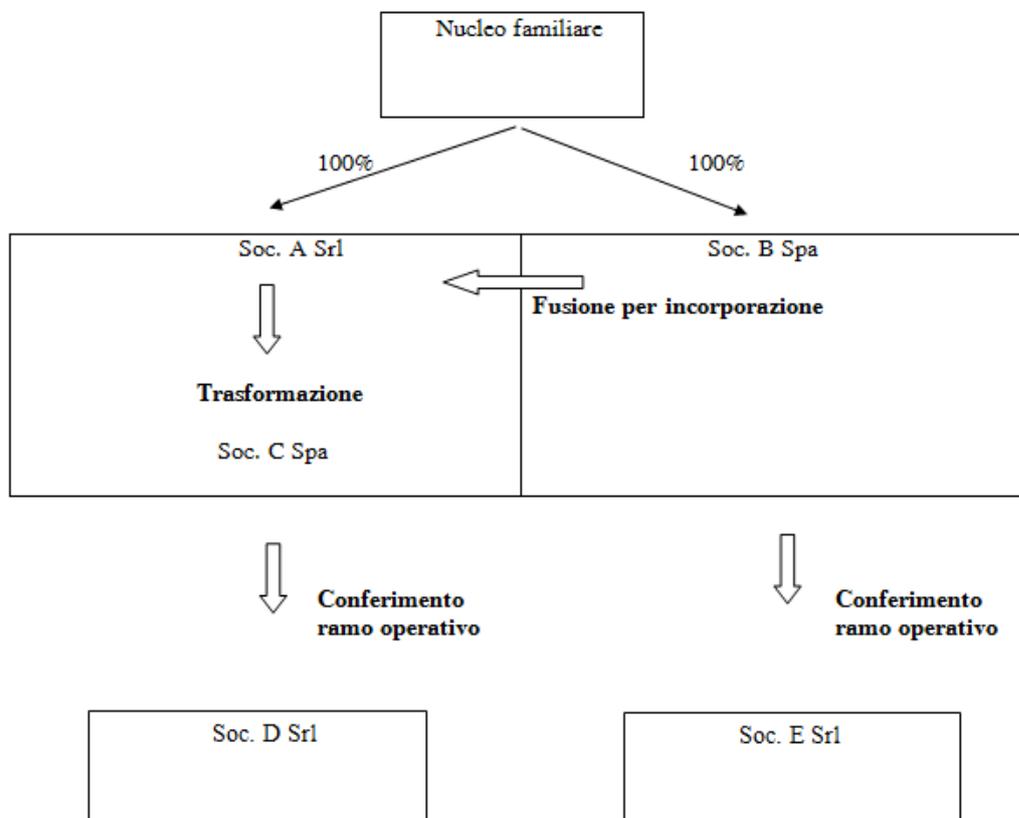
La strategia di riorganizzazione formulata prevedeva un subitaneo avvio di fusione per incorporazione della s.p.a. nella s.r.l., prescelta quale incorporante per varie motivazioni, e nelle more del procedimento lo scorporo da ciascuna dei rispettivi rami produttivi in due *new.co*, riservando all'unica controllante finale il patrimonio immobiliare e immateriale oltre che la direzione manageriale delle due conferitarie.

---

<sup>1</sup> E' infatti appena il caso di segnalare che tutti gli eventuali aspetti valutativi concernenti la stima dei patrimoni sociali che confluiscono nella fusione ed il conseguente rapporto di concambio delle quote o azioni detenute da ciascun socio delle diverse entità vengono tipicamente trattati e definiti dai soggetti economici prima di avviare le ricordate formalità previste dalla normativa civilistica.

Infine, l'intervento contemplava la trasformazione della prevista incorporante s.r.l. nella più adeguata forma giuridica di società per azioni, assumendo altresì una denominazione sociale con maggior efficacia comunicativa.

Nel prospetto seguente si riportano le operazioni straordinarie concomitanti implementate nel piano di ristrutturazione.



In pratica, con una medesima assemblea straordinaria l'incorporante Soc. A Srl ha deliberato l'approvazione del progetto di fusione, la trasformazione in società per azioni, la modifica della denominazione sociale (in Soc. C Spa, nell'esempio), l'autorizzazione allo scorporo del ramo d'azienda operativo ai sensi dell'art. 2479 co. 2 lett. 5) c.c. in conseguenza della penetrante modifica dell'oggetto sociale della neo *holding*.

### 3. Scissione procedimento principale

La scissione costituisce un istituto più poliedrico della fusione, sebbene in alcune forme somigliante tanto che il procedimento legale dettato (con molti richiami) dagli artt. 2506 e seguenti del c.c. è quasi identico.

Questa gestione straordinaria prevede lo **scorporo di un'azienda, ma anche di un solo ramo, a favore di una o più beneficiarie preesistenti o di nuova costituzione, con corrispettivo prevalentemente in quote o azioni a favore direttamente dei soci della scissa.**

A tutta evidenza la versione con lo *spin off* totale in una sola società destinataria risulta vietata dalla normativa, in quanto realizzerebbe una fusione per incorporazione.

Altro elemento di mutevolezza è collegato al **criterio di assegnazione dei titoli** a favore, come segnalato poc'anzi, dei soci dell'entità originaria.

Infatti, la devoluzione può avvenire nelle stesse proporzioni detenute nella scissa (**scissione proporzionale**), o in percentuali di capitale variabile per ciascuna delle eventuali diverse beneficiarie assegnatarie dei compendi aziendali (**scissione non proporzionale**), a parità beninteso di valore ricevuto da ciascun socio; quest'ultima tipologia comprende anche il caso del corrispettivo in quote o azioni della società scorporante (**scissione asimmetrica**).

Nel corso del procedimento potrebbero inserirsi altre operazioni di natura straordinaria, con una tempistica analoga a quanto esemplificato per la fusione.

**Si può quindi presumere l'avvio delle gestioni straordinarie secondarie nelle more dell'approvazione del progetto di scissione**, che ne prospetti già gli effetti patrimoniali e societari prevedibili, **soprattutto nelle ipotesi di ulteriori pianificati trasferimenti di complessi aziendali tra soggetti economici diversi con emersione di rilevanti plusvalori o minusvalori**, tali da intaccare i concambi di titoli già concordati.

Allo scopo, si potrebbe immaginare una scissione totale in tre beneficiarie, due società preesistenti e una di nuova costituzione, con nuove quote da attribuire al 100% a tre fratelli con multiformi esigenze personali: la prima oggetto a seguire di una trasformazione da società in nome collettivo in società a responsabilità limitata, la seconda di una fusione rafforzativa con altra società del settore, la terza di conferimento del ramo d'azienda operativo in una *new.co* da collocare sul mercato (o liquidare), segregando nella conferente-terza beneficiaria della scissione i relativi *asset* intangibili e immobiliari.

#### 4. Conferimento procedimento principale

Si deve subito segnalare che l'operazione in esame si dispiega nel tempo in ipotesi di conferitaria società di capitali, **con la richiesta perizia di stima che rappresenta il valore economico dell'azienda, o del ramo, da apportare**.

Infatti **dalla asseverazione della relazione estimativa all'atto di conferimento la prassi notarile tollera un intervallo di quattro-sei mesi**, in cui potrebbero innestarsi proficuamente nella scorporante o nella destinataria (purché già esistente) tutte le gestioni straordinarie in esame.

Nel caso i valori peritati (invero basati di norma su una situazione patrimoniale antecedente di ulteriori quattro-sei mesi) e il controvalore in quote o azioni accettato dalle parti si discostino sensibilmente alla data del rogito di apporto, magari anche a causa delle predette operazioni straordinarie intervenute, si suole convenire un regolamento della differenza complessiva in termini finanziari, o economici (mediante rimodulazione del valore dei titoli attribuiti alla conferente)<sup>2</sup>.

Viceversa, **non sussistono modalità di cessione d'azienda articolate in un procedimento legale**, circostanza che escluderebbe lo spazio d'inesco delle altre operazioni qui in disamina.

#### 5. Trasformazione procedimento principale

Anche nella presente fattispecie occorre distinguere **la procedura di trasformazione cosiddetta "progressiva", che si sostanzia nel passaggio da**

---

<sup>2</sup> *La descritta dinamica dei valori può manifestarsi naturalmente anche nelle fusioni o nelle scissioni, tanto che nella prassi talvolta si ricorre, ove ritenuta necessaria, ad una perizia di ricognizione patrimoniale nell'imminenza della stipula.*

**una società di persone ad una società di capitali, in quanto l'art. 2500-ter co. 2 c.c. la sottopone alla stesura di una relazione di stima**, peraltro in questo contesto con la finalità di revisionare le singole poste patrimoniali attive e passive della trasformanda in vista dell'applicazione dell'intera disciplina sulla redazione del bilancio d'esercizio e della perdita per i creditori successivi della garanzia personale dei soci.

**Dall'attività del perito al rogito dell'atto pubblico richiesto possono essere avviate operazioni straordinarie connotate dal trasferimento dell'azienda, o di un suo ramo**, benché la relativa semplicità della gestione straordinaria in esame, ove si registra esclusivamente la modifica della natura del soggetto giuridico in assenza di qualsiasi valutazione di tipo economico, renda più verosimile lo scenario inverso.

**Sembra invece meno persuasiva l'ipotesi della messa in liquidazione in pendenza della formalizzazione della trasformazione**, atteso che la scelta di una diversa tipologia societaria appare coerente con la prospettiva di continuità dell'impresa.

## **6. Liquidazione procedimento principale**

Anche la gestione straordinaria in commento, unico tipo di cessazione assoluta tra quelle in rassegna, **si articola in un procedimento connotato da una fase di apertura, con la programmazione della liquidazione condotta dai liquidatori subito dopo l'accertato scioglimento, di gestione consistente nel realizzo dell'attivo e nel pagamento dei debiti esistenti, e di chiusura con la rendicontazione dell'attività svolta e l'eventuale ripartizione del residuo patrimoniale.**

In questo contesto **ricorre sovente la conversione spedita del capitale in denaro attraverso una cessione dell'azienda o di un singolo ramo, valorizzati evidentemente dall'avviamento, mentre non potrebbe nemmeno escludersi l'utilizzo ai medesimi fini di un conferimento e successivo trasferimento della partecipazione**, anche per particolari motivazioni di ordine contabile o fiscale.

**Invece la scissione e soprattutto la fusione sembrano istituti rivolti in particolare alla continuità dell'azienda**, sebbene non possa del tutto escludersi in taluni casi una siffatta concatenazione.

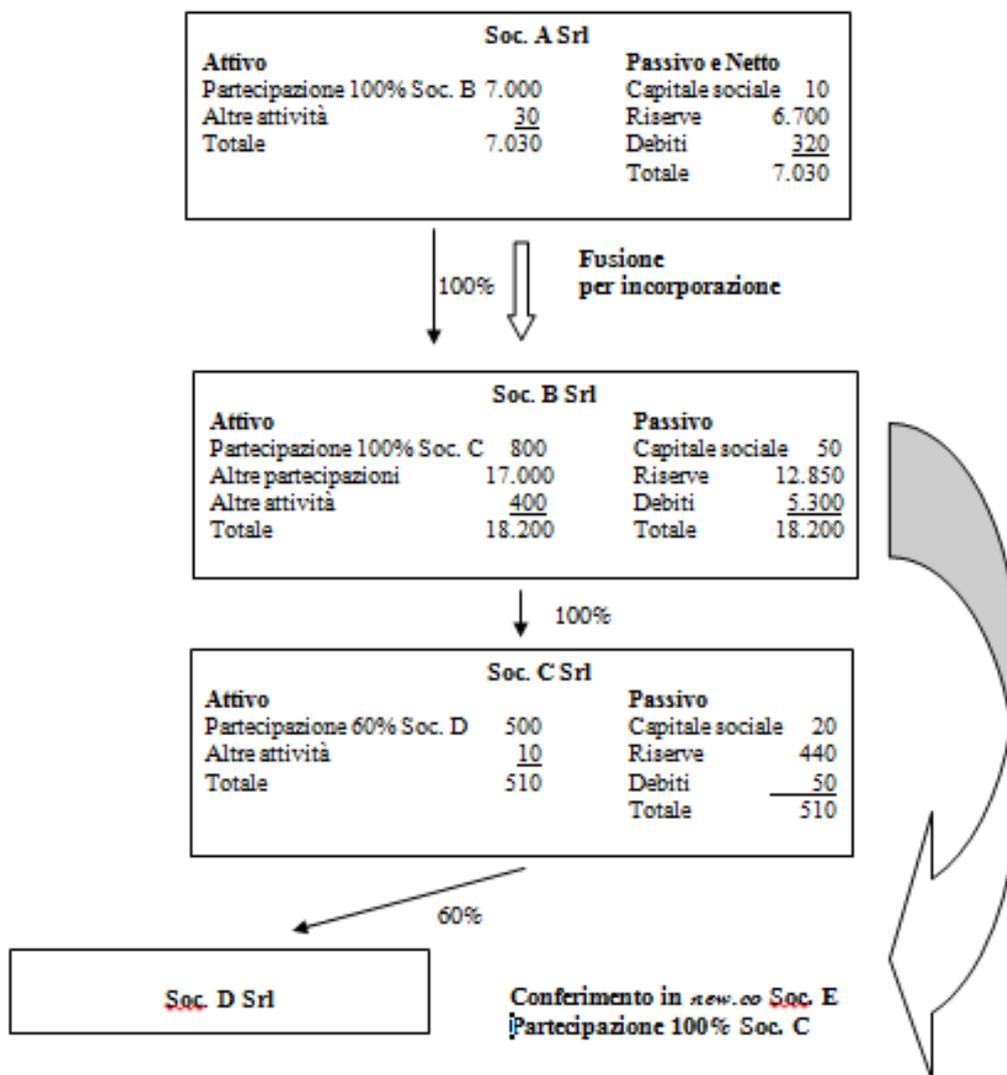
In ogni caso, **gli artt. 2501 co.2 e 2506 co. 4 c.c. vietano alle società in liquidazione che iniziano la distribuzione dell'attivo ai soci di avvalersi delle suddette operazioni.**

Sulla diversa finalità di fondo della presente gestione straordinaria rispetto alla trasformazione ci si è già espressi in chiusura del precedente paragrafo.

## **7. Un caso concreto**

Un gruppo riconducibile ad una famiglia intende procedere ad una fusione inversa per incorporazione di una *holding* (Soc. A) controllante al 100% in una *sub-holding* (Soc. B), per accorciare la catena societaria in aderenza alle mutate esigenze imprenditoriali, e nelle more conferire in una *new.co* (Soc. E) un ramo aziendale imperniato in una partecipazione totalitaria detenuta dall'incorporante in una consociata (Soc. C) che controlla al 60% una società (Soc. D) dedita ad una specifica fase del processo produttivo, anche in vista dell'ingresso nel capitale sociale della conferitaria di un altro esponente familiare.

Di seguito si riporta la sezione del raggruppamento di società in oggetto coinvolta nella vicende straordinarie tratteggiate, con i dati patrimoniali di sintesi che interessano.



Si informa che il presente documento ha finalità divulgative e di orientamento generale e, sebbene le informazioni in esso contenute siano da ritenere corrette, non è sostitutivo e non costituisce attività di consulenza. Studio Palmeri Commercialisti non è responsabile per azioni intraprese sulla base del contenuto del presente elaborato. Pertanto l'impiego di queste informazioni è sotto la responsabilità, il controllo e la discrezione dell'utente.



[www.studio-palmeri.it](http://www.studio-palmeri.it)

**BOLOGNA**

Via delle Belle Arti, 8 (Palazzo Bentivoglio) 40126 Bologna ITALIA  
Tel +39 051 220555 Fax +39 051 225479  
*bologna@studio-palmeri.it*

**IMOLA**

Via Cavour, 47 40026 Imola (BO) ITALIA  
Tel +39 0542 33448 Fax +39 0542 33384  
*imola@studio-palmeri.it*

**ROMA**

Via Rubicone, 8 (scala A interno 6) 00198 Roma ITALIA  
Tel +39 06 68307179 Fax +39 06 68891984  
*roma@studio-palmeri.it*