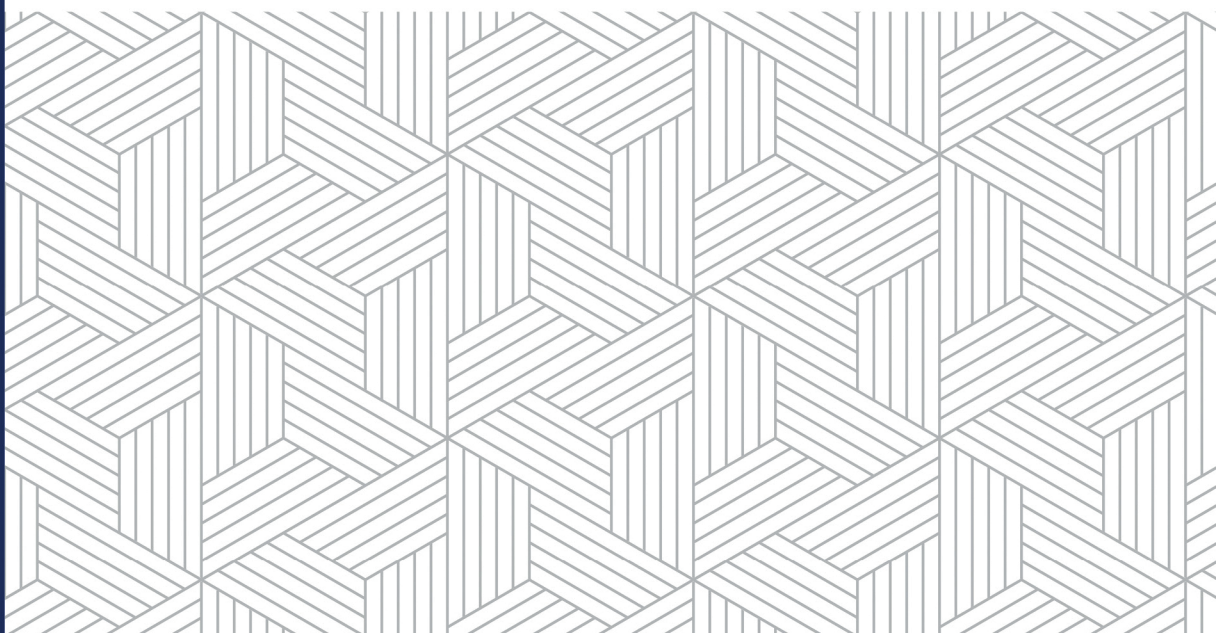


Alessandro Mechelli

# Il bilancio consolidato

Principi e tecniche di consolidamento



Giappichelli

## Prefazione

Il crescente diffondersi dei gruppi aziendali come modello organizzativo dell'attività economica delle imprese pone interessanti sfide per la dottrina e la pratica aziendale, tra cui, solo per citare alcuni esempi, il rischio derivante dalla concentrazione di "potere economico" in capo ad un'unica entità, con la conseguente problematica antitrust che ne deriva, le difficoltà di gestione presenti in gruppi con catene di partecipazione molto estese e l'analisi delle possibili economie relative alla tipologia di imprese presenti all'interno del gruppo stesso.

Già da tempo, come avremo modo di vedere nel corso di questo volume, la dottrina aveva messo in luce la necessità di predisporre un bilancio che fornisse una rappresentazione della situazione economica, patrimoniale e finanziaria non solo delle singole società che del gruppo fanno parte, ma, appunto, del gruppo nel suo insieme.

Detto bilancio del gruppo, noto come "bilancio consolidato", è divenuto – seppur con alcune eccezioni soprattutto legate ai gruppi di modeste dimensioni – obbligatorio per le imprese del nostro Paese solo a partire dall'emanazione del D.Lgs. 127/1991.

Il presente volume analizza le questioni metodologiche inerenti alla predisposizione del bilancio consolidato, concentrandosi sulle principali tecniche di consolidamento dei conti annuali delle imprese.

Il lavoro prende le mosse dall'esame dei principi generali relativi al consolidamento dei conti annuali delle imprese e dalla definizione dell'area di integrazione (Capitolo I), passando in rassegna sia il contesto normativo italiano, sia quello relativo ai principi contabili internazionali.

I capitoli che vanno dal II al IV sono invece dedicati ai tre gruppi di operazioni in cui idealmente si può suddividere il processo di consoli-

damento dei conti annuali delle imprese che fanno parte del gruppo.

Il Capitolo II è dedicato all'eliminazione della posta Partecipazioni, vero e proprio cuore dell'intero processo di consolidamento. In questo capitolo si partirà dall'esame di una situazione molto semplice – eliminazione di una partecipazione diretta, totalitaria, al momento dell'acquisto – per rimuovere, nel corso della trattazione, le diverse semplificazioni arrivando a discutere via via i casi più complessi, dall'eliminazione di partecipazioni indirette al consolidamento dei conti annuali in un momento successivo a quello dell'acquisto.

Il Capitolo III è dedicato, invece, all'eliminazione dei crediti e debiti reciproci. Dopo aver esaminato, anche qui, il caso più semplice in cui i crediti ed i debiti coincidono, il capitolo affronta la questione delle cosiddette “partite discordanti”, soffermandosi, in particolare, sul caso delle “partite viaggianti” e su quello dei bilanci predisposti in date differenti.

Il Capitolo IV affronta la questione della cosiddetta “eliminazione di utili interni”. Il tema è particolare perché non interessa solo questioni tecniche – come nei precedenti capitoli – ma riguarda un argomento delicato in quanto, come noto, a volte le società che fanno parte dei gruppi hanno la possibilità, attraverso gli scambi interni al gruppo stesso, sia di trasferire quote di utili, sia, per il caso che qui ci riguarda, di “migliorare” in maniera artificiosa i loro risultati. Nel capitolo verrà discussa l'eliminazione di utili interni sia per il caso delle rimanenze sia per quello delle immobilizzazioni, siano esse ammortizzabili o meno, concludendo con la disamina delle questioni relative alla rappresentazione della fiscalità differita/anticipata che emerge in seguito alla suddetta eliminazione.

Il Capitolo V è dedicato all'esame di alcune questioni particolari che si presentano – come di norma accade – quando le società che rientrano nel perimetro di consolidamento non sono controllate integralmente. Verranno discusse, in particolare, le questioni del consolidamento dei conti annuali in presenza di aumenti di capitale, di svalutazione della posta Partecipazioni, dei versamenti aggiuntivi previsti al raggiungimento di determinati obiettivi e della distribuzione dei dividendi.

Nel Capitolo VI verranno, infine, affrontate le principali questioni

inerenti alla redazione del Rendiconto Finanziario consolidato e dei prospetti di raccordo e delle movimentazioni del patrimonio netto consolidato, con un'esemplificazione conclusiva sui diversi aspetti trattati nel corso di questa monografia.

Al termine del lavoro desidero ringraziare mia moglie Loredana e i miei sei figli – Marco, Giulia, Maria, Chiara, Anna e Sara – il cui affetto è sollievo e prezioso conforto nelle prove di ogni giorno.

*Alessandro Mechelli*

Università degli Studi di Roma Tor Vergata  
Dipartimento di Management e Diritto – Facoltà di Economia



**CAPITOLO I**

**Il consolidamento dei conti annuali  
delle imprese: principi generali e  
area di integrazione**

**SOMMARIO:**

- 1.1. Premessa
- 1.2. Le cause che hanno determinato la nascita dei primi gruppi e la necessità di procedere al consolidamento dei conti annuali delle imprese
- 1.3. L'individuazione del gruppo nella dottrina economico-aziendale
- 1.4. L'individuazione dell'area di integrazione nella normativa italiana e nei principi contabili internazionali
- 1.5. Le ragioni della scarsa significatività dei valori consolidati nell'ipotesi di aggregazione di realtà aziendali profondamente differenti
- 1.6. Le differenti teorie di consolidamento



## **1.1. Premessa**

Prima di esaminare gli aspetti più tecnici del processo di consolidamento, che prenderemo pertanto in considerazione nei capitoli successivi, riteniamo utile soffermarci, in questi primi capitoli, sui presupposti e sui fondamenti sia economico-aziendali, sia giuridici del bilancio consolidato.

A tale scopo, l'analisi che verrà svolta in queste pagine prenderà le mosse dall'esame delle cause che hanno dato vita al sorgere dei gruppi, dall'individuazione delle ragioni per cui è necessario procedere al consolidamento dei conti annuali delle imprese e dalla definizione dei reali destinatari dell'informativa su base consolidata (par. 1.2).

Successivamente concentreremo la nostra attenzione sull'individuazione del perimetro di consolidamento, analizzando, a questo riguardo, sia le indicazioni della dottrina e della prassi aziendale (par. 1.3), sia la disciplina dettata dalla normativa civilistica e dai principi contabili nazionali ed internazionali (par. 1.4), sia le ragioni per cui il consolidamento di realtà profondamente differenti tra loro conduce a valori scarsamente significativi (par. 1.5).

Una volta analizzato il perimetro di consolidamento, cercheremo di delineare i tratti principali delle differenti teorie di consolidamento (par. 1.6), che verranno riprese nel capitolo successivo quando ci occuperemo dell'eliminazione della posta Partecipazioni.

## **1.2. Le cause che hanno determinato la nascita dei primi gruppi e la necessità di procedere al consolidamento dei conti annuali delle imprese**

La redazione del bilancio consolidato nasce dall'esigenza di predisporre documenti informativi aventi ad oggetto una realtà aziendale distinta da quella delle singole società ed a questa sovraordinata, che nel linguaggio aziendale prende il nome di gruppo.



Il bilancio consolidato è, infatti, il bilancio riferibile all'entità gruppo che, seppur non esplicitamente e direttamente regolamentata dal nostro Codice civile<sup>1</sup>, è tuttavia un fenomeno la cui importanza è di assoluto ed indiscusso rilievo nel concreto operare di molte realtà aziendali<sup>2</sup>.

Pare quindi opportuno, prima di procedere nella nostra esposizione, soffermarci a chiarire alcuni aspetti propedeutici al resto della trattazione. Più in particolare, nel corso di questo paragrafo ci proponiamo, seppur brevemente, di delineare:

---

<sup>1</sup> Va rilevato che se il Codice civile non fornisce una nozione di gruppo, è peraltro vero che il nostro legislatore si è interessato a più riprese di questo fenomeno con specifici provvedimenti normativi, di carattere sia civilistico sia fiscale.

Si pensi, a titolo di esempio, alla nozione di gruppo bancario.

Il gruppo bancario si individua a partire dalle società che appartengono all'area di consolidamento di natura prudenziale, definita dalle disposizioni di vigilanza prudenziale contenute nel Regolamento UE 575/2013 (il Capital Regulation Requirement o, più sinteticamente, CRR), che è stato recentemente modificato dal Regolamento UE 2019/876 (o, più semplicemente, CRR II). Esso comprende quelle società che le autorità preposte alla vigilanza sia a livello nazionale che internazionale considerano destinatarie privilegiate delle disposizioni di vigilanza di matrice nazionale e internazionale. Sul gruppo bancario e sulle differenze che esistono tra l'area di consolidamento "contabile" e l'area di consolidamento "prudenziale" si faccia riferimento a R. CIMINI, *Le nuove disposizioni di vigilanza per le società di natura finanziaria. Considerazioni di ordine aziendale alla luce della letteratura di riferimento*, Giappichelli, Torino, 2021. Su questi aspetti ci permettiamo di rinviare, più diffusamente, al nostro A. MECHELLI, *Il bilancio consolidato dei gruppi creditizi*, pag. 355 e segg. in S. SARCONE, *I gruppi aziendali. Strutture e bilanci consolidati*, Giappichelli, Torino, Seconda Edizione, 1999.

<sup>2</sup> Già a metà del secolo scorso, Moonitz evidenziava la lentezza da parte del mondo giuridico, inteso sia come legislatore sia come giurisprudenza, nel recepire i mutamenti in atto nel contesto sociale che, in quegli anni, negli USA vedeva aumentare in termini di numero e di peso il fenomeno del gruppo.

Scrivendo a tal riguardo il noto Autore: «In the nature of the case courts and legislatures move more cautiously than industrialists and accountants in recognizing changes in traditional concepts and modes of behaviour» (M. MOONITZ, *The Entity Theory of Consolidated Statements*, The Foundation Press, Brooklyn, 1951, pag. 3. Osserviamo, per completezza, che esiste una prima versione di questo lavoro edita nel 1944 dall'*American Accounting Association*).

- a) quali siano state le ragioni che hanno spinto le imprese ad organizzarsi sotto forma di gruppo;
- b) come sia nata la necessità di procedere al consolidamento dei conti annuali delle imprese;
- c) chi siano i reali destinatari dell'informativa su base consolidata.

In merito al punto indicato *sub a)* – quali siano state le ragioni che storicamente hanno spinto le imprese ad aggregarsi dando vita ai gruppi – si è soliti ricondurre la nascita del gruppo come sistema di società legate tra loro da partecipazioni di controllo all'emanazione negli Stati Uniti dello *Sherman Act* nel 1890<sup>3</sup> che, dettando una normativa antitrust, poneva severi limiti all'operare delle grandi imprese.

Proprio nel tentativo di aggirare i limiti posti da questa normativa, venne operato un vero e proprio smembramento di alcune grandi società in tante realtà di dimensioni più limitate, le cui partecipazioni di maggioranza erano possedute da un'unica *holding company* (comunemente nota come capogruppo o società controllante). Detta soluzione risultò per alcuni anni un efficace strumento per eludere la normativa antitrust grazie anche ad un'interpretazione benevola della Corte Suprema, che prima nel 1904 – nel caso della *Northern Securities* – e poi nel 1911 – nel caso della *Standard Oil Company* – dispose che la *holding company* era sostanzialmente immune dallo *Sherman Act*, rendendo così detta legge facilmente aggirabile attraverso, appunto, il sistema delle partecipazioni societarie.

L'utilizzo dello strumento partecipativo per eludere la normativa antitrust venne meno a partire dal 1914 con l'emanazione del *Clayton Act*, che rese illegale il ricorso a detto strumento se impiegato come espediente per ridurre la concorrenza, ossia, appunto, con finalità elusive della normativa antitrust.

Negli anni che seguirono, tuttavia, nonostante il venir meno dello strumento dei gruppi partecipativi come mezzo di elusione della normativa antitrust, il modello organizzativo del gruppo aziendale continuò a svilupparsi, e questo per diversi ordini di ragioni; tra questi si

---

<sup>3</sup> Così M. MOONITZ, *The Entity Theory of Consolidated Statements*, The Foundation Press, Brooklyn, 1951, pag. 1.

possono citare la maggiore facilità di acquisire il controllo di una data entità attraverso il possesso di partecipazioni parziali anziché attraverso fusioni o acquisizioni di aziende, la frammentazione del rischio, in caso di cattivo esito di una parte dell'attività aziendale, la maggiore facilità di dismettere parti dell'attività produttiva, il risparmio in termini di risorse da impiegare per acquisire il controllo di una data realtà aziendale, la possibilità di effettuare delle integrazioni a monte o a valle della filiera produttiva, la riduzione della concorrenza attraverso integrazioni orizzontali e la diversificazione attraverso gruppi conglomerati<sup>4</sup>.

In questo contesto in cui si sviluppano i gruppi partecipativi emerge, appunto la necessità – e veniamo quindi al punto in precedenza indicato *sub b)* – di disporre di informazioni finanziarie che non si riferiscano esclusivamente alle singole entità che compongono il gruppo, ma che abbiano ad oggetto il gruppo nel suo insieme.

Rinviando, per maggiori dettagli, alla letteratura che si è specificamente occupata di questi argomenti, vogliamo qui semplicemente rammentare l'impossibilità di ottenere informazioni rilevanti sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del gruppo nel suo insieme dalla semplice somma algebrica dei prospetti predisposti dalle singole entità che concorrono a formarlo.

Comincia a diffondersi, pertanto, la prassi di predisporre un'informativa su base consolidata – di cui vi è traccia già a partire dal 1901<sup>5</sup> – inizialmente per effetto di specifiche richieste di questo tipo di documentazione da parte di istituzioni pubbliche demandate al controllo di particolari aree del sistema economico, tra cui il *Bureau of Internal*

---

<sup>4</sup> Sui motivi e sulle modalità di costituzione e di espansione dei gruppi aziendali si veda più diffusamente E. DI CARLO, *I gruppi aziendali tra economia e diritto*, Giappichelli, Torino, 2009. Sui gruppi aziendali e sul bilancio consolidato si veda, tra gli altri, L. FORNACIARI, *Gruppi aziendali e bilancio consolidato in Italia* (Vol. 6), Giappichelli, Torino, 2017; P. MELLA, *Gruppi Aziendali. Tipologia e Fattori Genetici*, *Economia Aziendale Online*, 10(4), pagg. 677-709, 2020.

<sup>5</sup> È il caso della *United States Steel Corporation*, citato da M. MOONITZ, *The Entity Theory of Consolidated Statements*, The Foundation Press, Brooklyn, 1951, pag. 7.

*Revenue*<sup>6</sup>, la SEC<sup>7</sup> ed il *Department of Stock List of the New York Stock Exchange*, sino a diventare poi, con il passare del tempo, una rendicontazione obbligatoria per tutti i gruppi di imprese<sup>8</sup>.

E veniamo, quindi, al punto che abbiamo in precedenza indicato *sub c)*, ossia all'individuazione di quali siano i reali destinatari dell'informativa su base consolidata<sup>9</sup>.

A tal riguardo diciamo subito che l'informativa su base consolidata interessa poco sia i creditori, sia i soci di minoranza delle società controllate, direttamente o indirettamente, dalla capogruppo<sup>10</sup>. I fabbisogni informativi legati al bilancio di detti soggetti, infatti, possono essere soddisfatti facendo riferimento unicamente ai flussi di cassa e al patrimonio della società nei confronti della quale sono, rispettivamente, creditori o azionisti; per questi motivi essi rivolgono senza alcun dubbio la loro attenzione al singolo bilancio di esercizio della data impresa piuttosto che al bilancio consolidato del gruppo<sup>11</sup> di cui la stessa è parte.

---

<sup>6</sup> A partire dal 1921, con l'emanazione del *Revenue Act*, il bilancio consolidato, con alterne vicende negli anni a seguire, diventa rilevante ai fini della tassazione.

<sup>7</sup> È interessante rilevare che anche in Italia, prima del D.Lgs. 127/1991, la Consob aveva il potere di richiedere la redazione del bilancio consolidato ai gruppi di società quotate in borsa.

<sup>8</sup> Solo per citare il caso italiano, l'obbligo per i gruppi di procedere alla redazione del bilancio consolidato è contenuto in diverse disposizioni normative. Se infatti il D.Lgs. 127/1991, in particolare gli artt. 25 e segg., rappresenta senza alcun dubbio la fonte da cui scaturisce detto obbligo per la generalità delle imprese, esistono peraltro disposizioni normative particolari – tra cui a titolo di esempio citiamo il D.Lgs. 87/1992 per le banche – che nel corso degli anni hanno imposto a settori particolari regole specifiche aventi comunque tutte in comune l'obbligo di procedere alla stesura di questo documento. Detto obbligo, peraltro, è ribadito anche dai principi contabili nazionali (OIC n. 17) e internazionali (IFRS 10), sulla cui portata avremo modo di soffermarci meglio nel prosieguo del presente lavoro.

<sup>9</sup> Le riflessioni che seguono traggono spunto da M. MOONITZ, *The Entity Theory of Consolidated Statements*, The Foundation Press, Brooklyn, 1951, pag. 12 e segg.

<sup>10</sup> Ci riferiamo, evidentemente, a gruppi il cui soggetto economico non sia pubblico e che non abbia natura finanziaria.

<sup>11</sup> Come avremo modo di vedere in seguito, l'area di integrazione, che individua le società di cui occorre procedere al consolidamento dei conti annuali, viene disciplinata da norme di legge e da principi contabili e porta ad un perimetro di consoli-

È pur vero che, in casi limite, ossia nell'ipotesi di procedure concorsuali che riguardino il gruppo nel suo complesso, anche questi soggetti verranno coinvolti nelle vicende del gruppo stesso, ma si tratta, ad evidenza, di casi patologici e, quindi, limitati.

Da questa prima osservazione deriva una diretta conseguenza per l'interpretazione dei dati accolti nei prospetti consolidati; se le minoranze azionarie delle società controllate non hanno interesse all'informativa su base consolidata, ne deriva che le quote ivi indicate di loro spettanza hanno una funzione informativa non nei confronti di dette minoranze ma piuttosto nei confronti di altri soggetti – che indicheremo più avanti – i quali, interessati a conoscere la situazione del gruppo, debbono essere resi edotti che una parte del patrimonio e del risultato del gruppo è di spettanza di soggetti “terzi” rispetto alla compagine di controllo.

Chiarito, quindi, che l'informativa su base consolidata non è principalmente rivolta agli azionisti ed ai creditori delle società partecipate, cerchiamo di individuare i soggetti direttamente coinvolti nelle vicende societarie della capogruppo, ossia dell'entità che redige il bilancio consolidato.

A tal riguardo un interesse, seppur parziale, alla redazione del bilancio consolidato lo hanno i creditori della società capogruppo, i quali, pur potendo rivalersi solo sul patrimonio della singola società capogruppo, possono, dalla lettura del consolidato, conoscere meglio quali saranno i flussi di cassa attesi di cui la stessa capogruppo potrà disporre negli anni a venire e, quindi, quali saranno le risorse su cui la stessa potrà contare per soddisfare le proprie obbligazioni.

La nostra precedente affermazione riteniamo meriti un chiarimento.

È noto, ma su questo torneremo meglio nel prosieguo della trattazione, che attraverso il bilancio consolidato si procede a rappresentare

---

damento che può differire dal gruppo così come definito dalla dottrina o da altre normative di riferimento, per effetto di esclusioni dettate da ragioni di vario genere che saranno oggetto di esame nelle prossime pagine. Nel presente lavoro precisiamo che quando utilizziamo espressioni quali “bilancio di gruppo”, “bilancio consolidato di gruppo” o simili, intendiamo riferirci, salvo esplicito riferimento contrario, al bilancio che si ottiene procedendo al consolidamento dei conti annuali delle imprese incluse nell'area di integrazione.

la situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'intero gruppo.

Dalla lettura dei valori indicati nel Conto Economico e nel Rendiconto Finanziario consolidato, in particolare, è possibile ricavare una serie di informazioni che riguardano la ricchezza ed i flussi finanziari prodotti nel periodo dalle società partecipate e che, potenzialmente, nei successivi esercizi affluiranno nel patrimonio della stessa capogruppo.

Il bilancio di esercizio della capogruppo, nelle sue diverse componenti, non può cogliere con immediatezza il formarsi di queste nuove risorse se non via via che le stesse risalgono i vari livelli del gruppo attraverso la distribuzione di dividendi o attraverso altre operazioni di trasferimento di fondi e, quindi, sistematicamente in ritardo rispetto al momento in cui la ricchezza prodotta viene rappresentata nel bilancio consolidato<sup>12</sup>.

Rileviamo, peraltro, che l'utilizzo del metodo del patrimonio netto nella valutazione delle partecipazioni ha consentito, negli anni, di migliorare la capacità segnaletica del bilancio di esercizio di molte imprese.

Detto metodo, però, non risolve completamente il problema di cui abbiamo fatto cenno, sia perché in molte legislazioni – quale quella italiana – lo stesso non è obbligatorio<sup>13</sup>, sia perché le rivalutazioni ef-

---

<sup>12</sup> Il discorso è, in parte analogo per le perdite, che vengono evidenziato repentinamente solo se le stesse determinano una svalutazione delle partecipazioni. Negli enti locali, il fenomeno della produzione di continue perdite che nel tempo diventano significative (oltre 1/3 del capitale) ha indotto il legislatore a rendere obbligatorio il consolidato, in quanto tali perdite erano conosciute in capo agli enti locali capogruppo solamente nel momento in cui questi erano obbligati a trasferire fondi per ricostituire il capitale delle società controllate.

<sup>13</sup> Come riferito nel testo, l'art. 2426, comma 1, punto 4, consente, ma non obbliga, la valutazione delle partecipazioni in società controllate e collegate che costituiscono immobilizzazioni con il metodo del patrimonio netto anziché con il metodo del costo.

Va rilevato, per completezza, che, con riferimento agli enti locali, il D.Lgs. 118/2011 (Principio 6.1.3) statuisce che per le partecipazioni azionarie immobilizzate, il criterio di valutazione è quello del costo, ridotto delle perdite durevoli di valore (art. 2426, n. 1 e n. 3 del Codice civile), mentre per le partecipazioni in imprese controllate e partecipate sono valutate in base al "metodo del patrimonio netto" di cui

fettuate in base a questo metodo vengono annullate nel Rendiconto Finanziario della singola società, per cui l'informativa relativa ai flussi del gruppo non trae benefici da questo metodo di valutazione delle partecipazioni.

Chiarito, quindi, il valore aggiunto che può apportare l'informativa su base consolidata nel fornire informazioni utili per formulare razionali previsioni sui possibili flussi di cassa e di reddito attesi dalla capogruppo, ne consegue che tra i creditori della società, quelli maggiormente interessati alla lettura del consolidato saranno i creditori a medio e lungo termine<sup>14</sup>; i creditori più a breve termine<sup>15</sup>, infatti, per

---

all'art. 2426 n. 4 Codice civile. Pertanto, nel caso degli enti locali, per le partecipazioni in imprese controllate e partecipate, non sembrano esserci possibilità al di fuori del metodo del patrimonio netto.

<sup>14</sup> Segnaliamo, per completezza, che nel *Conceptual framework of financial reporting* dello IASB pubblicato a marzo 2018, non si distinguono i creditori a breve termine da quelli a medio e lungo termine. Nel § 3.15 si legge al riguardo che i destinatari dell'informativa consolidata sono gli investitori attuali e potenziali, i finanziatori e (tutti) i creditori della società (3.15 – *Consolidated financial statements provide information about the assets, liabilities, equity, income and expenses of both the parent and its subsidiaries as a single reporting entity. That information is useful for existing and potential investors, lenders and other creditors of the parent in their assessment of the prospects for future net cash inflows to the parent. This is because net cash inflows to the parent include distributions to the parent from its subsidiaries, and those distributions depend on net cash inflows to the subsidiaries*). Nel successivo § 3.18 si ribadisce la superiorità dell'informativa consolidata rispetto a quella del bilancio individuale, la quale non è ritenuta sufficiente a soddisfare le esigenze conoscitive dei destinatari dell'informativa di bilancio poc'anzi menzionati (*Information provided in unconsolidated financial statements is typically not sufficient to meet the information needs of existing and potential investors, lenders and other creditors of the parent. Accordingly, when consolidated financial statements are required, unconsolidated financial statements cannot serve as a substitute for consolidated financial statements. Nevertheless, a parent may be required, or choose, to prepare unconsolidated financial statements in addition to consolidated financial statements*).

<sup>15</sup> Secondo Moonitz i creditori a breve non hanno affatto interesse all'informativa su base consolidata.

Il noto Autore, sul punto, afferma infatti: «The short-term creditors of a dominant company are apparently in the same position with respect to consolidated re-

il soddisfacimento delle proprie legittime aspettative potranno contare principalmente sulle risorse presenti nella capogruppo al momento in cui viene redatto il singolo bilancio di esercizio della stessa, che pertanto rimane per loro il principale documento informativo in relazione al quale operare valutazioni.

E veniamo, quindi, ai principali soggetti destinatari dell'informativa su base consolidata, ossia i soci della capogruppo e il suo management.

I soci della capogruppo sono interessati ad avere informazioni su base consolidata dal momento che investire nella capogruppo vuol dire investire nel gruppo nel suo complesso.

Proprio la maggiore capacità del consolidato di fornire informazioni in grado di orientare le previsioni sui futuri flussi di cassa e di reddito della stessa capogruppo fa del consolidato lo strumento informativo privilegiato per questi soggetti, che saranno interessati all'evoluzione del valore delle proprie azioni e alla possibilità, per la stessa capogruppo, di erogare nel futuro dividendi, due aspetti – evoluzione del valore delle azioni e possibilità di erogare in futuro dividendi – tra loro evidentemente connessi.

Accanto ai soci, il management della stessa capogruppo è l'altra categoria interessata a conoscere l'andamento del gruppo nel suo complesso, in quanto detta categoria di soggetti è chiamata a prendere decisioni che riguardano non soltanto l'operato della singola società capogruppo, ma che hanno ad oggetto il gruppo nella sua interezza.

L'informativa su base consolidata si rivela, anche per questa categoria di soggetti, assolutamente rilevante fornendo, appunto, il necessario *feed-back* del loro operato.

---

ports as the creditors and shareholders of subsidiaries. The liquid assets out of which they may enforce payment through appropriate court action, are those of the dominant company. A dominant company may itself possess and use the power to appropriate the liquid assets of subsidiaries through borrowings and dictated dividends, but the short-term creditors have no legal right to insist that a dominant company "milk" a subsidiary for their benefit. The claims run against a single legal entity, the parent; the parent's statements then are the ones to be obtained and analyzed» (M. MOONITZ, *The Entity Theory of Consolidated Statements*, The Foundation Press, Brooklyn, 1951, pag. 13).



Dunque, per concludere su questo punto, i soggetti interessati alla formazione del bilancio consolidato sono, in prima istanza, i soci della capogruppo ed il suo management, ed in seconda istanza i creditori della stessa capogruppo, in particolar modo quelli che detengono nei suoi confronti diritti di medio-lungo periodo.

Non hanno invece interesse all'informativa su base consolidata, se non in casi davvero marginali, i soci di minoranza delle società che fanno parte del gruppo ed i creditori delle stesse, dal momento che detti soggetti fondano le proprie aspettative non sull'andamento del gruppo in generale, ma su quello della società nella quale partecipano o nei confronti della quale vantano, appunto, un credito.

### **1.3. L'individuazione del gruppo nella dottrina economico-aziendale**

Il primo passo per procedere non solo alla redazione, ma anche all'interpretazione dei valori accolti nel bilancio consolidato consiste nel definire quali siano le imprese oggetto dell'aggregato aziendale di cui, appunto, il bilancio consolidato, nei diversi prospetti di cui lo stesso si compone, vuole rappresentare lo stato e la dinamica dei valori economici, finanziari e patrimoniali.

Il processo di consolidamento, come suggerito dalla dottrina, può essere, infatti, considerato come una sorta di "finzione giuridica" per cui le singole società che fanno parte del gruppo perdono la loro individualità e vengono considerate come parti di un'unica entità – appunto il gruppo – di cui occorre, attraverso il bilancio consolidato, fornire una rappresentazione economica, finanziaria e patrimoniale. Per tale ragione diventa preliminare a qualsiasi esame delle tecniche di consolidamento comprendere quali siano le società che rientrano nel perimetro che delimita i confini del gruppo, che prende il nome di perimetro o area di consolidamento.

Per procedere a questo esame abbiamo ritenuto opportuno articolare la nostra analisi nei seguenti tre distinti, ma evidentemente correlati, momenti:

- 1) individuazione del gruppo nella dottrina economico-aziendale;
- 2) determinazione dell'area di integrazione nella normativa italiana e nei principi contabili, nazionali ed internazionali;
- 3) esame delle ragioni che rendono scarsamente significativi i valori consolidati che derivano dall'aggregazione di realtà aziendali differenti.

Del punto *sub* 1) ci occuperemo in questo paragrafo, mentre i punti *sub* 2) e 3) saranno oggetto di quelli successivi.

L'individuazione del gruppo è un tema da diversi anni oggetto di analisi da parte della migliore dottrina aziendale, che sul punto, come è fisiologico per un oggetto dai contorni così sfumati, non ha espresso posizioni unanimi.

Da un lato, infatti, vi sono autori che propongono la nozione di gruppo come azienda<sup>16</sup>, definendo lo stesso come «... un istituto economico avente struttura particolare, costituito da una pluralità di unità giuridicamente autonome, ma rette e gestite unitariamente dal soggetto operativo del gruppo per conseguire un fine comune, indicato dal soggetto economico»<sup>17</sup>.

Si tratta, evidentemente, di una posizione quasi estrema, che vede il gruppo formato da aziende gestite normalmente sotto forma di società di capitali, che perdono di fatto la loro autonomia per essere considerate come parti complementari di un unico disegno, quello appunto dell'azienda "gruppo".

In questo contesto, il governo del gruppo viene visto come il governo di un insieme di risorse coordinate che, pur essendo allocate in differenti entità giuridiche, da un punto di vista economico sono indiscutibilmente parte di un unico disegno operativo.

Si tratta, a ben vedere, di un approccio che va sia oltre il *potere*, da parte della capogruppo, di esercitare il controllo sulle singole controllate, sia oltre l'*effettivo* esercizio di questo potere. Si tratta, piuttosto,

---

<sup>16</sup> In tal senso, ad esempio, L. AZZINI, *I gruppi aziendali*, Giuffrè, Milano, 1975, pag. 28.

<sup>17</sup> L. RINALDI, *Il bilancio consolidato. Teorie di gruppo e assestamento delle partecipazioni*, Giuffrè, Milano, 1990, pag. 20.

di una visione in cui uomini e mezzi variamente dislocati nelle differenti unità del gruppo non vengono considerati dal governo dello stesso come autonomi, bensì come parte di un unico progetto che ha a disposizione, lo ribadiamo, un sistema di risorse per perseguire finalità sue proprie.

Si potrebbe asserire, per concludere sul punto, che detta visione, pur riconoscendo l'autonomia giuridica delle differenti entità societarie che fanno parte del gruppo, considera le risorse economiche delle stesse come "confuse" tra di loro in quanto parte del sistema "gruppo", potendo detta confusione essere realizzata in funzione della coordinazione teleologica che le stesse risorse hanno proprio in quanto parte di unico sistema.

All'estremo opposto rispetto alla posizione poc'anzi enunciata vi sono gli autori che considerano come gruppo aziendale anche quelle realtà economiche formate da differenti società legate tra di loro da rapporti finanziari senza però che esista «... una coesione economica tale da farci scorgere nel gruppo una vera e propria unità»<sup>18</sup>.

---

<sup>18</sup> P.E. CASSANDRO, *I gruppi aziendali*, Cacucci, Bari, 1982, pag. 88; in questo senso ci pare anche l'Onida, quando afferma che «Per quanto il gruppo possa costituire una compatta unità economica, le aziende che lo costituiscono conservano ... una propria individualità degna di rilievo ...» (P. ONIDA, *Economia d'Azienda*, UTET, Torino, 1971, pag. 36).

La dottrina ha elaborato differenti criteri per procedere alla classificazione dei gruppi aziendali.

Alcuni autori (S. SARCONE, *I gruppi aziendali. Strutture e bilanci consolidati*, Giappichelli, Torino, Seconda Edizione, 1999, pag. 18) propongono di distinguere i gruppi economici da quelli finanziari. I primi, quelli economici, sarebbero quei gruppi che costituiscono una vera e propria unità economica per i legami non solo finanziari, ma anche tecnico-economici che legano le aziende che fanno parte del gruppo; sarebbero finanziari, invece, quei gruppi che, accanto ai rapporti finanziari che legano tra di loro le imprese, non evidenziano, se non in misura limitata, legami di tipo tecnico-economico. La realtà aziendale, peraltro, mostra assai spesso situazioni intermedie in cui pare più coerente parlare di gruppi prevalentemente economici o prevalentemente finanziari, gruppi che possono essere definiti come gruppi intermedi o misti (P.E. CASSANDRO, *I gruppi aziendali*, Cacucci, Bari, 1982, pag. 109; S. SARCONE, *I gruppi aziendali. Strutture e bilanci consolidati*, Giappichelli, Torino, Seconda Edizione, 1999, pag. 18).

In questo caso il gruppo non può essere considerato come un'azienda, ma come un'entità economica di secondo grado, che non *annulla* l'autonomia delle singole realtà aziendali di cui lo stesso risulta essere composto, ma che piuttosto la *condiziona* in funzione del raggiungimento delle finalità del gruppo stesso.

Questa seconda visione, evidentemente, non vuole negare l'esistenza di gruppi in cui i legami tra le diverse società siano tali da rendere di fatto assimilabile la conduzione dello stesso a quella di un unico complesso aziendale, quanto, piuttosto, ci pare voglia mettere in evidenza la possibilità che esistano anche realtà di gruppo in cui la coesione tecnico-economica delle differenti unità non sia tale da annullare l'autonomia delle stesse<sup>19</sup>.

In altre parole, secondo questo approccio, esistono diverse aggregazioni aziendali che possono essere qualificate come gruppo. Per alcune di queste, l'unitarietà dell'azione di governo è tale da poter assimilare il gruppo ad un'unica azienda; per altre, invece, il legame tra le differenti parti del sistema "gruppo" è più tenue, per cui le singole realtà societarie conservano una loro autonomia non solo sul piano giuridico.

Questa seconda visione ci pare forse più rappresentativa di quanto accade nella realtà dove non solo si osservano gruppi tra loro diversi quanto al grado di autonomia riconosciuto alle singole società che ne fanno parte, il che appare abbastanza evidente, ma anche gruppi al-

---

Per un'ulteriore analisi dei differenti possibili criteri con cui procedere alla classificazione dei gruppi, si rinvia il lettore a L. AZZINI, *I gruppi aziendali*, Giuffrè, Milano, 1975, pag. 102 e segg.; F. PEPE, "Holdings", *gruppi e bilanci consolidati*, Giuffrè, Milano, 1965, pag. 47 e segg.; L. RINALDI, *Il bilancio consolidato. Teorie di gruppo e assestamento delle partecipazioni*, Giuffrè, Milano, 1990, pag. 6 e segg.

<sup>19</sup> Sul punto così si esprime il Cassandro: «Possiamo, a questo punto, concludere che, guardando alla consistenza effettiva dei gruppi, è dato di distinguerli in due grandi categorie:

- a) gruppi che costituiscono una vera e propria unità economica a somiglianza di una grande azienda;
- b) gruppi che non costituiscono una unità economica, ma nascono da ragioni esclusivamente finanziarie o, talora, extraeconomiche» (P.E. CASSANDRO, *I gruppi aziendali*, Cacucci, Bari, 1982, pag. 90).

l'interno dei quali si può enucleare, assai spesso, un sottogruppo composto di realtà aziendali condotte in maniera assolutamente unitaria, appunto come un'unica azienda, rispetto alle altre società del gruppo stesso che, viceversa, sono dotate di un maggior grado di autonomia.

Pur essendo assai difficile schematizzare quali possano essere, nel concreto operare della realtà aziendale, le ragioni che portano ad un tipo di rapporto – tra società madre e società controllata – piuttosto che ad un altro, non di rado capita di osservare che relazioni così strette da far considerare la società controllata come parte di un'unica azienda si riscontrano quando il gruppo si sviluppa non per effetto di acquisizioni di partecipazioni, ma per effetto di scorpori, sotto forma di conferimenti o scissioni<sup>20</sup>.

In questi casi, le risorse destinate alla nuova società già erano parte integrante di un sistema coordinato che rimane tale anche subito dopo lo scorporo.

Non di rado, anzi, capita di osservare che l'operazione di conferimento non dia luogo ad alcuna variazione nell'organizzazione dell'attività produttiva, per cui continuano a lavorare negli stessi edifici e secondo le medesime modalità persone prima appartenenti alla stessa società ed ora, spesso solo formalmente, parte di entità giuridicamente distinte.

Queste situazioni di forte coesione, quasi di "confusione", delle risorse delle differenti realtà aziendali che fanno parte del gruppo, tendono ad affievolirsi a mano a mano che passa il tempo rispetto al momento in cui è avvenuto lo scorporo, mentre sono assenti sin dall'origine quando l'ingresso di una nuova società nel gruppo avviene attraverso l'acquisto di partecipazioni che permettono di ottenere il controllo di aziende in precedenza estranee alla realtà economica del gruppo stesso.

In questi casi, infatti, non si può, se non in situazioni davvero eccezionali, ritenere che le realtà acquisite perdano completamente la loro autonomia, per essere considerate dei meri mezzi funzionali alle strategie del gruppo.

---

<sup>20</sup> Così anche P.E. CASSANDRO, *I gruppi aziendali*, Cacucci, Bari, 1982, pag. 88.