



Consiglio Nazionale  
dei Dottori Commercialisti  
e degli Esperti Contabili

---

**Documento**

**LA DETERMINAZIONE DEI VALORI DI CONFERIMENTO DI  
BENI IN NATURA O CREDITI SENZA RELAZIONE DI STIMA  
(artt. 2343-ter e 2343-quater, c.c.)**

**21 aprile 2010**





Con il contributo della  
Commissione “Norme e Principi contabili”

Presidente

*Gianfranco Capodaglio*

Componenti

*Guglielmo Antonacci  
Pier Giorgio Bedogni  
Luigi Borrè  
Ubaldo Cacciamani  
Ciro Rodolfo Di Carluccio  
Elisa Ferrari  
Raffaele Fiume  
Alberto Lang  
Massimo Levrino  
Raffaele Mazzeo  
Franco Zanovello*

Esperti

*Matteo Pozzoli  
Elisa Sartori  
Elisa Menicucci  
Valerio Luciani*

Mandato 2008-2012

Area di delega

Consigliere Delegato  
Consiglieri Co-Delegati

Principi contabili e sistemi di controllo e revisione

Luciano Berzè  
Flavio Dezzani  
Paolo Moretti



## Indice

1. Premessa e finalità della norma
2. Inquadramento normativo comunitario e nazionale
3. I valori mobiliari ovvero gli strumenti del mercato monetario
  - 3.1 Prezzo medio ponderato nei mercati regolamentati
4. I beni in natura e i crediti conferiti senza relazione di stima
  - 4.1 Valore equo ricavato da un bilancio approvato da non oltre un anno sottoposto a revisione legale
    - 4.1.1 Aspetti terminologici e definitivi
    - 4.1.2 Lineamenti applicativi
    - 4.1.3 Determinazione quantitativa
    - 4.1. 4 Reperibilità in bilancio
  - 4.2 Valore equo risultante da una valutazione effettuata da un esperto indipendente
  - 4.3 L'applicazione dell'art. 2343-ter c.c. al conferimento d'azienda / ramo d'azienda
5. Fatti eccezionali o rilevanti



## 1. Premessa e finalità della norma

Il D.lgs. 142/2008 <sup>1</sup>, entrato in vigore il 30 settembre 2008, ha innovato significativamente la disciplina dettata in tema di conferimenti di beni in natura o di crediti nella Spa, di acquisto di azioni proprie e di altre operazioni compiute dalla società sulle proprie azioni.

Il presente documento si propone di analizzare i profili economico-aziendali delle disposizioni introdotte con il citato decreto limitatamente alla nuova disciplina in tema di conferimenti in natura, contenuta negli artt. 2343-*ter* e 2343-*quater* del codice civile <sup>2</sup>.

Il menzionato decreto ha previsto due ipotesi nelle quali è possibile effettuare, in sede di costituzione o di aumento del capitale sociale, il conferimento in natura o crediti, senza che venga redatta e presentata la relazione dell'esperto nominato dal Tribunale competente, di cui all'art. 2343 c.c..

In particolare, dette ipotesi riguardano:

- il conferimento di valori mobiliari o di strumenti del mercato monetario, se il valore ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo è pari o inferiore al prezzo medio ponderato al quale sono stati negoziati su uno o più mercati regolamentati nei sei mesi precedenti il conferimento (art. 2343-*ter*, co. 1, c.c.);
- il conferimento di beni in natura o crediti, qualora il valore ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, corrisponda:
  - a) al valore equo ricavato da un bilancio approvato da non oltre un anno, purché sottoposto a revisione legale e a condizione che la relazione del revisore non esprima rilievi in ordine alla valutazione dei beni oggetto del conferimento; ovvero
  - b) al valore equo risultante dalla valutazione, precedente di non oltre sei mesi il conferimento e conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per

---

<sup>1</sup> Si veda: D.lgs. 142/2008, *Attuazione della Direttiva 68/2008/CE, che modifica la Direttiva 77/91/CEE relativamente alla costituzione della società per azioni nonché alla salvaguardia e alle modificazioni del capitale sociale*, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 216 del 15 settembre 2008. Il D.lgs. 142/2008 è stato emanato sulla base della delega contenuta negli artt. 1 e 23 della L. 25 febbraio 2008, n. 34, *Disposizioni per l'adempimento di obblighi derivanti dall'appartenenza dell'Italia alle Comunità europee. Legge comunitaria per il 2007*.

<sup>2</sup> Per ulteriori approfondimenti inerenti all'analisi dei profili giuridici, si veda: IRDCEC, *Circolare n. 11/IR 2009, Nuove procedure di valutazione dei conferimenti diversi dal denaro nelle s.p.a.*, giugno 2009, [www.irdcec.it](http://www.irdcec.it).



la valutazione dei beni oggetto del conferimento, effettuata da un esperto che sia indipendente da chi effettua il conferimento e dalla società e sia dotato di adeguata e comprovata professionalità.

Le due ipotesi sopra descritte individuano delle situazioni in cui è possibile discostarsi dalla normativa “ordinaria” qualora esista un parametro di riferimento “*chiaro*” e presumibilmente attendibile per la valutazione dei beni o crediti conferiti, a prescindere dal fatto che la fonte di tale valore sia il mercato piuttosto che il bilancio o altro documento di valutazione redatto da un soggetto esperto.

La finalità primaria della norma consiste nel creare un procedimento di conferimento alternativo rispetto a quanto previsto dall’originario art. 2343 c.c., per “semplificare”, come specificato dal disposto comunitario, il percorso tradizionale<sup>3</sup>.

In questa prospettiva, il procedimento definito dal D.lgs. 142/2008 dovrebbe essere percorribile qualora fornisca garanzia che i valori ricavati siano in grado di tutelare i soggetti interessati, ovvero quando la procedura di determinazione del valore del bene conduca a risultanze sostanzialmente equiparabili a quelle del conferimento peritale.

Per tale motivo, la norma deve essere utilizzata con cautela e solo qualora il valore determinato risulti in linea con le finalità e la *ratio* del disposto normativo.

In altro senso, la norma in parola rafforza la credibilità del bilancio e ne ribadisce la funzione di garanzia anche dei diritti facenti capo a terzi, confermandone la funzione pubblicistica.

A questo fine, si ribadisce la necessità che i valori prescelti siano “certi” ed affidabili, affinché lo spirito della norma possa essere rappresentato pienamente.

## **2. Inquadramento normativo comunitario e nazionale**

La Direttiva 2006/68/CE<sup>4</sup>, che modifica la Direttiva 77/91/CEE (Seconda Direttiva) in materia di tutela degli interessi dei soci e dei terzi per quanto riguarda la costituzione delle società per azioni,

---

<sup>3</sup> Si veda: Direttiva 2006/68/CE, Considerando 2.

<sup>4</sup> Si veda: Direttiva 2006/68/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 6 settembre 2006, *che modifica la Direttiva 77/91/CEE del Consiglio relativamente alla costituzione delle società per azioni nonché alla salvaguardia e*



la salvaguardia e le modificazioni del capitale sociale, è stata recepita in Italia con il citato D.lgs. 142/2008<sup>5</sup>.

Si deve rilevare che il recepimento del disposto comunitario *de quo* rappresenta una scelta del legislatore nazionale, considerato che la direttiva prevede una *facoltà* finalizzata a semplificare la disciplina dei conferimenti in natura al verificarsi di particolari circostanze<sup>6</sup>.

È opportuno precisare che tale facoltà riguarda solo le Spa: nei *considerando* della Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio si legge, infatti, che: “gli Stati membri dovrebbero avere la facoltà di permettere alle società per azioni, nel caso di assegnazioni di azioni a fronte di conferimenti non in contanti, di non dover ricorrere ad un'apposita valutazione da parte di un esperto, qualora esista già un parametro di riferimento chiaro per la valutazione del conferimento”.

---

*alle modificazioni del loro capitale sociale*, pubblicata in Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea n. 264 del 25 settembre 2006.

<sup>5</sup> Con la legge 34/2008, il legislatore italiano ha ritenuto, tra l'altro, di avvalersi delle facoltà previste in tema di conferimenti in natura dall'articolo 10-bis della Direttiva 77/91/CEE introdotto dalla Direttiva 2006/68/CE, prevedendo specifici criteri di delega. Si veda: Legge 34/2008, *Disposizioni per l'adempimento di obblighi derivanti dall'appartenenza dell'Italia alle Comunità europee. (Legge comunitaria 2007)*, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale n. 56 del 6 marzo 2008 - Suppl. Ordinario n. 54.

<sup>6</sup> L'esigenza di modernizzazione della Seconda Direttiva da parte del legislatore europeo è stata avvertita alla fine degli anni 90 con la pubblicazione del c.d. rapporto SLIM, ove si legge, con riferimento alla Seconda Direttiva, di proporre la semplificazione delle disposizioni relative ai conferimenti, eliminando la necessità del parere degli esperti per il conferimento di titoli per i quali fosse disponibile un valore di mercato o per il conferimento di beni per i quali fosse già disponibile una valutazione indipendente.

Nel novembre 2002 è stato poi pubblicato il rapporto del Gruppo di alto livello di esperti di diritto societario, che ha ampliato le raccomandazioni del rapporto SLIM (cd. SLIM-plus approach). Circa il tema dei conferimenti, il Gruppo formulava la raccomandazione di consentire il conferimento in natura senza le relazioni dell'esperto qualora il valore attribuito alle attività potesse essere ricavato da parametri di valutazione affidabili (prezzo di mercato, bilanci sottoposti a revisione e altre valutazioni).

Il Piano di azione per il rafforzamento della *corporate governance* e l'ammodernamento del diritto societario nell'Unione Europea, pubblicato dalla Commissione nel maggio 2003, contempla anche le misure SLIM-plus in materia di semplificazione della Seconda Direttiva, inserite nella successiva proposta normativa della Commissione medesima ed in parte contenute nella Direttiva 2006/68/CE. Sul punto, nei *considerando* della Direttiva 2006/68/CE, ove viene richiamata la Comunicazione della Commissione del 21 maggio 2003 al Consiglio e al Parlamento europeo, si legge che *la semplificazione e la modernizzazione della Direttiva 77/91/CEE contribuirebbero in modo sostanziale a promuovere l'efficienza e la competitività delle imprese senza ridurre le tutele di cui beneficiano gli azionisti e i creditori*. Si veda: Comunicazione della Commissione, Semplificare la legislazione per il mercato interno (SLIM): Progetto pilota, (COM(96)0204-C4-0446/96).



### 3. I valori mobiliari ovvero gli strumenti del mercato monetario

**Art. 2343 ter, primo comma, c.c.**

***Conferimento di beni in natura o crediti senza relazione di stima***

**Nel caso di conferimento di valori mobiliari ovvero di strumenti del mercato monetario non è richiesta la relazione di cui all'articolo 2343, primo comma, se il valore ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo è pari o inferiore al prezzo medio ponderato al quale sono stati negoziati su uno o più mercati regolamentati nei sei mesi precedenti il conferimento.**

La prima fattispecie in cui, in sede di costituzione o di aumento del capitale sociale, è possibile il conferimento in natura senza che venga redatta e presentata la relazione dell'esperto nominato dal Tribunale competente di cui all'art. 2343 c.c., riguarda il conferimento di *valori mobiliari o di strumenti del mercato monetario* se il valore ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo è pari o inferiore al prezzo medio ponderato al quale sono stati negoziati su uno o più mercati regolamentati nei sei mesi precedenti il conferimento (art. 2343-ter, co. 1, c.c.).

Nella Relazione illustrativa si legge che: "in considerazione delle risposte alla consultazione che hanno sollecitato un rinvio alle definizioni di valore mobiliare e strumento del mercato monetario contenute nel Testo unico di cui al D.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, è stato modificato l'art. 111-bis delle norme di attuazione e transitorie al codice civile", al quale l'art. 2 del D.lgs. 142/2008 aggiunge il seguente comma: "Ai fini di cui all'art. 2343-ter, per valori mobiliari e strumenti del mercato monetario si intendono quelli di cui all'art. 1, commi 1-bis e 1-ter, del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58".

In proposito l'art 1., commi 1-bis e 1-ter, del D.lgs. 58/1998 prevede:

1-bis. Per "valori mobiliari" si intendono categorie di valori che possono essere negoziati nel mercato dei capitali, quali ad esempio:



- a) le azioni di società e altri titoli equivalenti ad azioni di società, di partnership o di altri soggetti e certificati di deposito azionario;
- b) obbligazioni e altri titoli di debito, compresi i certificati di deposito relativi a tali titoli;
- c) qualsiasi altro titolo normalmente negoziato che permette di acquisire o di vendere i valori mobiliari indicati alle precedenti lettere;
- d) qualsiasi altro titolo che comporta un regolamento in contanti determinato con riferimento ai valori mobiliari indicati alle precedenti lettere, a valute, a tassi di interesse, a rendimenti, a merci, a indici o a misure.

1-ter. Per “strumenti del mercato monetario” si intendono categorie di strumenti normalmente negoziati nel mercato monetario, quali, ad esempio, i buoni del tesoro, i certificati di deposito e le carte commerciali.

Le richiamate nozioni contenute nella disciplina nazionale costituiscono il recepimento delle disposizioni della Direttiva 2004/39/CE relativa al mercato degli strumenti finanziari e richiamate nel nuovo art. 10-bis della Seconda Direttiva.<sup>7</sup>

### **3.1 Prezzo medio ponderato nei mercati regolamentati**

Il nuovo art. 2343-ter c.c. dispone, come detto, che, in sede di costituzione o di aumento del capitale sociale, è possibile effettuare il conferimento di valori mobiliari o di strumenti del mercato monetario, senza che venga redatta la relazione di cui all’art. 2343 c.c., se il valore ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell’eventuale sovrapprezzo è pari o inferiore al *prezzo medio ponderato* al quale sono stati negoziati su uno o più mercati regolamentati nei sei mesi precedenti il conferimento.

In primo luogo, occorre puntualizzare che il prezzo medio ponderato costituisce una *soglia massima* di iscrizione del valore da attribuire al prezzo complessivo di emissione, pari al valore nominale del capitale sociale emesso comprensivo dell’eventuale importo della riserva sovrapprezzo azioni.

---

<sup>7</sup> L’art. 10-bis della Seconda Direttiva prevede che: “gli Stati membri possono decidere di non applicare l’art. 10, paragrafi 1, 2, e 3, qualora, su decisione dell’organo di amministrazione o di direzione, i conferimenti non in contanti siano costituiti dai valori mobiliari di cui all’art. 4, paragrafo 1, punto 18, della Direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, relativa al mercato degli strumenti finanziari, o dagli strumenti del mercato monetario di cui all’articolo 4, paragrafo 1, punto 19, della stessa Direttiva [...]”.



Per comprendere, poi, cosa debba intendersi per “mercato regolamentato” e “prezzo medio ponderato”, è opportuno fare riferimento alla esistente disciplina comunitaria e nazionale.

L’art. 4, paragrafo 1, punto 14 della Direttiva 2004/39/CE relativa al mercato degli strumenti finanziari, definisce il mercato regolamentato “un sistema multilaterale, amministrato e/o gestito dal gestore del mercato, che consente o facilita l'incontro - al suo interno ed in base alle sue regole non discrezionali - di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari, in modo da dare luogo a contratti relativi a strumenti finanziari ammessi alla negoziazione conformemente alle sue regole e/o ai suoi sistemi, e che è autorizzato e funziona regolarmente e ai sensi delle disposizioni del titolo III”.

Nella normativa nazionale, ai sensi del D.lgs. 58/98 (art. 1, co. 1, lettera *w-ter*) e del conseguente Regolamento Consob n. 11768 del 23 dicembre 1998 e successive modifiche, per “mercati regolamentati” si intendono i mercati iscritti nell’elenco previsto dall’art. 63, co. 2 del D.lgs. 58/98 e nella sezione speciale dello stesso elenco, prevista dall’art. 67, co. 1 del medesimo decreto per i mercati regolamentati comunitari riconosciuti dalla Consob ai sensi dell’ordinamento comunitario. Si tratta di mercati gestiti da società di gestione autorizzate dalla Consob che operano secondo le disposizioni previste dal citato Regolamento e sotto la sorveglianza della Consob stessa. Per l’elenco dei mercati regolamentati italiani autorizzati e i mercati regolamentati comunitari riconosciuti si rinvia alle apposite deliberazioni dell’Autorità.

Circa la definizione di prezzo medio ponderato, nella Relazione Illustrativa allo schema di decreto, si rileva che la nuova disposizione codicistica “ripete la formulazione della direttiva senza ulteriori specificazioni della nozione di prezzo medio ponderato, che è già utilizzata dalla normativa primaria, sebbene non nel codice civile.”. Si ritiene che il riferimento alla normativa primaria sia quello contenuto nell’art. 106, co. 2, del D.lgs. 58/1998 sull’offerta pubblica di acquisto totalitaria, il quale prevede che: “per ciascuna categoria di titoli, l’offerta è promossa entro venti giorni a un prezzo non inferiore a quello più elevato pagato dall’offerente e da persone che agiscono di concerto con il medesimo, nei dodici mesi anteriori alla comunicazione di cui all’articolo 102, co. 1, per acquisti di titoli della medesima categoria. Qualora non siano stati effettuati acquisti a titolo oneroso di titoli della medesima categoria nel periodo indicato, l’offerta è promossa per tale categoria di titoli ad un prezzo non inferiore a quello medio ponderato di mercato degli ultimi dodici mesi o del minor periodo disponibile”.



Occorre a questo punto individuare l'esatta configurazione di prezzo utilizzata ai fini della determinazione del prezzo medio ponderato nel semestre antecedente al conferimento.

In assenza di una specificazione normativa sulla configurazione di prezzo, si ritiene corretto l'impiego dei *prezzi di chiusura* giornalieri dei "giorni di borsa aperti" nell'arco del semestre<sup>8</sup>.

Tale interpretazione sembra confermata dal testo dell'art. 2437-ter c.c., *Criteri di determinazione del valore delle azioni*, che, con riguardo al valore delle azioni quotate in mercati regolamentati nell'ipotesi di recesso del socio, dispone che questo sia determinato facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei *prezzi di chiusura* nei sei mesi che precedono la pubblicazione ovvero la ricezione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso.

Detta disposizione codicistica costituisce un utile riferimento normativo per una corretta interpretazione dei valori ai quali riferirsi per l'individuazione del significato di prezzo medio ponderato di cui all'art. 2343-ter c.c..<sup>9</sup>

Definita la configurazione di prezzo giornaliero da adottare con riferimento al semestre antecedente il conferimento, occorre soffermarsi sul significato di media ponderata.

Appare ragionevole ponderare i prezzi di chiusura giornalieri con le quantità di titoli scambiati in ciascun giorno considerato nel semestre di riferimento.

Qualora il titolo sia negoziato in più mercati regolamentati, sembra logico calcolare i prezzi medi ponderati per ciascun mercato e poi procedere ad una media, appunto, ponderata dei valori ottenuti.

Il periodo di sei mesi, previsto dalla Legge 34/2008, è stato ritenuto sufficiente dal legislatore nazionale per la determinazione del prezzo medio ponderato quale parametro di riferimento chiaro e attendibile per la valutazione del conferimento. Certamente, la media delle quotazioni del titolo relative a un periodo di sei mesi dovrebbe, salvo casi eccezionali (si veda *infra*), costituire un valore rappresentativo e non influenzato da fattori relativi a situazioni transitorie<sup>10</sup>.

Qualora la negoziazione su mercati regolamentati sia iniziata da meno di sei mesi, non si ritiene corretta l'applicazione dell'art. 2343-ter, co. 1, c.c., in quanto il criterio legale del periodo di

---

<sup>8</sup> In questo senso, si veda anche: IRDCEC, Circolare n. 11/IR, *Nuove procedure di valutazione dei conferimenti diversi dal denaro nelle s.p.a.*, giugno 2009, [www.irdcec.it](http://www.irdcec.it).

<sup>9</sup> Si osserva, tuttavia, una rilevante differenza circa la tipologia di media: media ponderata per la determinazione del valore di conferimento e media aritmetica per la determinazione del valore delle azioni del socio recedente.

<sup>10</sup> In merito al punto circa la data a partire dalla quale occorre conteggiare il periodo dei sei mesi, si rimanda alla già citata Circolare n. 11/IR dell'IRDCEC.



osservazione pari ai sei mesi sembra essere volutamente determinato dal legislatore sulla base di elementi oggettivi e non discrezionali come “periodo sufficiente” al fine di rilevare un dato attendibile.

Si ritiene, inoltre, che, qualora la negoziazione sia iniziata da almeno sei mesi ma il titolo sia stato soggetto a sospensioni nel periodo di osservazione, non ricorrano le condizioni per l’applicazione dell’art. 2343-ter, co. 1, c.c..

Per ultimo, anche nel caso di strumenti finanziari composti, laddove non siano disponibili prezzi di mercato “complessivi”, ma prezzi riferiti solo alle singole componenti dello strumento, non si reputa soddisfatto il requisito enunciato nel comma 1 dell’articolo in esame, non essendo disponibile il prezzo medio ponderato al quale sono stati negoziati gli strumenti, ma solo un valore frutto di un calcolo che “trae” origine dai prezzi di negoziazione.

Per i valori mobiliari o gli strumenti del mercato monetario per i quali non sia soddisfatta la condizione dell’effettiva continua negoziazione in uno o più mercati regolamentati, si ritiene possibile l’applicazione del co. 2 dell’art. 2343-ter c.c..

#### **4. I beni in natura e i crediti conferiti senza relazione di stima**

##### **4.1 Il valore equo ricavato da un bilancio approvato da non oltre un anno sottoposto a revisione legale**

***Art. 2343 ter, secondo comma, c.c.***

***Conferimento di beni in natura o crediti senza relazione di stima***

**Non è altresì richiesta la relazione di cui all'articolo 2343, primo comma, qualora il valore attribuito, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, ai beni in natura o crediti conferiti, diversi da quelli di cui al primo comma, corrisponda:**

- a) al valore equo ricavato da un bilancio approvato da non oltre un anno, purché sottoposto a revisione legale e a condizione che la relazione del revisore non esprima rilievi in ordine alla valutazione dei beni oggetto del conferimento,**



[...]

**Chi conferisce beni o crediti ai sensi del primo e secondo comma presenta la documentazione dalla quale risulta il valore attribuito ai conferimenti e la sussistenza, per i conferimenti di cui al secondo comma, delle condizioni ivi indicate. La documentazione è allegata all'atto costitutivo.**

#### 4.1.1 Aspetti terminologici e definatori

##### *Aspetti terminologici*

È indispensabile comprendere ai fini dell'applicazione dell'art 2343-ter c.c. cosa debba intendersi per valore equo e quando questo possa essere reperito dai dati di bilancio.

In via preliminare, si deve considerare che i concetti di “fair value” e “valore equo” coincidono e che i termini sono stati utilizzati sino a questo momento come sinonimi dal legislatore e dalla prassi contabile; più specificamente si rileva che il termine valore equo rappresenta la versione italiana di fair value, come dimostra una più attenta lettura dei testi delle direttive contabili, dei regolamenti concernenti gli IAS/IFRS e della Direttiva 2006/68/CE.

Il termine fair value origina nei contesti anglosassoni e, non essendovi termini equivalenti in materia, il legislatore comunitario ha “coniato” la dizione di valore equo per darne rappresentazione nelle pertinenti versioni italiane<sup>11</sup>.

Peraltro, la Relazione allo schema di decreto precisa che “poiché la Direttiva fa testuale riferimento al fair value, l'operatività della disposizione sarà limitata ai beni per i quali il bilancio

---

<sup>11</sup> Il concetto di valore equo non è nuovo ai regolamenti e alle direttive contabili comunitari e conseguentemente alle disposizioni giuscontabili nazionali.

In particolare il pertinente concetto, estrapolato dai Principi contabili internazionali, è stato introdotto nelle direttive comunitarie per mezzo del progetto di modernizzazione contabile.

In estrema sintesi e funzionalmente allo sviluppo del documento, la Direttiva 2001/65/CE (meglio nota come “Direttiva sul *fair value*”), modificando l'art. 42-bis della Direttiva 78/660/CEE, ha previsto, tra le altre cose, che gli Stati membri avrebbero dovuto autorizzare o richiedere - per tutte le società o per talune categorie di società - la valutazione al valore equo di alcune specifiche categorie di strumenti finanziari, compresi gli strumenti finanziari derivati.”.

La Direttiva 2003/51/CE ha, poi, delegato agli Stati membri la facoltà di iscrivere in bilancio al valore equo altre attività quali immobili, impianti e macchinari, investimenti immobiliari e immobilizzazioni immateriali.

In aggiunta, il recepimento dei Principi contabili internazionali ha previsto – tramite il Regolamento 1606/2002/CE e i successivi regolamenti implementativi - un diffuso utilizzo del valore equo per le società che adottano gli IAS/IFRS per la redazione del bilancio. A ulteriore riprova di tale affermazione, a partire dal Regolamento 1725/2003/CE, con specifico riferimento agli IAS/IFRS (da cui tale concetto è stato tratto), i termini di valore equo e fair value sono stati accomunati proprio per evidenziarne l'equivalenza.



della società conferente abbia adottato il predetto criterio”. In virtù di tale precisazione, si ritiene che l'intenzione del legislatore sia quella di considerare i due termini come sinonimi intercambiabili.

Si deve, perciò, ritenere che i due termini coincidano e che il legislatore comunitario si sia semplicemente avvalso di quanto già contenuto nelle disposizioni comunitarie di matrice contabile

<sup>12</sup>.

#### *Aspetti definitori*

L'identificazione e la misurazione del valore equo trova solo in parte un'esauritiva spiegazione nelle direttive comunitarie e nel diritto positivo nazionale.

Il comma 1 dell'art. 2427-*bis* c.c., introdotto per mezzo del D.lgs 394/2003, implementativo della già citata Direttiva 65/2001/CE, richiede che sia indicato nella nota integrativa il fair value di ciascuna categoria di strumenti finanziari derivati e delle immobilizzazioni finanziarie iscritte a un valore superiore al loro valore equo, fatta eccezione per le partecipazioni in società controllate e collegate ai sensi dell'art. 2359 c.c. e delle partecipazioni in *joint venture*.

Non viene, però, prevista alcuna esplicita definizione di fair value.

Ai fini, poi, dell'applicazione del disposto normativo in oggetto, il legislatore richiede di fare riferimento ai “principi contabili riconosciuti in ambito internazionale e compatibili con la disciplina in materia dell'Unione europea” per la definizione, tra gli altri, di fair value e di “modello e tecnica di valutazione generalmente accettato”.

A tale proposito, è opportuno rilevare che lo IASB definisce solitamente il fair value (valore equo) come “[...] il corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione fra parti consapevoli e disponibili”.

#### **4.1.2 Lineamenti applicativi**

Ai fini della corretta adozione del disposto della lettera a) del co. 2, dell'art. 2343-*ter* c.c. è opportuno effettuare alcune preliminari precisazioni.

---

<sup>12</sup> Per i motivi esposti nel prosieguo del documento, si farà uso del termine valore equo, mentre sarà adottato il termine fair value esclusivamente laddove il testo di riferimento (IAS/IFRS o SFAS) ne faccia uso.



In primo luogo, il testo di legge prevede che il valore equo debba essere ricavato da “un bilancio” che contestualmente sia:

- approvato;
- sottoposto a revisione legale dei conti, a patto che la revisione non abbia evidenziato rilievi con riferimento ai beni oggetto del conferimento.

In relazione alla finalità della disposizione, si ritiene opportuno che il bilancio debba essere obbligatorio, stante il disposto dell’art. 1 della Direttiva 2006/68, seppur non esplicitamente richiamato dal D.lgs. 142/2008.

Si deve, poi, ritenere che la previsione che il valore equo sia reperibile da “un bilancio” consente di poter adottare, ai fini dell’applicazione dell’art 2343-ter, co. 2, lettera a), c.c., quando ciò risulta possibile e plausibile, i dati contenuti nella nota integrativa in aggiunta a quelli dello stato patrimoniale.

Nel caso in cui vi siano più bilanci d’esercizio approvati da non oltre un anno (per esempio, nel caso in cui la società abbia deciso di mutare la data di chiusura dell’esercizio), occorre - in linea con la *ratio* della norma - fare riferimento all’ultimo bilancio approvato.

Il legislatore ha, poi, ribadito che il bilancio approvato da cui è possibile desumere il valore equo del bene oggetto di conferimento debba essere “sottoposto a revisione legale”. È, inoltre, specificato che la relazione di revisione non debba esprimere rilievi in ordine alla valutazione dei beni oggetto del conferimento<sup>13</sup>. In tal caso, il valore attribuito al bene sarebbe evidentemente ritenuto non attendibile e, per tale motivo, non utilizzabile ai fini della determinazione del suo valore effettivo.

La relazione chiarisce, in questo contesto, che “la Direttiva 2006/68/CE rinvia alla revisione legale di cui alla Direttiva 2006/43/CE attualmente in corso di recepimento. Si è preferito pertanto utilizzare la denominazione di revisione piuttosto che quella di controllo contabile utilizzata all’art. 2409-bis, al fine di tenere conto delle imminenti modifiche normative”.

La previsione deve considerarsi applicabile ai bilanci sottoposti a revisione, a seconda dei soggetti a cui è affidata la funzione di revisione legale dei conti, dal collegio sindacale, dal revisore o dalla società di revisione.

---

<sup>13</sup> Si veda: CNDCEC/Commissione “principi di revisione”, *Principio di revisione 02. Modalità di redazione della relazione di controllo contabile ai sensi dell’art. 2409ter del codice civile*, aprile 2009, in: [www.cndcec.it](http://www.cndcec.it).



Per quanto concerne l'applicabilità della norma, si osserva che, laddove il bene conferito sia stato oggetto di operazione di acquisto, ovvero, di altro conferimento supportato da relazione dell'esperto ex art. 2343, co. 1, c.c., effettuata in epoca recente rispetto alla data del conferimento, il valore di rilevazione iniziale del bene nei conti dell'acquirente può esprimere il valore equo dell'*asset*<sup>14</sup>.

In tal caso si ritiene comunque necessario lo svolgimento di approfondite analisi per verificare che nel periodo non siano intervenuti fatti che abbiano modificato sensibilmente nel mercato il valore equo dei beni o dei crediti oggetto del conferimento.

Pertanto, è bene ribadire che, anche se il bene conferito sia stato acquisito a titolo oneroso dalla conferente in epoca ravvicinata rispetto alla data di perfezionamento dell'operazione<sup>15</sup>, il valore di bilancio potrebbe, in taluni casi, non rappresentare il valore equo<sup>16</sup>.

#### **4.1.3 Determinazione quantitativa: cenni**

Il valore equo rappresenta, di fatto, un concetto che assume diversa configurazione a seconda del contesto in cui è inserito: in base alle circostanze specifiche, occorre pertanto definire la più opportuna tecnica di determinazione.

L'art. 2427-bis c.c., già richiamato, rappresenta l'unica indicazione giuscontabile nazionale concernente l'individuazione della quantificazione del valore equo solo per talune specifiche categorie di strumenti finanziari. L'articolo in parola dispone che: "Il fair value è determinato con riferimento:

- a) al valore di mercato, per gli strumenti finanziari per i quali è possibile individuare facilmente un mercato attivo; qualora il valore di mercato non sia facilmente individuabile per uno strumento, ma possa essere individuato per i suoi componenti o

---

<sup>14</sup> Il valore di rilevazione iniziale del bene nei conti dell'acquirente coincide con il valore equo nel caso in cui la transazione si sia conclusa a normali condizioni di mercato e il valore contabile del bene in parola coincida con il valore di scambio. Occorre precisare che, nell'ipotesi di operazioni di compravendita tra parti correlate, diverse da quelle disciplinate dall'art. 2343-bis c.c., è possibile che il valore di scambio del bene non rifletta il fair value dello stesso.

<sup>15</sup> Tale fattispecie si manifesta, ad esempio, nel caso in cui la conferente abbia acquisito il cespite oggetto di apporto attraverso una precedente operazione di trasferimento d'azienda.

<sup>16</sup> Con riferimento alla situazione prospettata nella precedente nota, il valore di libro del bene conferito non rappresenta il fair value qualora il trasferimento d'azienda sia stata rilevato in "continuità contabile".



per uno strumento analogo, il valore di mercato può essere derivato da quello dei componenti o dello strumento analogo;

- b) al valore che risulta da modelli e tecniche di valutazione generalmente accettati, per gli strumenti per i quali non sia possibile individuare facilmente un mercato attivo; tali modelli e tecniche di valutazione devono assicurare una ragionevole approssimazione al valore di mercato”.

È importante rilevare, ancora, che il legislatore prevede che gli strumenti finanziari in parola possano essere iscritti in bilancio al fair value solamente laddove quest’ultimo risulti attendibile.

Inoltre, ai fini dell’identificazione del valore equo, lo IASB ha intrapreso in collaborazione con il FASB un progetto per la determinazione di un’unica procedura per la quantificazione del fair value<sup>17</sup>, in base alla quale la prima approssimazione utile del fair value è rappresentata dal valore di mercato del bene oggetto di libera transazione e più precisamente dall’“exit price” dello stesso<sup>18</sup>. Si ritiene opportuno, infine, evidenziare che tale valore, pur potendo essere in linea teorica differente dall’ “entry price”, può in condizioni normali coincidere con quest’ultimo.

Si evince che, considerato il richiamo effettuato dal legislatore, nel caso in cui dovessero mutare la definizione di fair value prevista dallo IASB o contestualmente i criteri di determinazione quantitativa del valore equo, occorrerà adeguarsi a tali mutamenti.

#### **4.1.4 Reperibilità in bilancio**

È già stato evidenziato come nella relazione allo schema di decreto fosse indicato che “l’operatività della disposizione sarà limitata ai beni per i quali il bilancio della società conferente abbia adottato il predetto criterio”.

A tale fine, occorre preliminarmente ricordare che le disposizioni del 2343-ter c.c. sono indirizzate a tutte le società per azioni indipendentemente dal fatto che queste applichino per la redazione del bilancio i Principi contabili internazionali o le disposizioni codicistiche. In considerazione del

---

<sup>17</sup> Più specificamente, si consideri che lo IASB ha emanato nel maggio 2009 la ED, *Fair Value Measurement*, la quale riprende l’analisi del documento del FASB, *SFAS 157, Fair Value Measurement*.

<sup>18</sup> In questo senso, si veda: FASB, *SFAS 157, Fair Value Measurement*, §5 e ss.



fatto che tali modelli contabili presentano significative discrasie, è necessario procedere analizzando separatamente le relazioni esistenti tra il disposto normativo in materia di conferimenti di beni diversi dal denaro nelle società per azioni e le norme in materia di bilancio redatto in conformità agli IAS/IFRS e alle norme nazionali.

Si ribadisce che il legislatore ha fatto riferimento al valore equo quale valore sostanzialmente identificativo del fair value del bene oggetto di conferimento. Quest'ultimo, qualora non sia riconducibile direttamente al valore equo, può essere sostanzialmente approssimato, previo soddisfacimento di determinate condizioni di seguito richiamate, a un valore di mercato o a un valore corrente; in ogni caso il valore equo di cui trattasi deve essere, in linea con la finalità della norma di riferimento, rappresentativo del valore effettivo dell'oggetto a cui si riferisce.

I legislatori comunitari e nazionali, peraltro, richiamano il concetto di valore equo anche con riferimento al valore risultante dalle valutazioni peritali. Se, quindi, la norma dovesse essere interpretata in modo letterale, come si approfondirà meglio in seguito, anche le perizie dovrebbero essere in grandissima parte non utilizzabili poiché non rappresentative del "valore equo contabile" desumibile dall'applicazione delle specifiche disposizioni predisposte in materia dallo IASB e dalle pertinenti norme giuscontabili.

In linea con quanto detto, laddove i valori siano specificamente determinati col fine di rappresentare il valore equo, è bene utilizzare tale valore come il valore di riferimento; altrimenti è opportuno considerare se altri valori di bilancio siano egualmente capaci di soddisfare la *ratio* del disposto normativo.

#### *Condizioni per l'applicabilità dell'art. 2343-ter c.c.*

Si rileva che, ai fini dell'applicabilità dell'art. 2343-ter, co. 2, lettera a), c.c., il valore equo debba essere chiaramente "ricavabile" dal bilancio per garantire i soggetti terzi della correttezza dei dati contabili.

A questo proposito, si può ritenere che il valore del bene oggetto del conferimento sia indicato chiaramente qualora emerga in via diretta dalla lettura dello stato patrimoniale. In sostanza, nel caso in cui il valore di tale bene sia indicato esplicitamente in bilancio, in quanto trattasi per esempio dell'unico bene incluso nella pertinente posta dell'attivo patrimoniale, non vi sono dubbi che il valore sia indicato chiaramente.



Tenuto conto che tale soluzione risulta nella pratica difficilmente rinvenibile, occorre verificare se il valore del bene oggetto di conferimento possa essere ricavato dalla lettura della nota integrativa<sup>19</sup>.

Qualora non sia possibile desumere tale valore né dallo stato patrimoniale né dalla nota integrativa, bisognerà considerare l'opportunità di prendere come riferimento le scritture contabili e, in particolar modo, il libro degli inventari.

Tuttavia, in questa particolare fattispecie, è preferibile, a tutela dei soggetti coinvolti, ricorrere al percorso originario dell'art. 2343 c.c..

Il fatto che il valore sia ricavabile direttamente dallo stato patrimoniale e/o dalla nota integrativa non esime a verificare, a tutela degli interessi coinvolti, la corrispondenza tra valori di bilancio e scritture contabili, nonché la sostanziale coincidenza del valore di bilancio con il valore equo dello stesso, al fine di garantire che la *ratio* della norma sia rispettata.

Il reperimento del valore equo è evidentemente diverso, come detto, a seconda che i bilanci siano predisposti in conformità agli IAS/IFRS o alle norme codicistiche.

### ***Società che adottano gli IFRS***

In ambito IAS/IFRS, esistono molte disposizioni che prevedono l'applicazione, facoltativa o obbligatoria, del criterio del fair value.

Ad oggi i principali elementi patrimoniali che risultano iscritti al fair value nei bilanci redatti in conformità agli IFRS sono:

- immobili, impianti e macchinari iscritti in bilancio in conformità al criterio di rideterminazione del valore (IAS 16);
- beni posseduti per mezzo di contratti di *leasing* finanziario (IAS 17);

---

<sup>19</sup> Per esempio, laddove l'operazione di conferimento riguardi un'immobilizzazione materiale, il conferente sarà tenuto a considerare se le informazioni necessarie per l'applicazione del 2343-ter c.c. siano desumibili da quanto esposto in nota integrativa per soddisfare le richieste informative di cui all'art. 2427, co. 1, numero 2), c.c., in base al quale devono essere illustrati "i movimenti delle immobilizzazioni, specificando per ciascuna voce: il costo; le precedenti rivalutazioni, ammortamenti e svalutazioni; le acquisizioni, gli spostamenti da una ad altra voce, le alienazioni avvenuti nell'esercizio; le rivalutazioni, gli ammortamenti e le svalutazioni effettuati nell'esercizio; il totale delle rivalutazioni riguardanti le immobilizzazioni esistenti alla chiusura dell'esercizio".



- attività immateriali iscritte in bilancio in conformità al criterio del fair value (IAS 38);
- attività ridotte di valore a seguito di *impairment test* per le quali il valore recuperabile è inferiore al valore contabile e coincide con il fair value al netto dei costi di vendita (IAS 36)
- attività finanziarie rilevate al fair value a conto economico (IAS 39);
- attività finanziarie disponibili per la vendita (IAS 39);
- attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate (IFRS 5);
- attività che sono state iscritte per la prima volta in bilancio a seguito di operazioni di aggregazione aziendale (IFRS 3);
- attività che sono state iscritte per la prima volta in bilancio per le quali è prevista la misurazione iniziale al fair value (*initial measurement*).

### ***Società che adottano le disposizioni civilistiche e i principi contabili nazionali***

Si ricorda che, ad oggi, non è prevista alcuna norma giuscontabile nazionale che preveda esplicitamente l'iscrizione delle poste patrimoniali nei prospetti quantitativi del bilancio al loro valore equo.

Occorre, a tale riguardo, rilevare che il testo normativo ri-propone piuttosto pedissequamente il contenuto della pertinente direttiva comunitaria e che il legislatore non ha adeguato il testo alla realtà normativa nazionale.

Il legislatore comunitario in sede di predisposizione della Direttiva 2006/68/CE era partito dall'assunto che i legislatori nazionali avrebbero implementato le richiamate direttive di modernizzazione contabile; in tal modo anche ai bilanci redatti in conformità alle norme nazionali sarebbe stato applicato il criterio del fair value per alcuni elementi dell'attivo patrimoniale.

Il legislatore italiano però ha recepito solo parzialmente, tramite l'art. 2427-*bis* c.c., tale impostazione; per tale motivo, occorre analizzare se, ed eventualmente quando, i valori iscritti in bilancio in ossequio ai principi contabili nazionali siano rappresentativi del valore equo.

Il valore equo, come precedentemente menzionato, rappresenta, di fatto, un principio che deve essere tradotto nelle diverse configurazioni a secondo del bene oggetto di valutazione.

In questa prospettiva, si ritiene che, pur non essendo esplicitamente prevista una valutazione al valore equo, è possibile reperire, in talune specifiche circostanze, tale valore. A questo scopo, è necessario considerare quando, per l'applicazione dell'esenzione del conferimento non monetario,



il valore contabile rappresenti il valore equo del bene conferito, coincidendo questo valore sostanzialmente con il fair value.

In aggiunta, per le imprese assoggettate alla normativa nazionale, occorre dimostrare che è stata esperita la procedura prevista dagli *standard* internazionali per la determinazione del valore equo della posta contabile oggetto di conferimento, ovvero che il valore contabile del bene conferito coincide con quello che sarebbe figurato nel bilancio della conferente nel caso quest'ultima fosse stata una società *IAS compliant*.

È fondamentale ribadire che, per l'effettuazione di un conferimento senza richiesta di perizia giurata, nelle ipotesi di cui all'art. 2343-ter, co. 2, lettera a), c.c., occorre fare riferimento a un "valore equo ricavato da un bilancio approvato da non oltre un anno".

In questa previsione, il valore equo di cui al novellato art. 2343-ter, co. 1, lettera a), c.c. può essere desunto, come precedentemente affermato, sia dai prospetti quantitativi del bilancio, sia dalla nota integrativa che del bilancio rappresenta una parte integrante. Si deve ritenere che i dati contenuti nella nota integrativa possano essere utilizzati solo laddove esplicativi dei valori oggetto di conferimento.

È, tuttavia, possibile adottare, ai fini dell'applicazione del regime alternativo dei conferimenti, il valore equo degli strumenti finanziari di cui all'art. 2427-bis c.c. (esposto nella nota integrativa, ma non nello stato patrimoniale), in quanto è il legislatore medesimo ad aver richiesto, per tali attività, l'indicazione del fair value, individuando, peraltro, le disposizioni necessarie per poterlo misurare.

Ciò premesso, sembra che l'attuazione della norma in parola abbia un campo di applicazione limitato alle singole e specifiche situazioni che possono soddisfare le condizioni già indicate.

Non è, peraltro, possibile fornire una lista esaustiva delle situazioni che identificano la recuperabilità del valore equo dai bilanci redatti in conformità alle norme del codice civile, in quanto ciascun caso deve essere esaminato singolarmente, ma in ogni caso deve essere esclusa *a priori* la possibilità di applicare il disposto di cui al 2343-ter e *quater* c.c. ai casi in cui i beni siano iscritti al costo e questo non rappresenti un valore equo.

Si riportano di seguito alcuni possibili esempi di beni iscritti al valore equo ricavato dal bilancio.



### *Valori iscritti in bilancio secondo criteri identificativi di valori economici reali*

#### *Esempio 1 – Conferimento di un impianto oggetto di svalutazione in bilancio*

Un'impresa conferisce un impianto svalutato nell'ultimo bilancio d'esercizio approvato, in quanto oggetto di una riduzione durevole di valore.

L'art. 2426 c.c. stabilisce, tra le altre cose, che le immobilizzazioni che alla data di chiusura del bilancio hanno subito una riduzione durevole di valore debbano essere svalutate e che, laddove siano venuti meno i motivi che hanno portato a tale svalutazione, tale valore non possa essere mantenuto nei bilanci successivi.

A questo riguardo, il Principio contabile OIC 16 afferma con specifico riferimento alle immobilizzazioni materiali che: "quando sussistono sintomi che facciano prevedere difficoltà per il recupero del valore netto contabile tramite l'uso, è necessario accertare se si sia verificata una perdita durevole di valore, che va rilevata tramite una svalutazione.

Il valore d'iscrizione (al costo) delle immobilizzazioni materiali non può eccedere il valore recuperabile, definito come il maggiore tra il presumibile valore realizzabile tramite alienazione ed il suo valore in uso.

—Il valore realizzabile dall'alienazione è definito come l'ammontare che può essere ricavato dalla cessione dell'immobilizzazione in una vendita contrattata a prezzi normali di mercato tra parti bene informate e interessate, al netto degli oneri diretti da sostenere per la cessione stessa.

—Il valore in uso è definito come il valore attuale dei flussi di cassa attesi nel futuro derivanti o attribuibili alla continuazione dell'utilizzo dell'immobilizzazione, compresi quelli derivanti dallo smobilizzo della stessa al termine della sua vita utile"<sup>20</sup>.

In maniera sostanzialmente analoga si esprime, in relazione alle immobilizzazioni immateriali, il Principio contabile OIC 24 per il quale: "il valore d'iscrizione (al costo) delle immobilizzazioni immateriali non può eccedere il valore recuperabile, definito come il maggiore tra il presumibile valore realizzabile tramite alienazione ed il suo valore in uso.

—Il valore realizzabile dall'alienazione è definito come l'ammontare che può essere ricavato dalla cessione dell'immobilizzazione in una vendita contrattata a prezzi normali di mercato tra parti bene informate e interessate, al netto degli oneri diretti da sostenere per la cessione stessa.

<sup>20</sup> Si veda: OIC, *Principio contabile OIC 24, Le immobilizzazioni immateriali*, § D.XIII.



—Il valore in uso è definito come il valore attuale dei flussi di cassa attesi nel futuro derivanti o attribuibili alla continuazione dell'utilizzo dell'immobilizzazione, compresi quelli derivanti dallo smobilizzo della stessa al termine della sua vita utile”<sup>21</sup>.

Perciò, nel caso in cui siano soddisfatte le generali condizioni di applicabilità precedentemente esposte, l'impianto sia stato soggetto nel corso dell'esercizio a svalutazione per perdita durevole, e il valore recuperabile sia rappresentativo del valore realizzabile dall'alienazione, si può ragionevolmente ritenere che tale valore individui il valore equo dello stesso. In questa specifica circostanza, quindi, il procedimento di conferimento derogatorio del 2343-ter c.c. risulta applicabile e la conferitaria può iscrivere il bene in bilancio al valore contabile della conferente.

*Esempio 2 – Conferimento di una immobilizzazione finanziaria il cui fair value è iscritto nella nota integrativa (art. 2427-bis, co. 1, numero 2), c.c.)*

Un'impresa conferisce un *bond* iscritto tra le immobilizzazioni finanziarie il cui fair value è esposto nella nota integrativa nell'ultimo bilancio d'esercizio approvato, in quanto inferiore al valore contabile (art. 2427-bis, co. 1, numero 2), c.c.).

Le indicazioni inserite in nota integrativa possono, come detto, essere utilizzate in questa circostanza per esentare il conferimento dalla richiesta di una perizia giurata.

A questo fine, è chiaramente necessario che gli strumenti finanziari debbano poter soddisfare le condizioni per rientrare nell'ambito di applicazione della norma sui conferimenti oggetto di esame. Nella fattispecie illustrata, qualora siano soddisfatte le generali condizioni di applicabilità precedentemente esposte, il procedimento di conferimento di cui all'art. 2343-ter, co. 2, lettera a), c.c. risulta applicabile e la conferitaria può iscrivere il bene in bilancio al valore contabile della conferente.

Per i valori mobiliari e gli strumenti del mercato monetario, occorre preliminarmente verificare se siano soddisfatte le condizioni di cui all'art. 2343-ter, co. 1, c.c..

---

<sup>21</sup> Si veda: OIC, *Principio contabile OIC 24, Le immobilizzazioni immateriali*, § D.II.



### *Esempio 3 - Valori di bilancio determinati a seguito di operazioni di compravendita*

I valori che risultano iscritti per la prima volta in bilancio possono rappresentare il fair value dei beni stessi.

Il valore iscritto inizialmente in bilancio potrebbe, soddisfatte le condizioni precedentemente illustrate, essere rappresentativo del valore equo, nel caso in cui la transazione sia avvenuta a valori di mercato e non si siano verificati eventi, nel corso del periodo che intercorre tra la data di rilevazione al libro giornale e la data di chiusura dell'esercizio, che ne hanno condizionato significativamente il valore.

### *Esempio 4 - Valori di bilancio determinati al verificarsi di aggregazioni aziendali*

Il valore equo potrebbe essere, infine, desunto allorquando si rinvenga un'operazione di aggregazione che ha comportato una rideterminazione dei valori della società aggregata.

In questo caso, si fa specifico riferimento al primo bilancio successivo a operazioni di fusione e scissione.

Per quanto concerne le operazioni di fusione (e per analogia quelle di scissione), l'art. 2504-bis, quarto comma, c.c. prevede, infatti, che il disavanzo di fusione: "deve esser imputato, ove possibile, agli elementi dell'attivo e del passivo delle società partecipanti alla fusione e per la differenza e nel rispetto delle condizioni previste dal n. 6 dell'art. 2426 ad avviamento".

A tale fine, l'OIC ha ritenuto corretto prevedere che gli elementi patrimoniali della società aggregata vengano iscritti nel primo bilancio post-fusione ai loro "valori correnti"<sup>22</sup>.

Anche in questo caso, qualora siano soddisfatte le generali condizioni di applicabilità, il procedimento di conferimento di cui all'art. 2343-ter, co. 2, lettera a), c.c. risulta applicabile.

---

<sup>22</sup> Si deve rilevare che con specifico riferimento alla tecnica di consolidamento, il *Principio contabile nazionale n. 17, Il bilancio consolidato*, ha individuato, peraltro, una serie di linee guida per l'identificazione del valore corrente degli elementi di bilancio in sede di primo consolidamento (OIC, *Principio contabile nazionale n. 17*, § 10.2.).

In questa prospettiva, il principio contabile nazionale 17 - il quale rispecchia un'applicazione dell'*acquisition (purchase) method* (IFRS 3) - ha in estrema sintesi previsto che i beni dell'acquisita siano rideterminati, in sede di aggregazione aziendale, al fair value, fornendo una completa panoramica in merito alla misurazione dei "valori correnti" delle attività e delle passività delle società consolidate. Il principio contabile nazionale n. 17 espone, infatti, le diverse configurazioni di valore corrente di attività e passività nell'ambito della predisposizione del consolidamento. Si veda: OIC, *Principio contabile OIC 4, Fusione e scissione*, § 4.4.3.1.



## 4.2 Valore equo risultante da una valutazione effettuata da un esperto indipendente e applicabilità

**Art. 2343 ter, comma 2, lettera b), c.c.**

***Conferimento di beni in natura o crediti senza relazione di stima.***

Non è altresì richiesta la relazione di cui all'articolo 2343, primo comma, qualora il valore attribuito, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, ai beni in natura o crediti conferiti, diversi da quelli di cui al primo comma, corrisponda:

[...]

b) al valore equo risultante dalla valutazione, precedente di non oltre sei mesi il conferimento e conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto del conferimento, effettuata da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento e dalla società e dotato di adeguata e comprovata professionalità.

Chi conferisce beni o crediti ai sensi del primo e secondo comma presenta la documentazione dalla quale risulta il valore attribuito ai conferimenti e la sussistenza, per i conferimenti di cui al secondo comma, delle condizioni ivi indicate. La documentazione è allegata all'atto costitutivo.

L'esperto di cui al secondo comma, lettera b), risponde dei danni causati alla società, ai soci e ai terzi.

Nelle stime effettuate da un esperto indipendente, il valore a cui fa riferimento l'art. 2343-ter c.c. è utilizzabile se:

- identificativo di un valore equo;
- risultante da una valutazione precedente non oltre sei mesi il conferimento;
- determinato in conformità ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetti di conferimento. In tal senso, occorre, puntualizzare che il richiamo ai principi e ai criteri generalmente riconosciuti deve intendersi riferito non al processo di formazione del bilancio di esercizio bensì alle indicazioni fornite dalla migliore dottrina



economico-aziendale e dalla prassi professionale in tema di valutazione di aziende o di singoli *asset*<sup>23</sup>;

- determinato da un esperto indipendente dal conferente e dotato di adeguata e comprovata professionalità. A questo proposito, nonostante la norma non lo richieda esplicitamente, sembra opportuno che il perito sia iscritto nel registro dei revisori.

È, quindi, pacifico che le perizie che non soddisfano le condizioni sopra indicate non possono essere utilizzate ai fini dell'applicazione del 2343-*ter*, co. 2, lettera b), c.c..

### **4.3 L'applicazione dell'art. 2343-*ter* c.c. ai conferimenti d'azienda / ramo d'azienda**

Si ritiene che, da un'interpretazione letterale, non sussistano elementi ostativi all'applicazione analogica della nuova disciplina alle operazioni di conferimento d'azienda/ramo d'azienda.

Tuttavia, si ritiene che in tale fattispecie sia necessario, praticamente in tutti i casi, il ricorso alla perizia estimativa prevista dalla lettera b), co. 2, dell'art.2343-*ter* c.c., in quanto né il *corpus* dei principi IAS/IFRS né la normativa codicistica consentono, se non raramente, l'evidenziazione nello stato patrimoniale del fair value dell'azienda o del ramo d'azienda oggetto di conferimento.

In particolare, il valore contabile del complesso aziendale conferito coincide con il suo fair value solo al verificarsi congiunto delle seguenti condizioni:

- il complesso aziendale oggetto di conferimento era stato acquistato dalla conferente, tramite un'aggregazione aziendale<sup>24</sup>, ad un prezzo pari al suo valore equo;
- corrispondenza tra il valore di rilevazione del complesso aziendale acquisito nei conti della conferente e il valore equo dello stesso<sup>25</sup>;

---

<sup>23</sup> La presente sezione prende in esame esclusivamente gli elementi applicativi che si trova a fronteggiare un professionista contabile per interpretare il disposto dell'art. 2343-*ter*, co. 2, lettera b), c.c.. Prescinde, perciò, dall'intenzione di questo documento esaminare gli aspetti concernenti la predisposizione delle stime peritali.

<sup>24</sup> È noto che le acquisizioni aziendali possono essere poste in essere attraverso i seguenti istituti giuridici: cessione d'azienda/ramo d'azienda, conferimento d'azienda/ramo d'azienda, fusione e scissione.

<sup>25</sup> Si consideri che i criteri di redazione del bilancio iniziale di fusione (e di scissione) previsti dal comma 2 dell'articolo 2504-*bis* c.c, improntati al principio della conservazione dei valori, comportano, di sovente, l'iscrizione del complesso aziendale trasferito (società fusa/incorporata; società scissa) nella situazione patrimoniale della società risultante dall'aggregazione (società incorporante o di nuova costituzione; società beneficiaria) ad un valore inferiore rispetto al valore equo dello stesso.



- esiguità del lasso temporale intercorso tra l'acquisizione a titolo oneroso da parte della conferente e l'operazione di conferimento;
- coincidenza tra il perimetro del conferimento e le attività e passività acquisite dalla conferente tramite la prima aggregazione aziendale;
- il fair value del complesso aziendale conferito non varia per effetto dell'integrazione con la conferitaria.

In tale fattispecie, il conferimento d'azienda/ramo d'azienda può essere rilevato secondo le disposizioni dell'art. 2343-ter, co. 2, lettera a), c.c..

## 5. Fatti eccezionali e rilevanti

### **Art. 2343-quater c.c.**

#### ***Fatti eccezionali o rilevanti che incidono sulla valutazione***

**Gli amministratori verificano, nel termine di trenta giorni dalla iscrizione della società, se, nel periodo successivo a quello di cui all'articolo 2343-ter, primo comma, sono intervenuti fatti eccezionali che hanno inciso sul prezzo dei valori mobiliari o degli strumenti del mercato monetario conferiti in modo tale da modificare sensibilmente il valore di tali beni alla data effettiva del conferimento, comprese le situazioni in cui il mercato dei valori o strumenti non è più liquido, ovvero se, successivamente al termine dell'esercizio cui si riferisce il bilancio di cui alla lettera a) del secondo comma dell'articolo 2343-ter, o alla data della valutazione di cui alla lettera b) del medesimo comma si sono verificati fatti nuovi rilevanti tali da modificare sensibilmente il valore equo dei beni o dei crediti conferiti. Gli amministratori verificano altresì nel medesimo termine i requisiti di professionalità ed indipendenza dell'esperto che ha reso la valutazione di cui all'articolo 2343-ter, secondo comma, lettera b). Qualora gli amministratori ritengano che siano intervenuti i fatti di cui al primo comma ovvero ritengano non idonei i requisiti di professionalità e indipendenza dell'esperto che ha reso la valutazione di cui all'articolo 2343-ter, secondo comma, lettera b), procedono ad una nuova valutazione. Si applica in tal caso l'articolo 2343.**



**Fuori dai casi di cui al secondo comma, e' depositata per l'iscrizione nel registro delle imprese, nel medesimo termine di cui al primo comma, una dichiarazione degli amministratori contenente le seguenti informazioni:**

- a) la descrizione dei beni o dei crediti conferiti per i quali non si e' fatto luogo alla relazione di cui all'articolo 2343, primo comma;**
- b) il valore ad essi attribuito, la fonte di tale valutazione e, se del caso, il metodo di valutazione;**
- c) la dichiarazione che tale valore e' almeno pari a quello loro attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo;**
- d) la dichiarazione che non sono intervenuti fatti eccezionali o rilevanti che incidono sulla valutazione di cui alla lettera b);**
- e) la dichiarazione di idoneità dei requisiti di professionalità e indipendenza dell'esperto di cui all'articolo 2343-ter, secondo comma, lettera b).**
- f) Fino all'iscrizione della dichiarazione le azioni sono inalienabili e devono restare depositate presso la società.**

Così come evidenziato nella Relazione allo schema di legge, la verifica di cui all'art. 2343-*quater*, co. 1, c.c. riguarda la sussistenze di fatti eccezionali verificatisi tra il termine del periodo di riferimento (il periodo di sei mesi di cui all'art. 2343-*ter* c.c.) e la data effettiva del conferimento, tali che il prezzo medio ponderato non rifletta il valore del conferimento.<sup>26</sup>

Tra i fatti eccezionali, tali da modificare sensibilmente il valore dei beni conferiti alla data effettiva del conferimento, il legislatore individua esplicitamente la situazione in cui il mercato dei valori o degli strumenti non è più liquido, situazione che, teoricamente, potrebbe anche non incidere sul prezzo dei valori mobiliari o degli strumenti del mercato monetario conferiti.

Sul punto il Principio contabile OIC 3, *Le informazioni sugli strumenti finanziari da includere nella nota integrativa e nella relazione sulla gestione (artt. 2427-bis e 2428, comma 2, n. 6-bis, c.c.)*,

---

<sup>26</sup> L'art. 10-*bis*, secondo paragrafo, della Direttiva 68/2006, non prevede, sul punto, i termini entro i quali gli amministratori devono procedere alla verifica dei valori attribuiti, determinati dal legislatore nazionale entro i trenta giorni dall'iscrizione della società.



contiene delle indicazioni specifiche, che, richiamando le disposizioni dello IAS 39, *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*, sono volte a definire il concetto di mercato attivo, ovvero di mercato liquido.

A tal proposito, nel Principio contabile OIC 3 si legge che “ai sensi dello IAS 39, si hanno mercati attivi ogni volta che siano prontamente pubblicate a disposizione degli operatori “quotazioni” che scaturiscano da correnti e regolari transazioni di mercato.<sup>27</sup> ... Tuttavia possono esistere anche situazioni in cui gli strumenti finanziari, pur essendo quotati su uno di questi mercati, non risultano assolutamente liquidi a causa della rarità delle contrattazioni. In tali situazioni la quotazione rilevabile sul mercato non può essere considerata la migliore rappresentazione del fair value dello strumento finanziario [...].

In linea generale, un mercato può essere definito attivo se gli strumenti in esso negoziati risultano sufficientemente liquidi. Per valutare la liquidità di un mercato o di uno specifico strumento finanziario occorre considerare i seguenti fattori:

- l’ampiezza, cioè la presenza di numerosi operatori;
- lo spessore, cioè cadute di domanda e offerta in presenza di forti oscillazioni di prezzo;
- l’elasticità, cioè la velocità di reazione di domanda e offerta alle variazioni di prezzo;
- i costi di smobilizzo, rappresentati da commissioni, differenze denaro-lettera, ecc.”.

A questo riguardo, appare utile fare riferimento anche al documento “Measuring and disclosing the fair value of financial instruments in markets that are no longer active” emesso dallo IASB *Expert Advisory Panel* nell’ottobre 2008.

Nel paragrafo “Active versus inactive market”, il Panel cerca di approfondire quali siano i fattori fondamentali che evidenziano, generalmente, l’inattività (o illiquidità) di un mercato.

---

<sup>27</sup> L’Appendice A Guida Operativa dello IAS 39 prevede che uno strumento finanziario è considerato quotato in un mercato attivo se i prezzi quotati sono prontamente e regolarmente disponibili tramite un listino, operatore, intermediario, settore industriale, agenzia di determinazione del prezzo, autorità di regolamentazione e tali prezzi rappresentano operazioni di mercato effettive che avvengono regolarmente in normali contrattazioni. Il fair value (valore equo) è definito in termini di un prezzo concordato tra un compratore e un venditore disponibili in una normale contrattazione. L’obiettivo della determinazione del fair value (valore equo) per uno strumento finanziario che è commercializzato in un mercato attivo è di arrivare al prezzo al quale potrebbe avvenire un’operazione, alla data di chiusura dell’esercizio di riferimento, avente ad oggetto tale strumento (ossia senza modificare o riconfigurare lo strumento) nel mercato attivo più vantaggioso a cui l’entità ha accesso immediato. Tuttavia, l’entità rettifica il prezzo nel mercato più vantaggioso per riflettere eventuali differenze nel rischio di credito della controparte tra strumenti trattati in tale mercato e quello in fase di valutazione. L’esistenza di quotazioni ufficiali in un mercato attivo è la prova migliore del fair value (valore equo) e quando esistono sono utilizzate per valutare l’attività o la passività finanziaria.



*In primis*, si sottolinea che la distinzione più significativa tra prezzi osservabili in un mercato attivo e prezzi osservabili in un mercato inattivo consiste nel maggior impegno profuso dall'entità, in presenza di mercati inattivi, nel processo di valutazione volto ad accertare se i prezzi di transazione forniscano evidenza del fair value (e, se del caso, anche l'attività volta ad individuare quelle rettifiche che, applicate al prezzo di transazione, siano necessarie per stimare il fair value dello strumento).

Tra le altre caratteristiche di un mercato inattivo, si evidenziano:

- un significativo declino nel volume e nel livello delle contrattazioni;
- una variabilità rilevante nel tempo (o tra i partecipanti al mercato) dei prezzi disponibili.

I fattori sopra menzionati, seppure costituiscano importanti segnali di una potenziale illiquidità dei mercati, non necessariamente consentono di giudicare il mercato come "inattivo". Saranno, pertanto, le specifiche circostanze a determinare quelle situazioni in cui il mercato non consente la formazioni di prezzi che rappresentano il risultato di operazioni effettive che avvengono regolarmente in normali contrattazioni.

Oltre alla situazione di illiquidità dei mercati, esplicitamente richiamata dal legislatore, occorre considerare quali altri fatti eccezionali possono incidere sul prezzo dei valori mobiliari o degli strumenti del mercato monetario conferiti a tal punto da modificare *sensibilmente* il valore corrente di tali beni alla data effettiva del conferimento, ovvero alla data di iscrizione della delibera di conferimento.

Tra i fatti eccezionali si può fare riferimento ad alcuni degli eventi che, identificati nel Principio contabile OIC 20, *Titoli e partecipazioni*, possono condurre alla rilevazione di una perdita durevole di valore per i titoli e per le partecipazioni immobilizzati.

A titolo esemplificativo, si richiamano le seguenti circostanze:

- significativo ribasso nel listino che ha espresso un carattere di persistenza temporale e l'assenza di elementi che lascino fondatamente ritenere probabile un'inversione di tendenza;
- deterioramento delle condizioni economico-patrimoniali della società emittente con connessi rischi di illiquidità o di insolvenza della stessa;



- nuove leggi e regolamentazione che incidono negativamente sulla redditività dell'impresa o perdita di quote di mercato a favore di imprese concorrenti.

Per quanto concerne la verifica dell'attendibilità del valore equo, il legislatore richiede, infine, di verificare, sempre nel termine di trenta giorni dalla iscrizione della società, se successivamente:

- al termine dell'esercizio a cui fa riferimento il bilancio da cui è stato ricavato il valore equo; o
- alla data di riferimento della valutazione dell'esperto indipendente

si sono verificati "fatti nuovi rilevanti" in grado di modificare in modo sensibile il valore equo del bene oggetto del conferimento.

I "fatti nuovi rilevanti" rappresentano eventi che tecnicamente hanno avuto luogo dopo la data di riferimento del bilancio preso in esame e che incidono in modo rilevante direttamente sulla valutazione del bene conferito. Nella prospettiva del perseguimento della *ratio* della norma, occorre, tuttavia, considerare anche le eventuali nuove informazioni ottenute nei trenta giorni successivi alla data di iscrizione della società, che comportano una rettifica rilevante del valore del bene conferito. L'indagine richiesta dal legislatore dovrebbe essere posta in essere anche a tutela del conferente; quindi, gli amministratori dovrebbero verificare non solamente la presenza di rilevanti decrementi (o minori valori), bensì anche l'evidenza di rilevanti incrementi (o maggiori valori). L'indicazione del legislatore è difatti finalizzata a fornire un ulteriore strumento di garanzia a tutela dei soggetti terzi.

Con specifico riferimento al valore equo di cui alla lettera a), co. 2 dell'art. 2343-ter, c.c., il testo normativo richiede agli amministratori di verificare che il valore equo ricavabile dall'ultimo bilancio approvato non sia diventato inattendibile a causa di un fatto o di un evento verificatosi successivamente alla data di chiusura del bilancio.

Al fine di individuare la presenza di fatti nuovi rilevanti, gli amministratori dovrebbero esaminare anche l'informativa prodotta dalla medesima conferente; se, per esempio, la conferente avesse prodotto, in seguito all'ultimo bilancio approvato, un bilancio infrannuale da cui emerge che il valore equo in oggetto ha subito una svalutazione, tale informazione dovrebbe evidentemente essere considerata.



Allo stesso tempo, deve essere preso in esame quanto riportato nell'informativa economico-finanziaria della conferente con riferimento ai fatti intervenuti dopo la data di chiusura del bilancio. I redattori del bilancio, secondo una prassi consolidata, sono tenuti, di fatto, a considerare anche i fatti successivi alla redazione del bilancio<sup>28</sup>; più specificamente i redattori devono riportare, laddove ne sussistano le condizioni, gli eventi intercorsi tra la data di chiusura e la data di approvazione del bilancio che, pur non incidendo sulla determinazione quantitativa dei dati del bilancio in quanto di competenza dell'esercizio successivo, possono apportare informazioni significative e rilevanti all'utilizzatore. In aggiunta, occorre considerare che nella relazione sulla gestione (art. 2428, co. 2, n. 5, c.c.) devono essere illustrati i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio. Tale analisi appare fondamentale per evitare che un valore equo ricavato dal bilancio considerato ai fini dell'applicazione della lettera a), co. 2, dell'art.2343-ter c.c. sia già manifestamente inattendibile alla data in cui il medesimo conferimento è effettuato.

Se, per esempio, una società avesse acquisito un capannone nel novembre dell'esercizio t e nel febbraio dell'esercizio t+1 tale capannone dovesse risultare irrimediabilmente danneggiato a causa di una calamità naturale, si potrebbe arrivare al paradosso – senza una lettura della nota integrativa - che il valore equo del capannone riportato nello stato patrimoniale potrebbe essere utilizzato ai fini dell'applicazione dell'art 2343-ter, co. 2, lettera a, c.c.).

La mancanza di informazioni su fatti successivi nell'informativa di bilancio della conferente non esime l'amministratore della società conferitaria a effettuare ulteriori indagini sia con riferimento al periodo coperto dal bilancio considerato, ossia dalla data di chiusura dell'esercizio alla data di approvazione dello stesso, sia, tantomeno, con riferimento al periodo che intercorre dall'approvazione ai trenta giorni successivi al conferimento.

L'amministratore della società conferitaria deve verificare, inoltre, nella sua attività di indagine, le eventuali informazioni desunte da fattori esogeni o endogeni all'azienda. Un significativo ribasso (o rialzo) del listino prezzi per un immobile, la variazione di tassi di cambi, così come la revoca delle licenze o di una concessione possono rappresentare fattori esogeni in grado di comportare una rettifica sensibile del valore equo dell'oggetto conferito. Allo stesso tempo, il danneggiamento

---

<sup>28</sup> Si veda: OIC, *Principio contabile OIC 29, Cambiamenti di principi contabili, cambiamenti di stime contabili, correzione di errori, eventi e operazioni straordinari, fatti intervenuti dopo la data di chiusura dell'esercizio*, §E.



o l'obsolescenza di un macchinario possono rappresentare fattori endogeni che devono indurre gli amministratori a verificare l'esistenza di un ribasso sensibile del valore equo sopra richiamato.

L'art. 2343-*quater* c.c. richiede che debba essere effettuata una verifica anche in relazione al valore equo risultante dalla valutazione dell'esperto indipendente di cui alla lettera b), co. 2 dell'art. 2343-*ter* c.c.. A tale riguardo gli amministratori della società conferitaria devono controllare, entro i trenta giorni dalla iscrizione da parte della società, che fatti nuovi rilevanti non abbiano inficiato la valutazione a cui è giunto l'esperto. In questa prospettiva, il giudizio degli amministratori non può contestare la correttezza del processo di valutazione, ma si dovrà concentrare sulle eventuali modifiche accorse alle assunzioni adottate dall'esperto (per esempio, tassi di interesse, tassi di indicizzazione) per esprimere il proprio giudizio professionale.

Per una corretta applicazione della norma si ritiene doveroso effettuare le indagini sopra indicate non solamente a seguito dell'avvenuto conferimento, bensì anche precedentemente.

Inoltre se il percorso di cui all'art. 2343-*ter* c.c. viene "disapplicato" dagli amministratori in quanto non sussistono le condizioni per l'applicazione dell'*iter* "semplificato" previsto dal suddetto articolo, si ritiene inevitabile l'applicazione del percorso tradizionale di cui all'art. 2343 c.c..