

Bilancio consolidato e bilancio d'esercizio di società non quotate. Rapporti ed effetti (*)

1. Nell'ambito dell'informazione societaria interna e della sua esteriorizzazione, il bilancio consolidato costituisce — soprattutto nelle negoziazioni di finanziamenti, di alleanze operative e commerciali con altre imprese, di presentazione della situazione complessiva del gruppo ai creditori, di partecipazione a gare di appalto, ed in altre fattispecie volte a rafforzare l'immagine di una grande impresa nel mercato — un utile strumento di informazione sulla situazione globale di un'entità economica complessa, considerata nella sua unità in virtù della perdita di autonomia delle singole società a seguito del consolidamento, che riprende integralmente, secondo la c.d. teoria dell'entità (*entity theory*), tutti gli elementi dell'attivo e del passivo, nonché i proventi e gli oneri delle imprese incluse nel consolidamento (art. 31, primo comma, d.lgs. 197/91), seppure con evidenziazione delle partecipazioni di terzi (art. 32, terzo comma). Ai fini della quotazione in borsa è dato rilievo all'utile risultante dal bilancio consolidato e per valutare le dimensioni di un'operazione di concentrazione, in relazione al suo assoggettamento alla disciplina antitrust, la legge fa riferimento al fatturato del gruppo.

Il consolidato è altresì idoneo a fornire, attraverso l'integrazione dei bilanci d'esercizio delle singole imprese appartenenti al gruppo, una serie di informazioni sulla capogruppo che in diverso modo non potrebbero emergere, assumendo, fra l'altro, nella redazione del primo bilancio consolidato, particolare rilievo il trattamento di alcune poste rispetto a quello assegnato loro in sede di redazione del bilancio d'esercizio, quali l'avviamento pagato alla data di acquisizione e le eventuali perdite riportate dalla controllata negli esercizi precedenti il primo bilancio consolidato; ed ancora, sempre esemplificando, quando le partecipazioni nelle società controllate sono iscritte nel bilancio della capogruppo col metodo del costo, che non tiene conto né di eventuali successivi incrementi (non iscrivibili), né di eventuali successivi decrementi (se non durevoli), lasciando per anni immutato il valore attribuito alle partecipazioni, di guisa che il bilancio d'esercizio non rispecchia l'effettivo patrimonio della controllante.

Affinché trovino applicazione le norme sul bilancio consolidato è sufficiente, peraltro, che sussista un rapporto di controllo senza necessità che l'«influenza dominante» sfoci in una «direzione unitaria». “Controllo” e “gruppo”, benché

(*) Comunicazione al Convegno *Regole del mercato e mercato delle regole. Il diritto societario e il ruolo del legislatore* - Venezia 13-14 novembre 2015.

concepiti come aspetti di un medesimo fenomeno, evocano invero problemi diversi e discipline diversamente orientate.

Attraverso il procedimento di aggregazione il bilancio consolidato consente di chiarire, di regola a data coincidente con quella di chiusura del bilancio d'esercizio della controllante, dati e notizie della società che lo redige, contribuendo ad evidenziare le condizioni economiche della *holding*, specie quando il bilancio di questa sia composto prevalentemente da partecipazioni nelle imprese ricomprese nel perimetro di consolidamento. A tal fine assume un significativo rilievo informativo il "prospetto supplementare" del (solo) bilancio consolidato, di raccordo tra patrimonio netto e risultato d'esercizio della controllante, e patrimonio netto e risultato consolidato, che consente di far conoscere le cause all'origine dell'incremento o del decremento del patrimonio netto della controllante rispetto a quello di gruppo, trattando separatamente il risultato d'esercizio.

2. Di regola il d.lgs. n. 197/1991 ⁽¹⁾ dispone un'*uniformità dei criteri di valutazione*, con necessaria rettifica dei valori degli elementi patrimoniali omogenei eventualmente valutati con criteri eterogenei nei singoli bilanci (art. 34), dovendo il bilancio consolidato essere coerente in termini di valutazioni con il bilancio d'esercizio: le differenze tra i due bilanci debbono essere costituite esclusivamente da quelle poste che, riguardando la rilevazione dei fenomeni infragruppo, ovvero la rilevazione delle rettifiche di consolidamento, non possono trovare accoglimento nel bilancio consolidato.

Il valore delle partecipazioni della controllante nelle imprese incluse nel consolidamento è sostituito, nel bilancio consolidato, dalla diretta iscrizione, per l'intero valore, delle attività e passività risultanti dal bilancio delle controllate.

È necessario pertanto, preliminarmente, determinare l'ammontare e la natura della differenza tra il valore contabile delle partecipazioni risultanti dal bilancio della consolidante e il valore della corrispondente frazione di patrimonio netto contabile della controllata alla data di acquisto delle partecipazioni medesime (O.I.C. 17). Il bilancio della partecipata alla data di acquisto della partecipazione va quindi rettificato per riflettere la frazione di attività e passività in base, tendenzialmente, ai *valori correnti* a detta data, diversi quindi da quelli risultanti dal bilancio d'esercizio della partecipata, tenendo conto, a seconda della voce da valutare, del valore di mercato, del costo di sostituzione, ecc., valori che implicitamente l'acquirente ha riconosciuto nel prezzo in quanto ritenuti realizzabili tramite uso o vendita nel nuovo contesto economico in cui sono destinati ad essere inseriti: l'eventuale rivalutazione dei beni della partecipata aventi maggior valore trova il suo limite nel valore della partecipazione alla quale essi si sostituiscono. Le differenze fra il valore unitario per cui la partecipazione era

⁽¹⁾ Le considerazioni che seguono non tengono conto delle modifiche introdotte dal d.lgs. n. 139/2015, che entrano in vigore dal 1° gennaio 2016 e si applicano ai bilanci relativi agli esercizi finanziari aventi inizio in quella data o nel corso del 2016. Una delle novità più importanti è l'introduzione dell'obbligo di predisposizione del *rendiconto finanziario*, che deve rappresentare i flussi di disponibilità liquide, distinti a seconda che si riferiscano all'attività finanziaria, operativa o di investimento, rendiconto finora da includersi, secondo il Principio contabile n. 17, nella nota integrativa al bilancio consolidato.

iscritta nel bilancio della capogruppo e la somma algebrica dei valori degli elementi patrimoniali della controllata, che sostituisce il primo nel bilancio consolidato, denominate *differenze di consolidamento*, sono disciplinate dall'art. 33, che, in linea generale, dispone, al secondo comma, che "se l'eliminazione determina una differenza, questa è imputata nel bilancio consolidato, ove possibile, agli elementi dell'attivo e del passivo delle imprese incluse nel consolidamento". La norma distingue poi l'iscrizione dell'eventuale residuo a seconda che sia negativo o positivo, sancendo, nel primo caso, l'iscrizione nel passivo dello stato patrimoniale in una voce del patrimonio netto denominata *riserva di consolidamento* ovvero in una voce *fondo di consolidamento per rischi ed oneri futuri*, quando sia dovuto a previsioni di risultati economici sfavorevoli; nel secondo caso, l'iscrizione in una voce dell'attivo denominata *differenza di consolidamento* o portato esplicitamente in detrazione dalla riserva da consolidamento fino alla concorrenza della medesima.

3. Si pone a questo punto il problema se gli eventuali vizi del bilancio consolidato comportino necessariamente e di riflesso una mancanza di chiarezza — intesa come "intelleggibilità" dell'informazione contabile (Cass., 4 aprile 2001, n. 4937) — del bilancio d'esercizio della controllante, che giustifichino l'impugnazione di questo documento, attesa la funzione di strumento informativo correlato a quello consolidato, tant'è che la relazione ministeriale, all'art. 42 del d.lgs. n. 127/1991, sottolinea che «solo dal contemporaneo esame del bilancio consolidato i soci sono posti in condizione di valutare appieno i risultati della controllante ed i dati di questa che riflettono rapporti con le imprese incluse nel consolidamento».

In proposito la giurisprudenza, con un arresto pienamente condivisibile, ha avuto modo di affermare che la mancanza di chiarezza del consolidato manifesta i suoi effetti sul bilancio d'esercizio della *holding* (Trib. Milano, 17 gennaio 2007, in *Società*, 2007, 1494, nt. Balzarini). Di qui la possibile invalidità della delibera assembleare di approvazione di quest'ultimo, dal momento che i vizi di contenuto del consolidato, come omissioni o inesattezze che si traducono in un difetto di chiarezza dello strumento contabile (per esempio, relativamente alla natura infragruppo di una certa operazione), possono riverberarsi direttamente sulla validità della deliberazione di approvazione del bilancio di esercizio della controllante, influenzando sulle determinazioni dell'assemblea in merito a questo bilancio, posto che è soprattutto con riferimento alla eliminazione delle operazioni infragruppo che il bilancio consolidato può concretamente migliorare l'informazione offerta dal bilancio d'esercizio della capogruppo, e valutarne nel miglior modo possibile i risultati.

Le considerazioni che seguono sono volte all'ipotesi di bilancio d'esercizio della holding composto principalmente dalle partecipazioni detenute nelle imprese ricomprese nel consolidamento.

Che il precetto di chiarezza nella redazione del bilancio d'esercizio, sancito a tutela dell'interesse generale di informazione circa la situazione patrimoniale, finanziaria e reddituale della società, ed avente autonoma rilevanza rispetto a quello di veridicità e correttezza, sia estensibile alla redazione del bilancio

consolidato, costituisce ormai pacifico principio, come è altrettanto pacifico che il socio della società controllante sia legittimato a far valere direttamente l'illegittimità del bilancio consolidato lesivo del proprio interesse ad una corretta informazione (Trib. Milano, 17 gennaio 2007, cit.); come pure, infine, che l'art. 2621 c.c. trovi applicazione per le falsità poste in essere nella redazione del bilancio consolidato, che deve, a tutti gli effetti, considerarsi comunicazione sociale ai sensi di detta norma, sempre che la falsità afferisca a violazione dei principi di redazione del bilancio consolidato (falsità originaria) o al recepimento di falsi dati contabili contenuti in uno o più bilanci della controllata (falsità derivata), ove la falsità dei dati contabili della controllata emerga e sia accertata nel corso del consolidamento (Cass., penale, 19 ottobre 2000, n. 191).

4. Circa i rapporti e gli effetti tra bilancio consolidato e bilancio d'esercizio è necessario ora verificare se e in che misura il bilancio consolidato di gruppo sia in grado di fornire, oltre una serie di informazioni sulla redditività, solidità, liquidità dell'insieme delle imprese del gruppo, anche sulla capogruppo, considerata la significatività che il consolidato è in grado di maggiormente attribuire ai dati risultanti dal bilancio di esercizio.

Il bilancio consolidato, invero, mira non solo a rappresentare la situazione patrimoniale e reddituale dell'intero gruppo societario, ma in primo luogo quella della stessa capogruppo altrimenti non evincibile dal suo solo bilancio d'esercizio, che offre per lo più una rappresentazione della situazione economica veritiera e corretta solamente dal punto di vista formale e non sostanziale: di qui la necessità di leggere i bilanci individuali delle controllate insieme alla situazione patrimoniale, finanziaria e reddituale della realtà più ampia a cui la singola impresa pertiene, attraverso, come è noto, le tre seguenti operazioni:

a) aggregazione delle attività, delle passività, dei componenti positivi e negativi del reddito della capogruppo con i corrispondenti valori delle imprese controllate rientranti nell'area di consolidamento;

b) eliminazione del valore delle partecipazioni della capogruppo nelle controllate, unitamente al patrimonio netto di queste ultime;

c) eliminazione dei valori (patrimoniali, finanziari, reddituali) derivanti da operazioni tra le società del gruppo.

Il bilancio consolidato assolve così la propria funzione di rappresentanza della situazione patrimoniale, finanziaria e reddituale del gruppo, determinata esclusivamente dagli scambi avvenuti con terze economie esterne al gruppo, senza tener conto delle risorse semplicemente trasferite all'interno del gruppo che, come tale, non contribuiscono alla determinazione del risultato economico e del capitale di funzionamento consolidati.

Dalle informazioni che il bilancio consolidato è in grado di fornire, tenendo conto anche delle specifiche informazioni richieste dalla nota integrativa sui criteri di consolidamento seguiti (art. 38, primo comma), discendono cioè anche quelle che in diverso modo non potrebbero emergere nel bilancio d'esercizio della capogruppo. La giurisprudenza in proposito ha avuto modo di affermare che «il bilancio consolidato ha due volti diretti a portare a conoscenza dei destinatari sia aspetti propri delle partecipate, sia aspetti, principali e diretti,

pertinenti esclusivamente allo stato di salute della capogruppo» (Trib. Torino, 9 aprile 1997, in *Giur. it.*, 1998, 1691, nt. Conti). Insomma, con il bilancio consolidato è possibile apprezzare il contenuto delle “scatole” (partecipazioni) che sono rappresentate nel bilancio d’esercizio soltanto in termini di valori netti delle quote delle controllate pertinenti alla controllante, senza che emerga notizia alcuna sulla composizione dei relativi patrimoni (salvo, naturalmente, il ricorso al terzo comma dell’art. 2429 c.c.). Tenendo ancora presente che il conto economico del singolo bilancio d’esercizio può essere influenzato da costi e ricavi infragruppo, che nel bilancio consolidato, invece, vengono eliminati.

5. Considerata la speciale funzione informativa del consolidato, destinato ad integrare le informazioni contenute nei bilanci d’esercizio delle singole società comprese nell’area del consolidamento, nella prospettiva della rappresentazione unitaria e dell’eliminazione dei proventi «infragruppo», deve essere condiviso il richiamato orientamento giurisprudenziale secondo cui i vizi di contenuto del consolidato, come omissioni o inesattezze che si traducono in un difetto di chiarezza di questo strumento contabile, possono riverberarsi *direttamente* sulla validità della deliberazione di approvazione del bilancio d’esercizio della controllante, posto che il bilancio consolidato può concretamente migliorare l’informazione offerta dal bilancio d’esercizio, specie quando il bilancio della *holding* sia composto principalmente dalle partecipazioni detenute nelle imprese ricomprese nel consolidamento, valutate secondo il metodo del patrimonio netto. La mancanza di chiarezza del consolidato determina altrettanta mancanza di chiarezza «a monte» delle poste del bilancio d’esercizio che il consolidato avrebbe dovuto chiarire.

Ne discende che lo stesso vizio di chiarezza del consolidato è destinato a riflettersi sul bilancio della *holding*: la funzione informativa del consolidato, destinato ad integrare, in sede di approvazione del bilancio di quest’ultima, le informazioni contenute nel bilancio d’esercizio delle singole società partecipate comprese nell’area di consolidamento, nella prospettiva della rappresentazione unitaria e dell’eliminazione dei proventi infragruppo, trova infatti espressione soprattutto con riferimento alla eliminazione delle operazioni infragruppo, cosicché il bilancio consolidato può concretamente migliorare l’informazione contabile complessivamente offerta.

Un esempio potrà meglio chiarire l’assunto. Limitando le considerazioni che seguono alla iscrizione in bilancio della “*differenza da annullamento*”, di cui all’art. 33 d.lgs. n. 127/1991 — intesa come la differenza tra il valore della partecipazione iscritta nel bilancio d’esercizio della controllante e il valore della corrispondente frazione di patrimonio netto di pertinenza del gruppo — ove l’ammontare della differenza d’annullamento sia *positivo*, quando cioè il costo originariamente sostenuto per l’acquisto è superiore alla corrispondente porzione di patrimonio netto della controllata alla data di acquisto della partecipazione (e dunque il prezzo pagato per acquisire il controllo di una società sia eccessivo rispetto al valore delle attività acquisite), e ciò sia determinato da “un cattivo affare”, che comporta la svalutazione iniziale della partecipazione nel bilancio consolidato.

Tale differenza positiva da annullamento, in mancanza dei requisiti per la sua iscrizione sull’*asset* della società acquisita, deve essere considerata un “onere

straordinario” ed iscritta in detrazione della “*Riserva di consolidamento*”, fino alla concorrenza del relativo importo e solo l’eventuale eccedenza è imputata a conto economico nella gestione straordinaria della partecipante nella voce E.21. “*oneri*”.

Ne consegue che la violazione di questa regola nel conto economico consolidato fa emergere la violazione del principio di chiarezza nel conto economico del bilancio d’esercizio della controllante qualora tale eccedenza sia stata iscritta nella voce D.19. (Svalutazione di partecipazioni), e non già nella voce E.21., in quanto avrebbe appunto dovuto essere considerata come un “Onere straordinario”.

6. Può accadere che allorquando l’impresa redige il primo bilancio consolidato possano riscontrarsi alcune incoerenze con i bilanci d’esercizio delle controllate che è necessario sanare. Potrebbe, in ipotesi, essersi verificato che, contestualmente o successivamente all’acquisizione, la partecipata abbia riportato perdite che, non essendo state ritenute di carattere duraturo, non abbiano comportato svalutazione del valore della partecipazione nel bilancio d’esercizio della partecipante. Peraltro, se alla data di redazione del primo bilancio consolidato tali perdite non risultino ancora essere state compensate da successivi utili d’esercizio, le stesse debbono essere rilevate nel bilancio consolidato attraverso la rettifica degli utili o delle perdite riportate a nuovo, attesa la necessaria coerenza che deve sussistere tra i due bilanci.

7. Essendo il bilancio consolidato un atto degli amministratori della controllante, a differenza di quello d’esercizio non è soggetto ad approvazione da parte dell’assemblea — ancorché sia destinato ad inserirsi nel procedimento di formazione del bilancio d’esercizio della controllante (41, quarto comma) — di guisa che ai vizi di contenuto è applicabile la disciplina dell’invalidità delle delibere del consiglio di amministrazione (art. 2388, quarto comma, c.c.), che, in ogni caso, comporta la legittimazione del socio della società controllante a far valere l’illegittimità del bilancio consolidato in quanto direttamente lesivo del proprio interesse ad una corretta informazione sulla situazione patrimoniale, reddituale e finanziaria del gruppo in relazione, non foss’altro, all’assunzione di decisioni di investimento o disinvestimento del proprio patrimonio.

Accanto a questa forma di protezione di tipo reale, compete, a chiunque subisca un pregiudizio del proprio interesse alla conoscenza della situazione economica del gruppo, un’azione di accertamento di conformità del bilancio consolidato alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione, azione che comporta unicamente, in caso di suo accoglimento, l’attestazione dell’esistenza del vizio, né impone agli amministratori la redazione di un nuovo consolidato.

Aggiungasi l’azionabilità dell’art. 2409 c.c. per la mancata o viziata redazione del consolidato, come pure delle norme sulla responsabilità degli amministratori della capogruppo, qualora i vizi del bilancio consolidato o la mancata redazione del medesimo, abbiano cagionato danno alla società, ai suoi creditori ovvero ai singoli soci o terzi, quali gli operatori dei mercati mobiliari (considerata la significatività del bilancio consolidato nell’analisi finanziaria strumentale all’investimento azionario), o agli stessi soci delle controllate che sono terzi rispetto al capitale di controllo, in quanto aventi interesse a far sì che dal bilancio

consolidato risultino informazioni corrette e complete sulla realtà del gruppo a cui appartengono, o anche, come ebbe a dire Piergaetano Marchetti, «ai dipendenti di un gruppo che beneficiano di “premi” aziendali commisurati alle performance di un gruppo risultanti dal bilancio consolidato» (2).

Bibliografia.

- AA.VV., *Il bilancio consolidato nella prospettiva dell'azionista*, Giuffrè, Milano, 1997;
 ANDREI-AZZALI-GAVANA-LAI-RINALDI-SACCON-VIGANÒ, *Il bilancio consolidato*, Il Sole-24Ore, Milano, 2008;
 BALZARINI, voce *Bilancio consolidato*, in *Dig. Disc. priv., Sez. comm.*, II, Utet, Torino, 1987, 225;
 BIANCHI, *Informazione societaria e bilancio consolidato di gruppo*, Egea, Milano, 1990, 66;
 CAGNASSO, *Principi generali e redazione del bilancio consolidato*, in *Il bilancio consolidato*, a cura di Cagnasso-Locatelli, Torino, 1997, 32;
 CARATTOZZOLO, *Il bilancio consolidato di gruppo*, Giuffrè, Milano, 1996;
 CERIANI-FRAZZA, *Formazione ed interpretazione del bilancio consolidato*, Cedam, Padova, 2007;
 COLOMBO-OLIVIERI, *Il bilancio consolidato*, in *Trattato Colombo-Portale*, 7*, Utet, Torino, 1994;
 COLUCCI-RICCOMAGNO, *Il bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato*, Cedam, Padova, 1995;
 DE ANGELIS, *Il bilancio consolidato*, in *Elementi di diritto contabile*, Giappichelli, Torino, 2013, 51;
 DI SABATO, *Il bilancio consolidato nel diritto comune*, in *I bilanci consolidati*, a cura di Di Sabato, Giuffrè, Milano, 1994, 45;
 FORTUNATO, *La funzione del bilancio consolidato nella tutela degli interessi correlati al gruppo*, in *Riv. dir. comm.*, 1993, I, 66;
 PAOLUCCI, *Le impugnazioni del bilancio consolidato*, in *Società*, 1992, 184;
 PISONI, *Il bilancio consolidato*, Giuffrè, Milano, 1995;
 QUATTROCCHIO, *Il bilancio consolidato*, in *Trattato Bessone*, Giappichelli, Torino, 2001;
 RACUGNO, *L'ordinamento contabile delle imprese. Il bilancio consolidato*, in *Trattato Buonocore*, Giappichelli, Torino, 2002, 139;
 RORDORF, *La tutela dei soci e dei terzi di fronte ai vizi di contenuto del bilancio consolidato*, in *Giur. comm.*, 1996, I, 445;
 ROSSI, *Problemi giuridici relativi ai bilanci consolidati*, in AA.VV., a cura di Brunetti, *Il bilancio consolidato, VII direttiva comunitaria e principi contabili*, Padova, 1985, 43;
 SANTINI, *Bilancio consolidato di gruppo*, in *Contratto e impresa*, 1991, 811;
 SOTTORIVA, *La riforma della redazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato*, Giuffrè, Milano, 2014, 203;
 SPOLIDORO, *Conseguenze giuridiche della falsità o irregolarità del bilancio consolidato*, in *Resp. civ. prev.*, 1993, 201;
 STRAMPELLI, *Il bilancio consolidato*, in *Trattato Rescigno*, 16***, Utet, Torino, 2011, 657;
 TEODORI, *Il bilancio consolidato*, Giuffrè, Milano, 2012.

GABRIELE RACUGNO

(2) MARCHETTI, Presentazione del volume *Il bilancio consolidato nella prospettiva dell'azionista*, Giuffrè, Milano, 1997, X.

Abstract

Only the simultaneous analysis of the balance sheet and the consolidated balance sheet allows the shareholders to fully evaluate the results of the parent company. Content defects of the consolidated financial statement can directly affect the validity of the financial statement's approval resolution by the parent company.