L'EVOLUZIONE DELLA DISCIPLINA. LE CONFIGURAZIONI DI "GRUPPO" AI FINI DEL CONSOLIDATO. LA NOZIONE DI BILANCIO CONSOLIDATO E LA SUA FUNZIONE GIURIDICA.

SOMMARIO: 1. Premessa. - 2. L'evoluzione normativa in sede comunitaria. - 3. La disciplina di attuazione. - 4. Le configurazioni di "gruppo" ai fini del bilancio consolidato. - 5. La nozione di bilancio consolidato. - 6. Le teorie sulla funzione giuridica del bilancio consolidato. 7. *Segue*: la funzione del bilancio consolidato nella disciplina di attuazione.

1. PREMESSA.

Una prima disciplina impositiva dell'obbligo di redazione del bilancio consolidato era (già) contenuta nella L. 7 giugno 1974, n. 216; in particolare, l'art. 3, n. 1, lett. *a*), della citata legge attribuiva alla Consob il potere di prescrivere alle società e agli enti pubblici economici con titoli quotati in borsa la redazione di "bilanci consolidati di gruppo per settori omogenei".

Pur non essendo stata tale norma espressamente abrogata, un obbligo più generalizzato di redazione del bilancio consolidato in capo a società ed enti, ed una disciplina organica dello stesso, sono state introdotte - in attuazione della Settima Direttiva Comunitaria - dal D. Lgs. 9 aprile 1991, n. 127.

Analogamente a quanto avvenuto per il bilancio d'esercizio, sia la normativa comunitaria sia la disciplina di attuazione hanno subito un'evoluzione molto articolata, attraverso la quale si è pervenuti - per successive approssimazioni - all'attuale contesto normativo.

Nei due paragrafi seguenti, si darà conto - per sommi capi - delle tappe fondamentali che hanno caratterizzato tale *iter* normativo, considerato che l'esame dei provvedimenti legislativi che si sono succeduti nel tempo - sia a livello comunitario sia a livello interno - risulta di notevole importanza sul piano interpretativo.

Seguirà l'esposizione sommaria delle configurazioni di "gruppo" ai fini del consolidato, l'esame della nozione di bilancio consolidato ed, infine, l'individuazione della funzione giuridica ad esso attribuibile.

2. L'EVOLUZIONE NORMATIVA IN SEDE COMUNITARIA.

La prima stesura (ufficiale) della direttiva comunitaria in tema di bilancio consolidato è quella contenuta nella proposta di settima direttiva presentata dalla Commissione delle Comunità Europee al Consiglio il 4 maggio 1976.

Ad illustrazione di tale proposta, è stato scritto (LIGUORI, in *Riv. soc.*, 1976, p. 1298 s.):

> «La proposta di direttiva dopo aver definito la "impresa associata" (art. 1, 1° c.); la "impresa controllata" (art. 2, 1°c.) nonché quella "controllante", ed aver accolto la proprietà transitiva della relazione di controllo, definisce il "gruppo" (art. 3, 1° c.) quale insieme costituito da una società controllante ed una o più controllate, in quanto a questa relazione statica si aggiunga l'elemento dinamico dell'effettiva influenza dominante esercitata dalla prima sulle seconde "in modo che l'insieme di tali imprese si trovi sottoposto alla direzione unica dell'impresa controllante". Il peso dell'elemento dinamico è però maggiore di quello della relazione di struttura; stabilisce infatti l'art. 4, 1° c., che un insieme di imprese pur in assenza del vincolo di controllo, ma in presenza di una direzione unitaria, "formano ugualmente un gruppo". Poiché il criterio discriminante per riconoscere l'appartenenza di ciascun elemento-società all'insieme-gruppo, è l'esistenza della relazione di controllo, qualunque società sia soggetto attivo o passivo della relazione sarà elemento dell'insieme-gruppo; ne consegue la definizione dell'art. 3, n. 1: "ciascuna delle imprese [controllante e controllate] è un'impresa del gruppo". In via più generale, l'art. 5 definisce la categoria delle "imprese collegate" comprensiva di tutte le imprese tra le quali esiste una relazione di associazione o di controllo, oppure comunque sottoposte all'influenza dominante o alla direzione unitaria di un'altra impresa. La proposta di direttiva individua poi, nella seconda sezione, i requisiti soggettivi ed oggettivi di applicabilità della disciplina.
>
> La direttiva pone a carico delle società controllanti, aventi sede all'interno della Comunità, e costituite secondo i tipi, per l'Italia, della società per azioni, della società in accomandita per azioni o della società a responsabilità limitata, l'obbligo di redazione del bilancio di gruppo. Tale obbligo sussiste anche se solo una controllata, oltre ovviamente alla controllante, presenti i requisiti più sopra indicati. Il bilancio di gruppo verrà predisposto consolidando tutte le imprese facenti parte del gruppo, ovunque si trovi la loro sede, all'interno o all'esterno della Comunità. Viene poi fissato l'obbligo di redazione del bilancio consolidato di *sottogruppo* per le imprese controllate aventi sede all'interno della Comunità e che, quali interposte per conto della controllante, a loro volta controllino altre società, anche se la controllante stessa abbia sede al di fuori della Comunità, ed alcune delle controllate invece all'interno della stessa. L'applicazione delle norme della direttiva nel caso di aziende di credito o di società di assicurazione è lasciata ai singoli Stati membri che vi provvederanno "per quanto possibile".
>
> La sezione terza della proposta è dedicata ai principi di redazione del bilancio di gruppo, definendolo anzitutto (art. 9, 1° c.) come insieme unitario di: stato patrimoniale consolidato di gruppo, conto consolidato dei profitti e perdite di gruppo ed allegato esplicativo. Il 2° comma dell'art. 9 pone il principio di verità del bilancio di gruppo, il quale "deve offrire un quadro fedele del patrimonio, della situazione finanziaria e dei risultati del gruppo".

A questo proposito si ripropongono tutti i problemi di coerenza delle diverse misurazioni contabili tra di loro, nonché di esse nei confronti del principio di verità, quali si sono posti in sede di interpretazione delle norme che disciplinano il bilancio d'esercizio nel nostro codice civile. Il principio di chiarezza è posto dall'art. 9, 3° comma. Sia per quanto riguarda la struttura del bilancio che per la valutazione delle singole voci si fa rinvio alla proposta modificata di quarta direttiva sul bilancio di esercizio, non ancora approvata, fatte salve le disposizioni particolari inerenti alle esigenze tecniche del procedimento di consolidamento specificate negli artt. da 12 a 18, sui quali però non è possibile in questa sede soffermarsi (...). E' sufficiente rilevare che la proposta di direttiva accoglie il principio del consolidamento integrale con evidenziazione quindi, in apposita voce del passivo, delle quote di patrimonio netto riferibili ai terzi estranei al gruppo. Il metodo della consolidazione proporzionale è invece accolto, a livello però di semplice facoltà attribuita agli Stati, nel caso di controllo associato contrattuale di cui all'art. 18, 1° comma. Di particolare interesse il principio fissato dall'art. 14, 1° c., lett. *a)*, che stabilisce l'invarianza dei metodi di consolidamento dall'uno all'altro esercizio, salvo deroga in caso eccezionale indicando però specificamente gli effetti della variazione sul bilancio stesso (2° c., lett. *a)*). Altrettanto importante il principio fissato dall'art. 14, 1° c., lett. *d)*, della eliminazione dei profitti intragruppo, anche se in questo caso la facoltà di deroga concessa dal 2° c., lett. *b)*, per il caso di immobilizzazioni a rapida utilizzazione, comporta una distorsione che sarebbe stato opportuno eliminare in modo più radicale.

L'art. 17 impone la distinta iscrizione in bilancio delle partecipazioni in società associate, e l'applicazione del criterio di valutazione definito nella letteratura anglosassone come *equity method*. Concludono la proposta le norme relative alla relazione di gruppo, alla revisione e certificazione del bilancio consolidato, nonché alla pubblicazione del bilancio e della relazione sulla gestione del gruppo e della relazione di certificazione».

Successivamente, la Commissione ha formulato una nuova proposta di settima direttiva concernente il "bilancio del gruppo" (nota come "proposta modificata"), per tenere conto dei pareri espressi dal Comitato Economico e Sociale e dal Parlamento Europeo nonché dell'emanazione della quarta direttiva sui bilanci delle società (il testo della proposta modificata, posto a confronto con quello della precedente proposta, è riprodotto nella Appendice).

Con riferimento alla proposta modificata, si è osservato (LIGUORI, in *Riv. soc.*, 1981, p. 349 s.):

«E' stato anzitutto modificato il titolo della proposta che non si riferisce più al bilancio *consolidato* ma al bilancio *del gruppo*.

La variazione appare solo parzialmente significativa dovendosi piuttosto correttamente parlare di "bilancio consolidato di gruppo". Sul piano formale, sono stati completati i riferimenti alla direttiva 78/660/CEE - c.d. quarta direttiva sul bilancio di esercizio - approvata nel frattempo.

Le principali modificazioni riguardano al facoltà concessa agli Stati membri di esentare le imprese di gruppo controllate a loro volta controllanti altre imprese dall'obbligo di redazione del bilancio consolidato di sottogruppo, ove ricorrano alcune particolari condizioni.

Un'ulteriore esenzione, limitatamente ad alcuni articoli della direttiva, viene consentita agli Stati membri nel caso di imprese bancarie o compagnie assicurative.

Si rafforza poi il carattere "minimale" delle disposizioni della direttiva, in analogia a quanto fissato nella quarta direttiva, con l'obbligo di integrazione, o alternativamente di deroga delle predette disposizioni al fine di raggiungere il fine principale di una fedele rappresentazione della situazione patrimoniale, finanziaria e reddituale del gruppo.

Migliorati anche gli obblighi di motivazione, in sede di allegato, dell'adozione di taluni procedimenti in via alternativa a scelta delle imprese.

Resa più elastica la norma circa il trattamento delle cc.dd. "differenze di consolidamento" anche se la nuova formulazione non risolve molti dei problemi sollevati e per vero ne aggiunge di nuovi. D'altra parte la materia, anche a livello della pratica contabile internazionale, è estremamente controversa.

Un alleggerimento degli obblighi previsti dalla direttiva, consentendo la redazione in forma abbreviata dello stato patrimoniale e del contro economico, è stato deciso a favore dei gruppi di minori dimensioni».

Infine, il Consiglio della CEE ha adottato il 13 giugno 1983 la settima direttiva "relativa ai conti consolidati" (il testo della settima direttiva è riprodotto nella Appendice).

Relativamente alla versione finale di settima direttiva, è stato scritto (BIANCHI, *Informazione societaria e bilancio consolidato di gruppo*, Milano, 1990, p. 141 s.):

«La versione finale della direttiva registra un sensibile mutamento di prospettiva della disciplina rispetto a quella contenuta nelle precedenti "proposte"(...).

... l'obbligo di redazione del bilancio consolidato consegue infatti ora alla sussistenza di specifici rapporti tra un'impresa "madre" e determinate sue imprese "figlie", *alla cui individuazione concorre essenzialmente, anche se non in via esclusiva, la fattispecie del controllo*. L'"area di consolidamento" non viene, dunque, più modellata su una definizione generale di gruppo, identificato secondo criteri prevalentemente "tipologici", come disponeva la "proposta" del 1976, bensì sulla base di determinati rapporti che intercorrono tra l'impresa "madre" e le sue imprese "figlie". Significativo appare in questa luce l'abbandono da parte del legislatore comunitario dell'impiego della stessa nozione di "gruppo" e di "bilancio di gruppo", a vantaggio della più asettica e neutra, anche se probabilmente meno puntuale, di "conti consolidati".

Tale insieme di circostanze ha indotto molti autorevoli commentatori a concludere che il perno dell'attuale disciplina delle imprese da includere in tali conti vada ricercato, anziché nel "principio funzionale (influsso dominante effettivamente esercitato da una direzione unica)", nel "principio istituzionale (o legale) definito dal potere di controllo", quale conseguenza della prevalenza, nel

testo definitivo della VII direttiva, “della visione di ispirazione anglosassone” rispetto a quella di ascendenza tedesca (...).

...siamo comunque dell’avviso che i mutamenti registrati dalla versione finale della VII direttiva, rispetto alle precedenti sue versioni, vadano con tutta probabilità ascritti, anziché ad una consapevole fedeltà a determinati postulati politico-legislativi, alla maggiore sensibilità mostrata dal legislatore comunitario nei confronti delle esigenze della prassi contabile, che le precedenti formulazioni della direttiva sul bilancio consolidato non avevano tenuto in eguale considerazione. E’ stato, insomma, l’intento di individuare, con criteri meno arbitrari ed opinabili rispetto a quelli accolti in precedenza, le imprese da includere nei conti consolidati ad aver indotto il legislatore a preferire definizioni di più agevole identificazione empirica.

Il principale risultato di tale impostazione è stato quello di aver incentrato la definizione di “area di consolidamento” sulla nozione di “impresa figlia” (art. 1, lett. *a*), *b*) e *d*)), coincidente per molti versi con quella di *subsidiary* di cui alla *sec*. 736 del *Companies Act* del 1989, affiancandovi, tuttavia, parallelamente la facoltà per gli Stati membri di estendere gli obblighi di consolidamento anche alle imprese che, nell’*Aktiengesetz* del 1965, costituivano il gruppo».

La disciplina contenuta nella settima direttiva ha subito, poi, ulteriori modificazioni per effetto di direttive emanate successivamente.

In particolare, con le direttive n. 90/604 e n. 90/605 dell’8 novembre 1990 sono state introdotte modifiche alla (quarta e alla) settima direttiva per quanto riguarda il loro campo di applicazione (estensione, per l’Italia, alle società in nome collettivo e in accomandita semplice quando tutti i soci illimitatamente responsabili siano società di capitali), le deroghe a favore delle piccole e medie imprese, la redazione e la pubblicazione dei conti in ECU (il testo delle citate direttive è riprodotto nella Appendice).

3. LA DISCIPLINA DI ATTUAZIONE.

In sede di attuazione, è stato presentato - in assenza della legge di delega - un primo schema di legge delegata per l’attuazione della (quarta e della) settima direttiva ad opera della “Commissione ministeriale per lo studio e l’attuazione delle direttive CEE in materia di diritto delle società” (lo schema di legge delegata, con la relazione ministeriale di accompagnamento, è riprodotto nella Appendice).

La settima direttiva ha, tuttavia, trovato piena attuazione soltanto ad opera del D. Lgs. 9 aprile 1991, n. 127, emanato in forza della legge delega del 26 marzo 1990, n. 69 (i due provvedimenti legislativi sono riprodotti in appendice). Tale D. Lgs. - di cui

alcune parti verranno approfondite nei capitoli seguenti - ha recepito, con lievi varianti, il testo dello schema di legge delegata sopra richiamato.

Ulteriori provvedimenti legislativi hanno apportato, in epoca successiva, alcune modifiche al citato D. Lgs. 127/1991. In particolare, il D. Lgs. 30 dicembre 1992, n. 526 ha dato attuazione alla Direttiva 90/604/CEE (sopra citata) per quanto riguarda le deroghe a favore delle piccole e medie società, nonché la pubblicazione dei conti in ECU; la L. 8 agosto 1994, n. 503 ha apportato alcune modifiche concernenti la rilevanza fiscale del bilancio consolidato; la L. 6 febbraio 1996, n. 52 ha modificato - in attuazione della Direttiva 94/8/CE - i limiti concernenti l'esonero dall'obbligo di redazione del bilancio consolidato (i citati provvedimenti legislativi sono riportati - limitatamente alle parti di interesse - nella Appendice).

4. LE CONFIGURAZIONI DI "GRUPPO" AI FINI DEL BILANCIO CONSOLIDATO.

La dottrina, nella prospettiva della corretta rappresentazione della situazione economico-patrimoniale consolidata di un gruppo di imprese, ha elaborato diverse teorie che si basano su differenti configurazioni di "gruppo":

- la "teoria dell'unità" (o *Entity Theory*);
- la "teoria della proprietà" (o *Proprietary Theory*);
- la "teoria della capogruppo" (o *Parent Company Theory*).

Le diverse teorie sono state così illustrate (FORTUNATO, *Bilancio e contabilità d'impresa in Europa*, Bari, 1993, p. 219 ss.):

> «La teoria dell'unità parte dalla nozione di impresa-gruppo e considera il gruppo come un supersoggetto economico rispetto alle unità formalmente distinte che lo compongono. Il criterio di unificazione è ricercato sul piano economico-sostanziale e viene identificato nella "direzione unitaria" cui le imprese sono effettivamente (e non potenzialmente) assoggettate, sino a giungere in talune ricostruzioni giuridiche (anche nella nostra dottrina: Ferri, Chimenti) a configurarsi come "fattispecie negoziale", come un contratto associativo atipico in cui l'interesse di gruppo assume un ruolo prevalente e meritevole di tutela rispetto agli interessi sociali o individuali delle singole unità.
>
> Ne consegue che il bilancio consolidato viene concepito come rappresentazione contabile di questa nuova superentità economica attraverso la direzione unitaria della capogruppo o anche del concerto effettuato nei gruppi paritari od orizzontali. Gli interessi degli azionisti del gruppo, rispetto ad una tale direzione che esprime l'interesse del gruppo, sono tutti subordinati al comune interesse di gruppo. Sul piano delle tecniche di consolidamento il valore delle partecipazioni delle

imprese di gruppo viene integralmente sostituito dal patrimonio netto delle partecipate e vengono elisi tutti i rapporti attivi e passivi nonché il risultato positivo e negativo delle operazioni intragruppo.

La teoria della proprietà compie una riduzione in senso opposto, considerando le attività e passività delle società ed imprese del gruppo come beni di proprietà della capogruppo e non di una ulteriore entità. Di qui la configurazione del bilancio consolidato come ampliamento o allegato del bilancio d'esercizio della capogruppo e il consolidamento proporzionale (e non integrale) delle attività e delle passività delle controllate in relazione alla quota parte che riflette la percentuale di titolarità della capogruppo nelle controllate. Tecnica di consolidamento proporzionale che si estende altresì agli utili e alle perdite delle controllate attribuibili alla controllante. Insomma, gli interessi degli azionisti di minoranza delle controllate non vengono in alcun modo evidenziati né il bilancio consolidato riflette la quota parte di patrimonio netto o di risultato economico ad essi attribuibile.

La teoria anglosassone della *parent company* ha carattere intermedio rispetto alle due precedentemente considerate, perché per un verso individua nel gruppo una entità economica non del tutto coincidente con le singole unità ma per altro verso e nel contempo preferisce attribuire rilievo - nell'individuazione del criterio di collegamento - a rapporti formali (più che economico-sostanziali) di controllo e scorge allora nel bilancio consolidato una estensione del bilancio d'esercizio della capogruppo, in cui finiscono per essere rappresentati non solo gli interessi della capogruppo ma anche quelli degli azionisti di minoranza delle controllate. Sennonché tali interessi vengono concepiti come esterni al gruppo e la quota di netto e di risultato economico ad essi attribuibile rappresenta una sorta di passività per il gruppo medesimo, non venendo inclusa nel patrimonio netto consolidato ma direttamente nel passivo ovvero in una posta a mezzo fra il netto e il passivo (...).

La soluzione adottata a livello comunitario, ma ancor più a livello nazionale, ha carattere compromissorio e sostanzialmente pragmatico e avvicina il nostro bilancio consolidato al modello anglosassone della *Parent Company Theory*, pur non facendolo coincidere.

E’ certo che il legislatore italiano, perlomeno nella disciplina di diritto comune, si astiene dal ricostruire l'area di consolidamento come espressione di una entità economica superiore e soggettivata in una direzione unitaria effettivamente praticata. Arretra le posizioni rispetto a un disegno così impegnativo e al contempo dai contorni sfuggenti e incerti. La rappresentazione ha ad oggetto il “complesso delle imprese costituito dalla controllante e dalle controllate”, come afferma l'art. 29 d. 1gs. n. 1271 1991 con terminologia asettica, dogmaticamente disimpegnata. E il criterio di collegamento del “complesso” si incentra sulla relazione di controllo, piuttosto che su una direzione unitaria realmente praticata, relazione che ruota semmai intorno al concetto di “influenza dominante” e che deve altresì sposarsi con una qualche forma di complementarietà economica dell’aggregato, ma non già con una forma di integrazione stringente.

Criterio allora che segnala il rilievo giuridico non tanto di un supersoggetto economico, ma di pratiche e atti potenzialmente lesivi degli interessi delle imprese che restano giuridicamente autonome; che valorizza allora la potenzialità più che l’effettività dell’esercizio dei diritti di controllo in funzione ampiamente cautelare.

La conferma di questa impostazione deriva dall'esame dei soggetti obbligati alla redazione del consolidato, in uno a quello dell'area e dei principi di consolidamento».

5. LA NOZIONE DI BILANCIO CONSOLIDATO.

Il bilancio consolidato è un documento complesso (costituito da: stato patrimoniale consolidato, conto economico consolidato e nota integrativa) destinato a rappresentare la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica di un gruppo di imprese unitariamente considerate.

Si è chiarito, al riguardo, che il bilancio consolidato (CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*[3], II, Torino, 1995, p. 427):

«... non è una semplice aggregazione dei bilanci di esercizio delle singole imprese, ma deve rappresentare la situazione patrimoniale e finanziaria ed il risultato economico del complesso delle imprese costituenti il gruppo, *come se si trattasse di un'unica impresa*. Il che comporta l'eliminazione dei rapporti interni al gruppo e dei relativi risultati, secondo le regole di consolidamento fissate per legge»

In termini più analitici, il bilancio consolidato è un documento (CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Principi contabili*, doc. 17, Milano, 1996, p. 30 s.):

«... che espone la situazione patrimoniale-finanziaria e il risultato economico di un gruppo di imprese viste come un'unica impresa, e supera il diaframma rappresentato dalle distinte personalità giuridiche delle imprese del gruppo.

Nel bilancio consolidato le singole imprese vengono assimilate a divisioni o filiali di un'unica grande società. Da ciò derivano queste importanti caratteristiche:

(a) le singole attività e passività ed i singoli componenti del conto economico dell'impresa madre o capogruppo o controllante vanno sommati alle corrispondenti attività e passività ed ai corrispondenti componenti del conto economico delle controllate;

(b) gli elementi patrimoniali ed economici che hanno natura di reciprocità, e che quindi non hanno rilevanza, ossia non hanno alcun significato quando le società vengono considerate come un'unica impresa, vanno eliminati dal bilancio consolidato, con lo scopo di evidenziare solo i saldi e le operazioni tra il gruppo ed i terzi.

Pertanto, il bilancio consolidato consente di:

- sopperire alle carenze informative e valutative dei bilanci delle società che detengono rilevanti partecipazioni di maggioranza;
- ottenere una visione globale delle consistenze patrimoniali-finanziarie del gruppo e delle sue variazioni, incluso il risultato economico;

- misurare tali consistenze e risultati secondo corretti principi contabili, eliminando gli utili intragruppo non realizzati nei confronti di terzi;
- assolvere a funzioni essenziali d'informazione; il bilancio consolidato è lo strumento informativo primario di dati patrimoniali, economici e finanziari del gruppo sia verso i terzi che sotto il profilo del controllo di gestione; funzioni che non possono essere assolte dai bilanci separati delle singole società componenti il gruppo»

In definitiva, come è stato scritto (COTTINO, *Diritto commerciale*[3], I, 2, Padova, 1994, p. 640):

«ciò che il bilancio consolidato tende a realizzare è che quando dal collegamento tra più imprese derivino fenomeni di sudditanza e di intersecazione tra politiche e strategie economiche, finanziarie e patrimoniali il cui approdo sia economicamente unitario, si dia una raffigurazione fedele dello stato globale delle imprese interessate (...), depurato dei rapporti intragruppo o tra di esse e riconvertito ad una visione unitaria del complesso»

6. LE TEORIE SULLA FUNZIONE GIURIDICA DEL BILANCIO CONSOLIDATO.

La dottrina ha individuato due funzioni fondamentali attribuibili al bilancio consolidato: la funzione cognitiva (o informativa) e la funzione normativa (od organizzativa).

Circa la funzione cognitiva (o informativa), è stato scritto (COLOMBO-OLIVIERI, *Il bilancio consolidato*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da Colombo e Portale, 7*, Torino, 1994, p. 591 ss.):

«Secondo una *communis opinio* ampiamente ricevuta fra i cultori della materia, funzione principale e, secondo i più, esclusiva del bilancio consolidato sarebbe quella di fornire informazioni sulla realtà economica del gruppo. In origine, dati e notizie ad essa relativi venivano raccolti per uso interno del management tanto al fine di conoscere i risultati conseguiti quanto per impostare programmi ed obiettivi di sviluppo del complesso sottoposto a direzione unitaria.

Ben presto, però, quelle informazioni hanno assunto rilevanza esterna in almeno due direzioni: nei rapporti con i finanziatori istituzionali, ed in particolare con le banche, da una parte; nei mercati regolamentati dove venivano negoziati titoli di una o più imprese del gruppo, dall'altra. Per i primi, il bilancio consolidato è divenuto, infatti, strumento indispensabile per conoscere lo "stato di salute" del gruppo considerato nel suo insieme e per concedere le linee di credito richieste (anche) nell'interesse delle "figlie" dalla società "madre". Per la borsa, la necessità di tale strumento si è manifestata, se possibile, ancor prima, non appena è apparso chiaro che il valore (e l'andamento delle quotazioni) dei titoli di una società quotata dipende anche, e soprattutto, dai risultati economici delle imprese da essa controllate. Di conseguenza, nuclei di disciplina

concernenti il bilancio consolidato vennero introdotti negli ordinamenti settoriali - rispettivamente, del credito e dei mercati finanziari - di molti Paesi ancor prima che la redazione del documento in esame fosse imposta come regola generale a tutte le imprese capogruppo.

L'introduzione di un obbligo siffatto, oltre a caratterizzare - come s'è detto - la fase più recente della evoluzione normativa dell'istituto, sembra corrispondere nello stesso tempo alla massima espansione della funzione informativa riconosciuta dall'ordinamento al bilancio consolidato. Destinatari dei dati in esso contenuti sarebbero infatti, allo stato attuale, non soltanto finanziatori istituzionali ed investitori di borsa, ma anche soci di minoranza, creditori "deboli" nonché, in generale, qualunque terzo interessato ad ottenere notizie sul gruppo unitariamente considerato.

L'informazione fornita dal consolidato, già qualificata nei contenuti e negli scopi, ha in tal modo assunto un'utilità cognitiva indiscreta (che si ritiene) in grado d'influire sulle scelte e sui comportamenti economici dei suoi destinatari. Il che peraltro non significa... che nell'ambito della menzionata funzione non si possa (e non si debba) attribuire al documento di cui si discute una rilevanza giuridica differenziata in ragione dei soggetti e degli interessi che esso è chiamato, di volta in volta, a soddisfare».

Con riferimento alla funzione normativa (od organizzativa), si è osservato (COLOMBO-OLIVIERI, *op. cit.*, p. 593 ss.):

«Con tale locuzione s'intende fare qui riferimento a tutte le ipotesi nelle quali il bilancio consolidato e le sue risultanze siano presi in considerazione dall'ordinamento come presupposto per l'applicazione di una disciplina ulteriore e diversa rispetto a quella che direttamente lo regola. Così come il bilancio d'esercizio serve, ad esempio, per quantificare l'utile distribuibile ai soci, allo stesso modo, in alcuni ordinamenti, quello consolidato è stato (e viene tuttora) utilizzato, fra l'altro:

a) in luogo del bilancio d'esercizio della capogruppo, per assolvere agli oneri di pubblicità previsti dalla legge e/o per calcolare l'utile da distribuire ai suoi azionisti;

b) per stabilire le dimensioni dell'impresa ai fini della sua qualificazione come piccola e dell'applicazione della relativa disciplina;

c) in determinati settori dell'economia, come quello assicurativo, bancario e finanziario, per consentire un migliore esercizio dell'attività di vigilanza sul gruppo da parte delle autorità a ciò preposte;

d) a fini fiscali, per determinare l'imponibile della capogruppo o per facilitare il versamento di determinate imposte, ovvero ancora, in caso di imprese multinazionali, per evitare il rischio di una doppia imposizione.

Inoltre, dati su base consolidata possono essere presi in considerazione, nel nostro ordinamento, per:

e) redigere le relazioni semestrali che le società quotate devono periodicamente inviare alla Consob;

f) valutare la redditività di un'impresa ai fini della sua quotazione in borsa;

g) valutare le dimensioni di un'operazione di concentrazione ai fini della sua soggezione alla disciplina antitrust.

Dall'elenco, certamente non esaustivo, che precede si evince come quella informativa non sia, in ogni caso, l'unica funzione che il bilancio consolidato può essere chiamato a svolgere all'interno di un ordinamento giuridico».

In sintesi, come è stato scritto (FORTUNATO, *op. cit.*, p. 211):

«... il bilancio consolidato può astrattamente essere concepito come il momento di rilevanza non solo informativa ma anche organizzativa di una più ampia disciplina dei "gruppi di imprese", e allora costituire il referente della tutela di molteplici interessi, che peraltro e in primo luogo sul piano privatistico privilegiano l'interesse alla "direzione unitaria" della capogruppo (...) e in secondo luogo gli interessi degli azionisti di minoranza delle società controllate (o dominate), dei lavoratori e dei creditori delle stesse a fronte dei possibili abusi della capogruppo. O ancora sul piano pubblicistico possono emergere interessi al prelievo tributario dello Stato e ancor più le esigenze di politica economica correlate al controllo delle grandi concentrazioni di imprese, così supportando una normativa antitrust. Sul piano degli interessi generali il bilancio consolidato può essere funzionalizzato alla tutela del mercato del pubblico risparmio o del mercato finanziario in senso ampio, soprattutto allorché si sviluppino operazioni finanziarie dirette alla creazione o alla ristrutturazione dei rapporti di gruppo».

7. *SEGUE*: LA FUNZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO NELLA DISCIPLINA DI ATTUAZIONE.

Relativamente alla funzione attribuibile al bilancio consolidato, così come disciplinato in attuazione della settima direttiva, è stato scritto (COLOMBO-OLIVIERI, *op. cit.*, p. 596):

«Da una lettura dei *consideranda* che precedono la settima Direttiva CEE sui conti consolidati, si evince con sufficiente chiarezza come l'obiettivo perseguito dal legislatore comunitario con la sua emanazione fosse quello di apprestare uno strumento in grado di "fornire ai soci e ai terzi informazioni finanziarie" sull'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

Del pari, finalità meramente informative vengono oggi attribuite dalla dottrina pressoché unanime alla disciplina introdotta con il d. legisl. 127/91 per dare attuazione nel nostro ordinamento alla direttiva in precedenza indicata».

In particolare, si è osservato come - nella disciplina di attuazione - il bilancio consolidato (FORTUNATO, *op. cit.*, p. 215 s.):

«... esce dal più tradizionale *ambito interno*, di mero strumento di controllo della gestione delle scelte strategiche compiute dal *management* della controllante per l'intero "gruppo" (...), e si fa veicolo di informazioni destinate a pubblicazione nell'interesse di soci e di terzi, pur nel limitato significato contenutistico dei dati consolidati per queste categorie di soggetti.

La concreta articolazione della disciplina mostra che accanto a questa funzione informativa esterna *non sussiste altresì*, a differenza di quel che accade per il bilancio d'esercizio, *una funzione organizzativa giuridicamente rilevante all'interno* e in particolare nell'ambito della controllante, benché *l'accento* anche in ordine alla principale funzione informativa *ricada* sugli *interessi dei soci della controllante*, senza trascurare comunque quelli dei soci di minoranza delle controllate e dei creditori sociali in generale».

Preso atto che la funzione (principale) del bilancio consolidato di "diritto comune" è quella di fornire "informazioni" sull'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, è stata posta in evidenza la necessità di approfondire il contenuto ed i limiti delle informazioni offerte (COLOMBO-OLIVIERI, *op. cit.*, p. 598 ss.):

«Da qui l'esigenza di chiarire preliminarmente: (A) che tipo di informazioni il consolidato è in grado di fornire, (B) con quali modalità e (C) a chi.

A) La risposta al primo ordine d'interrogativi richiede, anzi tutto, di sottoporre a verifica l'assunto - tanto diffuso da potersi considerare quasi un luogo comune - secondo il quale il consolidato fornirebbe informazioni sul gruppo altrimenti non ricavabili dal bilancio d'esercizio dell'impresa madre, del quale sarebbe dunque chiamato a colmare, sotto questo profilo, le lacune. Come molti luoghi comuni, infatti, anche quello in esame risponde solo parzialmente a verità.

Se si pensa al consolidamento come ad una tecnica contabile in grado di far emergere la vera dimensione concorrenziale del gruppo, unitariamente considerato, nei confronti dei terzi - e dunque, al netto dei rapporti inter-company -, allora l'affermazione che precede può essere certamente condivisa.

All'opposto, proprio la ricordata eliminazione di tutte le voci corrispondenti ad operazioni concluse fra le imprese consolidate e dei relativi risultati dovrebbe rendere edotti circa la tendenziale inidoneità del documento in esame a fornire informazioni sulle relazioni economiche che si svolgono all'interno del gruppo.

Altro limite strutturale delle informazioni ricavabili dal bilancio consolidato è rappresentato dalla confusione che esso opera fra le masse patrimoniali e, soprattutto, fra i risultati economici delle diverse imprese incluse nel consolidamento, realizzando una sorta di compensazione fra quelle in utile e quelle in perdita. Ne discende che se - per fare un esempio - la holding Alfa controlla due società, Beta e Gamma, la prima delle quali abbia realizzato nel corso dell'esercizio un utile (al netto dei rapporti interni) di 100, mentre la seconda registri una perdita di uguale ammontare, il conto economico consolidato di quel gruppo (in assenza di un'autonoma redditività della capogruppo) chiuderà in pareggio. Il che è tanto più rilevante laddove la confusione avvenga - come nel caso dei gruppi conglomerali - fra i patrimoni ed i risultati di imprese operanti in comparti economici diversi.

Per quanto concerne, infine, la composizione stessa del gruppo, le informazioni desumibili dal documento in esame - sebbene certamente più complete di quelle offerte dal bilancio d'esercizio dell'impresa madre - possono risultare talvolta lacunose, oltre che fuorvianti, sia per l'elevato tasso di discrezionalità concesso dalla legge ai suoi redattori nella determinazione dell'area di consolidamento, sia per la possibilità - prevista dalla legge - che nell'ambito del medesimo gruppo vengano redatti non uno, ma più bilanci consolidati, corrispondenti ad altrettanti livelli di articolazione della sua struttura organizzativa.

Dalle considerazioni che precedono esce, dunque, notevolmente ridimensionata non solo l'opinione che vorrebbe attribuire al consolidato il ruolo di principale documento informativo sul gruppo; ma anche, a ben guardare, quella che lo vorrebbe annoverare tra gli allegati, quasi fosse una sorta di appendice, del bilancio d'esercizio della capogruppo. Che tra i due documenti vi siano evidenti analogie di struttura e di contenuti, non v'è dubbio alcuno, così come del pari numerose sono le forme di raccordo tra bilancio d'esercizio e bilancio consolidato previste dal d. legisl. 127/91.

Quanto precede non deve, tuttavia, far dimenticare che essi contengono informazioni e, soprattutto, assolvono funzioni giuridiche assai diverse fra loro sicché, da un lato, gli stessi non potranno considerarsi in alcun modo (e ad alcun fine) fungibili - nel nostro ordinamento, almeno; dall'altro, merita di essere accolta con scetticismo ogni proposta interpretativa che dalle ravvisate analogie pretenda di trarre argomento per applicare al consolidato regole e strumenti di tutela propri del bilancio d'esercizio.

B) Passando ad illustrare le altre caratteristiche salienti dell'informazione fornita dal consolidato, è possibile osservare quanto segue.

In primo luogo, essa non sempre è necessaria, nel senso che può mancare, in tutto o in parte, proprio perché si tratta di un'informazione non preordinata all'assolvimento di finalità organizzative. Il criterio guida adottato in proposito dal legislatore è quello, relativamente nuovo per il nostro ordinamento, dell'analisi costi-benefici: dal momento che l'acquisizione di dati e notizie su base consolidata costa, i benefici conoscitivi da essa attesi dovranno essere proporzionati al sacrificio economico imposto alle imprese tenute alla redazione del bilancio consolidato.

Si spiega, in tal modo, non solo l'esclusione dall'obbligo del consolidamento prevista dall'art. 27, co. 1, d. legisl. 127/91 per i gruppi di modeste dimensioni; ma anche il senso di quelle altre disposizioni contenute nel menzionato decreto che sollevano i redattori del bilancio consolidato dall'onere di acquisire determinate informazioni o perché irrilevanti, ovvero quando non sia possibile ottenerle “senza spese sproporzionate”.

Si tratta, ancora, di un'informazione “a geometria variabile”, oltre che per il numero e la portata delle opzioni esercitabili in sede di consolidamento, anche per la facoltà, riconosciuta ad una minoranza qualificata di soci, di chiedere la redazione di bilanci consolidati di “sotto-gruppo” alle condizioni previste dall'art. 27, co. 3, del citato decreto. Non solo, ma quella di cui si discute è, comunque, un'informazione relativa ad una realtà giuridicamente “virtuale” (i.e.: il patrimonio ed il risultato di un gruppo di imprese unitariamente considerato), la cui costruzione attraverso le differenti tecniche di consolidamento appare incapace di esprimere e di produrre effetti giuridici di sorta. L'inclusione di un'impresa nell'area di consolidamento, infatti, se da un lato lascia immutati tutti i rapporti preesistenti che ad essa facevano (e continuano anche dopo a far) capo, ivi compresi

quelli con le altre imprese del gruppo; dall'altro non sembra in grado di produrne di nuovi neppure sul piano risarcitorio, atteso che il grave pregiudizio di cui fa menzione l'art. 39, co. 4 del citato decreto è quello che potrebbe derivare alle altre imprese del gruppo non già dal consolidamento in quanto tale, bensì dalla sua menzione nella nota integrativa.

Infine, giova ricordare come si tratti pur sempre di un'informazione di secondo grado (o “di seconda mano”, come sarebbe forse più appropriato definirla), atteso che la stessa si basa su dati ed informazioni della cui autenticità la capogruppo, in principio, non è responsabile [se non nei ristretti limiti di cui appresso si dirà].

C) Sui destinatari delle informazioni contenute nel bilancio consolidato il discorso può essere, in questa sede, assai conciso sol che si convenga della scarsa utilità, a fini conoscitivi, di un'analisi che si sforzi d'individuare e di ordinare secondo criteri razionali le diverse categorie di soggetti interessati a riceverle. Ogni elencazione di questo genere finisce infatti per ricompredere, accanto ai soci della capogruppo che redige il documento, gli azionisti di minoranza delle controllate, i creditori dell'una e delle altre, gli intermediari finanziari ed i terzi in generale, tutti portatori di un autonomo interesse ad essere informati sull'andamento del gruppo.

Orbene, non v'è chi non avverta come un inventario siffatto rivestirebbe un valore meramente descrittivo se ad esso non corrispondesse, a livello normativo, la possibilità di applicare discipline differenziate in ragione dell'interesse di volta in volta considerato. Di questa possibilità, tuttavia, la disciplina di diritto comune che regola il bilancio consolidato non reca traccia sicché [salvo quanto si dirà fra breve a proposito delle società quotate] sembra di poter concludere sul punto affermando che, dal punto di vista normativo, l'informazione su base consolidata - non diversamente da quella contenuta nel bilancio d'esercizio - si rivolge ad un pubblico indiscriminato e non appare preordinata alla tutela di specifici interessi né di singoli affari».