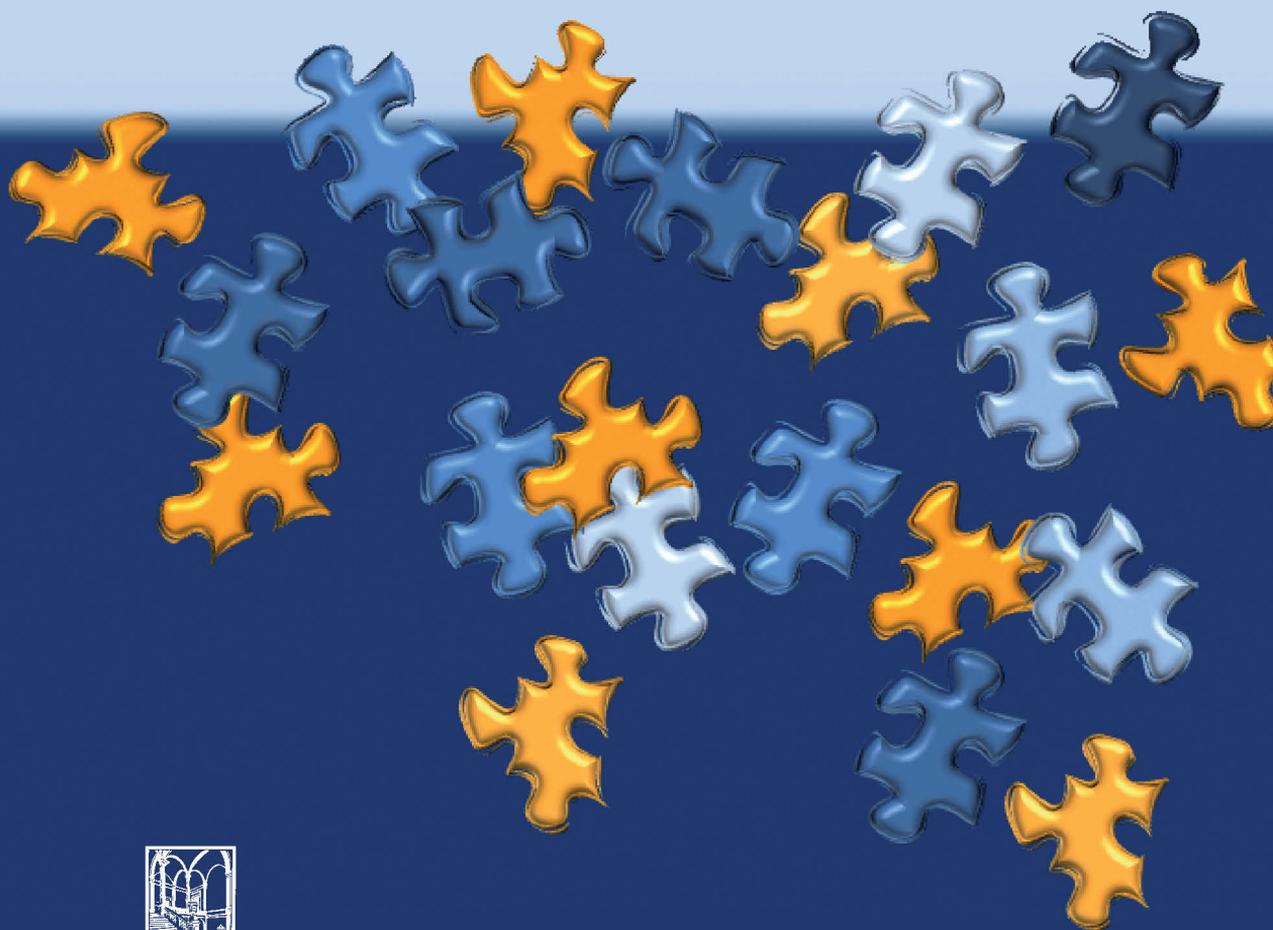


**Corrado Corsi - Paolo Farinon**

# **LE OPERAZIONI STRAORDINARIE D'IMPRESA**

*Seconda edizione*



**Giappichelli Editore**

LE OPERAZIONI  
STRAORDINARIE D'IMPRESA

*In copertina:*

Elaborazione grafica di PIERO PARODI.

Corrado Corsi - Paolo Farinon

# LE OPERAZIONI STRAORDINARIE D'IMPRESA

*Seconda edizione*



G. Giappichelli Editore

© Copyright 2018 - G. GIAPPICHELLI EDITORE - TORINO  
VIA PO, 21 - TEL. 011-81.53.111 - FAX 011-81.25.100  
<http://www.giappichelli.it>

ISBN/EAN 978-88-921-1389-3

Composizione: Voxel Informatica s.a.s. - Chieri (TO)

Stampa: LegoDigit s.r.l. - Lavis (TN)

Le fotocopie per uso personale del lettore possono essere effettuate nei limiti del 15% di ciascun volume/fascicolo di periodico dietro pagamento alla SIAE del compenso previsto dall'art. 68, commi 4 e 5, della legge 22 aprile 1941, n. 633.

Le fotocopie effettuate per finalità di carattere professionale, economico o commerciale o comunque per uso diverso da quello personale possono essere effettuate a seguito di specifica autorizzazione rilasciata da CLEARedi, Centro Licenze e Autorizzazioni per le Riproduzioni Editoriali, Corso di Porta Romana 108, 20122 Milano, e-mail [autorizzazioni@clearedi.org](mailto:autorizzazioni@clearedi.org) e sito web [www.clearedi.org](http://www.clearedi.org).

# *Indice*

	<i>pag.</i>
<i>Prefazione</i>	IX

## *Capitolo Primo* *La cessione e l'affitto d'azienda*

1.1.	Definizione, obiettivi e profili estimativi della cessione	1
1.2.	I riferimenti normativi essenziali della cessione	7
1.3.	Le problematiche contabili della cessione	12
1.3.1.	La prospettiva del cedente	13
1.3.2.	La prospettiva dell'acquirente	14
1.3.3.	I conguagli compensativi	15
1.4.	I principali riflessi fiscali della cessione	22
1.5.	L'affitto d'azienda	28
1.6.	Casi di cessione d'azienda	39

## *Capitolo Secondo* *Il conferimento*

2.1.	Definizione, obiettivi e profili estimativi del conferimento	45
2.2.	I riferimenti normativi essenziali	57
2.2.1.	I conferimenti in società per azioni	58
2.2.2.	I conferimenti in società a responsabilità limitata	66
2.2.3.	La procedura di conferimento	68
2.3.	Le problematiche contabili	72
2.3.1.	La prospettiva della società conferente	73
2.3.2.	La prospettiva della società conferitaria	76
2.4.	I principali riflessi fiscali	79
2.5.	Lo scambio o conferimento di partecipazioni	88
2.6.	Casi	97

*Capitolo Terzo*  
*La fusione*

3.1.	Definizione, obiettivi e profili estimativi della fusione	115
3.1.1.	La fusione inversa	123
3.1.2.	La fusione nelle operazioni di LBO	124
3.2.	I riferimenti normativi essenziali	126
3.2.1.	Il progetto di fusione	128
3.2.2.	La relazione dell'organo amministrativo	130
3.2.3.	La relazione degli esperti	132
3.2.4.	La relazione giurata di stima ex art. 2343 c.c.	135
3.2.5.	La procedura ordinaria di fusione	136
3.2.6.	Le semplificazioni alla procedura ordinaria	139
3.2.7.	Le prescrizioni previste nei casi di LBO	142
3.3.	La stima ed il significato del rapporto di cambio	143
3.4.	Le problematiche contabili	151
3.4.1.	La prospettiva delle società incorporate o fuse	155
3.4.2.	La prospettiva della società incorporante o risultante dalla fusione	156
3.4.3.	Le differenze da annullamento	158
3.4.4.	Le differenze da concambio	160
3.4.5.	L'interpretazione delle differenze da annullamento e concambio	162
3.4.6.	La disciplina nazionale sulla contabilizzazione delle differenze di fusione	165
3.4.7.	Le rilevazioni alla data di effetto reale della fusione	170
3.4.8.	L'attuazione della fusione inversa	176
3.5.	I principali riflessi fiscali	185
3.6.	Casi	191

*Capitolo Quarto*  
*La scissione*

4.1.	Definizione, obiettivi e profili estimativi della scissione	213
4.1.1.	La scissione con patrimonio netto contabile negativo	229
4.1.2.	La scissione "inversa" e la scissione "multipla"	231
4.2.	I riferimenti normativi essenziali	234
4.2.1.	Il progetto di scissione	236
4.2.2.	Le relazioni dell'organo amministrativo e degli esperti	243
4.2.3.	La procedura di scissione e le sue semplificazioni	245
4.3.	La stima ed il significato del rapporto di cambio	249

	<i>pag.</i>
4.4. Le problematiche contabili	255
4.4.1. La prospettiva della società scissa	257
4.4.2. La prospettiva della società beneficiaria	261
4.4.3. Le differenze da concambio	264
4.4.4. Le differenze da annullamento	267
4.4.5. L'interpretazione e la contabilizzazione delle differenze di scissione	273
4.4.6. Le rilevazioni alla data di effetto reale della scissione	275
4.5. I principali riflessi fiscali	291
4.6. Casi	301

### *Capitolo Quinto*

## *Le business combinations nel modello IAS/IFRS*

5.1. La disciplina di riferimento: l'IFRS 3	323
5.2. La <i>ratio</i> dell' <i>acquisition method</i>	325
5.3. L'identificazione dell' <i>acquirer</i>	326
5.3.1. La <i>reverse acquisition</i>	328
5.4. L' <i>acquisition date</i>	330
5.5. Il corrispettivo di acquisizione	331
5.5.1. Il corrispettivo di acquisizione nelle <i>step-acquisition</i>	332
5.6. Gli elementi patrimoniali identificabili trasferiti	333
5.6.1. Le partecipazioni di minoranza	336
5.7. La rilevazione del <i>goodwill</i> o del <i>gain from a bargain purchase</i> alla data di acquisizione	338
5.8. Le variazioni di valore successive all' <i>acquisition date</i> e le informazioni integrative	346

### *Capitolo Sesto*

## *La trasformazione*

6.1. Definizione, obiettivi e profili estimativi della trasformazione	349
6.2. I riferimenti normativi essenziali	354
6.2.1. La trasformazione tra società del medesimo tipo	358
6.2.2. La trasformazione (evolutiva) di società di persone in società di capitali: la perizia di stima	358
6.2.3. La trasformazione (involutiva) di società di capitali in società di persone: la relazione degli amministratori	363

	<i>pag.</i>
6.2.4. La trasformazione di società in enti diversi	364
6.2.5. La trasformazione di enti diversi in società	365
6.2.6. La trasformazione di società cooperative a mutualità non prevalente	367
6.3. Le problematiche contabili	368
6.4. I principali riflessi fiscali	373
6.5. Casi	379

### *Capitolo Settimo*

## *La liquidazione ordinaria*

7.1. Definizione, cause e profili estimativi della liquidazione ordinaria	389
7.2. I riferimenti normativi essenziali	391
7.2.1. La revoca dello stato di liquidazione	403
7.3. Le problematiche contabili	404
7.3.1. La situazione contabile alla data di scioglimento e il conto della gestione	405
7.3.2. L'inventario o bilancio iniziale di liquidazione	407
7.3.3. I bilanci intermedi di liquidazione	414
7.3.4. Il bilancio finale di liquidazione e il piano di riparto	419
7.3.5. Le rilevazioni contabili nella liquidazione	422
7.4. I principali riflessi fiscali	424
7.5. Casi	431

<i>Bibliografia</i>	447
---------------------	-----

## *Prefazione*

*Le operazioni di gestione straordinaria costituiscono, da sempre, un argomento che desta, tanto a livello dottrinale quanto nella prassi operativa e professionale, estremo interesse, attesa la loro rilevanza sia nel ridisegno degli assetti societari o di gruppo, sia per la realizzazione di strategie di aggregazione e di sviluppo dimensionale.*

*In particolare, operazioni quali la cessione – diretta o indiretta – dell'azienda o di suoi rami, il conferimento di beni o complessi aziendali, la fusione e la scissione rappresentano, sovente, modalità alternative per il raggiungimento degli obiettivi strategici prefissati dalla governance, interessata a sfruttare al meglio le potenzialità che ciascuna operazione consente di concretizzare.*

*In effetti, uno dei caratteri peculiari delle operazioni in esame è proprio la loro intercambiabilità rispetto agli scopi da raggiungere, circostanza che presuppone una serie di valutazioni comparate tra le diverse alternative possibili, al fine di individuare l'operazione che meglio si addice al contesto di riferimento, anche in considerazione dello specifico trattamento previsto dalla normativa civilistica e fiscale.*

*Proprio per questo, l'analisi preliminare degli obiettivi da perseguire e la conseguente scelta dell'operazione straordinaria più adatta a soddisfare le esigenze della governance e dei soci costituisce sicuramente la fase più delicata e rilevante dell'intera operazione; ciò impone un'attenta ed approfondita disamina della specifica realtà aziendale, nonché delle norme – tanto civilistiche quanto fiscali – che disciplinano ciascuna operazione, in modo tale da poter stimare i diversi effetti di ciascuna opzione alternativa.*

*Inoltre, non va trascurato che, in ambito nazionale, vi è una differente rappresentazione contabile delle operazioni citate, con evidenti riflessi nel bilancio di esercizio e, quindi, sull'informativa destinata agli stakeholders. Ciò non accade, invece, a livello internazionale, laddove l'applicazione dell'IFRS 3, relativo alle aggregazioni aziendali di natura acquisitiva, conduce – nel rispetto del principio della substance over form – ad un'univoca rappresentazione contabile dell'operazione, a prescindere della sua peculiare modalità operativa; di conseguenza, si è ritenuto opportuno delineare i tratti essenziali del predetto principio contabile internazionale, utile per un confronto con la logica, la normativa e le modalità operative delle aggregazioni condotte secondo il modello nazionale.*

*Oltre alle operazioni straordinarie in precedenza citate, sono altresì esaminate la trasformazione e la liquidazione, finalizzate, rispettivamente, a ricalibrare la veste giuridica dell'entità che svolge l'attività economica, adattandola alle mutate condizioni gestionali interne od esterne, oppure ad implementare la*

*fase terminale della vita dell'impresa, conducendola sino alla sua cessazione.*

*Rispetto alla prima edizione del presente volume, molte sono le novità che hanno interessato le operazioni straordinarie d'impresa, sotto i diversi profili nei quali le stesse sono esaminate.*

*Sul versante civilistico, dopo la riforma del diritto societario entrata in vigore il 1° gennaio 2004 (che ha disegnato l'attuale impianto normativo), si sono susseguiti ulteriori interventi legislativi – soprattutto in materia di fusione, scissione e trasformazione – volti, per lo più, a semplificare l'iter procedurale delle diverse operazioni.*

*Sotto il profilo fiscale merita un cenno, innanzitutto, l'approvazione della nuova normativa in tema di abuso del diritto ed elusione fiscale – contenuta nell'art. 10-bis della L. n. 212/2000 (nota come “Statuto dei diritti del contribuente”) – con la quale il Legislatore riconosce la libertà del contribuente di scegliere tra i diversi regimi – e, quindi, tra le diverse operazioni – seppur comportanti un diverso carico fiscale.*

*Inoltre, sempre in ambito tributario, sono stati emanati, in quest'ultimo periodo, importanti documenti di prassi da parte dell'Agenzia delle Entrate, alcuni dei quali hanno consentito di chiarire delle fattispecie che, in passato, avevano destato parecchi dubbi e perplessità sul fronte operativo: si pensi, ad esempio, all'annosa problematica della ripartizione del costo fiscale delle partecipazioni detenute dai soci in caso di scissione ovvero all'ondivago trattamento riservato, nel recente passato, dall'Amministrazione Finanziaria allo scambio o conferimento di partecipazioni attuato ai sensi dell'art. 177 del T.U.I.R.*

*Infine, sotto il profilo della rappresentazione contabile delle operazioni straordinarie, le novità sono connesse, per quanto concerne la cessione ed il conferimento d'azienda, alle modifiche apportate alla struttura del conto economico civilistico dal D.Lgs. n. 139/2015 (con l'abrogazione dell'area straordinaria), senza dimenticare, tuttavia, la corposa opera di rivisitazione dei principi contabili svolta dall'Organismo Italiano di Contabilità, con l'emanazione di nuovi documenti che hanno chiarito, in numerosi punti, le modalità di iscrizione e di contabilizzazione delle diverse poste di bilancio emergenti dalle operazioni di gestione straordinaria.*

*Come nella precedente edizione, il presente lavoro cerca di offrir un approccio integrato e sistemico alle diverse operazioni considerate, per ciascuna delle quali vengono analizzati il profilo teorico e valutativo, le finalità strategiche, gli aspetti normativi e procedurali, le problematiche contabili ed i principali riflessi fiscali.*

*Al fine di meglio illustrare gli aspetti di rilievo che caratterizzano le diverse operazioni considerate, ogni capitolo è, inoltre, corredato da esempi e casi di studio, che rendono la trattazione interessante sia per chi affronta per la prima volta i temi trattati, sia per coloro che, invece, se ne occupano abitualmente in ambito professionale.*

GLI AUTORI

Verona, 29 gennaio 2018

## Capitolo Primo

# La cessione e l'affitto d'azienda

SOMMARIO: 1.1. Definizione, obiettivi e profili estimativi della cessione. – 1.2. I riferimenti normativi essenziali della cessione. – 1.3. Le problematiche contabili della cessione. – 1.3.1. La prospettiva del cedente. – 1.3.2. La prospettiva dell'acquirente. – 1.3.3. I conguagli compensativi. – 1.4. I principali riflessi fiscali della cessione. – 1.5. L'affitto d'azienda. – 1.6. Casi di cessione d'azienda.

### 1.1. Definizione, obiettivi e profili estimativi della cessione

Per *cessione d'azienda* o di *ramo d'azienda* si intende il trasferimento a titolo oneroso dell'intero complesso aziendale o di un suo sottoinsieme, purché idoneo all'esercizio di un'attività economica organizzata in forma aziendale.

Per configurare la cessione d'azienda non è, pertanto, necessario che l'attività sia già in corso, risultando sufficiente che il complesso aziendale trasferito abbia fondate possibilità di consentirne lo svolgimento. Diversamente, non si ha cessione d'azienda qualora il trasferimento riguardi beni singoli o aggregati di beni che non permettano, di per sé, di avviare o proseguire l'attività in parola.

Atteso che oggetto della cessione è, appunto, un'azienda o un suo ramo, risulta evidente che le parti coinvolte nell'operazione – cedente e cessionario – debbono necessariamente assumere la veste di società commerciale (retta sia in forma di società di persone che di capitali) ovvero di imprenditore individuale, soggette, sotto il profilo tributario, alla disciplina del reddito d'impresa.

Ciò premesso, attraverso l'operazione in esame, l'acquirente mira al raggiungimento di specifici obiettivi economici e strategici, tra i quali spiccano:

- la diversificazione dell'attività svolta;
- l'ampliamento delle proprie quote di mercato;
- la realizzazione di strategie di concentrazione orizzontale o verticale, tese a sviluppare e potenziare l'attività aziendale.

Per quanto riguarda il primo obiettivo, appare evidente come l'acquisizione di realtà aziendali operanti in settori differenziati o in aree territoriali diverse rappresenti la via più diretta per la riduzione del rischio economico generale, attraverso il suo frazionamento sotto il profilo operativo o geografico.

In merito al secondo obiettivo, l'acquisizione diretta può rappresentare un valido espediente per l'eliminazione di concorrenti all'interno di un determinato mercato, rafforzando la posizione dell'acquirente grazie all'acquisto della quota di mercato precedentemente detenuta dall'azienda acquisita e diminuendo, nel contempo, i rischi legati alle dinamiche competitive; in simili circostanze, il sostenimento di un prezzo superiore al valore economico dell'azienda acquisita è giustificato, appunto, dal significato strategico dell'operazione.

Circa il terzo obiettivo, va rilevato come la crescita dimensionale ottenuta attraverso strategie di concentrazione orizzontale o verticale possa condurre a sensibili miglioramenti nell'economicità della gestione. A tale riguardo, nella concentrazione orizzontale, oltre alla riduzione dei tempi di realizzazione delle combinazioni produttive, emerge la possibilità di ottenere importanti economie di scala, a livello produttivo ed organizzativo, finalizzate al contenimento dei costi di produzione. Tramite la concentrazione verticale si giunge, invece, all'acquisizione di attività produttive e commerciali poste a monte o a valle dell'attività svolta dall'acquirente, con l'obiettivo di migliorare l'efficienza e l'efficacia gestionale, grazie all'ampliamento ed al controllo diretto della filiera produttiva.

Sul fronte, invece, del cedente, tra le principali motivazioni che possono indurre a trasferire ad altri la propria azienda, o un suo ramo specifico, si segnalano:

- la scelta di riconfigurare l'attività svolta;
- la necessità di ripristinare le condizioni di equilibrio economico e finanziario compromesse;
- l'opportunità di vendere l'azienda ad un prezzo sensibilmente superiore al suo valore economico stimato nelle condizioni gestionali attuabili dal cedente.

In ordine al primo aspetto, il riferimento va alle ristrutturazioni aziendali attuate tramite la dismissione di rami, talvolta anche redditizi, ma ritenuti non strategici o, comunque, isolabili dall'attività principale, permettendo, così, il recupero di risorse finanziarie da destinare al potenziamento del *core business* o allo sviluppo di nuove attività, favorendo una più razionale organizzazione dell'attività complessiva.

Similmente, il ricorso alla cessione nella soluzione di situazioni critiche sotto il profilo finanziario o economico consente, da un lato, di eliminare rami aziendali non più in grado di garantire la congrua redditività al capitale di rischio e, dall'altro, di liberare flussi finanziari in grado di sopperire alle carenze di liquidità eventualmente manifestatesi. Sotto quest'ultimo profilo, sono, infatti, assai frequenti i casi in cui la cessione dell'azienda, o di un suo ramo, sia posta in essere con l'obiettivo di sanare o, perlomeno, di ristrutturare situazioni debitorie del cedente conseguenti a contesti di crisi aziendale.

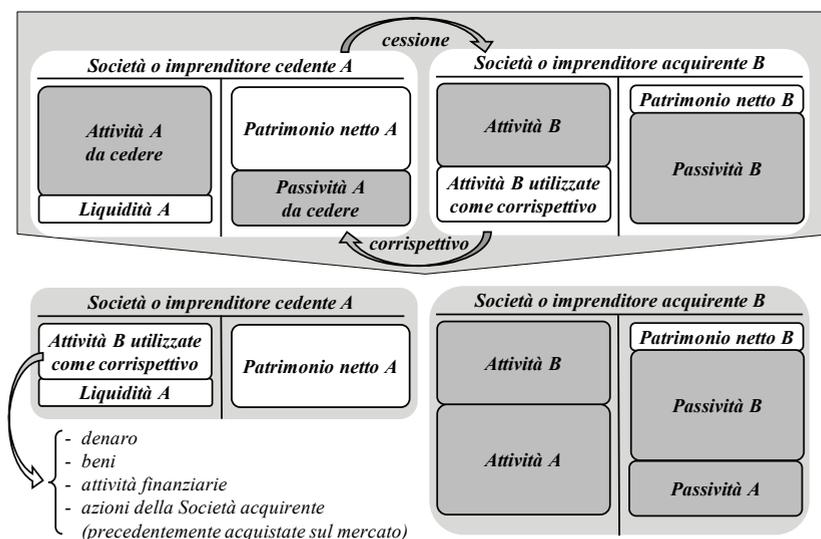
In merito ai trasferimenti a prezzi di cessione superiori al valore economico dell'azienda trasferenda, vi sono altri casi oltre a quello dell'eliminazione del concorrente a cui si è già accennato; talvolta accade, infatti, che l'attività aziendale del cedente, se inserita in un diverso contesto gestionale – caratterizzato, per esempio, dalla presenza di risorse umane più qualificate, da maggior disponibilità di finanziamenti, dalla possibile integrazione con altri rami aziendali, da maggiori capacità manageriali, ecc. – possa assumere un valore assai più elevato di quello associabile

alle condizioni di gestione garantite dal cedente. In queste circostanze, il prezzo d'acquisto che l'acquirente è disposto a pagare per rilevare l'attività in esame è commisurato alle potenzialità che quest'ultima sarà in grado di esprimere una volta inserita nel nuovo contesto operativo: tale prezzo può, dunque, rappresentare un'occasione irrinunciabile per il cedente, tanto più se nelle prospettive di quest'ultimo non vi è possibilità di ricreare condizioni gestionali comparabili a quelle dell'acquirente.

Non sono, infine, da tralasciare le possibili cause di natura "extra-economica" (assenza di adeguato ricambio generazionale, volontà di ritirarsi dall'attività, ecc.) che possono indurre il cedente ad uscire completamente dal *business*, raccogliendo, attraverso la cessione, i frutti del proprio lavoro.

Il regolamento dell'operazione di cessione avviene, generalmente, in forma monetaria, pur potendo assumere anche forma diversa: il pagamento del prezzo al cedente potrebbe, infatti, avvenire in natura, sotto forma di beni, attività finanziarie (titoli o azioni/quote nel capitale sociale di altre società) nonché azioni della stessa società acquirente (Figura 1).

Figura 1 – La cessione d'azienda ed il suo regolamento



In quest'ultimo caso è, però, essenziale che le azioni non derivino da un aumento di capitale sociale attuato dall'acquirente per perfezionare l'operazione, altrimenti la stessa assumerebbe natura di conferimento. È, invece, consono alla natura della cessione l'impiego di azioni proprie acquistate dalla società stessa ed utilizzate come mezzo di pagamento.

Appare del tutto evidente che, qualora il corrispettivo della cessione sia rappresentato da azioni o quote di altre società o della stessa società acquirente, il cedente

diviene a sua volta socio, mantenendo, così, una posizione nell'ambito del *business* di riferimento.

A prescindere dalla forma assunta dal corrispettivo, la cessione si traduce, dunque, in una "permutazione patrimoniale" per entrambe le parti in causa.

In effetti, per il cedente il corrispettivo ottenuto si sostituisce ai valori contabili del complesso aziendale ceduto e la differenza tra il valore del primo e quelli del secondo fa emergere la plusvalenza o la minusvalenza implicita nel complesso aziendale ceduto.

Per l'acquirente il corrispettivo pagato viene sostituito dal valore attribuito al complesso aziendale acquisito, comprensivo del *goodwill* o del *badwill* che caratterizza l'azienda oggetto di trasferimento.

Nodo cruciale dell'operazione di cessione, così come di tutte le altre operazioni straordinarie ad eccezione della trasformazione e della liquidazione, è la stima del valore economico del complesso aziendale ceduto.

Nell'operazione in esame tale problematica assume, anzi, un carattere particolare, data la valenza "assoluta" che tale stima riveste: il valore economico dell'azienda trasferenda funge, infatti, da riferimento fondamentale per la fissazione del prezzo di trasferimento, cioè per la determinazione, in termini assoluti, del corrispettivo da chiedere in cambio del complesso aziendale alienato.

Va, peraltro, precisato come il prezzo effettivo di trasferimento fissato dalle parti possa discostarsi sensibilmente dalla stima del valore economico spesso richiesta, anche se non imposta da alcuna norma di legge<sup>1</sup>, ad un esperto al fine di predisporre una base di partenza per la trattativa.

In effetti, non essendovi, nella cessione, l'esigenza di tutela dei terzi creditori che caratterizza, invece, come si vedrà nel prosieguo, altre operazioni di gestione straordinaria (tra cui, *in primis*, il conferimento), il codice civile non impone, per il perfezionamento dell'operazione, la redazione di alcuna perizia giurata di stima; tuttavia, è del tutto evidente come, generalmente, ciascuna delle parti richieda ad un professionista di propria fiducia una stima del valore economico dell'azienda oggetto di cessione, al fine di avere una base di riferimento per iniziare la trattativa finalizzata alla definizione del prezzo.

In tale contesto, l'esperto fonda la propria stima su informazioni riferite a condizioni "normali" di gestione, eliminando, per quanto possibile, eventuali elementi distorsivi legati alle politiche ad ai risultati della gestione passata e prescindendo dalle specifiche condizioni produttive che possono caratterizzare, in via esclusiva, il cedente o l'acquirente.

---

<sup>1</sup> Fa eccezione il caso previsto dall'*art. 2343 bis c.c.* Si tratta dell'acquisto da parte della società presso i suoi promotori, fondatori, soci o amministratori, di beni o crediti entro i due anni dall'iscrizione della società presso il Registro delle Imprese e per un corrispettivo pari o superiore al 10% del capitale sociale. L'articolo in esame, a maggior ragione applicabile all'acquisto di aziende, prevede, in tal caso, che il cedente presenti «... la relazione giurata di un esperto designato dal tribunale nel cui circondario ha sede la società contenente la descrizione dei beni o dei crediti, il valore a ciascuno di essi attribuito, i criteri di valutazione seguiti, nonché l'attestazione che tale valore non è inferiore al corrispettivo, che deve comunque essere indicato».

Questi ultimi formulano, invece, il proprio giudizio di valore anche sulla conoscenza di informazioni riservate, includendo, sovente, nella valutazione fattori contingenti che esulano dal concetto di “normalità”.

Integrando, quindi, il valore economico espresso dall'esperto di fiducia con le informazioni specifiche di cui ciascuno dispone, cedente ed acquirente giungono all'individuazione del proprio valore limite: per il cedente tale valore indica la soglia minima sotto la quale la cessione è giudicata non conveniente, mentre per l'acquirente indica il prezzo massimo accettabile per dare luogo alla transazione.

Chiaramente, solo qualora il valore limite del cedente risulti inferiore a quello dell'acquirente si apre lo spazio per la trattativa tra le parti; il prezzo effettivo di trasferimento si avvicinerà all'uno o all'altro dei due estremi a seconda del potere e dell'abilità contrattuale delle parti, nonché dell'intensità relativa delle diverse motivazioni che ne animano l'azione.

Per la stima del capitale economico delle aziende in funzionamento sono stati elaborati, in dottrina, molteplici procedimenti, scaturiti da differenti matrici teoriche; ad essi si sono, inoltre, affiancati ulteriori procedimenti suggeriti dalla prassi, nel presupposto dell'esistenza di determinate relazioni tra il valore economico dell'azienda e particolari parametri espressivi della sua legittimazione sul mercato. Concettualmente, si possono delineare i seguenti quattro approcci fondamentali di stima del valore economico, ciascuno caratterizzato da una specifica logica di fondo che conduce ad una peculiare metodologia applicativa:

- stima diretta, ottenuta con il metodo della capitalizzazione di borsa o adottando il metodo dei multipli di grandezze chiave opportunamente scelte, come il reddito netto di esercizio, il fatturato, l'*asset value*, il flusso di cassa, l'Ebitda, ecc.;
- attualizzazione dei flussi reddituali, di cassa o di dividendi;
- valutazione (corrente) degli elementi attivi e passivi che rientrano nel patrimonio aziendale (metodo patrimoniale “semplice” o “complesso”);
- metodi misti, che coniugano l'approccio fondato sull'attualizzazione dei flussi con quello patrimoniale: tra i metodi misti rientrano il metodo del valor medio, il metodo della stima autonoma dell'avviamento ed il metodo basato sull'attualizzazione dell'EVA (*Economic Value Added*).

Seppur non rientri tra gli obiettivi del presente lavoro quello di illustrare i diversi procedimenti per la stima del valore economico di un'azienda o di un ramo d'azienda, è opportuno precisare, tuttavia, come la necessità di effettuare tale complessa valutazione economica caratterizzi non solo la cessione ma si ritrovi, con obiettivi talora diversi, anche nelle altre operazioni di gestione straordinaria.

A tale proposito, si osservi come la scelta, da parte dell'esperto, del procedimento o dei procedimenti ritenuti più opportuni per la stima del valore economico del capitale vada effettuata tenendo presenti sia le peculiari caratteristiche dell'azienda oggetto di valutazione sia le finalità sottese al processo di stima.

Sotto il primo profilo, non vi è dubbio che mentre i procedimenti fondati su grandezze *stock* si prestano maggiormente alla valutazione di realtà in cui prevale la componente “patrimoniale” ed il valore di mercato dei beni assume un'importanza assai maggiore del flusso reddituale da essi ritraibile (è il caso tipico delle socie-

tà immobiliari), i procedimenti fondati sui *flow* risultano più consoni a situazioni caratterizzate da elevati flussi reddituali o finanziari a fronte di dotazioni patrimoniali relativamente poco significative (come accade, in genere, per le società di servizi). Per quanto attiene, invece, al rapporto tra finalità della stima e scelta del procedimento valutativo, nel prosieguo del lavoro si avrà l'occasione di precisare come la natura e gli scopi insiti nelle diverse operazioni di gestione straordinaria rendano opportuno o, talvolta, quasi necessario adottare una determinata metodologia di stima del capitale economico, a scapito di altri procedimenti, meno consoni rispetto agli obiettivi sottesi alla stima del valore<sup>2</sup>.

Va, peraltro, sottolineato come l'impossibilità di definire una scala assoluta di preferenza dei diversi metodi, unita al grado – più o meno elevato – di soggettività che inevitabilmente ne contraddistingue l'applicazione, suggerisca sempre il ricorso a più metodologie valutative da applicare al medesimo oggetto di valutazione.

Le dimensioni che influenzano il valore di un'azienda sono, infatti, tante e tali da non poter essere contemplate tutte da un unico metodo di valutazione; l'applicazione di metodologie differenti consente, dunque, l'individuazione di un *range* di valori (talvolta sensibilmente diversi) tra i quali selezionare, sulla scorta delle informazioni giudicate più attendibili, quelli più significativi per la stima del capitale economico dell'azienda valutata.

Da ultimo, è opportuno sottolineare come, a causa del significativo carico fiscale che caratterizza la cessione d'azienda, negli ultimi anni abbiano trovato ampia diffusione nella prassi operativa forme “indirette” di trasferimento del complesso aziendale, costituite, generalmente, da una sequenza di operazioni formalmente e giuridicamente diverse dalla cessione, ma il cui risultato sostanziale è quello del trasferimento, dal soggetto cedente al soggetto cessionario, del complesso aziendale. Senza entrare nel dettaglio delle diverse fattispecie, in quanto oggetto di successiva analisi, si pensi al conferimento di un'azienda o di un suo ramo in una società di nuova costituzione con la successiva cessione a terzi, da parte del conferente, della partecipazione ricevuta per effetto del conferimento ovvero all'acquisto, da parte di una società, della partecipazione totalitaria in un'altra società, che viene successivamente fusa, mediante incorporazione, nella prima.

Si tratta di operazioni che, pur non comportando un “diretto” trasferimento del complesso aziendale dal cedente all'acquirente a fronte del pagamento di un prezzo, raggiungono, con modalità e forme diverse, lo stesso risultato sostanziale. Per altro, a fronte di una medesima sostanza economica, assai differenti sono sia il contesto normativo di riferimento (tanto sotto il profilo civilistico quanto sotto quello tributario) sia le modalità di rappresentazione contabile dell'operazione, per cui en-

---

<sup>2</sup> Si pensi, ad esempio, alla perizia giurata richiesta dall'*art. 2343 c.c.* nel caso di conferimento “in natura” di beni o crediti, la quale deve contenere «... la descrizione dei beni o dei crediti conferiti, l'attestazione che il loro valore è almeno pari a quello ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale soprapprezzo e i criteri di valutazione seguiti». Risulta evidente, infatti, come tale previsione normativa induca l'esperto ad adottare procedimenti di matrice “patrimonialistica” in luogo di quelli legati a grandezze *flow*.

trambe le parti debbono attentamente valutare, sotto i vari profili, i diversi impatti di tali operazioni rispetto alla cessione diretta dell'azienda.

Ciò comporta che, in alcuni casi, la trattativa tra il cedente e l'acquirente non sia limitata al solo prezzo di cessione dell'azienda oggetto di trasferimento, bensì riguardi addirittura la tipologia e la struttura dell'operazione da porre in essere: questo accade, nella concreta realtà aziendale, soprattutto a causa del notevole carico fiscale della cessione d'azienda sul cedente, che talvolta lo induce ad "imporre" all'acquirente forme alternative di trasferimento del complesso aziendale, caratterizzate – per quanto attiene, in particolar modo, le imposte dirette – da una minore tassazione.

In considerazione del fatto che tali forme alternative, comportano sovente notevoli vantaggi soprattutto per il cedente, senza rilevanti benefici per l'acquirente, è evidente che tale "spostamento" del carico fiscale avrà dei riflessi sulla determinazione del prezzo di trasferimento del complesso aziendale, atteso che l'acquirente sarà indotto ad accettare operazioni alternative alla cessione solo qualora una parte dei vantaggi, in termini di risparmio fiscale, ottenuti dal cedente gli vengano riversati sotto forma di un minor prezzo di acquisto dell'azienda.

## 1.2. I riferimenti normativi essenziali della cessione

A differenza di altre operazioni di gestione straordinaria che hanno, sotto il profilo civilistico, una disciplina organica (si pensi, ad esempio, alla fusione, alla scissione, alla trasformazione ed alla liquidazione, alle quali sono dedicati appositi "capi" e "sezioni" del codice civile), la normativa in tema di cessione d'azienda è costituita da una serie di articoli, collocati in diverse parti del testo codicistico, tesi a definire gli adempimenti formali, i diritti e gli obblighi dei diversi soggetti coinvolti.

Un primo riferimento si trova nell'*art. 2556 c.c.*, dal quale emerge che il contratto di cessione d'azienda si perfeziona, di norma, in *forma scritta*, per atto pubblico o scrittura privata autenticata. A tale conclusione si giunge considerando che tale modalità:

– è obbligatoria nella cessione di beni immobili o mobili registrati e sono assai frequenti i casi in cui, nel patrimonio dell'azienda trasferita, siano presenti tali tipologie di beni;

– è comunque necessaria ai fini dell'iscrizione dell'atto di cessione presso il competente Registro delle Imprese, che costituisce un adempimento indispensabile per ottemperare agli obblighi di pubblicità legale e rendere l'operazione opponibile ai terzi.

La legge non prescrive l'analitica identificazione degli elementi patrimoniali oggetto della cessione; peraltro, qualora si vogliano escludere dall'operazione singoli beni o gruppi di beni, è necessaria la loro precisa individuazione, anche al fine di valutare se, a causa dell'esclusione, il complesso trasferito mantenga o meno il carattere di "azienda in funzionamento" o, comunque, di complesso idoneo all'esercizio dell'attività aziendale.

Nondimeno, attese le problematiche valutative e contabili che l'operazione comporta, la redazione di inventari e situazioni patrimoniali (a valori storici e correnti), che chiariscano la composizione del patrimonio da trasferire, risulta quanto mai utile e consolidata nella prassi. Grazie alle informazioni contenute in tali documenti di supporto, è possibile effettuare la stima del valore economico del complesso da trasferire, al quale le parti potranno fare opportuno riferimento per giungere alla pattuizione del prezzo di trasferimento.

A norma dell'*art. 2557 c.c. (divieto di concorrenza)* il cedente deve, inoltre, astenersi, per il periodo di almeno cinque anni dal trasferimento, dallo svolgimento di attività aziendali che, per oggetto, ubicazione o altre circostanze, possano «sviare la clientela» dell'acquirente.

L'*art. 2558* disciplina la *successione dei contratti* in essere al momento della cessione, stabilendo che, salvo patto contrario, «l'acquirente dell'azienda subentra nei contratti stipulati per l'esercizio dell'azienda stessa che non abbiano carattere personale».

La successione automatica – in deroga all'*art. 1406 c.c.*, che richiederebbe il consenso del terzo contraente ceduto – riguarda, dunque, la quasi totalità dei contratti, tra cui si segnalano quelli con i fornitori di beni e servizi, i clienti, i dipendenti, gli agenti, ecc.; in effetti, risultano assai poche le categorie contrattuali di “carattere personale” escluse dalle prescrizioni dell'*art. 2558 c.c.*, tra cui si possono citare, a titolo esemplificativo, i contratti siglati con professionisti o le adesioni ad associazioni di categoria.

Va, tuttavia, precisato che, a tutela del contraente ceduto, lo stesso *art. 2558 c.c.* prevede la possibilità di recesso per “giusta causa” entro tre mesi dalla notizia della cessione, con responsabilità a carico del cedente per i danni subiti a motivo del recesso.

Norme particolari – che derogano, sotto diversi profili, alla disciplina generale contenuta nell'*art. 2558 c.c.* – sono previste in relazione ad alcuni contratti che, sovente, hanno una notevole rilevanza nell'ambito del trasferimento d'azienda, tra cui si ricordano quelli relativi ai rapporti con i lavoratori dipendenti e quelli afferenti l'utilizzo, sulla base di un contratto di locazione, degli immobili nei quali viene svolta l'attività aziendale.

Con riguardo ai rapporti con i lavoratori dipendenti, il riferimento è costituito dall'*art. 2112 c.c.*, il quale, con l'evidente finalità di tutelare i lavoratori in caso di trasferimento d'azienda<sup>3</sup>, prevede:

---

<sup>3</sup> Si precisa, tuttavia, che, in tale contesto, l'espressione “trasferimento d'azienda” deve essere intesa in senso lato e non limitata alla sola ipotesi di cessione d'azienda, in quanto lo stesso *art. 2112 c.c.* precisa, al 5° comma che ai «... fini e per gli effetti di cui al presente articolo si intende per trasferimento d'azienda qualsiasi operazione che, in seguito a cessione contrattuale o fusione, comporti il mutamento nella titolarità di un'attività economica organizzata, con o senza scopo di lucro, preesistente al trasferimento e che conserva nel trasferimento la propria identità a prescindere dalla tipologia negoziale o dal provvedimento sulla base del quale il trasferimento è attuato ivi compresi l'usu-

- la continuazione del rapporto di lavoro con il cessionario, senza lasciare alcuna autonomia contrattuale alle parti, con l'ulteriore precisazione che il trasferimento del complesso aziendale non costituisce, di per sé, motivo di licenziamento;
- la responsabilità solidale fra cedente e acquirente per tutti i crediti vantati dal lavoratore al momento della cessione, anche se non contabilizzati e quantificati solo dopo il trasferimento;
- la conservazione, presso l'acquirente, della medesima posizione contrattuale e dei diritti precedentemente acquisiti presso il cedente.

Sempre in tema di rapporti con i lavoratori dipendenti, è opportuno ricordare, inoltre, che qualora l'azienda oggetto di trasferimento occupi più di 15 dipendenti, l'*art. 47 della L. n. 428/1990* prevede un obbligo di comunicazione per iscritto, alle rappresentanze sindacali, almeno venticinque giorni prima che sia perfezionato l'atto da cui deriva il trasferimento o che sia raggiunta un'intesa vincolante tra le parti, dell'intenzione di porre in essere l'operazione; tale comunicazione deve fornire delle informazioni non solo sulla data prevista del trasferimento, ma anche soffermarsi sulle sue motivazioni nonché sulle conseguenze giuridiche, economiche e sociali per i lavoratori.

Per quanto concerne, invece, i contratti di locazione di immobili commerciali (ossia diversi da quelli ad utilizzo abitativo), è opportuno ricordare come spesso l'attività aziendale venga svolta all'interno di immobili di proprietà di soggetti terzi, con i quali si è stipulato un apposito contratto di locazione.

In tale circostanza, si deve tener presente l'*art. 36 della L. n. 392/1978*, il quale prevede che il conduttore possa sublocare l'immobile, ovvero cedere il contratto di locazione, anche senza il consenso del locatore, purché venga insieme ceduta o locata l'azienda; si osservi, per altro, che, in tal caso, a differenza di quanto sancito dall'*art. 2558 c.c.*, non vi è alcun automatismo nel trasferimento del contratto, ma vi è, al contrario, la necessità di un espresso accordo tra il cedente ed il cessionario in merito al subentro di quest'ultimo nel contratto di locazione.

Qualora si verifichi tale situazione, lo stesso *art. 36 della L. n. 392/1978* prevede che del subentro nel contratto sia data apposita comunicazione al locatore (mediante lettera raccomandata con avviso di ricevimento), il quale può opporsi – seppur solo per “*gravi motivi*” – entro i 30 giorni successivi al ricevimento della comunicazione.

Altrettanto rilevanti in materia di cessione d'azienda sono, infine, gli *artt. 2559 e 2560 c.c.*, che riguardano, rispettivamente, il *trasferimento dei crediti* e dei *debiti* sorti in relazione all'esercizio dell'azienda ceduta.

A tale riguardo, è opportuno precisare, preliminarmente, che tali elementi patrimoniali vengono sovente esclusi, nella prassi, dal perimetro dell'azienda o del ramo d'azienda oggetto di trasferimento, soprattutto per volontà del cessionario, il quale, generalmente:

---

*frutto o l'affitto di azienda. Le disposizioni del presente articolo si applicano altresì al trasferimento di parte dell'azienda, intesa come articolazione funzionalmente autonoma di un'attività economica organizzata, identificata come tale dal cedente e dal cessionario al momento del suo trasferimento».*

– non vuole porre in essere le attività volte all'incasso di crediti sorti nel periodo in cui la gestione dell'azienda era esercitata dal cedente, correndo, tra l'altro, il rischio di subire delle potenziali perdite sui crediti stessi;

– ritiene, in tal modo, di non dover far fronte ai debiti sorti durante la gestione del cedente, anche se, come si vedrà successivamente esaminando la disciplina civilistica in materia di trasferimento dei debiti, tale rischio risulta sempre presente, a prescindere dalle pattuizioni contrattuali sottoscritte dalle parti.

Per quanto riguarda i crediti, la disciplina contenuta nell'*art. 2559 c.c.* prevede:

– che la cessione dei crediti relativi all'azienda ceduta abbia effetto, nei confronti dei terzi, dal momento dell'iscrizione del trasferimento presso il Registro delle Imprese;

– la validità di tale effetto in deroga all'*art. 1260 c.c.*, cioè anche in assenza di notifica al debitore o di accettazione da parte di quest'ultimo, con la precisazione, tuttavia, che il debitore risulta liberato da ogni obbligo in caso di pagamento in buona fede nelle mani del cedente.

Assai più problematica è, invece, la disciplina relativa al trasferimento dei debiti, ispirata ad una forte tutela del creditore sociale, atteso che quest'ultimo trova nel complesso aziendale – nel caso di specie, oggetto di cessione – la fonte primaria per la soddisfazione del proprio credito.

In tal contesto, il *1° comma* dell'*art. 2560 c.c.* sancisce che qualora nel complesso aziendale ceduto siano compresi anche i debiti contratti dal cedente prima del trasferimento, di questi ultimi non risponde solo il cessionario, ma anche lo stesso cedente, a meno che non vi sia un'esplicita liberazione da parte dei creditori ceduti; ciò significa che il creditore può rivalersi su entrambe le parti – cedente e cessionario dell'azienda – a prescindere dalle specifiche pattuizioni contrattuali contenute nell'atto di cessione.

Il *2° comma* dell'*art. 2560 c.c.* si occupa, invece, del caso in cui l'atto di trasferimento del complesso aziendale preveda che i debiti sorti prima della cessione restino in capo al cedente, stabilendo, in particolare, che di tali debiti risponda anche l'acquirente dell'azienda, qualora gli stessi risultino dai libri contabili obbligatori; ciò significa, in altri termini, che, indipendentemente dalla volontà contrattuale delle parti di non trasferire al cessionario i debiti sorti durante la gestione del cedente, il primo può comunque essere chiamato a risponderne, in quanto l'unica condizione è che gli stessi siano stati contabilizzati nei libri contabili obbligatori<sup>4</sup>.

Tale previsione normativa comporta, quindi, un notevole rischio in capo al soggetto cessionario, soprattutto nel caso in cui il cedente abbia alienato il complesso aziendale nel tentativo di risolvere una situazione di crisi: in tal caso, infatti, una previsione contrattuale che escluda il trasferimento dei debiti in capo all'acquirente

---

<sup>4</sup>Si noti, tuttavia, che tale condizione non è applicabile ai debiti verso i lavoratori dipendenti, in quanto, come si è visto in precedenza, l'*art. 2112 c.c.* stabilisce che «... il cedente ed il cessionario sono obbligati, in solido, per tutti i crediti che il lavoratore aveva al tempo del trasferimento», senza porre l'ulteriore condizione che gli stessi risultino dai libri contabili.

non è sicuramente sufficiente a limitare i rischi di essere chiamato a rispondere dei debiti contratti dal cedente, qualora quest'ultimo, nonostante l'incasso conseguente alla cessione del complesso aziendale, non riesca a far comunque fronte alla complessiva situazione debitoria esistente.

Risulta, pertanto, del tutto evidente come l'acquirente dell'azienda debba, in sede di valutazione dell'opportunità di porre in essere l'operazione e a prescindere da qualsiasi pattuizione contrattuale relativa ai debiti sorti durante la gestione del cedente, esaminare con estrema attenzione la posizione debitoria di quest'ultimo.

In effetti, la disciplina appena illustrata implica, nel caso in cui che il cedente non sia in grado far fronte ai propri debiti, una responsabilità anche del cessionario, il quale, conseguentemente, potrebbe trovarsi a pagare un prezzo dell'azienda ben maggiore di quello indicato nell'atto di cessione.

E' opportuno precisare, infine, che una disciplina speciale caratterizza i debiti di natura "tributaria", finalizzata, da un lato, a tutelare l'Amministrazione finanziaria in modo più marcato rispetto alle altre categorie di creditori e, dall'altro, a fornire, soprattutto all'acquirente, informazioni certe sulle posizioni debitorie del cedente per quanto attiene ai rapporti con la stessa Amministrazione finanziaria.

A tale riguardo, l'*art. 14 del D.Lgs. n. 472/1997* sancisce, infatti, la responsabilità solidale tra cedente ed acquirente (salvo, per quest'ultimo, il beneficio di escussione del cedente ed il limite del valore dell'azienda o del ramo acquisito, quantificato dall'accertamento dell'Ufficio delle Entrate o, in assenza, dichiarato dalle parti), per i debiti relativi a imposte e sanzioni su violazioni commesse nell'anno della cessione e nei due precedenti, anche se non ancora contestate, nonché per imposte e sanzioni già irrogate e contestate nel medesimo arco temporale, anche se riferite a violazioni commesse precedentemente.

I debiti tributari in parola sono quelli verificabili alla data della cessione negli atti dell'Amministrazione finanziaria o degli enti incaricati dell'accertamento tributario. L'acquirente può, peraltro, richiedere alla stessa Amministrazione il certificato attestante le eventuali posizioni pendenti: se non risultano contenziosi in corso, o se il rilascio del certificato non avviene entro quaranta giorni dalla richiesta, l'acquirente è liberato da ogni obbligo per accertamenti effettuati in capo al cedente con riferimento all'azienda ceduta<sup>5</sup>.

Si segnala, da ultimo, che il *D.Lgs. n. 158/2015* è intervenuto, con decorrenza dal 1° gennaio 2016, sul predetto *art. 14 del D.Lgs. n. 472/1997* prevenendo, in particolare, che la disciplina nello stesso contenuta:

– non trovi applicazione qualora la cessione avvenga nell'ambito di una procedura concorsuale, di un accordo di ristrutturazione dei debiti o di un piano attestato (previsti, rispettivamente, dagli *artt. 182-bis e 67 della Legge Fallimentare*) ovvero

---

<sup>5</sup> L'*art. 14 del D.Lgs. n. 472/1997* prevede, tuttavia, che le limitazioni alla responsabilità dell'acquirente vengano meno qualora la cessione dell'azienda (o dei singoli beni atti a consentirne l'esercizio, anche se ceduti in modo frazionato) sia avvenuta con l'intento di evitare al cedente il versamento di imposte dovute. Salvo prova contraria, il comportamento fraudolento si presume se la cessione viene effettuata nei sei mesi successivi alla contestazione di una violazione penalmente rilevante in capo al cedente.

di un procedimento di composizione della crisi da sovra indebitamento o di liquidazione del patrimonio (con esclusione, quindi, dell'ipotesi di liquidazione volontaria);

– si applichi, invece, in quanto compatibili, a tutte le ipotesi di trasferimento d'azienda, ivi compreso il conferimento.

### 1.3. Le problematiche contabili della cessione

Per il cedente l'operazione di cessione comporta lo storno dei valori “contabili” delle attività e delle passività alienate e la rilevazione del corrispettivo ottenuto dalla vendita, oltre che della plusvalenza o della minusvalenza connessa al perfezionamento dell'operazione; per l'acquirente essa implica, invece, l'iscrizione dei valori “correnti” relativi agli elementi patrimoniali acquisiti e la rilevazione del corrispettivo pagato, che corrisponde al prezzo effettivo del trasferimento.

Al fine di comprendere le problematiche contabili della cessione d'azienda, è necessario tener presente che gli effetti giuridici e fiscali dell'operazione si manifestano in riferimento alla data di cessione, coincidente con la stipula, per atto pubblico o scrittura privata autenticata, del relativo atto avanti al notaio: di conseguenza, è in tale momento che vi è il passaggio del complesso aziendale – e, quindi, dei relativi elementi patrimoniale attivi e passivi che lo compongono – dal cedente al cessionario.

Risulta evidente, tuttavia, che il prezzo di cessione concordato dalle parti non può riferirsi alla data in cui viene stipulato l'atto di cessione, ma deriva, il più delle volte, da trattative che si protraggono per un periodo di tempo più o meno ampio e che si basano su una situazione patrimoniale che, quasi sempre, precede di qualche mese l'atto definitivo di compravendita.

Ciò comporta che il prezzo di cessione indicato nell'atto di trasferimento stipulato dalle parti si riferisce, in realtà, ad un patrimonio dell'azienda oggetto di cessione la cui composizione ed il cui valore risultano sicuramente variati nel tempo per effetto delle operazioni gestionali compiute tra la data di riferimento della situazione patrimoniale presa a base per la determinazione del prezzo di cessione e quella che, necessariamente, deve essere redatta in riferimento alla data di effettivo trasferimento del complesso aziendale, corrispondente a quella dell'atto notarile di cessione.

Quanto sopra rende opportuna – seppur non obbligatoria – una specifica disciplina, all'interno del contratto stipulato tra le parti, degli effetti di tali variazioni qualitative e quantitative del patrimonio trasferito mediante tale operazione, con la previsione dei cosiddetti *conguagli compensativi*, la cui natura e funzione verrà illustrata nei prosieguo del presente capitolo.

Ciò premesso, vengono ora esaminati i riflessi contabili dell'operazione, che risultano differenti a seconda che ci si ponga nella prospettiva del cedente o in quella dell'acquirente.

### 1.3.1. La prospettiva del cedente

Al fine di rilevare correttamente l'operazione è necessario che il cedente proceda al preliminare assestamento contabile dei valori relativi all'aggregato patrimoniale trasferito, da effettuare con riferimento alla data di cessione; nel caso in cui sia trasferito un ramo aziendale, e non l'intera azienda, le operazioni di assestamento riguardano, invece, i soli elementi patrimoniali alienati.

Si effettua, cioè, una sorta di assestamento "parziale", che si integrerà, alla chiusura del periodo, con l'assestamento "complessivo" dei valori relativi alla gestione dell'azienda rimasta in capo al cedente.

Tutti gli effetti reddituali prodotti dall'assestamento parziale concorreranno alla determinazione dell'unitario reddito di esercizio al termine del periodo, assieme agli altri costi e ricavi di competenza connessi allo svolgimento gestionale.

Lo scopo dell'assestamento parziale alla data di cessione è, infatti, semplicemente quello di procedere alla corretta ripartizione, tra cedente ed acquirente, dei componenti di reddito connessi all'esercizio dell'azienda o del ramo trasferiti, che risultano in parte da attribuire al primo (per la quota maturata prima della data di cessione) ed in parte al secondo (per la quota maturata dopo la data di cessione).

La rilevazione riguarda, più precisamente, le quote di ammortamento – parimate al periodo infrannuale di utilizzo – dei fattori pluriennali ammortizzabili, nonché tutti i costi e ricavi anticipati o sospesi che è necessario determinare per realizzare lo scopo anzidetto.

Si pensi, al riguardo, al trasferimento, nell'ambito dell'operazione di cessione, di un contratto di locazione, rispetto al quale il cedente abbia già pagato un canone trimestrale anticipato al 1° gennaio del periodo in corso.

Se la cessione avviene in data 1° febbraio dello stesso periodo, si dovrà calcolare il risconto attivo relativo al periodo che va dal 1° febbraio al 31 marzo, in contropartita al conto *Costi per godimento beni di terzi – locazioni*.

Il risconto attivo così quantificato concorre a formare il patrimonio da trasferire all'acquirente, realizzando la ripartizione – per competenza – del costo della locazione tra cedente ed acquirente.

La presenza di tale valore tra gli elementi attivi trasferiti consente, infatti, al cedente di "recuperare" nel prezzo di cessione il costo sostenuto per i mesi di febbraio e marzo, per i quali sarà l'acquirente ad usufruire del servizio di locazione.

Al termine delle predette operazioni di assestamento, il cedente procede allo storno, a *valori contabili*, degli elementi attivi e passivi da trasferire ed alla rilevazione, in contropartita, del credito verso l'acquirente, pari al prezzo pattuito per la cessione (a cui farà seguito il relativo incasso), nonché della plusvalenza o della minusvalenza conseguente alla cessione.

A tale proposito, si precisa, innanzitutto, che tale posta viene determinata in modo unitario e scaturisce dalla differenza – positiva in caso di plusvalenza e negativa nell'ipotesi di minusvalenza – tra il *prezzo di cessione* ed il *valore contabile* del complesso aziendale trasferito dal cedente al cessionario.

Si segnala, inoltre, che, a seguito delle novità apportate alla disciplina civilistica

in materia di bilancio dal *D.Lgs, n. 139/2015*<sup>6</sup> e, in particolare, delle modifiche allo schema di conto economico di cui all'*art. 2425 c.c.* (con l'abrogazione della cosiddetta "area straordinaria"), le plusvalenze o le minusvalenze da cessione debbono attualmente essere classificate, rispettivamente, nelle voci "*A)5) Altri ricavi e proventi*" o "*B)14) Oneri diversi di gestione*" del conto economico civilistico.

### 1.3.2. *La prospettiva dell'acquirente*

Con riferimento alla data di cessione, l'acquirente provvede all'iscrizione dei *valori correnti* dei singoli elementi attivi e passivi acquisiti, nonché alla contestuale rilevazione del debito verso il cedente, corrispondente al prezzo fissato in sede negoziale, a cui farà seguito il relativo pagamento.

Affinché tali rilevazioni possano concretizzarsi, è indispensabile disporre dei valori correnti assegnati ai singoli elementi facenti parte del complesso patrimoniale trasferito, ivi compreso il valore del *goodwill* o *badwill* eventualmente emerso dalla transazione. In effetti, seppur le parti possano aver adottato, nella determinazione del valore economico che ha condotto alla successiva fissazione del prezzo di cessione, procedimenti diversi da quelli di matrice "patrimonialistica", non vi è dubbio che le esigenze di natura contabile e fiscale rendono opportuna, se non addirittura necessaria, la separata indicazione, nell'atto di cessione, del valore attribuito ai singoli elementi patrimoniali trasferiti, compreso quello di avviamento.

La valutazione delle singole attività e passività acquisite avviene, solitamente, sulla scorta dei dati (e dei criteri valutativi) relativi alle situazioni patrimoniali a valori correnti utilizzate dalle parti nel corso della trattativa, di norma allegate all'atto di cessione.

Ovviamente, nel caso in cui le parti fossero giunte alla fissazione del prezzo senza considerarne la scomposizione tra i diversi elementi trasferiti, la necessità della suddetta valutazione analitica permane e, pertanto, non potendo essere omessa, ricadrebbe per intero nella responsabilità dell'organo gestorio del cessionario. Si tratta, per altro, di una situazione difficilmente riscontrabile nella prassi operativa, anche in considerazione delle implicazioni di natura fiscale conseguenti alla mancata scomposizione del prezzo di acquisto, sia per quanto attiene ai valori fiscali attribuiti alle singole attività e passività trasferite, sia per ciò che concerne la determinazione dell'imposta di registro, di cui si dirà in seguito.

Qualora il prezzo di cessione sia maggiore del valore corrente del patrimonio netto trasferito, eventualmente comprensivo degli *intangibles* specifici distintamente valutabili, dall'operazione emerge un *goodwill*, che viene iscritto nell'at-

---

<sup>6</sup> Si ricorda, in proposito, che tale decreto è stato emanato in recepimento della *Direttiva comunitaria n. 2013/34/UE*, la quale ha abrogato la Quarta e la Settima Direttiva CEE in tema di conti annuali e consolidati delle imprese; in particolare, tale provvedimento legislativo ha modificato il modo rilevante la normativa in tema di bilancio di esercizio, dal momento che è intervenuto sia nella struttura e nei documenti che tradizionalmente compongono il bilancio (modificando gli schemi di Stato Patrimoniale e Conto Economico ed introducendo il Rendiconto Finanziario) sia nei criteri di valutazione delle poste di bilancio, con un parziale, ma significativo, recepimento di alcuni postulati e criteri contenuti nei principi contabili internazionali.

tivo dello stato patrimoniale civilistico alla voce “B)I)5) *Avviamento*” delle “*Immobilizzazioni immateriali*” e valutato sulla base di quanto prescritto dall’art. 2426, n. 6, c.c.

Differente interpretazione dovrebbe, tuttavia, avere l’eventuale eccedenza del prezzo sul valore corrente del patrimonio netto acquisito non legata a potenzialità reddituali intrinseche nell’azienda trasferita, bensì alla semplice volontà dell’acquirente di procedere comunque all’acquisizione, anche se ad un prezzo superiore al valore economico (per le motivazioni in precedenza richiamate).

In tal caso, il trattamento contabile della differenza in questione, non più giustificabile in termini di avviamento, può essere desunto dalle prescrizioni dell’*OIC 17 - Bilancio consolidato e metodo del patrimonio netto*, nonché dell’art. 2504-bis c.c. e dell’*OIC 4 - Fusione e scissione* con riguardo al disavanzo da annullamento nelle fusioni. Tali prescrizioni prevedono, in particolare, l’iscrizione del valore in questione nel patrimonio netto a rettifica delle riserve disponibili o, in caso di incapienza, la sua imputazione tra i componenti negativi del conto economico.

Nel caso in cui il prezzo di cessione sia inferiore al valore corrente del patrimonio netto trasferito, la differenza che ne risulta identifica il *badwill*, per il cui trattamento contabile il riferimento va ancora all’*OIC 17*, all’art. 2504-bis c.c. e all’*OIC 4* per la parte relativa agli avanzi da annullamento nelle fusioni. In effetti, l’origine di tale “avviamento negativo”, per la parte non attribuibile ad un minor valore degli elementi attivi o ad un maggior valore di quelli passivi, è, di norma, identificabile nella prospettiva reddituale non adeguata o, addirittura, negativa del ramo acquisito.

In tal caso, l’importo del *badwill* andrebbe inizialmente iscritto nell’ambito della macro classe del passivo di stato patrimoniale “B) *Fondi per rischi e oneri*” e, in particolare, nella voce “B)4) *Altri*”. Nei periodi successivi, qualora le prospettive reddituali preventivate trovino conferma, producendo i paventati effetti negativi sul reddito d’esercizio, l’utilizzo del fondo rischi consentirà l’imputazione a conto economico di componenti positivi ad integrazione del flusso reddituale di periodo.

Circa la quantificazione dell’utilizzo periodico del fondo, in assenza di specifiche indicazioni, appare ragionevole commisurarne l’entità alla stima periodica dei mancati redditi, effettuando una ripartizione sistematica del fondo entro il periodo necessario a rimuovere le cause della carenza di redditività.

Se la situazione dovesse, invece, risolversi anzitempo, lo storno del fondo rischi residuo condurrà alla rilevazione di una sopravvenienza attiva.

### 1.3.3. *I conguagli compensativi*

Poiché tra la data di riferimento della stima informale del valore economico (che orienta il prezzo di vendita) e quella di effetto della cessione dell’azienda può intercorrere un lasso temporale più o meno lungo, è frequente che le normali vicissitudini gestionali incidano sui valori patrimoniali inclusi nella cessione (si pensi, ad esempio, al sorgere di nuove posizioni creditorie o debitorie, all’incasso dei crediti o al pagamento dei debiti nel caso in cui la liquidità corrispondentemente varia-