



COMMISSIONE DIRITTO DELL'IMPRESA

LE AGGREGAZIONI AZIENDALI

Evento di Formazione Professionale Continua

9 ottobre 2016 ore 09.00 - Sede dell'Ordine

Piazzale Delle Belle Arti,2 – 00196 Roma

Introduzione

Coordinatori : Dott. Stefano Pochetti – Dott. Stefano Sasso

Concetto di aggregazione aziendale – Principi Contabili Nazionali ed Internazionali

Relatore : Dott. Michele Polini

Le finalità delle aggregazioni aziendali

Relatore : Dott. Fabrizio Cigliese

Il controllo del Collegio Sindacale nelle aggregazioni aziendali

Relatore : Dott.ssa Ines Gandini



IL CONTROLLO DEL COLLEGIO SINDACALE NELLE AGGREGAZIONI AZIENDALI

AGGREGAZIONI AZIENDALI VERSUS OPERAZIONI STRAORDINARIE

IFRS 3 – AGGREGAZIONI AZIENDALI

UN'AGGREGAZIONE AZIENDALE E' L'UNIONE DI IMPRESE (O DI ATTIVITA' DISTINTE) IN UNA UNICA ENTITA'

PERCHE' SI CONFIGURI L'AGGREGAZIONE E' NECESSARIO CHE UNA ENTITA' (L'ACQUIRENTE) ACQUISISCA IL CONTROLLO DI UNA O PIU' ATTIVITA' AZIENDALI DISTINTE (IL *BUSINESS* ACQUISITO)

FUSIONE

SCISSIONE

CONFERIMENTO/CESSIONE DI AZIENDA

NO TRASFORMAZIONE, NO LIQUIDAZIONE



IL CONTROLLO DEL COLLEGIO SINDACALE NELLE AGGREGAZIONI AZIENDALI

NEL PRESENTE CONTRIBUTO SI FA RIFERIMENTO :

A UN MODELLO TRADIZIONALE DI GOVERNANCE: IL COLLEGIO SINDACALE E' L'ORGANO DI CONTROLLO

IL COLLEGIO SINDACALE NON SVOLGE LA REVISIONE LEGALE DEI CONTI (NO CONTROLLO CONTABILE MA SOLO FUNZIONE DI VIGILANZA)

ALLE SOCIETA' NON QUOTATE



ART. 2403 COD. CIV.

NORME DI COMPORTAMENTO CNDC
n. 10.4 (fusioni e scissioni), 10.5 (conferimento di azienda)



IL CONTROLLO DEL COLLEGIO SINDACALE NELLE AGGREGAZIONI AZIENDALI

QUALI SONO I COMPITI DEL COLLEGIO SINDACALE NELLE FUSIONI/SCISSIONI/CONFERIMENTI DI AZIENDA

SIGNIFICATIVA RILEVANZA DELLE RECIPROCHE INTERAZIONI TRA GLI ORGANI DI GESTIONE, LE FUNZIONI SOCIETARIE E GLI ORGANI DI CONTROLLO

IL COD. CIV. PREVEDE PROCEDURE PARTICOLARMENTE DETTAGLIATE E LA PRODUZIONE DI SPECIFICI DOCUMENTI



OSSERVANZA DEL RISPETTO DELLA PROCEDURA DETTATA DALLA LEGGE E DALLO STATUTO

VERIFICA DELLE VALUTAZIONI ALLA BASE DELLE OPERAZIONI (I.E. L'OGGETTO CARATTERISTICO DEI DOCUMENTI NORMATIVAMENTE PREVISTI)



IL CONTROLLO DEL COLLEGIO SINDACALE NELLE AGGREGAZIONI AZIENDALI

VIGILANZA SUL RISPETTO DELLE LEGGI, DELLO STATUTO E DEI PRINCIPI DI CORRETTA AMMINISTRAZIONE

ART. 2403 COD. CIV. «DOVERI DEL COLLEGIO SINDACALE»

*«IL COLLEGIO SINDACALE VIGILA SULL'OSSERVANZA DELLA LEGGE E
DELLO STATUTO, SUL RISPETTO DEI PRINCIPI DI CORRETTA
AMMINISTRAZIONE ED IN PARTICOLARE SULL'ADEGUATEZZA
DELL'ASSETTO ORGANIZZATIVO, AMMINISTRATIVO E CONTABILE
ADOTTATO DALLA SOCIETA' E SUL SUO CONCRETO
FUNZIONAMENTO»*



IL CONTROLLO DEL COLLEGIO SINDACALE NELLE AGGREGAZIONI AZIENDALI

VIGILANZA SUL RISPETTO DELLE LEGGI, DELLO STATUTO E DEI PRINCIPI DI CORRETTA AMMINISTRAZIONE

NORME DI COMPORTAMENTO CNDC (PRINCIPI)

N. 10.4 (FUSIONI E SCISSIONE)

«In ipotesi di fusione o di scissione di società, il collegio sindacale, nello svolgimento della funzione riconosciutagli dalla legge, vigila sull'osservanza da parte dell'organo amministrativo delle norme di legge e di statuto applicabili.

Sulla base delle informazioni acquisite dall'organo amministrativo e, se presente, dall'incaricato della revisione legale dei conti, il collegio sindacale verifica il rispetto dei principi di corretta amministrazione».

N. 10.5 (CONFERIMENTI DI AZIENDA)

*«I collegi sindacali, sia quello della società conferente sia quello della società conferitaria, nello svolgimento della funzione riconosciutagli dalla legge, vigilano sul rispetto delle condizioni di legge previste nel conferimento di azienda, sulla base delle informazioni acquisite dall'organo amministrativo e, se presente,*⁶
dall'incaricato della revisione legale»



IL CONTROLLO DEL COLLEGIO SINDACALE NELLE AGGREGAZIONI AZIENDALI

NORMA DI COMPORTAMENTO N. 10.4 (CRITERI APPLICATIVI) FUSIONI E SCISSIONI

VIGILANZA SULL'OSSERVANZA DELLE NORME DEL COD. CIV. :

- completezza e conformità alla legge dei contenuti dei documenti previsti dalla norma (progetto, situazione patrimoniale, relazione illustrativa e relazione degli esperti);
- controllo del rispetto della tempistica del deposito degli atti e documenti nonché delle relative iscrizioni al registro delle imprese o alla pubblicazione sul sito internet delle società coinvolte nell'operazione;
- ricorrenza dei presupposti per le semplificazioni documentali e procedurali;
- completezza dell'atto di fusione/scissione e sua concordanza col progetto e con la delibera assembleare (controllo eseguito anche dal notaio);
- correttezza degli atti posti in essere ad esecuzione della fusione/scissione e in particolare dell'assegnazione di azioni e quote



IL CONTROLLO DEL COLLEGIO SINDACALE NELLE AGGREGAZIONI AZIENDALI

FUSIONI E SCISSIONI (... *SEGUE*)

VIGILANZA SULL'OSSERVANZA DELLE NORME STATUTARIE :

- verifica dei poteri conferiti agli organi che deliberano l'operazione;
- quorum costitutivi o deliberativi diversi (maggiori) da quelli previsti dal cod. civ.;
- diritto di recesso in occasione di operazioni straordinarie (l'art. 2437 cod. civ. non menziona le operazioni straordinarie come cause di recesso);
- coerenza dell'operazione con l'oggetto sociale previsto dallo statuto e, in caso contrario, nell'ipotesi in cui l'operazione produca modifiche sostanziali all'oggetto sociale, verifica che venga deliberata anche la modifica dell'oggetto sociale e che sia assicurato il diritto di recesso nelle forme e con le modalità previste dalla legge e dallo statuto (Norma di comportamento CNDC n. 10.8)



IL CONTROLLO DEL COLLEGIO SINDACALE NELLE AGGREGAZIONI AZIENDALI

NORMA DI COMPORTAMENTO N. 10.5 (CRITERI APPLICATIVI) CONFERIMENTI DI AZIENDA

VIGILANZA SULL'OSSERVANZA DELLE NORME DEL COD. CIV. :

- rispetto della disciplina dettata dagli artt. 2342, 2343 e 2343 ter cod. civ. dove sono dettagliatamente previste le procedure che gli amministratori devono seguire in modo puntuale;
- verifica che i criteri seguiti per la determinazione del valore dell'azienda conferita e delle azioni emesse a fronte del conferimento siano tecnicamente corretti e, a tal fine, assumere le necessarie informazioni in merito alle tecniche di valutazione;
- verifica che il conferimento sia accompagnato dalla relazione giurata di stima ex art. 2343 cod. civ. ovvero, ricorrendone i presupposti, che l'organo amministrativo si sia avvalso della procedura di cui all'art. 2343 *ter* (valore medio di borsa degli ultimi 6 mesi antecedenti al conferimento, *fair value* dei beni conferiti se bilancio sottoposto a revisione legale ovvero perizia di un esperto indipendente) e che sia dunque prodotta la documentazione richiesta;

(SEGUE ...)



IL CONTROLLO DEL COLLEGIO SINDACALE NELLE AGGREGAZIONI AZIENDALI

NORMA DI COMPORTAMENTO N. 10.5 (CRITERI APPLICATIVI) CONFERIMENTI DI AZIENDA (... *SEGUE*)

VIGILANZA SULL'OSSERVANZA DELLE NORME DEL COD. CIV. :

- verifica che il CdA provveda nei termini prescritti (180 o 30 giorni, a seconda della procedura seguita ex art. 2343 ovvero ex art. 2343 ter, cod. civ.) per la valutazione e la verifica del valore del conferimento;
- verifica dei poteri dell'organo amministrativo qualora la facoltà di aumentare il capitale sociale sia stata delegata a quest'ultimo;
- iscrizione dell'avviamento . In tal caso il CS, come è noto, ai sensi dell'art. 2426, co. 1, n. 6 deve dare il proprio consenso affinché l'avviamento possa essere iscritto nell'attivo dello stato patrimoniale.



IL CONTROLLO DEL COLLEGIO SINDACALE NELLE AGGREGAZIONI AZIENDALI

VIGILANZA SUL RISPETTO DEI PRINCIPI DI CORRETTA AMMINISTRAZIONE

- ART. 2403 COD. CIV. : *«rispetto dei principi di corretta amministrazione e, in particolare, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla società e sul suo concreto funzionamento»*
- NORMA DI COMPORTAMENTO N. 10.4 in tema di fusioni e scissioni: *«Sulla base delle informazioni acquisite dall'organo amministrativo e, se presente, dall'incaricato della revisione legale dei conti, il collegio sindacale verifica il rispetto dei principi di corretta amministrazione»*



IL CONTROLLO DEL COLLEGIO SINDACALE NELLE AGGREGAZIONI AZIENDALI

RISPETTO DEI PRINCIPI DI CORRETTA AMMINISTRAZIONE

Operazioni di aggregazione aziendale



Ripercussioni sull'assetto organizzativo, amministrativo e contabile

- fusione di due realtà operative diverse/ eliminazione di duplicazione di funzioni ed organi societari ovvero potenziamento di funzioni /rivisitazione di procedure e regole
- acquisto di una società e/o di un gruppo/accentramento in capo alla capogruppo di alcune funzioni (amministrative, di tesoreria)
- conferimento/cessione ramo di azienda/ridefinizione delle funzioni tarate sulle effettive esigenze della società



I doveri di vigilanza non sono solo ex ante l'operazione ma anche ex post per seguire i processi di efficientamento, razionalizzazione e armonizzazione dell'assetto organizzativo successivo all'operazione



IL CONTROLLO DEL COLLEGIO SINDACALE NELLE AGGREGAZIONI AZIENDALI

AGGREGAZIONI AZIENDALI E CORRETTA AMMINISTRAZIONE
CONTROLLO DI LEGITTIMITA' O ANCHE DI MERITO?

IL RUOLO DEL COLLEGIO SINDACALE PUO' ANDAR OLTRE L'ATTIVITÀ
DI CONTROLLO MERAMENTE FORMALE ?

POSSONO I CONTROLLI DI LEGITTIMITA' ESTENDERSI FINO AL
CONTROLLO NEL MERITO DELL'OPERATO DEL CDA?



IL CONTROLLO DEL COLLEGIO SINDACALE NELLE AGGREGAZIONI AZIENDALI

AGGREGAZIONI AZIENDALI E CORRETTA AMMINISTRAZIONE: CONTROLLO DI LEGITTIMITA' O ANCHE DI MERITO?

IL CONTROLLO DEVE RIGUARDARE:

NON SOLO

LA CORRETTEZZA IN TERMINI GIURIDICI DELL'OPERATO DEGLI
AMMINISTRATORI E LA SUA CONFORMITA' AI PRINCIPI STATUTARI —————>
—————> **«LEGITTIMITÀ FORMALE»**

MA ANCHE

LA CORRETTEZZA DELLE PROCEDURE SOSTANZIALI SEGUITE PER LE SCELTE
GESTIONALI, IL PERSEGUIMENTO DELL'OGGETTO SOCIALE E L'INTEGRITA' DEL
PATRIMONIO SOCIALE —————> **«LEGITTIMITÀ SOSTANZIALE»**



IL CONTROLLO DEL COLLEGIO SINDACALE NELLE AGGREGAZIONI AZIENDALI

AGGREGAZIONI AZIENDALI E CORRETTA AMMINISTRAZIONE: CONTROLLO DI LEGITTIMITA' O ANCHE DI MERITO?

**NO GIUDIZI SULLA CONVENIENZA ECONOMICA
DELL'AGGREGAZIONE AZIENDALE**

TUTTAVIA

SEPPURE IL COLLEGIO SINDACALE **NON ABBA TITOLO** PER CENSURARE LE SCELTE DI MERITO DEGLI AMMINISTRATORI, OCCORRE COMUNQUE CHE SI ASSICURI CHE LE **SCELTE DI GESTIONE** DEGLI AMMINISTRATORI, DI PER SÉ STESSE INSINDACABILI E DISCREZIONALI, SIANO PRESE **IN CONFORMITA' A QUEI CRITERI DI RAZIONALITA' ECONOMICA** CHE SI SOSTANZIANO NELLA PREVENTIVA ADOZIONE DI **CAUTELE, ANALISI, VERIFICHE, INFORMAZIONI** CHE È RAGIONEVOLE ASSUMERE PRIMA DI PROCEDERE AD UNA DETERMINATA OPERAZIONE



IL CONTROLLO DEL COLLEGIO SINDACALE NELLE AGGREGAZIONI AZIENDALI

AGGREGAZIONI AZIENDALI : QUALE E' IL CONFINE TRA IL CONTROLLO DI MERITO E IL CONTROLLO DI LEGITTIMITA' SOSTANZIALE ?

DOMANDE:

- il CS deve accontentarsi di verificare il rispetto della legalità formale dell'operazione, di appurare la produzione e il deposito della documentazione richiesta dalla legge, di constatare l'acquisizione di perizie e relazioni di terzi a supporto delle valutazioni sottostanti l'operazione, di partecipare alle adunanze del CdA aventi ad oggetto l'approvazione del piano industriale sottostante l'operazione e l'approvazione dell'operazione stessa?
- Ovvero non può e, anzi, non deve, esimersi dall'indagare più a fondo i dettagli dell'operazione, al fine di disporre di una maggiore quantità di informazioni e strumenti utili per conoscere più nel merito l'operazione?
- E, dall'altra parte, gli amministratori possono opporre sempre e comunque in modo assoluto nei confronti dei controlli di tipo sostanziale e di merito sull'operazione quella prerogativa loro consentita in linea generale dalla *business judgement rule* quasi che quest'ultima costituisca un *safe harbor* inattaccabile?

INDIVIDUAZIONE DEL CONFINE DIFFICILE
NELLE OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE AZIENDALE **SEGUE...** 16



IL CONTROLLO DEL COLLEGIO SINDACALE NELLE AGGREGAZIONI AZIENDALI

AGGREGAZIONI AZIENDALI : QUALE E' IL CONFINE TRA IL CONTROLLO DI MERITO E IL CONTROLLO DI LEGITTIMITA' SOSTANZIALE ?

Se la risposta a queste domande fosse positiva, allora ci si dovrebbe chiedere quale reale tutela riceverebbero i soci, specialmente di minoranza, i creditori e i terzi della società dalla presenza del collegio sindacale, nell'ipotesi in cui l'operazione di aggregazione aziendale, se pur formalmente posta in essere secondo le corrette procedure e quindi apparentemente ineccepibile sotto il profilo formale, celasse in realtà rischi di erosione del patrimonio sociale



SOLO I RIMEDI EX ART. 2407 COMMA 2, COD. CIV (responsabilità solidale con gli amministratori e ristoro del danno)?



SI TRATTA SOLO DI UNA TUTELA EX POST

MA ALLORA IN COSA CONSISTE IN COCRETO IL DOVERE DI VIGILANZA DEL COLLEGIO SINDACALE NELLE OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE AZIENDALE?



IL CONTROLLO DEL COLLEGIO SINDACALE NELLE AGGREGAZIONI AZIENDALI

IL DOVERE DI VIGILANZA NELLE AGGREGAZIONI AZIENDALI

SE ALLORA IL COLLEGIO SINDACALE NON DEVE FERMARSI ALLA SOLA VIGILANZA FORMALE DEL RISPETTO DELLA LEGGE, DELLO STATUTO DEI PRINCIPI DI CORRETTA AMMINISTRAZIONE, IN COSA SI PUÒ RAGIONEVOLMENTE CONCRETARE L'INTERVENTO RICHIESTO AL COLLEGIO SINDACALE NELLE AGGREGAZIONI AZIENDALI?

- VERIFICA DELLA CORRETTEZZA SOSTANZIALE DELLE PROCEDURE (NON SOLO FORMALE) ———> PROCESSO DECISIONALE
- VERIFICA DELLA TUTELA DEL PATRIMONIO SOCIALE
- VERIFICA DEL PERSEGUIMENTO DELL'OGGETTO SOCIALE
- VERIFICA DI UNA GESTIONE COERENTE CON I CANONI DI CORRETTA AMMINISTRAZIONE AL FINE DI CREARE VALORE ———> GESTIONE EFFICACE ED EFFICIENTE



IL CONTROLLO DEL COLLEGIO SINDACALE NELLE AGGREGAZIONI AZIENDALI

IL DOVERE DI VIGILANZA NELLE AGGREGAZIONI AZIENDALI

PERTANTO IL COLLEGIO SINDACALE HA L'ONERE DI EFFETTUARE ANCHE I CONTROLLI *EX ANTE* L'OPERAZIONE:

- PARTECIPARE AI CONSIGLI DI AMMINISTRAZIONE
- ESAMINARE IL BUSINESS PLAN
- ESERCITARE I POTERI DI C.D «INDIRIZZO DEBOLE»: OSSERVAZIONI, PARERI, CONSIGLI E RACCOMANDAZIONI NEL MOMENTO DEL «FARSI» DELLE SCELTE GESTORIE DEGLI AMMINISTRATORI
- CONTROLLO SULL'ADEGUATEZZA E COMPLETEZZA DEL PROCESSO DECISIONALE DEGLI AMMINISTRATORI (PESO DEI RISCHI E DELLA CONVENIENZA ECONOMICA E SOSTENIBILITA' FINANZIARIA DELL'OPERAZIONE)



IL CONTROLLO DEL COLLEGIO SINDACALE NELLE AGGREGAZIONI AZIENDALI

IL DOVERE DI VIGILANZA NELLE AGGREGAZIONI AZIENDALI

I CONTROLLI SUL BUSINESS PLAN :

- ESISTONO MANIFESTE INCONGRUENZE?
- SONO STATE FATTE ANALISI DEL SETTORE IN CUI LA SOCIETA' INTENDE INVESTIRE?
- QUALI SONO I BENCHMARK?
- SONO ATTENDIBILI LE ASSUNZIONI FATTE ALLA BASE DEL BUSINESS PLAN?
- LE PREVISIONI DEL BUSINESS PLAN SONO COERENTI CON LE STRATEGIE DICHIARATE DAL MANAGEMENT E FATTE PROPRIE DAL CdA?
- I DATI QUANTITATIVI IN ESSO CONTENUTI (IN PARTICOLARE LA STRUTTURA FINANZIARIA) E' COERENTE CON GLI OBIETTIVI DI FINANZIAMENTO DICHIARATI DAL CdA?
- I METODI USATI PER IL CALCOLO DEL RAPPORTO DI CAMBIO OVVERO DEL SOVRAPPREZZO SONO COERENTI CON IL BUSINESS PLAN SU CUI SI BASA LA DELIBERA DELL'OPERAZIONE?



IL CONTROLLO DEL COLLEGIO SINDACALE NELLE AGGREGAZIONI AZIENDALI

IL DOVERE DI VIGILANZA NELLE AGGREGAZIONI AZIENDALI

NELL'IPOTESI IN CUI LE INFORMAZIONI QUALITATIVE E QUANTITATIVE FORNITE NEI DOCUMENTI RICHIESTI DALLA LEGGE NONCHE' IN QUELLI PREDISPOSTI DAL MANAGEMENT RISULTASSERO ECCESSIVAMENTE GENERICHE O SINTETICHE, IL COLLEGIO SINDACALE E' TENUTO A RICHIEDERE INTEGRAZIONI DELLE INFORMAZIONI



DUNQUE LA VERIFICA DELLA LEGITTIMITA' FORMALE (I.E. L'ESISTENZA FISICA DEI DOCUMENTI RICHIESTI DALLA NORMATIVA CIVILISTICA) E' IL PRESUPPOSTO PER LA VERIFICA DELLA LEGITTIMITA' SOSTANZIALE DELL'OPERATO DEGLI AMMINISTRATORI



LA VERIFICA DELL'IDONEITA' DEL CONTENUTO INFORMATIVO SIA QUALITATIVO CHE QUANTITATIVO DEI DOCUMENTI ANCHE SE NON DETTAGLIATAMENTE NORMATO RAPPRESENTA IL FONDAMENTO LOGICO DELL'OBBLIGATORIETA' DEI DOCUMENTI STESSI