

# ***SCAMBIO DI PARTECIPAZIONI***

*Lucio Potito – 2010/2011*

# SCAMBIO DI PARTECIPAZIONI

DEFINIZIONE  
GENERALE



**IL *CODICE CIVILE* NON DETTA UNA  
AUTONOMA DISCIPLINA  
DELL'OPERAZIONE**



**LA DEFINIZIONE È DI ORIGINE *COMUNITARIA*,  
ESSA È CONTENUTA NELLA **DIRETTIVA CEE n.434 del 23 07 1992**  
E NEL DECRETO DI RECEPIMENTO n.544 del 1992  
CHE REGOLANO TALE OPERAZIONE IN AMBITO  
INTRACOMUNITARIO PER FINI FISCALI**

# SCAMBIO DI PARTECIPAZIONI

- **A decorrere dal 2004 le norme tributarie (TUIR) disciplinano gli «scambi di partecipazioni» anche in ambito nazionale.**

**Precisamente:**

- **All'art.177 gli «scambi» in ambito nazionale**
  - **Agli artt. 178 e 179 gli «scambi» intracomunitari**
- ***Come si vedrà, il contenuto agevolativo di tali norme ha avuto l'effetto di diffondere queste operazioni***

# SCAMBIO DI PARTECIPAZIONI

## ASPETTI ECONOMICI E AZIENDALI

- ▶ **L'operazione riguarda beni di «secondo grado» (azioni o quote) e quindi presenta assai più duttilità rispetto alle varie forme di trasferimento di complessi aziendali**
- ▶ **Consente di ottenere con maggiore facilità il controllo su imprese**
- ▶ **Si presta a disegni di ristrutturazioni societarie**
- ▶ **E' utile per riorganizzazioni infragruppo**
- ▶ **Permette di migliorare gli assetti di governance**

# SCAMBIO DI PARTECIPAZIONI

## MODALITÀ ATTUATIVE

### FORME CONTRATTUALI TIPICHE

***CONFERIMENTO***

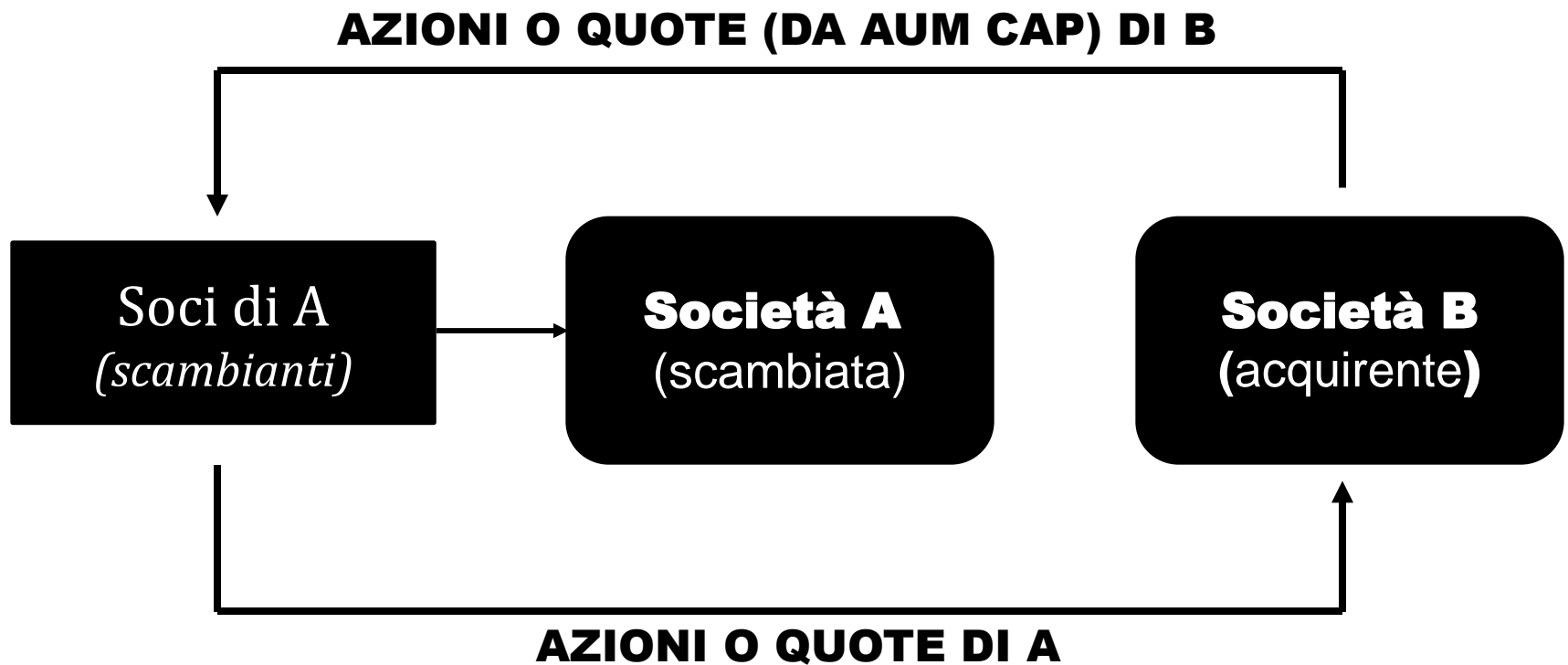
***PERMUTA***

# CONFERIMENTO

**UNA SOCIETÀ *ACQUIRENTE* ENTRA IN POSSESSO DI AZIONI  
O QUOTE DI ALTRA SOCIETÀ  
(*SOCIETÀ' OBIETTIVO* o «*SCAMBIATA*»)  
DOPO CHE AD ESSA VENGONO CONFERITE  
- DAI *SOCI* DELLA SOCIETÀ' OBIETTIVO (*SCAMBIANTI*) -  
QUOTE DEL CAPITALE DI QUEST'ULTIMA**

**AI SOCI *SCAMBIANTI* VERRANNO ATTRIBUITE AZIONI/QUOTE  
EMESSE DALLA SOCIETÀ *ACQUIRENTE*  
PER EFFETTO DEL CONSEGUENTE AUMENTO  
DI CAPITALE SOCIALE**

# CONFERIMENTO



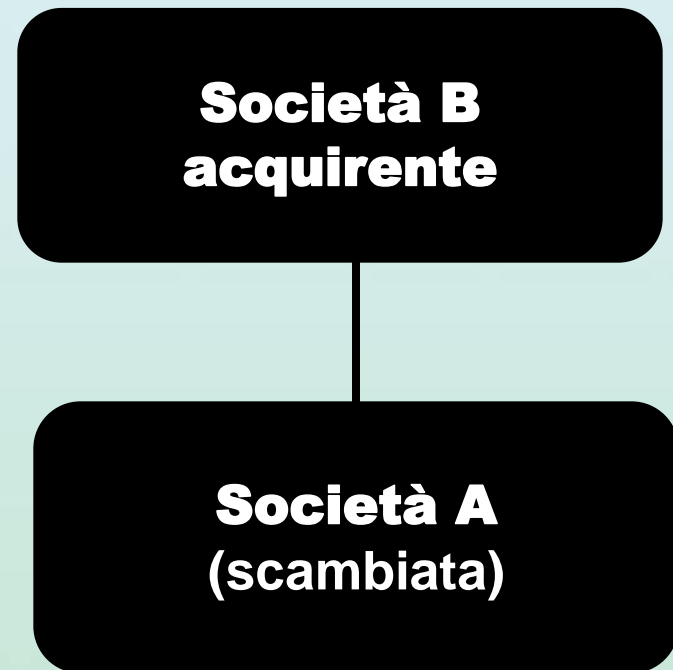
# CONFERIMENTO

**AD OPERAZIONE AVVENUTA, MUTA LA POSIZIONE DI CONTROLLO SULLA *SOCIETÀ OBIETTIVO***

Situazione *ante* - operazione



Situazione *post* - operazione



# CONFERIMENTO

## CARATTERISTICHE STRUTTURALI DELL'OPERAZIONE

- **L'attuazione dell'operazione non richiede alcun esborso di carattere finanziario**
- **L'oggetto di acquisizione non sono direttamente le condizioni produttive della *società obiettivo*, ma i propri beni di secondo grado (*azioni/quote di capitale sociale*)**
- **La *società acquirente* acquisisce il controllo della *società obiettivo*, portando la stessa sotto l'influenza dell'unitario soggetto economico**
- **La *società acquirente* registra un incremento del patrimonio netto**
- **I *soci* della *società obiettivo* entrano nella compagine sociale della *società acquirente*, determinando una diluizione della quota di partecipazione dei/I soci/o di maggioranza di quest'ultima**

# CONFERIMENTO

## FINALITÀ DI CONCENTRAZIONE AZIENDALE

- ❑ Alla operazione di *scambio di partecipazioni mediante conferimento* sono estendibili in buona parte le considerazioni in tema di conferimento d'azienda
- ❑ La *differenza sostanziale* tra le due operazioni attiene al differente oggetto di scambio:
  - nell'operazione in esame *azioni contro azioni*
  - nel conferimento d'azienda, invece, *patrimonio aziendale contro azioni*
- ❑ Con lo *scambio di partecipazione mediante conferimento*, i complessi aziendali della società acquirente e della società obiettivo rimangono formalmente separate in capo a distinti soggetti giuridici
- ❑ *Le norme civilistiche applicabili sono le medesime di quelle che regolano i conferimenti di beni in natura (v.conferimenti d'azienda) Non quelle tributarie*

# CONFERIMENTO

## VANTAGGI

**La *società acquirente* limita gli effetti negativi produttivi commerciali organizzativi connessi ai processi di integrazione aziendale**

**L'operazione può anche portare poi ad un'integrazione ma ciò avverrà in modo meno traumatica e con molta più ponderazione**

**La mancata compenetrazione delle combinazioni economiche e produttive rende l'attivo della *società acquirente* più flessibile**

**L'aumento di capitale sociale necessario all'effettuazione dello scambio può essere *inferiore* a quello necessario per acquisire il conferimento del corrispondente ramo aziendale**

**Quest'ultima considerazione è importante, perché spesso tali operazioni rischiano di diluire troppo la quota di maggioranza preesistente presso la *società acquirente***

segue 

# CONFERIMENTO

## *VANTAGGI*

**Le azioni ricevute potrebbe anche essere oggetto di successiva cessione sia totale, sia parziale.**

**L'operazione di scambio, in quanto avviene con soci della società obiettivo si presta anche ad acquisti di pacchetti azionari (di maggioranza o no) che non devono essere decisi dall'assemblea della società stessa (quindi portati all'attenzione dell'intera platea azionaria) nè devono passare attraverso l'esame e la volontà del management, come viceversa avverrebbe con altre operazioni**

# CONFERIMENTO

## *ASPETTI MENO POSITIVI*

- **Permane una separazione tra complessi produttivi che appartengono al medesimo soggetto economico**
- **Alcune funzioni aziendali evidenziano una duplicazione. Maggiori oneri connessi al funzionamento delle strutture di due società**

# CONFERIMENTO

## LE OFFERTE PUBBLICHE DI SCAMBIO

Se la *società obiettivo* è quotata in borsa, l'eventuale acquisizione della maggioranza azionaria da parte dell'*acquirente* deve avvenire attraverso un'**offerta pubblica (OPS)**:

- Il corrispettivo offerto può essere anche misto, in parte in denaro ed in parte in azioni  
**(OPAS - offerta pubblica di acquisto e scambio)**

Il lancio della **OPS** o della **OPAS** segue le regole delle OPA. Quindi:

- è obbligatoria - e riguarda la totalità delle azioni della *società obiettivo* - se l'*acquirente* verrà a detenere dopo l'operazione una partecipazione superiore al 30% del capitale sociale della *società obiettivo*
- può essere «preventiva» cioè facoltativa sul 60% delle azioni. Così da evitare l'acquisto (in questo caso lo scambio) del 100% del capitale della *società obiettivo*

# CONFERIMENTO

## ASPETTI FISCALI

- Il conferimento di partecipazioni non gode di neutralità fiscale come il conferimento di azienda
- La regola generale, pertanto, è che viene tassata la plusvalenza (o si può dedurre la minusvalenza) che viene a determinarsi tra il valore di carico fiscalmente riconosciuto delle azioni conferite e il «**valore normale**» di quelle ricevute come corrispettivo.
- Il concetto di *valore normale* è tipico delle norme tributarie ed il suo significato è prossimo a valore di mercato.
- L'art.175 TUIR prevede però che se oggetto di conferimento sono partecipazioni di controllo o di collegamento e il conferimento avviene tra imprenditori, la plus/minus si determina dal confronto tra costo fiscalmente riconosciuto alla partecipazione conferita e il maggiore valore tra incremento del patrimonio netto del conferitario e valore attribuito dal conferente alle partecipazioni ricevute in corrispettivo.
- L'emersione di eventuali plusvalenze (o minus) è quindi lasciata alla libertà delle parti – al loro comportamento contabile

# CONFERIMENTO

## ASPETTI FISCALI

- L'art.177, comma 2 prevede un'altra deroga alla regola generale, anch'essa legata al comportamento contabile, ma del solo conferitario acquirente.
- Difatti stabilisce che si determina una plusvalenza (o una minusvalenza) solo se il conferitario esegue un aumento di patrimonio netto **non pari** al costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ricevuta.
- Due le differenze rispetto all'art. 175:
  - 1 - Il conferente può anche non essere un imprenditore.
  - 2 - La partecipazione deve determinare l'acquisizione del controllo della società obiettivo da parte del conferitario acquirente, ma deve trattarsi del **controllo di diritto**. Cioè: si esclude una partecipazione di collegamento e si esclude altresì un controllo realizzato a mezzo della cosiddetta «influenza dominante»  
Si capisce quindi che la società obiettivo deve essere società di capitali.

# PERMUTA

**In questo caso avviene una duplice e reciproca cessione di azioni**

**Una società (acquirente) acquisisce una partecipazione in una società obiettivo dando in cambio azioni proprie detenute in portafoglio.**

**Naturalmente ci possono essere permutate nelle quali le azioni che l'acquirente dà in cambio sono azioni di altra società. Ma questa operazione non rientra tra quelle agevolate e non sono quindi tra quelle più diffuse**

# PERMUTA



# PERMUTA

## Conferimento/Permuta: effetti sul patrimonio della società

### PERMUTA

Attività	Passività
+ Partecipazioni - Azioni proprie	
	<b>Netto</b>

### CONFERIMENTO

Attività	Passività
+ Partecipazioni	
	<b>Netto</b>
	+ capitale sociale

# PERMUTA

## A PARTE I MOLTI ASPETTI COMUNI VI SONO PERO' DIFFERENZE CON IL CONFERIMENTO DI AZIONI

- ▶ **La *società acquirente* non rileva un incremento del patrimonio netto**
- ▶ **Le *azioni proprie* devono comunque essere previamente reperite sul mercato attraverso un acquisto a titolo oneroso (se già non si posseggono)**
- ▶ **L'ammontare di azioni proprie è soggetta a limiti di legge, per cui l'operazione si presta ad acquisti di non elevata entità**
- ▶ **Per effetto dell'operazione, i soci della *società obiettivo* entrano a far parte della *società acquirente* senza provocare modifiche alla preesistente compagine sociale**

# PERMUTA

## ASPETTI FISCALI

### REGOLA GENERALE DI TASSAZIONE

la mancanza di un prezzo non incide sul regime ordinario dell'operazione di scambio: il *valore di realizzo* dei titoli ceduti è determinato sulla base del *valore normale* di quelli ricevuti

# PERMUTA

## ASPETTI FISCALI

### REGIME AGEVOLATIVO (art 177 c.1)

- Prevede la neutralità fiscale per le permutate con azioni proprie (*Quindi l'acquirente non può essere che una società azionaria*)
- La condizione è che la società acquirente realizzi con la permuta l'acquisizione del controllo di diritto della società obiettivo, anche se l'acquisizione avviene in più tempi e realizzata con più soggetti scambianti (ma nell'ambito di un progetto unitario di acquisizione)
- Il costo delle azioni cedute deve essere attribuito a quelle ricevute. Ognuno dei due soggetti risponde per il proprio comportamento contabile (a differenza del conferimento).
- L'eventuale conguaglio in denaro costituisce reddito per il percipiente.