

## INDICE

<i>Indice</i> .....	V
<i>Programma dei seminari</i> .....	XV
<i>Dialoghi tra giuristi e aziendalisti: un ciclo di seminari interdisciplinari</i> (MARIO NOTARI) .....	XIX

### **LA VALUTAZIONE E L'ISCRIZIONE IN BILANCIO DEI CONFERIMENTI DI AZIENDE E DI PARTECIPAZIONI**

ILARIA GREZZINI - LAURA ROTA  
RELAZIONE INTRODUTTIVA IN TEMA DI  
VALUTAZIONE E ISCRIZIONE IN BILANCIO  
DEI CONFERIMENTI DI AZIENDE E DI PARTECIPAZIONI

1. Introduzione. ....	3
2. Analisi giuridica. ....	3
3. Profili aziendalistici. ....	8
3.1. Scelta dei criteri di valutazione. ....	9
3.2. Contabilizzazione dei beni conferiti. ....	13
3.3. Disposizioni fiscali. ....	15
4. Questioni aperte. ....	17

GIUSEPPE FERRI *jr*  
VALUTAZIONE ED ISCRIZIONE IN BILANCIO  
DEI CONFERIMENTI

1. La conferibilità. ....	21
1.1. Conferibilità e funzione del capitale sociale. ....	22
1.2. Conferibilità e disciplina dei conferimenti. ....	22
1.3. Conferibilità e valutazione dei conferimenti. ....	22
2. La valutazione dei conferimenti. ....	24
2.1. Valutazione dei conferimenti e limiti minimi di capitale. ....	24
2.2. Limiti minimi di capitale e soglie minime di investimento. ....	24
2.3. L'effettività dell'investimento complessivo. ....	25
2.4. L'effettività del singolo investimento. ....	25
2.5. Il valore «negoziato» del conferimento. ....	26
2.6. Valore «negoziato» del conferimento e soprapprezzo. ....	26

2.7.	Valore del bene conferito, valore di apporto e valore di conferimento. ....	28
3.	I criteri di valutazione dei conferimenti. ....	29
3.1.	Valutazione dei conferimenti e redazione del bilancio di esercizio. ....	29
3.2.	Criteri di valutazione ed effettività dell'investimento. ....	30
3.3.	Valutazione dell'esperto e controllo degli amministratori. ....	31
4.	L'iscrizione in bilancio dei conferimenti. ....	33
4.1.	Rivalutazione contabile del bene conferito. ....	34
4.2.	Svalutazione contabile del bene conferito. ....	35
4.3.	Conferibilità e iscrivibilità in bilancio. ....	36

ALBERTO FALINI

LA VALUTAZIONE DEI CONFERIMENTI DI AZIENDE:  
METODI DI VALUTAZIONE E PROFILI AZIENDALISTICI

1.	Le finalità della stima. ....	39
2.	La relazione di stima. ....	42
3.	I metodi di valutazione e le caratteristiche: cenni. ....	44
4.	L'evoluzione dal metodo patrimoniale ai metodi misti. ....	48
5.	I rischi. ....	51
6.	Conclusioni. ....	53

**LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO E DEL SOVRAPPREZZO  
NEGLI AUMENTI DI CAPITALE SOCIALE A PAGAMENTO**

FEDERICO MANFRIN - MATTEO VITALI

RELAZIONE INTRODUTTIVA IN TEMA DI  
DETERMINAZIONE DEL PREZZO E DEL SOVRAPPREZZO  
NEGLI AUMENTI DI CAPITALE SOCIALE A PAGAMENTO

1.	Premessa. ....	59
2.	Prezzo e sovrapprezzo negli aumenti di capitale sociale in denaro, in opzione ai soci. ....	61
3.	Inquadramento delle fattispecie di sovrapprezzo obbligatorio in caso di esclusione del diritto di opzione. ....	65
4.	L'art. 2441, comma 6, c.c.: problemi aperti in relazione ai criteri di determinazione del sovrapprezzo a fronte di conferimenti in natura o quando l'«interesse della società lo esige». ....	69
4.1.	La nozione di «patrimonio netto»: contabile o effettivo?. ....	69
4.2.	I parametri valutativi ai fini della determinazione del sovrapprezzo. ....	73

4.3. La funzione del sovrapprezzo nel caso di conferimenti in denaro o in natura. ....	74
4.4. L'«andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre». ....	77
5. L'art. 2441, comma 4, ult. frase, c.c.: problemi aperti in relazione ai criteri di determinazione del sovrapprezzo per le società con azioni quotate su mercati regolamentati. ....	79
5.1. La nozione di «valore di mercato». ....	80
5.2. La «corrispondenza» del prezzo di emissione al valore di mercato dei titoli azionari. ....	84
6. Aumenti con esclusione del diritto di opzione e delega agli amministratori (art. 2443 c.c.). ....	84
7. Questioni sottoposte al dibattito. ....	87

## ENRICO GINEVRA

LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO E DEL SOVRAPPREZZO  
NEGLI AUMENTI DI CAPITALE SOCIALE A PAGAMENTO

1. I problemi della determinazione del prezzo di emissione delle azioni. ....	93
2. Impostazione metodologica. ....	95
3. Gli «interessi sociali» attivati dal collocamento di nuove azioni. ....	97
3.1. Il contesto specifico della fissazione del prezzo di emissione. ...	101
4. L'offerta in opzione. ....	102
4.1. Rilievi generali. ....	102
4.2. La determinazione del prezzo di collocamento delle azioni. ....	104
4.3. La determinazione del prezzo successiva alla sottoscrizione delle azioni. ....	105
4.4. La richiesta di conferimenti non proporzionali. ....	106
4.5. Prezzo di emissione e rispetto della «parità contabile». ....	109
5. L'offerta con esclusione del diritto di opzione. ....	111
5.1. Il rischio di «diluizione» del valore delle partecipazioni. ....	111
5.2. I criteri di determinazione del sovrapprezzo. ....	112
5.3. La determinazione a opera degli amministratori. ....	114
6. Il prezzo di collocamento delle azioni nelle società quotate in caso di esclusione «statutaria» del diritto di opzione. ....	115
7. La determinazione del prezzo di emissione in sede di delega all'aumento di capitale sociale. ....	118

## ERMANNO ZIGIOTTI

LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO E DEL SOVRAPPREZZO  
NEGLI AUMENTI DI CAPITALE SOCIALE A PAGAMENTO

1. Premessa. ....	121
2. Aumenti di capitale in opzione ai soci nelle società non quotate. ....	122

3.	Aumenti di capitale in opzione ai soci nelle società quotate. ....	127
4.	Aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione <i>ex art.</i> 2441, comma 5, c.c.. Profili economico-aziendali. ....	129
5.	Aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione <i>ex art.</i> 2441, comma 5, c.c.. Commento alla norma civilistica e spunti di prassi. ....	134
6.	Aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione <i>ex art.</i> 2441, comma 4, c.c., da liberarsi mediante conferimenti in natura. ....	140

### **IL REGIME GIURIDICO E CONTABILE DELL'AVANZO E DEL DISAVANZO NELLA FUSIONE E NELLA SCISSIONE**

LUIGI ARDIZZONE - ILARIA GREZZINI  
 RELAZIONE INTRODUTTIVA IN TEMA DI  
 REGIME GIURIDICO E CONTABILE DELL'AVANZO  
 E DEL DISAVANZO NELLA FUSIONE E NELLA SCISSIONE

1.	Introduzione. ....	151
2.	Le differenze da annullamento. ....	152
2.1.	Il disavanzo da annullamento. ....	155
2.2.	L'avanzo da annullamento. ....	161
3.	Le differenze da concambio. ....	163
3.1.	Il disavanzo da concambio. ....	164
3.2.	L'avanzo da concambio. ....	167
4.	Il manifestarsi congiunto di differenze da concambio e da annullamento. ....	168
5.	Le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio. ....	169
6.	Le questioni aperte. ....	171

ANDREA VICARI  
 IL REGIME GIURIDICO DEL DISAVANZO E DELL'AVANZO  
 DA ANNULLAMENTO E DA CONCAMBIO NELLA FUSIONE

1.	Premessa. ....	175
2.	Il disavanzo da annullamento: le possibili soluzioni del problema posto dall'emersione del disavanzo e la soluzione prescelta dall'art. 2504- <i>bis</i> , 4° c., c.c.. ....	176
2.1.	L'art. 2504- <i>bis</i> , 4° c., c.c. come «espressione» del principio di continuità contabile o «eccezione» allo stesso. La proposta di modifica dell'art. 2504- <i>bis</i> , 4° c., c.c. dell'Organismo Italiano di Contabilità. ....	179
2.2.	I cespiti rivalutabili e le modalità di rivalutazione. ....	184

3.	Il disavanzo da concambio. La possibilità, in caso di aumento del capitale, di iscrivere i beni delle società partecipanti alla fusione nel bilancio <i>post</i> -fusione al <i>fair value</i> in presenza di una relazione di stima <i>ex art.</i> 2343 c.c., ai fini di agevolare il concambio delle azioni. ....	187
4.	L'avanzo da annullamento. L'avanzo da concambio. ....	193
5.	«Il primo bilancio successivo alla fusione» <i>ex art.</i> 2504- <i>bis</i> , 4° c., c.c.. Il bilancio di chiusura, il bilancio di apertura, le date di riferimento di tali bilanci. ....	194
6.	Il trattamento del disavanzo e dell'avanzo secondo l'IFRS 3. Le indicazioni in nota integrativa per le società che fanno ricorso al capitale di rischio. ....	196
7.	Le differenze di fusione nella fusione «inversa». ....	198

## RAFFAELE FIUME

## LA DIFFERENZA DA FUSIONE: ATTUALITÀ E PROSPETTIVE

1.	Premessa. ....	201
2.	<i>Pooling of interests method</i> e <i>purchase method</i> nei principi contabili internazionali e nel loro impatto sull'ordinamento nazionale. ....	204
3.	Le differenze da fusione nella disciplina civilistica e contabile. ....	211
3.1.	La differenza da annullamento. ....	214
3.2.	La differenza da concambio. ....	218
3.3.	Alcune considerazioni di sintesi. ....	221
4.	L'avanzo e il disavanzo da fusione nell'Ipotesi di riforma del codice civile redatta dall'OIC. ....	222
5.	Conclusioni. ....	227

## LA FUSIONE INVERSA

## ILARIA GREZZINI - ISABELLA MAFFEZZONI

## RELAZIONE INTRODUTTIVA

## IN TEMA DI FUSIONE INVERSA

1.	Introduzione. ....	233
2.	Profili giuridici. ....	234
2.1.	Inquadramento della fattispecie. ....	234
2.2.	La c.d. procedura semplificata di fusione. ....	239
3.	Profili aziendalistici. ....	242
3.1.	Premessa. ....	242
3.2.	Le motivazioni economico-aziendali della fusione inversa. ....	245
3.3.	Le modalità di attuazione della fusione inversa. ....	248

3.4.	Le differenze contabili emergenti dalle operazioni di fusione inversa. ....	251
3.5.	La rilevazione della fusione inversa secondo i principi contabili internazionali. ....	255
4.	Le questioni sottoposte al dibattito. ....	257

ANDREA GIANNELLI  
LA FUSIONE INVERSA

1.	Cenni introduttivi: legittimità e scopi della fusione inversa. ....	261
2.	Le modalità alternative per attuare la fusione inversa. In particolare, la sorte delle azioni detenute <i>ante</i> fusione dall'incorporata-controllante nell'incorporante-controllata. ....	264
2.1.	La prima alternativa: l'incorporante-controllata acquisisce e mantiene come azioni proprie le azioni in essa detenute dall'incorporata-controllante. ....	265
2.2.	La seconda alternativa: l'incorporante-controllata acquisisce le azioni in essa detenute dall'incorporata-controllante e le annulla, con contestuale aumento di capitale a servizio della fusione. ....	271
2.3.	La terza alternativa: le azioni detenute dall'incorporata-controllante nella incorporante-controllata vengono assegnate direttamente ai soci dell'incorporata-controllante. ....	272

GIOVANNI MARIA GAREGNANI  
NOTE IN TEMA DI RAPPRESENTAZIONE IN BILANCIO  
DEI VALORI ORIGINATI NELLE OPERAZIONI DI FUSIONE INVERSA

1.	Premessa. ....	275
2.	Alcune osservazioni sul trattamento contabile delle differenze di fusione. ....	278
3.	Le modalità di esecuzione della fusione inversa e le conseguenze sulla rappresentazione contabile. ....	284
3.1.	I termini del problema. ....	284
3.2.	Il mantenimento delle azioni proprie in bilancio. ....	285
3.3.	L'annullamento immediato a fronte dell'emissione di azioni per effetto del rapporto di cambio. ....	289
3.3.1.	Le diverse alternative. ....	289
3.3.2.	La prima modalità (l'annullamento della partecipazione contro il patrimonio netto della partecipata). ....	290
3.3.3.	La seconda modalità (l'annullamento della partecipazione contro il patrimonio netto della partecipata). ....	293
3.4.	L'assegnazione diretta della partecipazione ai soci dell'incorporata. ....	295

4.	Fusione inversa e principi contabili internazionali. ....	296
4.1.	Premessa. ....	296
4.2.	La fusione inversa quale <i>acquisition</i> . ....	298
4.3.	La fusione inversa quale <i>reverse acquisition</i> . ....	299
4.4.	La fusione inversa tra soggetti <i>under common control</i> . ....	300

## LE AZIONI PROPRIE NELLE OPERAZIONI SUL CAPITALE E NELLE OPERAZIONI STRAORDINARIE

MARIO NOTARI

### RELAZIONE INTRODUTTIVA IN TEMA DI AZIONI PROPRIE NELLE OPERAZIONI SUL CAPITALE E NELLE OPERAZIONI STRAORDINARIE

1.	Introduzione. ....	305
2.	L'attribuzione del diritto di opzione alle azioni proprie <i>ex art. 2357-ter</i> , comma 2, c.c. ....	306
3.	Le specifiche cautele attinenti alla fusione e alla scissione. ....	307
3.1.	L'art. 2504- <i>ter</i> c.c. ....	308
3.2.	L'art. 2357- <i>bis</i> , comma 1, n. 3, c.c. ....	311
4.	Le questioni sottoposte al dibattito. ....	314

LUIGI ARDIZZONE

### LE AZIONI PROPRIE NELLE OPERAZIONI SUL CAPITALE E NELLE OPERAZIONI STRAORDINARIE

1.	Il quadro normativo. ....	319
2.	La disciplina delle azioni proprie nella fusione e nella scissione. ....	322
3.	L'attribuzione del diritto di opzione in relazione alle azioni proprie. ....	326
4.	Conclusioni. ....	329

PIERLUIGI SANTOSUOSSO

### PROFILI ECONOMICI DELL'ACQUISTO DELLE AZIONI PROPRIE E INTEGRITÀ DEL CAPITALE

1.	Introduzione. ....	333
2.	L'integrità del capitale. ....	334
3.	Gli effetti dell'acquisto sul «capitale proprio». ....	335
4.	La natura dell'acquisto delle azioni proprie. ....	337
5.	Il limite degli utili e delle riserve previsto per l'acquisto. ....	340
6.	L'acquisto delle azioni non liberate. ....	342

7. Le azioni proprie nell'aumento di capitale. ....	344
8. Profili conclusivi. ....	348

## LA LIQUIDAZIONE DELLE AZIONI IN CASO DI RECESSO

### FEDERICO MANFRIN - LAURA ROTA RELAZIONE INTRODUTTIVA IN TEMA DI LIQUIDAZIONE DELLE AZIONI IN CASO DI RECESSO

1. Introduzione. ....	353
2. Analisi giuridica. ....	354
3.1. Profili aziendalistici. ....	362
3.2. La valutazione delle azioni di società non quotate. ....	366
3.3. Il valore di liquidazione delle azioni quotate. ....	372
4. Questioni sottoposte al dibattito. ....	374

### MARCO VENTORUZZO BREVI NOTE SUL DIRITTO DI RECESSO IN CASO DI DIREZIONE E COORDINAMENTO DI SOCIETÀ (ART. 2497-QUATER, C.C.)

1. Introduzione. ....	381
2. I presupposti del recesso: trasformazione causale e modifica dell'oggetto sociale della società che esercita direzione e coordinamento. ....	382
3. Sentenza esecutiva di condanna al risarcimento del danno da abuso di direzione e coordinamento. ....	386
4. Inizio e termine dell'attività di direzione e coordinamento. ....	389
5. Modalità di esercizio del recesso. ....	395
6. Problemi in tema di valutazione della partecipazione ai fini del recesso. ....	397

### MARCO REBOA CRITERI DI STIMA DELLE AZIONI IN CASO DI RECESSO DEL SOCIO: ALCUNE RIFLESSIONI SULL'ARTICOLO 2437-TER COD. CIV.

1. Premessa. ....	399
2. I «criteri legali». ....	401
2.1. L'approccio patrimoniale. ....	402
2.2. L'approccio reddituale. ....	404
2.3. L'approccio di mercato. ....	406
2.4. L'approccio dei metodi misti patrimoniali-reddituali. ....	408



3. Il «criterio convenzionale» .....	409
4. I cd. «premi di maggioranza» e «sconti di minoranza» .....	412
5. I criteri di valutazione per le azioni quotate nei mercati regolamentati .....	415
<i>Bibliografia</i> .....	421