



diritto ed economia dell'impresa

Diretta da LUCIANO M. QUATTROCCHIO

5/2023

INTERVENTI di

*C. Bima, P. Boero, A. Franco, L.M. Quattrocchio
B.M. Omegna, M. Mazzini, D.F. Pastore, P. Turati, A. Franco*

APPROFONDIMENTI di

L.M. Quattrocchio, B.M. Omegna

SAGGI di

M. Mollo, L.M. Quattrocchio



G. Giappichelli Editore – Torino



**diritto ed economia
dell'impresa**

Diretta da LUCIANO M. QUATTROCCHIO

5 - 2023



G. Giappichelli Editore – Torino

© Copyright 2023 - G. GIAPPICHELLI EDITORE – TORINO
VIA PO, 21 - TEL. 011-81.53.111
<http://www.giappichelli.it>

ISSN 2499-3158

Pubblicato on-line nel mese di novembre
2023 presso la G. Giappichelli Editore –
Torino

Direzione

Direttore: Luciano M. Quattrocchio.

Segretaria: Federica Bellando.

Segretaria: Valentina Bellando.

Esperto Linguistico: Diana Fahey.

Comitato Scientifico

Segretario: Stefano Cerrato.

Niccolò Abriani, Guido Alpa, Christian Armbrüster, Guido Bonfante, Maurizio Borghi, Stefano Bresciani, Federico Briolini, Giacomo Büchi, Míriam Cugat Mauri, Francesca Culasso, Diego Corapi, Marina Damilano, Francesco De Santis, Bruno Dondero, Luca Enriques, Gaudencio Esteban Velasco, Francesco Fimmanò, Sergio Foà, Giancarlo Frosio, Josep Ramon Fuentes Gasó, Carlo Ibba, Bruno Inzitari, Toni Jaeger-Fine, Peter Kindler, Fiorella Lunardon, Mario Notari, Federica Pasquariello, Elisabetta Pederzini, Piero Pisoni, Gaetano Presti, Angela Principe, Luigi Puddu, Alberto Quagli, Gabriele Racugno, Alessandra Rossi, Antonella Sciarrone Alibrandi, José Antonio Tardío Pato, Alberto Maria Teboldi, Claudia Tedeschi, Francesco Vella, Lihong Zhang, Elena Zucconi Galli Fonseca.

Comitato Referee

Segretario: Mia Callegari.

Francesca Angiolini, Luigi Ardizzone, PierDanilo Beltrami, Massimo Bianca, Cristiano Cincotti, Alberto De Pra, Ivan Demuro, Alain Devalle, Luca Geninatti Satè, Elisa Giacosa, Gianluca Guerrieri, Rolandino Guido Guidotti, Dario Latella, Enrico Macrì, Carlo Mancuso, Giovanni Meruzzi, Paolo Flavio Mondini, Alessandro Monteverde, Fabio Nieddu Arrica, Andrea Perini, Vincenzo Pinto, Giuseppe Antonio Policaro, Roberto Ranucci, Patrizia Riva, Diego Rosano, Enrico Sorano, Marco Speranzin, Marina Spiotta, Giovanni Strampelli, Andrea Tina, Paolo Tosi, Andrea Zorzi.

Collaboratori di Redazione (News)

Segretaria: Maria Maccarrone.

Annalisa Avagnina, Alessandro Avataneo, Paolo Basso, Federica Bellando, Valentina Bellando, Anna Bonfante, Giulia Brunelli, Michele Ricciardo Calderaro, Francesco Cappello, Giovanni Castellani, Maurizio Cavanna, Margherita Corrado, Elena Cogo, Monica Cugno, Ludovica Deaglio, Alessandro Favata, Alberto Franco, Francesca Gastaldi, Francesco Gerino, Francesca Grillo, Federico Guglielmi, Cecilia Limone, Aldo Lipani, Valeria Miraglia, Roberta Monchiero, Antonio Morone, Bianca Maria Omegna, Alessandro Pastore, Emma Piccatti, Anna Maria Porporato, Maurizio Riverditi, Fabrizia Santini, Gabriele Varrasi, Barbara Veronese, Emanuele Zanalda.

Indice

pag.

Interventi

Giustizia predittiva: realtà e suggestione

C. BIMA, Il fondo patrimoniale e la società semplice di famiglia	566
P. BOERO, Il fondo patrimoniale e la società semplice di famiglia	571
L.M. QUATTROCCHIO – B.M. OMEGNA, La gestione del patrimonio familiare: Gli strumenti societari e d'impresa (il patto di famiglia)	577
M. MAZZINI, Gli investimenti in prodotti finanziari e assicurativi	594
D.F. PASTORE, La Gestione del Patrimonio Immobiliare: strumenti tradizionali e nuove opportunità	600
P. TURATI, Allocazioni alternative del patrimonio familiare: arte e terreni a destinazione agroalimentare e cryptoasset	608
A. FRANCO, Gli aspetti fiscali	618

Approfondimenti

L.M. QUATTROCCHIO – B.M. OMEGNA, La competitività delle procedure di vendita nell'ambito delle eredità giacenti e delle eredità rilasciate	626
--	-----

Saggi

M. MOLLO – G. PONTE, Diffida accertativa per crediti patrimoniali	640
L.M. QUATTROCCHIO, Il bilancio consolidato	660

Osservatorio

G. TASSONI, Proprietà intellettuale e concorrenza – Osservatorio gennaio-ottobre 2023	687
---	-----

Il bilancio consolidato

The consolidated financial statements

Luciano M. Quattrocchio*

ABSTRACT

Il saggio illustra il bilancio consolidato quale strumento d'informazione sul "gruppo" di imprese. In tale prospettiva di analisi, l'autore si sofferma sulle esigenze di armonizzazione contabile fra i diversi Paesi, in conseguenza della globalizzazione dell'internazionalizzazione delle imprese.

The essay illustrates the consolidated financial statements as an information tool on the "group" of companies. In this analytical perspective, the author focuses on the needs for accounting harmonization between different countries, as a consequence of the globalization of the internationalization of companies.

Nell'attuale contesto di mercato fortemente globalizzato e di crescente internazionalizzazione dell'attività di impresa, è sempre più avvertita l'esigenza di un'armonizzazione contabile tra i diversi Paesi, in grado di abbattere i confini dello spazio economico, mediante una tempestiva ed efficace circolazione delle informazioni economico-finanziarie. Tale esigenza può essere soddisfatta soltanto attraverso l'adozione di un linguaggio contabile comune che consenta un agevole confronto tra i bilanci di imprese appartenenti a contesti economici differenti, ovvero – in altri termini – attraverso la rimozione degli elementi di eterogeneità delle teorie e delle prassi contabili che ostacolano l'attività degli operatori di differenti Paesi. A livello europeo, il processo di armonizzazione contabile del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato – iniziato con l'emanazione della quarta e della settima direttiva – non è ancora del tutto concluso. In tale ambito di analisi, il presente scritto illustra, dapprima, le funzioni del bilancio consolidato, per poi soffermarsi sull'evoluzione normativa e – da ultimo – sui principi contabili internazionali.

* Professore di diritto dell'economia presso l'università di Torino.

SOMMARIO:

1. Premessa. – 2. Il bilancio consolidato come strumento d’informazione sul “gruppo” di imprese. – 2.1. Le nozioni di “gruppo” e i riflessi sulle tecniche di redazione del bilancio consolidato. – 2.2. La nozione di bilancio consolidato. – 2.3. Le teorie sulla funzione giuridica del bilancio consolidato. – 2.4. La funzione del bilancio consolidato nella disciplina di attuazione. – 3. L’evoluzione della normativa primigenia. – 3.1. La disciplina contenuta nella legge n. 216/1974. – 3.2. L’evoluzione normativa in sede comunitaria. – 3.3. La disciplina di attuazione. – 3.4. La disciplina di attuazione della direttiva 2013/34/UE. – 4. I gruppi “transfrontalieri”. – 5. I principi contabili internazionali. – 5.1. Premessa. – 5.2. La genesi dei principi contabili internazionali. – 5.3. L’applicazione dei principi contabili internazionali. – 5.4. I soggetti tenuti alla redazione del bilancio consolidato secondo gli I.A.S./IFRS. – 5.5. Le peculiarità degli I.A.S./IFRS rispetto alla disciplina interna. – 5.6. I principi I.A.S./IFRS omologati. – 5.7. La revisione dei principi contabili sul bilancio consolidato.

1. Premessa

In un mercato fortemente globalizzato, come quello attuale, è sempre più avvertita l’esigenza di un’armonizzazione contabile tra i diversi Paesi, esigenza che può essere soddisfatta soltanto attraverso l’adozione di un linguaggio contabile comune che consenta un agevole confronto tra i bilanci di imprese appartenenti a contesti economici differenti.

Tale esigenza è – da tempo – avvertita a livello europeo, al punto che la Comunità Economica Europea – caratterizzata da uno spazio comune all’interno del quale possono muoversi liberamente cose, capitali e persone – si è adoperata per l’armonizzazione contabile del bilancio d’esercizio e del bilancio consolidato, con l’emanazione della quarta e della settima direttiva¹.

Purtroppo, tuttavia, l’obiettivo è stato solo parzialmente raggiunto, poiché agli Stati membri era lasciata ampia discrezionalità; con la conseguenza che le norme di attuazione sono risultate non troppo lontane dagli originari modelli legislativi interni, determinando una differenza significativa tra i diversi Paesi.

A ciò si aggiunga che il recepimento è avvenuto con tempi assai lunghi², richiamando l’attenzione sulla necessità di un più rapido adattamento alle norme contabili via via definite dalla dottrina e dalla migliore prassi contabile.

In tale contesto, il Consiglio Europeo tenutosi a Lisbona nel marzo del 2000 aveva sollecitato la Commissione Europea ad intraprendere le misure

¹ In particolare la settima direttiva – n. 83/349/CEE – è stata adottata il 13 giugno 1983.

² Il recepimento in Italia è avvenuto ad opera del d.lgs. n. 127/1991.

necessarie per migliorare la comparabilità dei bilanci delle imprese quotate, con l'obiettivo di accelerare il completamento del mercato interno dei servizi finanziari; e quest'ultima, preso atto dell'inadeguatezza dello strumento delle direttive, si è trovata di fronte alla scelta se revisionare in maniera profonda le direttive contabili già emanate ovvero realizzare autonomamente un nuovo *corpus* di principi contabili da adottare a livello comunitario, ovvero ancora scegliere tra gli *standard* contabili già promulgati da altri organi.

La Commissione Europea ha – quindi – optato per l'ultima alternativa e, tra i principi contabili internazionali più diffusi e qualitativamente accreditati, ha deciso di adottare gli *I.A.S./I.F.R.S.* e non gli *U.S. G.A.A.P.* di matrice americana, ritenendo questi ultimi ancora troppo lontani dalla cultura continentale. Ha così stabilito, attraverso il Regolamento n. 1606/2002/CE del 19 luglio 2002, che le imprese appartenenti ad uno Stato membro dell'Unione, emettenti titoli quotati su mercati regolamentati, sono obbligati a redigere il bilancio consolidato secondo i principi contabili internazionali *I.A.S./I.F.R.S.* L'adozione dei principi contabili internazionali è, peraltro, stata subordinata alla verifica della compatibilità con le direttive contabili europee, attraverso un processo di omologazione.

L'emanazione del citato Regolamento e del successivo d.lgs. 28 febbraio 2005, n. 38 – di cui si dirà più avanti – ha condotto inevitabilmente a generare un regime contabile nazionale eterogeneo; infatti, nei diversi Paesi europei vi sono imprese obbligate a redigere il bilancio consolidato secondo i principi contabili internazionali, imprese che non possono adottarli ed altre ancora che hanno la possibilità di scegliere.

In tale contesto, è sorta quindi la necessità di aggiornare le direttive contabili al fine di minimizzare le differenze fra i regimi contabili e, a tal fine, sono state – inizialmente – emanate due direttive: *i*) la direttiva n. 2001/65/CE, che prevede la valutazione al valore equo o *fair value* degli strumenti finanziari (compresi quelli derivati), così come previsto dallo *I.A.S.* 39³; *ii*) la direttiva n. 2003/51/CE, nota come “direttiva di ammodernamento”, il cui fine è quello di favorire il processo di convergenza tra il contenuto delle direttive e i più recenti sviluppi della teoria contabile internazionale⁴. Le due direttive citate sono state recepite, rispettivamente con il d.lgs. 30 dicembre 2003, n. 394 e con il d.lgs. 2 febbraio 2007, n. 32, solo per la parte obbligatoria e non ancora per quella opzionale.

³ *I.A.S.* 39 “Strumenti finanziari rilevazione e contabilizzazione”.

⁴ La direttiva prevede l'utilizzo di prospetti aggiuntivi rispetto agli schemi di stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa; in particolare il rendiconto finanziario e il prospetto delle movimentazioni delle poste del patrimonio netto.

Successivamente, è stata emanata la direttiva 2013/34/UE che ha abrogato le precedenti direttive in materia di conti annuali e consolidati (la quarta direttiva e la settima direttiva), riproponendo – almeno in parte – molti dei contenuti originariamente contenuti nelle direttive abrogate e – nel contempo – apportando innovazioni significative all’ordinamento contabile europeo, favorendo così una maggiore convergenza fra le discipline contabili dei diversi Paesi dell’Unione Europea. La citata direttiva – che, come precisato nella Relazione illustrativa, «costituisce, quindi, un atto sia di innovazione sia di refusione dei previgenti atti legislativi dell’Unione europea in materia» – è stata attuata in Italia dal d.lgs. 18 agosto 2015, n. 139⁵.

2. Il bilancio consolidato come strumento d’informazione sul “gruppo” di imprese

2.1. Le nozioni di “gruppo” e i riflessi sulle tecniche di redazione del bilancio consolidato

Nella prospettiva della corretta rappresentazione della situazione patrimoniale, finanziaria e del risultato economico del “gruppo” di imprese, la dottrina⁶ ha elaborato varie tecniche, che presuppongono differenti concezioni della nozione stessa di “gruppo”. Le più significative possono essere ricondotte alle seguenti: la «teoria dell’unità» (o *Entity Theory*), la «teoria della proprietà» (o *Proprietary Theory*) e la «teoria della capogruppo» (o *Parent Company Theory*).

La «teoria dell’unità» considera il gruppo come un soggetto autonomo rispetto alle imprese che lo compongono. Essa, dando rilevanza all’aspetto economico-sostanziale, si fonda sul criterio della «direzione unitaria» cui le imprese sono assoggettate; e attribuisce all’interesse di gruppo prevalenza rispetto agli interessi delle singole imprese. Il bilancio consolidato viene, dunque, concepito come rappresentazione patrimoniale ed economica del gruppo, quale nuovo soggetto economico; e, facendo leva sulla direzione unitaria della capogruppo, subordina gli interessi dei soci delle singole imprese al comune in-

⁵“Attuazione della direttiva 2013/34/UE relativa ai bilanci d’esercizio, ai bilanci consolidati e alle relative relazioni di talune tipologie di imprese, recante modifica della direttiva 2006/43/CE e abrogazione delle direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE, per la parte relativa alla disciplina del bilancio di esercizio e di quello consolidato per le società di capitali e gli altri soggetti individuati dalla legge”.

⁶S. FORTUNATO, *Bilancio e contabilità d’impresa in Europa*, Bari, Cacucci, 1993, 219 ss.

teresse di gruppo. Sul piano delle procedure di consolidamento il valore delle partecipazioni nelle imprese appartenenti al gruppo viene sostituito dalle attività e dalle passività di tali imprese; vengono, inoltre, eliminati tutti gli effetti delle operazioni infragruppo.

Come posto in evidenza dai principi contabili⁷, secondo tale teoria il gruppo è un'unica entità economica, la cui attività è effettivamente coordinata da una società capogruppo (o, nei gruppi orizzontali, attraverso intese); essa riflette, dal punto di vista contabile, la teoria aziendalistica del gruppo economico. Il bilancio consolidato rappresenta, secondo tale teoria, il bilancio del gruppo considerato come un'unica impresa e – pertanto – evidenzia i risultati integrali del gruppo, a prescindere dalla divisione – tra soci di maggioranza e soci di minoranza – del capitale e dei risultati d'esercizio.

La «teoria della proprietà» considera le attività e le passività delle imprese appartenenti al gruppo che fa capo alla capogruppo; il bilancio consolidato costituisce una sorta di allegato del bilancio d'esercizio della capogruppo. Con riferimento alle procedure di consolidamento viene adottato il metodo proporzionale; di conseguenza, le attività e le passività delle imprese appartenenti al gruppo, nonché gli utili e le perdite infragruppo, vengono consolidati sulla base della percentuale di partecipazione della capogruppo.

Secondo tale teoria il gruppo è formato dalle sole società nelle quali la capogruppo può esercitare un controllo attraverso partecipazioni di maggioranza (anche se non è di fatto esercitata un'attività di coordinamento) e per le sole azioni o quote proporzionalmente detenute; essa riflette la teoria aziendalistica del gruppo finanziario, nel senso che il bilancio consolidato rappresenta un'estensione del bilancio della capogruppo per le porzioni di attività e passività detenute nelle controllate, piuttosto che il bilancio dell'«impresa gruppo». Pertanto il bilancio consolidato è ottenuto consolidando proporzionalmente i bilanci delle società controllate; con la conseguenza che nel consolidato non trovano rappresentazione né le porzioni di capitale né quelle del risultato d'esercizio di competenza dei soci di minoranza⁸.

La «teoria della capogruppo», pur considerando il gruppo come un'entità economica distinta rispetto alle imprese che lo compongono, attribuisce rilevanza a rapporti formali di controllo⁹. Essa considera il bilancio consolidato

⁷ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Principi contabili. Il bilancio consolidato. Documento n. 17*, Milano, 1996, par. 3.3.

⁸ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Principi contabili. Il bilancio consolidato. Documento n. 17*, cit., par. 3.3.

⁹ Anziché a rapporti economico-sostanziali, come invece ritenuto dai fautori della «teoria dell'unità».

una «estensione» del bilancio d'esercizio della capogruppo. Nel bilancio consolidato, vengono rappresentati non solo gli interessi della capogruppo ma anche quelli dei soci di minoranza delle imprese ad esso appartenenti; gli interessi dei soci di minoranza vengono, tuttavia, concepiti come esterni al gruppo, al punto che la quota di patrimonio netto e di risultato economico ad essi attribuibile viene assimilata ad una passività.

Secondo i principi contabili¹⁰ tale teoria attua un compromesso tra le prime due, dando rilievo alle effettive percentuali di proprietà e mantenendo al tempo stesso la configurazione di gruppo di imprese nel suo complesso. Il bilancio consolidato è, pertanto, un bilancio che include integralmente la situazione di gruppo al pari della «teoria dell'unità», nel quale però vengono evidenziate le porzioni di capitale e del risultato d'esercizio di pertinenza degli azionisti di minoranza.

La soluzione adottata nell'ordinamento comunitario, ed ancor più a livello nazionale, si ispira alla «teoria della capogruppo» piuttosto che alla «teoria dell'unità»¹¹. Infatti, il criterio di unificazione prescinde da una direzione unitaria effettivamente esercitata, incentrandosi piuttosto sulla relazione di controllo esistente fra la controllante e le controllate; tant'è che il bilancio consolidato viene inteso come la rappresentazione del «complesso delle imprese costituito dalla controllante e dalle controllate» (art. 29, comma 2, del d.lgs. n. 127/1991).

2.2. La nozione di bilancio consolidato

Secondo i principi generali che ne informano la redazione (art. 29 del d.lgs. n. 127/1991), il bilancio consolidato non è una semplice aggregazione dei bilanci di esercizio delle singole imprese, ma un documento complesso – costituito da stato patrimoniale consolidato, conto economico consolidato, nota integrativa consolidata e rendiconto finanziario consolidato – destinato a rappresentare la situazione patrimoniale e finanziaria ed il risultato economico del complesso delle imprese costituenti il gruppo, come se si trattasse di un'unica impresa¹².

¹⁰ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Principi contabili. Il bilancio consolidato. Documento n. 17*, cit., par. 3.3.

¹¹ Sul punto si veda G. BRUNETTI, *Il bilancio consolidato come strumento informativo nell'ottica degli investitori e dei finanziatori: potenziale conoscitivo e limiti*, in *I gruppi di società. Atti del convegno internazionale di studi. Venezia, 16-17-18 novembre 1995*, vol. I, Milano, 1996, 728.

¹² G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*⁴, II, Torino, 1999, 444.

Come precisato dai principi contabili elaborati dall'Organismo Italiano di Contabilità (O.I.C.)¹³, il bilancio consolidato è un documento che espone la situazione patrimoniale e finanziaria ed il risultato economico di un complesso di imprese viste come un'unica impresa, superando il diaframma rappresentato dalle distinte personalità giuridiche delle imprese stesse; in altri termini, nel bilancio consolidato le singole imprese vengono assimilate a divisioni o filiali di un'unica grande società. Per ottenere tale risultato, in una prima fase, le singole attività e passività e i singoli componenti di costo e di ricavo del conto economico della controllante devono essere sommati alle corrispondenti attività e passività ed ai corrispondenti componenti di costo e di ricavo del conto economico delle imprese consolidate (art. 31, comma 1); nella seconda fase, gli elementi patrimoniali ed economici derivanti da rapporti intervenuti fra le imprese appartenenti al gruppo, che non hanno rilevanza quando le imprese stesse vengono considerate come facenti parte di un'unica grande impresa, devono essere eliminati dal bilancio consolidato, al fine di porre in evidenza soltanto gli elementi patrimoniali ed economici che sono sorti da operazioni intervenute tra il gruppo e terze economie (art. 31, comma 2).

In tale prospettiva, il bilancio consolidato consente di raggiungere una serie di obiettivi: *i)* sopperire alle carenze informative dei bilanci delle società che detengono rilevanti partecipazioni in imprese controllate; *ii)* ottenere una visione globale delle consistenze patrimoniali e finanziarie del gruppo e delle sue variazioni, e del risultato economico complessivo; *iii)* misurare tali consistenze e risultati, eliminando le partite infragruppo (cioè non realizzate nei confronti di terze economie); *iv)* assolvere a funzioni essenziali d'informazione relativamente ai dati patrimoniali, economici e finanziari del gruppo, funzioni che non possono essere assolte dai bilanci di esercizio delle singole imprese componenti il gruppo né da una loro semplice aggregazione.

In definitiva, quando fra più imprese sottoposte a comune controllo si creano rapporti patrimoniali, economici e finanziari il cui approdo è economicamente unitario, il bilancio consolidato tende a realizzare l'obiettivo di fornire una raffigurazione fedele del complesso delle imprese interessate, depurato dei rapporti infragruppo e riconvertito ad una visione unitaria del gruppo¹⁴.

¹³ O.I.C. 17, *Bilancio consolidato e metodo del patrimonio netto*, 2014, par. 5.

¹⁴ G. COTTINO, *Diritto commerciale*⁴, I, 2, Padova, 1999, 506 ss.

2.3. 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)¹⁵.

La funzione cognitiva (o informativa) si esprime nella capacità di fornire informazioni sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico di un gruppo di imprese; costituisce la funzione principale e, secondo la dottrina prevalente, la funzione esclusiva del bilancio consolidato. Essa trova il proprio riferimento normativo nei “considerando” che precedono la settima direttiva, dai quali si desume che il legislatore comunitario ha inteso creare uno strumento in grado di «fornire ai soci e ai terzi informazioni finanziarie» sull’insieme delle imprese incluse nell’area di consolidamento¹⁶.

Originariamente, pur in mancanza di un’apposita previsione normativa, la redazione del bilancio consolidato costituiva una prassi largamente diffusa, soprattutto nei gruppi di grandi dimensioni. In tali organismi, il bilancio consolidato costituiva un vero e proprio strumento del controllo di gestione: i dati relativi al complesso delle imprese sottoposte a direzione unitaria venivano raccolti per uso interno del *management*, sia al fine di conoscere i risultati conseguiti sia per impostare programmi e strategie¹⁷. Col passare del tempo, tali informazioni hanno assunto anche rilevanza esterna sia nei rapporti con i finanziatori istituzionali, ed in particolare con le banche, sia nei mercati regolamentati dove venivano negoziati titoli di una o più imprese del gruppo. In particolare, dal punto di vista dei finanziatori istituzionali, il bilancio consolidato è divenuto un documento indispensabile per conoscere lo «stato di salute» del gruppo considerato nel suo insieme. Dal punto di vista dei mercati regolamentati, il bilancio consolidato ha assunto importanza ancora prima, e cioè dal momento in cui è apparso chiaro che il valore (e l’andamento delle quotazioni) dei titoli di una società quotata dipende anche, e soprattutto, dalla situazione patrimoniale e finanziaria e dai risultati economici della società stessa e delle imprese da essa controllate. In forza di tale esigenza, l’obbligo della redazione del bilancio consolidato è stato introdotto negli ordinamenti

¹⁵ G. OLIVIERI, *La rilevanza giuridica del bilancio consolidato. La funzione giuridica del bilancio consolidato*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, 7*, Torino, 1994, 591 ss.

¹⁶ S. FORTUNATO, *La funzione del bilancio consolidato nella tutela degli interessi correlati al gruppo*, in *Riv. dir. comm.*, 1993, I, 51 ss.

¹⁷ Cfr., in argomento, F. DI SABATO, *Il bilancio consolidato nel diritto comune*, in Di Sabato (a cura di), *I bilanci consolidati*, Milano, 1994, 2.

settoriali del credito e dei mercati finanziari ancor prima che lo stesso obbligo fosse esteso, in via generale, a tutti i gruppi.

Dunque, l'introduzione di un obbligo generalizzato trova la propria motivazione nella presa di coscienza da parte del mercato prima, e dell'ordinamento poi, dell'importanza della funzione informativa del bilancio consolidato. In particolare, è divenuto col tempo chiaro che i destinatari delle informazioni contenute nel bilancio consolidato sono non soltanto i finanziatori istituzionali e gli investitori di borsa, ma anche i soci di minoranza, i lavoratori e i creditori, nonché – più in generale – i terzi interessati ad ottenere dati e notizie sul gruppo unitariamente considerato.

D'altro canto, se è vero che il bilancio consolidato può soddisfare esigenze informative dei soci della controllante, dei creditori di questa e dei terzi, non è possibile affermare la stessa cosa con riferimento al socio di minoranza della controllata o al creditore di questa: infatti, il socio della controllata può soltanto attingere informazioni sulla struttura patrimoniale, finanziaria ed economica del gruppo, ed il creditore non può acquisire elementi utili per valutare la garanzia patrimoniale del suo debitore. Certo il creditore della controllata può ricavare utili elementi a fondamento delle proprie scelte operative dal bilancio consolidato e, soprattutto, dall'andamento dei consolidati nel tempo, ma non può ottenere informazioni dirette sullo stato di salute del proprio debitore¹⁸. Inoltre, le informazioni desumibili dal bilancio consolidato riguardano esclusivamente i rapporti intercorsi tra le imprese incluse nell'area di consolidamento ed i terzi, in quanto gli effetti delle operazioni concluse all'interno del "gruppo" devono essere eliminati (v. *supra*)¹⁹.

Relativamente alla funzione normativa (od organizzativa), la dottrina²⁰ ha inteso fare riferimento a tutte le ipotesi nelle quali il bilancio consolidato è preso in considerazione dall'ordinamento come presupposto per l'applicazione di una disciplina ulteriore e diversa rispetto a quella che direttamente lo regola. Così ad esempio il bilancio consolidato, in alcuni ordinamenti, è stato (e viene tuttora) utilizzato: *i*) per calcolare l'utile da distribuire ai soci della ca-

¹⁸ In questo senso, F. DI SABATO, *op. cit.*, 3 ss.

¹⁹ Né tali informazioni possono essere ricavate da un confronto tra bilancio d'esercizio della società controllante e bilancio consolidato, occorrendo un documento a tal fine redatto: così come accade nell'ordinamento tedesco, dove la capogruppo deve redigere un'apposita relazione sui rapporti infragruppo. Sul punto si veda P. BALZARINI, *Il controllo del bilancio consolidato: il ruolo del collegio sindacale*, in *I gruppi di società. Atti del convegno internazionale di studi. Venezia, 16-17-18 novembre 1995*, vol. I, Milano, 1996, 642 ss.

²⁰ G. OLIVIERI, *La rilevanza giuridica del bilancio consolidato. La funzione giuridica del bilancio consolidato*, cit., 593 ss.

pogruppo, in luogo del bilancio d'esercizio della capogruppo; *ii*) per assolvere agli oneri di pubblicità previsti dalla legge; *iii*) per determinare, a fini fiscali, l'imponibile della capogruppo o per facilitare il versamento di determinate imposte.

Nel nostro ordinamento, i dati su base consolidata assumono rilevanza ai seguenti fini: *a*) per redigere le relazioni finanziarie che le società quotate devono periodicamente inviare alla Consob; *b*) per valutare la redditività di una società ai fini della sua quotazione in borsa; *c*) per valutare le dimensioni di un'operazione di concentrazione nella prospettiva della sua soggezione alla disciplina *antitrust*.

Alla luce di quanto sopra esposto, si deve – quindi – concludere nel senso che la funzione informativa non è l'unica funzione che il bilancio consolidato può essere chiamato a svolgere all'interno di un ordinamento giuridico.

2.4. La funzione del bilancio consolidato nella disciplina di attuazione

Come si evince dalla lettura dei “considerando” che precedono la settima direttiva, l'obiettivo perseguito dal legislatore comunitario con la sua emanazione era quello di creare uno strumento in grado di «fornire ai soci e ai terzi informazioni finanziarie» sull'insieme delle imprese incluse nel consolidamento; infatti, come ribadito dalla stessa direttiva (art. 26), il bilancio consolidato deve presentare la situazione patrimoniale, finanziaria ed il risultato economico delle imprese consolidate «come se fossero un'unica impresa».

Analogamente, finalità meramente informative sembra assumere la disciplina introdotta con il d.lgs. n. 127/1991, di attuazione della direttiva nel nostro ordinamento: in particolare, l'art. 29, comma 2, del d.lgs. stabilisce che il bilancio consolidato deve rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del complesso delle imprese costituito dalla controllante e dalle controllate.

Nello stesso senso si esprimono i principi contabili²¹, i quali ribadiscono che il bilancio consolidato espone la situazione patrimoniale-finanziaria e il risultato economico di un gruppo di imprese visto come «un'unica impresa», superando il diaframma rappresentato dalle distinte personalità giuridiche delle imprese del gruppo. Il bilancio consolidato – sempre secondo i principi contabili – consente, quindi, di: *i*) sopperire alle carenze informative e valutative dei bilanci delle società che detengono rilevanti partecipazioni di maggioranza; *ii*) ottenere una visione globale delle consistenze patrimoniali-finanziarie

²¹ O.I.C. 17, *Bilancio consolidato e metodo del patrimonio netto*, cit., par. 5.

del gruppo e delle sue variazioni, nonché del risultato economico; *iii*) assolvere a funzioni essenziali d'informazione, posto che il bilancio consolidato è lo strumento informativo primario di dati patrimoniali, economici e finanziari del gruppo, sia verso i terzi sia sotto il profilo del controllo di gestione, funzioni che non possono essere assolte dai bilanci separati delle singole imprese che compongono il gruppo.

In definitiva²², nella disciplina di attuazione il bilancio consolidato supera la sua tradizionale funzione di mero strumento di pianificazione e di controllo di gestione delle scelte strategiche compiute dal *management* della capogruppo per l'intero «gruppo» e diventa uno strumento contenente informazioni destinate ai soci e ai terzi.

Preso atto che la funzione (principale) del bilancio consolidato di «diritto comune» è quella di fornire «informazioni» sull'insieme delle imprese incluse nell'area di consolidamento, la dottrina²³ ha posto in evidenza la necessità di approfondire il contenuto e i limiti delle informazioni offerte. Si è, in particolare, imposta di chiarire: che tipo di informazioni il consolidato è in grado di fornire e quali sono i soggetti destinatari delle informazioni in esso contenute.

Per rispondere al primo degli interrogativi occorre verificare la fondatezza dell'assunto secondo cui il bilancio consolidato è in grado di fornire informazioni sul gruppo, altrimenti non ricavabili dal bilancio d'esercizio dell'impresa capogruppo. Ma tale assunto risponde solo parzialmente a verità: infatti, è vero che il bilancio consolidato è in grado di rappresentare la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del gruppo unitariamente considerato, dando rilevanza esclusiva ai rapporti con i terzi, e dunque al netto dei rapporti infragruppo; tuttavia, l'eliminazione degli effetti delle operazioni *intercompany* rende il documento inidoneo a fornire informazioni sulle relazioni economiche intervenute fra imprese appartenenti al gruppo. Si consideri poi che nella redazione del bilancio consolidato si attua una confusione fra i risultati economici delle diverse imprese incluse nel consolidamento, dando luogo ad una sorta di compensazione fra quelle in utile e quelle in perdita.

Sulla base delle considerazioni dianzi esposte si può, dunque, affermare che il bilancio consolidato è sì un documento informativo sul gruppo, ma non certamente uno strumento in grado di soddisfare tutte le esigenze informative.

Per quanto riguarda i destinatari delle informazioni contenute nel bilancio consolidato, essi sono in primo luogo i soci della capogruppo che redige il do-

²² S. FORTUNATO, *Bilancio e contabilità d'impresa in Europa*, cit., 215 ss.

²³ G. OLIVIERI, *La rilevanza giuridica del bilancio consolidato. La funzione giuridica del bilancio consolidato*, cit., 598 ss.

cumento; ad essi si aggiungono i soci di minoranza delle controllate, i lavoratori, i creditori ed i terzi in genere. Tuttavia, poiché non esistono discipline differenziate a seconda del soggetto interessato, si può affermare che – sul piano normativo – l’informazione su base consolidata non sembra preordinata alla tutela di specifici interessi.

3. L’evoluzione della normativa primigenia

3.1. La disciplina contenuta nella legge n. 216/1974

Una prima disciplina impositiva dell’obbligo di redazione del bilancio consolidato era contenuta nella legge 7 giugno 1974, n. 216: in particolare, l’art. 3, n. 1, lett. a), attribuiva alla Consob il potere di prescrivere «la redazione di bilanci consolidati di gruppo anche per settori omogenei» alle società con titoli quotati in Borsa e agli enti aventi per oggetto esclusivo o principale l’esercizio di attività commerciali a loro volta con titoli quotati in borsa. La disposizione, limitandosi a disciplinare il potere impositivo, rimetteva implicitamente alla Consob la facoltà di disporre in ordine ai criteri, al tempo di redazione e pubblicazione del bilancio consolidato²⁴.

Anche se tale norma non è stata 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 dalla settima direttiva comunitaria²⁵ e, in particolare, dal d.lgs. n. 127/1991²⁶.

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 paragrafi successivi, si darà conto – per sommi capi – delle tappe fondamentali che hanno caratterizzato tale *iter* normativo.

²⁴ Ulteriori obblighi di redazione del bilancio consolidato erano previsti da leggi speciali: in particolare, la legge 5 agosto 1981, n. 416, relativa al settore dell’editoria; la legge 17 aprile 1986, n. 114, avente ad oggetto il settore bancario; la legge 9 gennaio 1991, n. 20, relativa al settore assicurativo.

²⁵ Direttiva del Consiglio della Comunità Europea n. 83/349/CEE del 13 giugno 1983.

²⁶ D.lgs. 9 aprile 1991, n. 127, promulgato in forza dell’art. 1, comma 1, legge 26 marzo 1990, n. 69.

3.2. 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.

La proposta di direttiva²⁷ si fondava sulla nozione di “gruppo” (art. 3, comma 1), definito quale insieme costituito da una società controllante ed una o più controllate, a condizione che alla relazione statica di controllo si aggiungesse 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»²⁸. L'elemento dinamico assume, peraltro, rilevanza rispetto alla relazione di struttura: infatti, si stabiliva che un insieme di imprese pur in assenza del vincolo di controllo, ma in presenza di una direzione unitaria, “formano ugualmente un gruppo” (art. 4, comma 1).

La direttiva poneva l'obbligo 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, di redazione del bilancio di gruppo, predisposto consolidando tutte le imprese facenti parte del gruppo – ovunque si trovi la loro sede – anche all'esterno della Comunità.

Successivamente, veniva fissato l'obbligo di redazione del bilancio consolidato di sottogruppo per le imprese controllate aventi sede all'interno della Comunità e che a loro volta controllassero altre società.

Il bilancio di gruppo era definito (art. 9, comma 1) come insieme unitario di stato patrimoniale consolidato di gruppo, conto consolidato dei profitti e perdite di gruppo ed allegato esplicativo.

L'art. 9 fissava i principi generali di redazione del bilancio di gruppo, stabilendo che esso «deve offrire un quadro fedele del patrimonio, della situazione finanziaria e dei risultati del gruppo», e che deve essere redatto con chiarezza.

Sia per quanto riguarda la struttura del bilancio sia per la valutazione delle singole voci si operava un rinvio alla proposta modificata di quarta direttiva sul bilancio di esercizio, fatte salve le disposizioni particolari inerenti alle esigenze tecniche del procedimento di consolidamento.

La proposta di direttiva accoglieva il metodo del consolidamento integrale

²⁷ LIGUORI, in *Riv. soc.*, 1976, 1298 ss.

²⁸ Tale nozione di “gruppo” si avvicina a quella assunta a base di riferimento dalla “teoria dell'unità”.

e prevedeva quindi l'esposizione – in apposita voce del passivo – delle quote di patrimonio netto riferibili ai terzi estranei al gruppo. Il metodo del consolidamento proporzionale era invece accolto, a livello però di semplice facoltà attribuita agli Stati, nel caso di controllo contrattuale (art. 18, comma 1).

L'art. 17 imponeva, per le partecipazioni in imprese associate, l'applicazione del criterio di valutazione definito nella letteratura anglosassone come *equity method*.

Concludevano la proposta le norme relative alla relazione di gruppo, alla revisione e alla certificazione del bilancio consolidato, nonché alla pubblicazione del bilancio e della relazione sulla gestione del gruppo e della relazione di certificazione.

La Commissione, successivamente, formulava 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 d’esercizio²⁹.

Le peculiarità della proposta modificata rispetto alla prima proposta possono essere come di seguito sintetizzate³⁰: *i*) veniva introdotta la facoltà, per gli 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 ricorressero alcune particolari condizioni; *ii*) si prevedeva l’obbligo di integrazione, o alternativamente di deroga, delle disposizioni al fine di raggiungere l’obiettivo di un quadro fedele del patrimonio, della situazione finanziaria e dei risultati del gruppo; *iii*) era resa più elastica la norma relativa al trattamento delle cd. differenze di consolidamento, anche se la nuova formulazione non risolveva molti dei problemi sollevati e ne aggiunge di nuovi; *iv*) veniva introdotta la facoltà, a favore dei gruppi di minori dimensioni, di redigere lo stato patrimoniale ed il conto economico in forma abbreviata.

In data 13 giugno 1983, il Consiglio della Comunità Europea adottava – finalmente – la settima direttiva “relativa ai conti consolidati”³¹.

La versione finale della direttiva registra un sensibile mutamento di prospettiva della disciplina rispetto a quella contenuta nelle precedenti “proposte”, nei termini di seguito sintetizzati³².

²⁹ Il testo della proposta modificata, posto a confronto con quello della precedente proposta, è riprodotto in *Riv. Soc.*, 1981, 350 ss.

³⁰ LIGUORI, in *Riv. soc.*, 1981, 349 ss.

³¹ Il contenuto della direttiva è stato recepito nelle sue linee generali – che di seguito vengono richiamate – dalla direttiva 2013/34/UE (v. *infra*).

L'obbligo di redazione del bilancio consolidato si basa in via prevalente, anche se non esclusiva, sulla sussistenza di un rapporto di controllo tra un'impresa «madre» e determinate imprese «figlie»³³. Di conseguenza, l'«area di consolidamento» non viene più modellata su una definizione generale di gruppo, bensì sulla base di determinati rapporti che intercorrono tra l'impresa «madre» e le imprese «figlie». In tale prospettiva, viene abbandonato, da parte del legislatore comunitario, l'impiego della nozione «bilancio di gruppo», a vantaggio della più asettica e neutra, anche se probabilmente meno puntuale, «conti consolidati». Inoltre, la settima direttiva, nella sua stesura definitiva, abbandona qualsiasi riferimento alla nozione di «gruppo» in favore dell'espressione più lata «insieme di imprese»³⁴.

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: *i*) 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); *ii*) le deroghe a favore delle piccole e medie imprese; *iii*) la redazione e la pubblicazione dei conti in ECU.

Inoltre, la direttiva 94/8/CE ha modificato i limiti concernenti l'esonero dall'obbligo di redazione del bilancio consolidato e la direttiva 1999/60/CE li ha ulteriormente modificati, fissandoli in euro.

Dopo un significativo lasso di tempo, sono poi state emanate altre due direttive: *i*) la direttiva n. 2001/65/CE, che prevede la valutazione al valore equo o *fair value* degli strumenti finanziari (compresi quelli derivati), così come previsto dallo *I.A.S.* 39³⁵; *ii*) la direttiva n. 2003/51/CE, nota come «direttiva

³² L.A. BIANCHI, *Informazione societaria e bilancio consolidato di gruppo*, Milano, 1990, 141 s.

³³ Nella versione finale della VII direttiva assume, dunque, prevalenza la nozione di «gruppo» accolta dalla «teoria della capogruppo».

³⁴ U. PATRONI GRIFFI, *Appunti in tema di bilancio consolidato e di metodi di consolidamento*, in A. Patroni Griffi (a cura di), *Appunti in tema di bilancio d'esercizio, di bilancio consolidato e di metodi di consolidamento*, Milano, 1999, 203, nt. 1, rileva che «non è difficile immaginare che la preferenza accordata ad una formula, per un verso, più «evanescente» e, per l'altro, meno dirompente sul piano degli equilibri codicistici del diritto societario imperniato sul sistema della persona giuridica e sul perno dei conflitti di interessi, sia stato dettato dalla volontà di lasciare ai singoli paesi il delicato compito di tratteggiare i confini del fenomeno dei «gruppi» evitando qualsivoglia presa di posizione esplicita».

³⁵ *I.A.S.* 39 «Strumenti finanziari rilevazione e contabilizzazione».

di ammodernamento”, il cui fine è quello di favorire il processo di convergenza tra il contenuto delle direttive e i più recenti sviluppi della teoria contabile internazionale³⁶.

Infine, la quarta direttiva e la settima direttiva sono state abrogate e sostituite dalla direttiva 2013/34/UE, la quale – fra le novità di maggiore rilievo – prevede: *a*) l’esonero dall’obbligo di redazione del bilancio consolidato per i “piccoli gruppi”; *b*) alcune precisazioni in ordine all’eliminazione delle operazioni infragruppo; *c*) una disciplina particolare per la contabilizzazione della differenza di consolidamento positiva e dell’avviamento negativo; *d*) la distinzione fra contenuto minimo della nota integrativa e informazioni aggiuntive; *e*) la distinzione fra contenuto minimo della relazione sulla gestione e informazioni aggiuntive.

3.3. *La disciplina di attuazione*

In sede di attuazione della quarta direttiva e della settima direttiva (nella loro versione originaria), è stato presentato – in assenza della legge di delega – un primo schema di legge delegata ad opera della “Commissione ministeriale per lo studio e l’attuazione delle direttive CEE in materia di diritto delle società”.

La settima direttiva ha, tuttavia, trovato piena attuazione soltanto con il d.lgs. 9 aprile 1991, n. 127, emanato in forza della legge delega del 26 marzo 1990, n. 69. Tale d.lgs. ha recepito, con lievi varianti, il testo dello schema di legge delegata testé richiamato.

La disciplina di attuazione ha individuato i soggetti che devono redigere e rendere pubblico il bilancio consolidato, precisando che le condizioni che impongono tale obbligo sono, in sintesi, le seguenti: *i*) natura giuridica di società di capitali dell’impresa controllante; *ii*) esercizio del controllo su almeno un’altra impresa.

Ulteriori provvedimenti legislativi hanno apportato, in epoca successiva, alcune modifiche al citato d.lgs. n. 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 legge 8 agosto 1994, n. 503 ha apportato alcune modifiche concernenti la rilevanza fiscale del bilancio consolidato; la legge 6 febbraio 1996, n. 52 ha modificato – in attuazione della diret-

³⁶ La direttiva prevede l’utilizzo di prospetti aggiuntivi rispetto agli schemi di stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa; in particolare il rendiconto finanziario e il prospetto delle movimentazioni delle poste del patrimonio netto.

tiva 94/8/CE – i limiti concernenti l’esonero dall’obbligo di redazione del bilancio consolidato; il d.lgs. 27 aprile 2001, n. 203 ha ulteriormente modificato – in attuazione della direttiva 1999/60/CE – i limiti riguardanti l’esonero dall’obbligo di redazione del bilancio consolidato, fissandoli in euro.

Nella disciplina di attuazione, l’area di applicazione delle norme sul bilancio consolidato è definita dall’art. 44. Secondo tale disposizione le norme contenute nel d.lgs. n. 127/1991 non si applicano agli enti creditizi e alle imprese che svolgono in via esclusiva o prevalente, anche indirettamente, attività di raccolta e collocamento di pubblico risparmio o attività finanziaria, consistente nella concessione di finanziamenti, sotto ogni forma, nell’assunzione di partecipazioni, nella compravendita, possesso, gestione e collocamento di valori mobiliari. Per contro, sono soggette alle disposizioni del decreto le società finanziarie la cui attività consista, in via esclusiva o prevalente, nella assunzione di partecipazioni in società esercenti attività diversa da quella creditizia o finanziaria. È, pertanto, esclusa l’applicazione della disciplina del bilancio consolidato agli enti creditizi ed alle società finanziarie, fatta eccezione per le finanziarie che svolgono prevalentemente attività di *holding* di imprese non creditizie né finanziarie.

I principi di consolidamento possono essere come di seguito sintetizzati: *i*) le singole attività e passività e i singoli componenti di costo e di ricavo del conto economico della controllante devono essere sommati alle corrispondenti attività e passività ed ai corrispondenti componenti di costo e di ricavo del conto economico delle imprese consolidate; *ii*) successivamente, gli elementi patrimoniali ed economici derivanti da rapporti intervenuti fra le imprese appartenenti al gruppo, che non hanno rilevanza quando le imprese stesse vengono considerate come facenti parte di un’unica grande impresa, devono essere eliminati dal bilancio consolidato, al fine di porre in evidenza soltanto gli elementi patrimoniali ed economici che sono sorti da operazioni intervenute tra il gruppo e terze economie.

3.4. La disciplina di attuazione della direttiva 2013/34/UE

L’art. 7 del d.lgs. n. 139/2015 – che ha dato attuazione alla direttiva 2013/34/UE –apporta modificazioni non marginali alla disciplina del bilancio consolidato contenuta nel d.lgs. n. 127/1991, nei termini di seguito indicati: *a*) modifica i casi di esonero dalla redazione del bilancio consolidato; *b*) stabilisce che il bilancio consolidato è costituito, non solo dallo stato patrimoniale, dal conto economico e dalla nota integrativa, ma anche dal rendiconto finanziario; *c*) provvede a disciplinare il principio della rilevanza nel bilancio consolidato in

modo analogo al bilancio di esercizio; *d*) modifica i principi di consolidamento; *e*) integra la disciplina del consolidamento delle partecipazioni; *f*) favorisce l'uniformità dei criteri di valutazione nel consolidato; *g*) aggiorna il contenuto della nota integrativa consolidata; *h*) interviene sulla relazione sulla gestione; *i*) modifica i criteri di pubblicazione del bilancio consolidato in conseguenza dell'abolizione del B.u.s.a.r.l. da parte della legge 7 agosto 1997, n. 266.

4. I gruppi “transfrontalieri”

Per effetto della globalizzazione dei mercati è sempre più frequente la creazione di gruppi “transfrontalieri”, cioè di gruppi composti da imprese localizzate in Paesi differenti; in tali casi, sorge il problema di verificare quali siano i soggetti obbligati alla redazione del bilancio consolidato.

In tale contesto, l'art. 25 stabilisce che devono redigere il bilancio consolidato le società di capitali che controllano un'impresa (comma 1), nonché le società cooperative e le mutue assicuratrici che controllano una società di capitali (comma 2).

Il comma 4 del successivo art. 27 prevede che siano esonerate dall'obbligo di redazione del bilancio consolidato le controllanti, a loro volta controllate da un'impresa soggetta al diritto di uno Stato membro dell'Unione europea, che rediga e sottoponga al controllo il bilancio consolidato secondo lo stesso d.lgs. n. 127/1991 ovvero secondo il diritto di un altro Stato membro dell'Unione europea³⁷.

L'obbligo di redigere il bilancio consolidato incombe, dunque, sulla capogruppo italiana. Tuttavia, nel caso in cui la capogruppo sia localizzata in uno degli Stati dell'Unione europea, il bilancio consolidato – fatte salve le condizioni previste dal legislatore – deve essere redatto da quest'ultima³⁸.

Viceversa, se la capogruppo ha sede al di fuori dell'Unione europea, il bi-

³⁷ Il comma 3 dello stesso articolo subordina l'esonero alla condizione che la controllante sia titolare di oltre il novantacinque per cento delle azioni o quote della controllata italiana ovvero, in difetto di tale condizione, quando la redazione del bilancio consolidato non sia richiesta almeno sei mesi prima della fine dell'esercizio da tanti soci che rappresentino almeno il cinque per cento del capitale.

³⁸ Quando vi sia una *sub-holding* italiana, la nota integrativa di quest'ultima deve indicare la denominazione e la sede della capogruppo comunitaria che redige il bilancio consolidato; inoltre, copia dello stesso, della relazione sulla gestione e di quella dell'organo di controllo, *redatti in lingua italiana*, devono essere depositati presso l'ufficio del registro delle imprese del luogo ove è la sede della *sub-holding* (art. 27, comma 5).

lancio consolidato deve essere redatto dalla *sub-holding* comunitaria; e ciò anche se la capogruppo localizzata al di fuori dell'Unione europea redige il bilancio consolidato secondo le prescrizioni della settima direttiva.

Analogamente, e a maggior ragione, il bilancio consolidato deve essere redatto dalla capogruppo comunitaria quando le controllate hanno sede in altri Paesi, indipendentemente dal fatto che siano localizzate o meno all'interno dell'Unione europea.

Inoltre, per le imprese che hanno sede al di fuori dell'Unione europea si ripropongono con maggiore intensità i problemi legati ad alcune cause di esclusione dal consolidamento. E così: *i*) il caso in cui l'esercizio effettivo dei diritti della controllante sia soggetto a gravi e durature restrizioni (art. 28, lett. *b*)); *ii*) l'ipotesi in cui non sia possibile ottenere tempestivamente, o senza spese sproporzionate, le necessarie informazioni (art. 28, lett. *c*)).

Infine, problemi particolari si pongono al fine di garantire l'uniformità dei criteri di valutazione. Invero, occorre procedere – ai sensi dell'art. 35 – alle necessarie rettifiche dei bilanci, prima di dare corso alla loro conversione nella moneta di conto del bilancio consolidato.

5. I principi contabili internazionali

5.1. Premessa

Come si è già detto, il processo di armonizzazione contabile – che ha preso avvio con l'emanazione della quarta direttiva e della settima direttiva – ha ricevuto, nel 2000, un impulso decisivo a seguito della comunicazione della Commissione Europea sulla strategia dell'Unione in tema di informativa finanziaria e ha trovato (parziale, in ragione del limitato campo di applicazione) compimento grazie al Regolamento n. 1602/2002/CE del 19 luglio 2002.

In particolare, il citato Regolamento ha previsto l'obbligo – in capo a tutte le società con titoli quotati in mercati regolamentati – di redigere, a partire dal 2005, il loro bilancio consolidato conformemente ai principi contabili internazionali omologati dall'Unione Europea; attribuendo, nel contempo, agli Stati membri la facoltà di permettere o prescrivere alle società medesime di applicare i principi contabili internazionali anche nella predisposizione del bilancio d'esercizio; ha, infine, attribuito agli Stati membri la facoltà di permettere o prescrivere anche alle altre società di l'applicazione dei principi contabili internazionali³⁹.

³⁹ Per approfondimenti si rinvia a P. PISONI-P.P. BIANCONE-D. BUSSO-M. CISI, *Il bilancio consolidato IAS/IFRS*, Milano, 2007, 3 ss.

Le facoltà contenute nel Regolamento Europeo sono state esercitate, in Italia, con il d.lgs. 28 febbraio 2005, n. 38, attraverso il quale il legislatore italiano ha permesso anche ai gruppi non quotati di adottare volontariamente i principi internazionali, ampliando in modo considerevole la potenziale platea di destinatari⁴⁰.

La disciplina interna, inoltre, è stata integrata dalla delibera 27 luglio 2006, n. 15519, con la quale la Consob ha dato attuazione all'art. 9, comma 3, d.lgs. n. 38/2005, predisponendo gli schemi di bilancio per le società emittenti strumenti finanziari quotati in mercati regolamentati italiani e per le società aventi strumenti finanziari diffusi tra il pubblico di cui all'art. 116 del d.lgs. n. 58/998; nonché dalla comunicazione n. 6064293 del 28 luglio 2006, con la quale la Consob ha individuato le informazioni da fornire nelle note al bilancio e nella relazione sulla gestione, in aggiunta a quelle richieste dall'applicazione degli *I.A.S./I.F.R.S.*⁴¹.

Il processo di modernizzazione contabile in atto a livello europeo, mosso dall'esigenza di modificare anche la regolamentazione contabile relativa alla generalità delle imprese, cercando di favorirne – seppur non in via obbligatoria – il graduale avvicinamento ai principi internazionali, ha condotto – al tempo stesso – all'emanazione della direttiva n. 2001/65/CE (c.d. “direttiva *fair value*”) in materia di regole di valutazione per i bilanci di taluni tipi di società nonché di banche e di altre istituzioni finanziarie, che ha previsto la possibilità di valutare al *fair value* alcuni strumenti finanziari; nonché la direttiva n. 2003/51/CE (c.d. “direttiva modernizzazione”) in materia di bilanci di taluni tipi di società, nonché di banche e imprese di assicurazioni, che ha introdotto varie disposizioni volte ad armonizzare la normativa contabile europea ai principi internazionali, assicurando condizioni di parità competitiva.

Il legislatore italiano, al momento, ha ritenuto di dare attuazione esclusivamente alle disposizioni obbligatorie previste dalle citate direttive, per il tramite del d.lgs. 30 dicembre 2003, n. 394 (direttiva 2001/65) e del d.lgs. 2 febbraio 2007, n. 32 (direttiva 2003/51). Per contro, le disposizioni a carattere opzionale – la cui attuazione avrebbe dovuto avvenire per effetto del comma 1 dell'articolo 25 della Legge comunitaria 2007 – non sono ancora state recepite, anche se i termini della delega sono ampiamente scaduti, con il risultato di vedere – temporaneamente – vanificato l'obiettivo di aggiornare (“moderniz-

⁴⁰ Si veda, al proposito, P. PISONI-P.P. BIANCONE-D. BUSSO-M. CISI, *Il bilancio consolidato IAS/IFRS*, cit., 4 ss.

⁴¹ Per ulteriori approfondimenti si veda P. PISONI-P.P. BIANCONE-D. BUSSO-M. CISI, *Il bilancio consolidato IAS/IFRS*, cit., 21 ss.

zare”) la disciplina del bilancio d’esercizio e consolidato, avvicinandola ai principi contabili internazionali.

Ma numerose sono le altre direttive comunitarie che hanno contribuito all’armonizzazione dei principi contabili di riferimento: *i*) direttiva 2006/46/CE del 14 giugno 2006, recepita con il d.lgs. 3 novembre 2008, n. 173, che introduce norme relative alla rappresentazione di operazioni fuori bilancio e con parti correlate per le società non altrimenti obbligate all’applicazione del Regolamento n. 1606/2002 e alla produzione di documenti relativi al governo societario da inserire nella relazione sulla gestione; *ii*) la direttiva 2006/43/CE del 17 maggio 2006 che modifica le direttive 78/660/CEE, 83/349/CEE e abroga la direttiva 84/253/CEE, recepita con il d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, recante disposizioni in tema di revisione dei conti annuali e consolidati; *iii*) la direttiva 2009/49/CE del 18 giugno 2009 che modifica le direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE, recepita dal d.lgs. 31 marzo 2011, n. 56, che ha previsto l’introduzione del comma 3-*bis* nell’art. 27 del d.lgs. n. 127/1991, in base al quale non sono soggette all’obbligo di redigere il bilancio consolidato le imprese che controllano solo imprese che, individualmente e nel loro insieme, sono irrilevanti ai fini della rappresentazione veritiera e corretta del complesso delle imprese, costituito dalla controllante e delle controllate; *iv*) la direttiva 2013/34/UE del 26 giugno 2013, che risponde all’esigenza di «aumentare la chiarezza e la comparabilità dei bilanci, con particolare riferimento alle categorie di imprese per le quali queste considerazioni sono particolarmente importanti a causa di una più intensa attività transfrontaliera e del maggior numero di parti interessate esterne».

Dall’esame delle direttive che si sono succedute nel tempo è dato rilevare una tensione del legislatore verso un’integrazione sempre più forte delle discipline contabili all’interno dell’Unione Europea e l’assunzione di un ruolo di primo piano da parte dei principi contabili internazionali, certamente per le imprese economicamente più rilevanti, ma – via via – anche per quelle di minori dimensioni.

5.2. La genesi dei principi contabili internazionali

L’obiettivo della standardizzazione delle regole contabili è stato promosso, sin dal 1973, ad opera dell’*International Accounting Standards Committee Foundation*, che – inizialmente – ha elaborato principi di mera natura contabile, chiamati “*International Accounting Standards*” (*I.A.S.*); successivamente, a partire dal 1° luglio 2010, ha modificato la propria denominazione in *International Financial Reporting Standards Foundation*, procedendo all’elabora-

zione di principi attinenti all'intera informativa finanziaria, noti come “*International Financial Reporting Standards*” (*I.F.R.S.*).

La continua evoluzione dei principi contabili internazionali risponde all'esigenza di accrescere la qualità dell'informativa finanziaria e di assicurare, via via, la convergenza tra *I.F.R.S.* e *U.S. G.A.A.P. (United States Generally Accepted Accounting Principles)*.

5.3. *L'applicazione dei principi contabili internazionali*

Il Consiglio europeo, tenutosi a Lisbona il 23-24 marzo 2000, aveva sottolineato – tra l'altro – l'importanza di migliorare l'informativa finanziaria al fine di assicurare la comparabilità dei conti. Prendendo le mosse da tale conclusione, la Commissione europea si era fatta carico dell'obiettivo di imporre a tutte le società quotate dell'UE l'obbligo di redigere i bilanci consolidati conformemente ad un unico insieme di principi contabili.

Al fine di perseguire tale obiettivo, il Parlamento europeo e il Consiglio hanno emanato il Regolamento (CE) n. 1606/2002 del 19 luglio 2002, con il quale è stato imposto alle imprese i cui titoli siano ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato di un qualsiasi Stato membro di pubblicare i bilanci consolidati utilizzando i principi contabili internazionali *I.A.S./I.F.R.S.* a partire dal 1° gennaio 2005.

Il Regolamento prevede, peraltro, che i singoli principi contabili internazionali debbano essere obbligatoriamente applicati soltanto a seguito del procedimento di omologazione (*endorsement mechanism*)⁴². In particolare, l'art. 3, comma 2, del Regolamento prevede che i principi contabili internazionali possano essere adottati soltanto se non sono contrari al principio del “quadro fedele” di cui alle direttive comunitarie 78/660/CEE e 83/349/CEE, contribuendo all'interesse pubblico europeo, e se rispondono ai criteri di comprensibilità, pertinenza, affidabilità e comparabilità richiesti dall'informazione finanziaria⁴³.

Per contro, i principi contabili internazionali non ancora omologati possono

⁴² Il procedimento di omologazione coinvolge, tra gli altri, i seguenti organismi: *i) European Financial Reporting Advisory Group (E.F.R.A.G.)*, costituito da un gruppo di esperti contabili nominati dalla Commissione europea e incaricati di valutare il merito degli *I.A.S./I.F.R.S.*; *ii) Accounting Regulatory Committee (ARC)*, di natura politica ed espressione degli Stati europei, che deve riconoscere ufficialmente i risultati del lavoro effettuato dal comitato tecnico.

⁴³ Per una rassegna dei principi contabili *I.A.S./I.F.R.S.* omologati, si veda F. LENOCI-E. ROCCA, *Il bilancio consolidato*, Milano, 2007, 471 ss.

essere adottati purché non siano incompatibili con quelli omologati e non risultino in conflitto con le finalità del bilancio. Infatti, anche se tutti i principi *I.A.S./I.F.R.S.* esistenti sono stati omologati in forza di una serie di Regolamenti emanati dalla Commissione europea, alcuni di questi hanno subito ulteriori modifiche, che dovranno formare oggetto di apposita omologazione⁴⁴.

5.4. I soggetti tenuti alla redazione del bilancio consolidato secondo gli *I.A.S./IFRS*

Il citato Regolamento CE 1606/2002 ha posto, in capo alle società residenti in un Paese membro dell'Unione Europea con titoli quotati in mercati regolamentati, l'obbligo di redigere il bilancio consolidato secondo i principi *I.A.S./I.F.R.S.*, a partire dagli esercizi con inizio dal 1° gennaio 2005.

Integrando tale previsione, il d.lgs. n. 38/2005 ha previsto per tutte le società italiane non quotate, sulle quali incombe l'obbligo di redigere il bilancio consolidato, la facoltà di adottare i principi contabili *I.A.S./I.F.R.S.* per il bilancio consolidato, a partire dagli esercizi sociali con inizio dal 1° gennaio 2005.

In merito all'individuazione dei soggetti obbligati a redigere il bilancio consolidato, l'*I.F.R.S.* 10 prevede che il semplice rapporto di controllo – anche su una sola *legal entity* – determina l'obbligo, in capo alla controllante, di redigere il bilancio consolidato. Peraltro, in sede europea è stato chiarito che i soggetti obbligati alla redazione del bilancio consolidato secondo gli *I.A.S./I.F.R.S.* devono essere individuati sulla base della normativa comunitaria⁴⁵; ferma restando la nozione di controllo contenuta nell'*I.F.R.S.* 10.

In definitiva, per individuare – nell'ambito dell'ordinamento italiano – i soggetti obbligati a redigere il bilancio consolidato occorre fare riferimento al d.lgs. n. 127/1991 e non invece all'*I.F.R.S.* 10, mentre per definire l'area di consolidamento è rilevante la nozione di controllo di cui allo stesso principio e non quella contenuta nell'art. 26 del d.lgs. n. 127/1991.

⁴⁴ Per approfondimenti si rinvia a P. PISONI-P.P. BIANCONE-D. BUSSO-M. CISI, *Il bilancio consolidato IAS/IFRS*, cit., 15 ss., ove si chiarisce che «Se un principio non è stato omologato dalla UE, le società ed i gruppi che redigono i loro bilanci conformemente al regolamento IAS non sono tenute o, in certi casi, non sono autorizzate ad applicarlo»; ed ancora «Un principio contabile non ancora omologato dalla UE può essere utilizzato a titolo orientativo, purché non sia incompatibile con gli IAS già omologati e soddisfi le condizioni fissate nel paragrafo 22 dello IAS 1».

⁴⁵ Si vedano, al proposito, le Osservazioni riguardanti taluni articoli del regolamento (CE) n. 1606/2002 del 19 luglio 2002, della quarta direttiva 78/660/CEE del Consiglio del 25 luglio 1978 e della settima direttiva 83/349/CEE del Consiglio del 13 giugno 1983.

Come si è già riferito, il Regolamento n. 1606/2002/CE consentiva agli Stati membri – in via opzionale – di attribuire la facoltà di redigere il bilancio consolidato secondo i principi *I.A.S./I.F.R.S.* anche a soggetti diversi rispetto alle controllanti quotate⁴⁶. Il d.lgs. n. 38/2005, esercitando la delega contenuta nell'art. 25 della Legge comunitaria 2003, ha previsto – come si è detto – la facoltà, in capo alle controllanti obbligate a redigere il bilancio consolidato, di adottare i principi *I.A.S./I.F.R.S.*

Occorre, inoltre, rammentare che l'art. 9 del d.lgs. n. 38/2005 ha attribuito alla Banca d'Italia e all'Isvap (ora Ivass) la facoltà di esercitare i poteri previsti in materia di forme tecniche per la redazione dei bilanci (consolidati) con riferimento alle società bancarie, finanziarie ed assicurative ai sensi – rispettivamente – del d.lgs. n. 87/1992 e del d.lgs. n. 173/1997; inoltre, alla Consob è stato attribuito il potere di predisporre schemi di bilancio per le società quotate o con titoli diffusi non appartenenti ai settori vigilati.

5.5. Le peculiarità degli *I.A.S./IFRS* rispetto alla disciplina interna

Nella disciplina interna, i principi generali sono contenuti nell'art. 29 del d.lgs. n. 127/1991, il quale prevede che il bilancio consolidato deve essere redatto con “chiarezza” e deve fornire una “rappresentazione veritiera e corretta”; oltre ai principi generali, nella redazione del bilancio consolidato occorre osservare i principi di redazione.

I principi generali previsti dagli *I.A.S./I.F.R.S.*, che devono essere osservati nella redazione del bilancio consolidato, sono contenuti nello *I.A.S.* n. 1 e nel *Framework*; essi si dividono in due classi: *i*) “Assunti base”: competenza economica e continuità operativa; *ii*) “Caratteristiche qualitative”: comprensibilità, significatività, attendibilità e comparabilità.

Nella disciplina interna, il bilancio consolidato è composto dai documenti di seguito elencati: *i*) stato patrimoniale consolidato (art. 32 del d.lgs. n. 127/1991); *ii*) conto economico consolidato (art. 32); *iii*) nota integrativa consolidata (art. 38); *iv*) rendiconto finanziario (obbligo introdotto dall'art. 7 d.lgs. n. 139/2015). Il bilancio consolidato deve, inoltre, essere corredato dalla gestione del gruppo (art. 40).

I principi contabili internazionali *I.A.S./I.F.R.S.* prevedono che il bilancio consolidato sia composto da: *i*) stato patrimoniale; *ii*) conto economico; *iii*) prospetto delle variazioni di patrimonio netto; *iv*) rendiconto finanziario; *v*) note (che contengono un elenco dei principi contabili rilevanti ed altre note esplicative).

⁴⁶ Le opzioni erano previste dall'art. 5 del Regolamento.

Quanto al contenuto dei documenti che compongono il bilancio consolidato, i principi contabili *I.A.S./I.F.R.S.* presentano significative differenze rispetto alla disciplina interna: *a)* lo stato patrimoniale contiene una classificazione delle attività e delle passività in “correnti/non correnti” e non ricomprende i conti “garanzie, impegni, rischi e d’ordine”; *b)* il conto economico e le note al bilancio presentano differenze non irrilevanti; *c)* il prospetto delle variazioni delle poste di patrimonio netto non è obbligatorio nella disciplina interna.

Pare, infine, opportuno sottolineare che nella normativa europea il bilancio consolidato è considerato come “documento aggiuntivo” rispetto ai bilanci d’esercizio delle singole imprese del “gruppo”, mentre negli Stati Uniti il bilancio consolidato viene inteso come “documento sostitutivo” dei bilanci delle singole imprese, in particolare del bilancio della “capogruppo”.

5.6. I principi *I.A.S./IFRS* omologati

Il Regolamento (CE) n. 1126/2008 ha raccolto in un unico documento tutti i principi emanati dall’*International Accounting Standards Board* e tutte le interpretazioni emanate dall’*International Financial Reporting Interpretations Committee*, omologati entro il 31 dicembre 2007⁴⁷.

In particolare, i principi contabili *I.A.S./I.F.R.S.* in materia di bilancio consolidato originariamente erano: *i)* lo *I.A.S.* n. 27 “Bilancio consolidato e separato”; *ii)* lo *I.A.S.* n. 28 “Partecipazioni in società collegate”; *iii)* lo *I.A.S.* n. 31 “Partecipazioni in *joint ventures*”; *iv)* l’*I.F.R.S.* 3 “Aggregazioni aziendali”, che tra altro prevede il trattamento contabile delle differenze di consolidamento. I menzionati principi sono, poi, integrati dai documenti interpretativi: *a)* *S.I.C.* 12 “Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo)”; *b)* *S.I.C.* 13 “Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo”.

5.7. La revisione dei principi contabili sul bilancio consolidato

I principi di consolidamento contenuti nello *I.A.S.* 27 “Bilancio consolidato e separato” e nel *S.I.C.* 12 “Consolidamento – Società a destinazione specifica”, in conseguenza di una situazione di incertezza applicativa, hanno determinato alcune divergenze nella pratica e, quindi, ridotto la comparabilità dei bilanci consolidati. Di conseguenza, nel 2003 lo *I.A.S.B* ha avviato un progetto

⁴⁷ Ad eccezione dello *I.A.S.* 39, relativo alla rilevazione e alla valutazione degli strumenti finanziari, del quale sono state omesse parti limitate.

denominato “*Consolidation*”, con l’obiettivo di rivedere lo scopo, i requisiti contabili e informativi dei bilanci consolidati, la definizione di controllo e – più in generale – per migliorare la *disclosure*; la realizzazione dell’obiettivo avrebbe dovuto condurre alla pubblicazione un unico principio, sostitutivo dello *I.A.S.* 27 e del *S.I.C.* 12⁴⁸.

Successivamente, la crisi finanziaria iniziata nel 2007 ha posto in evidenza la necessità di una migliore *disclosure* qualora la società che redige il bilancio operi con *special purpose entities*; di conseguenza, nell’aprile 2008, lo *I.A.S.B* si è determinato ad accelerare il progetto sul consolidamento ed ha pubblicato, nel dicembre dello stesso anno, l’*exposure draft* 10 “*Consolidation*”. Nel mese di maggio del 2011 è stato, quindi, pubblicato l’*I.F.R.S.* 10 “Bilancio consolidato”.

L’*I.F.R.S.* 10 è stato, quindi, omologato dal Regolamento (UE) n. 1254/2012 dell’11 dicembre 2012, successivamente modificato dal Regolamento (UE) n. 1174/2013 del 20 novembre 2013.

L’*I.F.R.S.* 10, che sostituisce lo *I.A.S.* 27 e il *S.I.C.* 12, prevede: *i*) una nuova definizione di controllo e la relativa guida, affinché tutte le *legal entity* applichino un solo modello contabile; *ii*) un miglioramento all’informativa sulle società consolidate e non consolidate, con la pubblicazione di una *disclosure* che definisca il coinvolgimento della *legal entity* che redige il bilancio con altre società.

⁴⁸Per ulteriori approfondimenti si veda F. LENOCI-E. ROCCA, *Il bilancio consolidato*, cit., 480 ss.