



Ex Sede ODCEC Foggia

Via Matteotti, 4

Anno 2022 n. 3

Rivista di Consulenza Fiscale e Aziendale

Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili
Circonscrizione del Tribunale di Foggia



Editoriale

Editoriale
di Giuseppe Senerchia 3

Primo Piano

L'esenzione IMU
negli Enti non commerciali
di Rita Carolina Martino 5

Gli aspetti fiscali della procedura di
liquidazione coatta amministrativa nel
nuovo codice della crisi d'impresa
ex Legge n. 147/21
di Matteo Mauro Albanese 24

Aspetti aziendalistici e fiscali
del processo di integrazione orizzontale
via M&A.

Il caso Ferrero-Nestlé
di Danila Varani 29

Rassegna Giurisprudenziale Tributaria

Tribunale di Foggia n. 2203 del 15/09/2022
(RGAC n. 3941/2020) 40

Sentenza Commentata a cura
di Ferdinando Maria Spina 49

Ogni articolo pubblicato è stato ceduto a titolo
gratuito ed esprime esclusivamente il pensiero
dell'autore.

Editore
**Ordine dei Dottori Commercialisti
e degli Esperti Contabili di Foggia**

Direttore responsabile
Micky De Finis

Comitato scientifico
Presidente: *Antonio Corvino* - Componenti: *Adriana Addante, Romeo Fanelli, Domenico Lamarta, Pierpaolo Magliocca, Giuseppe Mazzuti, Umberto Monarca, Nicolò Zanotti*

Comitato di redazione
Presidente: *Antonio Netti* - Componenti: *Donato Cedola, Valentina De Marco, Claudia Maria Sole De Pascale, Giocchino De Sandoli, Maria Nobiletti*

Impaginazione grafica
Pasquale Russo

Foto in copertina
Palazzo ex sede ODCEC Foggia
Foto ultima pagina
Sant'Agata di Puglia - Chiesa di San Nicola Presepe seicentesco

Redazione e amministrazione
via della Repubblica, 25 - 71121 Foggia - tel./fax. 0881 72 56 12
www.odcefoggia.it - odcefoggia@gmail.com
Registrazione Tribunale di Foggia n. 4/P/06 R.P
ISSN 2611-3694



Direttore editoriale
Italo Maria Scrocchia

Aspetti aziendalistici e fiscali del processo di integrazione orizzontale via M&A.

Il caso Ferrero-Nestlé

di Danila Varani

Introduzione e brevi cenni.

I repentini cambiamenti del mercato e l'elevata pressione competitiva modificano continuamente i comportamenti delle imprese, le quali sono in perenne sviluppo, ricercando strategie per incrementare i propri risultati, oltre che per sopravvivere, giorno dopo giorno.

La strategia risponde all'obiettivo di scegliere l'ambiente competitivo e transazionale di riferimento, definendo i mercati di collocamento e di approvvigionamento, è volta, inoltre, alla definizione delle politiche da adottare per acquisire nuova clientela e mantenere quella già esistente, fronteggiare la concorrenza e per le scelte pertinenti alla crescita aziendale, produttiva e delle vendite.

Può essere classificata in "corporate", riguardante lo sviluppo dimensionale, in "competitiva", attualizzata per fronteggiare la concorrenza e in "funzionale", attiva per la produzione, il marketing e la finanza. Prendendo in esame la strategia *corporate*, le imprese orientate verso una crescita dimensionale possono decidere di puntare ad un mercato locale, a mercati di nicchia o a mercati mondiali; tutto questo, di consueto, avviene o per via interna o per via esterna e, focalizzando l'attenzione sulla seconda, è possibile parlare di Mergers & Acquisitions (M&A), fusioni ed acquisizioni.

Mediante queste operazioni, dette straordinarie, l'impresa determina la sua strategia di crescita, acquisendo un'altra impresa preesistente, quindi già avviata, od un ramo merceologico della stessa.

Fusioni ed acquisizioni, insieme ad altre forme di cooperazione interaziendale, come le *Joint Ventures* (JV), sono diventate strumenti rilevanti per affrontare l'evoluzione dei mercati attuali e, molto spesso, vengono utilizzate per assicurarsi l'approvvigionamento di materie prime e di semilavorati, necessari per il processo di produzione.

Il concetto di M&A.

Attuando le strategie per lo sviluppo, le aziende cercano di conseguire una crescita dimensionale che le permetta di acquisire, mantenere e migliorare il proprio vantaggio competitivo.

Negli ultimi decenni il fenomeno delle acquisizioni e fusioni è stato significativo a livello mondiale. La crescita aziendale interna, infatti, richiede lunghe tempistiche, ragion per cui le aziende preferiscono adottare il metodo più veloce ed efficace, ossia quello della crescita esterna.

Con il termine acquisizione si intende quell'operazione attraverso la quale un'impresa acquista la proprietà di una quota totalitaria o di maggioranza di un'altra impresa¹; le operazioni di fusione, invece, comportano un'integrazione totale tra le imprese coinvolte, che perdono la propria personalità giuridica e confluiscono il loro patrimonio in un'unica struttura organizzativa. In particolare, nella fusione per incorporazione,

1 M.R.NAPOLITANO, *La gestione dei processi di acquisizione e fusione di imprese*, Franco Angeli, Milano 2003, pp. 22,23.

l'impresa acquisita perde la propria identità e viene incorporata nell'impresa acquirente; nella fusione in senso proprio, invece, entrambe le imprese perdono la propria identità dando vita ad una nuova impresa².

I vantaggi delle M&A, dunque, sono svariati: tempi brevi di attuazione, rischi contenuti, vantaggi fiscali e la convenienza di acquisire un'impresa già funzionante piuttosto che crearne una nuova.

Esaminando i dati rilevati da Bloomberg, è possibile notare come nel 2016 in Italia siano state effettuate 779 operazioni straordinarie, generando un controvalore di 59 milioni di dollari, +25% dell'anno precedente³.

Fusioni e acquisizioni: i dati degli ultimi dieci anni.

Le operazioni straordinarie, in un'ottica mondiale, sono state implementate esponenzialmente, soprattutto nell'ultimo decennio: il 2015, ad esempio, è stato un anno particolarmente ricco di M&A. L'America risulta avere il maggior numero di acquisizioni e fusioni arrivando ad un 47,5%, seguita dal 24,6% dell'Europa e dal 20,3% nelle zone asiatiche.

Secondo alcune analisi della J.P. Morgan, nel 2016, 3,9 trilioni di dollari sono stati investiti in operazioni di M&A, superando il 3% del PIL mondiale. Nel 2017 il mercato delle M&A ha avuto, rispetto al 2016, un ulteriore slancio: le aziende di tutti i settori hanno fatto leva sulle operazioni straordinarie per stimolare la crescita ed accedere a nuovi

mercati, beneficiando al tempo stesso di un basso costo del capitale.

In Italia, nei primi sei mesi del 2022, si è registrata una forte accelerazione di M&A, con valori record in termini di volumi, pari a 70 miliardi di euro⁴. Nella penisola, a beneficiare maggiormente di queste operazioni, sono stati i settori dei trasporti, della logistica e dei viaggi.

Nonostante l'instabilità geopolitica mondiale, le operazioni di M&A continuano a crescere; in particolare in Italia le imprese sono orientate verso operazioni *cross-border*, facendoci intuire facilmente quanto gli imprenditori siano fiduciosi⁵.

Vantaggi e svantaggi delle acquisizioni.

Si possono distinguere due tipologie di acquisizione: la cessione d'azienda o di un ramo della stessa, detta *asset deal* e la cessione di partecipazioni, detta *share deal*. La cessione d'azienda riguarda il trasferimento di un insieme di beni da un soggetto giuridico ad un altro, mentre la seconda comporta la circolazione "indiretta" del patrimonio aziendale⁶.

Questa crescita esterna permette di acquisire complessi aziendali già funzionanti, così da ottenere velocemente le risorse necessarie per perseguire le proprie strategie, senza dover creare un'attività di produzione *ex novo*. Tale metodologia consente all'impresa di diversificare le proprie attività in tempi

4 IL SOLE 24 ORE, *Il 2022 anno record per gli M&A in Italia*, di Marta Casadei, 02 dicembre 2022.

5 IL SOLE 24 ORE, *Record di operazioni di M&A. In Italia 10 miliardi in 3 mesi*, di Carlo Festa, 05 aprile 2018.

6 IL SOLE 24 ORE - DIRITTO24, *"Asset deal" vs "share deal": vantaggi e svantaggi a confronto, con particolare attenzione all'aspetto fiscale*, di Chiara Stanzione, Partner Milano, 21 gennaio 2013.

2 Ibidem.

3 BLOOMBERG, *Dati operazioni M&A Italia 2016*, 31 dicembre 2016.

brevi⁷, interessando aziende di qualsiasi grandezza.

Le opportunità che offrono le operazioni di M&A sono considerevoli: nascita di sinergie e di economie di scala, con la conseguente ottimizzazione dei costi e massimizzazione dei profitti; spostamento in comparti di *business* adiacenti a quelli in cui già si opera; penetrazione di nuovi mercati; razionalizzazione delle strutture delle imprese coinvolte; diversificazione di portafoglio; accrescimento della propria quota di mercato e trasmissione dello “*know-how*” aziendale, mediante il quale si acquisiscono competenze appartenenti all’altra impresa.

Analizzando il fenomeno sotto l’ottica della creazione del valore, un’acquisizione è economicamente conveniente quando il valore delle imprese unite è maggiore a quello della somma delle imprese separate, prima di tale operazione.

In mezzo a tutti questi punti di forza, però, è possibile trovare anche diversi svantaggi, quali la perdita di clienti contraria all’operazione di fusione, le opposizioni delle risorse umane presenti nelle società partecipanti, la difficoltà di integrazione, la complessità di tale operazione causata dalla moltitudine delle forme esistenti di fusione, il costo dell’acquisizione, le attività aggiunte non necessarie ed il grande impegno che richiede tale processo.

Le diverse fasi del processo di Merger & Acquisition.

Rafforzare l’impresa nel mercato in cui opera è diventata la chiave di

7 J. COLLIS, C.A. MONTGOMERY, G. INVERNIZZI, M. MOLTENI, *Corporate Strategy. Creare valore nell’impresa multibusiness*, McGraw-Hill, Milano 2007, p. 112.

volta della strategia aziendale, il tutto è aiutato dal fatto che la modalità di crescita analizzata comporta una maggior velocità di conseguimento degli obiettivi prefissati rispetto ad altri tipi di strategie. Il processo di M&A si può dividere in cinque fasi:

1) **Fase di ricerca:** si analizzano i caratteri che definiranno la strategia di M&A; bisogna reperire le risorse di cui si necessita per ottenere la cooperazione e le giuste sinergie. Vengono selezionate delle imprese *target* che risultano appetibili e ne viene fatta una cernita per ridurre il numero; rimangono quelle che rispecchiano i requisiti richiesti dalla strategia che si vuole intraprendere. Solitamente si tende ad acquisire imprese in difficoltà o poco considerate nel mercato.

2) **Fase di pianificazione:** prima si firmano degli accordi confidenziali, detti “*non-disclosure agreement*” con cui le imprese si impegnano a mantenere il segreto delle informazioni trattate, poi si procede con la bozza di un *plan* in cui si definisce il programma delle fasi successive. L’azienda *target* avrà l’onere di presentare un documento contenente la sua situazione patrimoniale, la sua struttura organizzativa, il suo *positioning* ed i margini di sviluppo.

3) **Fase di valutazione:** detta anche “*due diligence*”, è una fase molto delicata, poiché spesso caratterizzata da contrasti tra le parti con la successiva fine della trattativa. L’acquirente cerca di ridurre i costi dell’investimento, mentre l’acquisita vuole massimizzare l’incasso della cessione. Viene esaminato l’aspetto finanziario della società *target* e viene valutato il bilancio aziendale (*financial due diligence*); viene poi studiato il posizionamento nel mercato dell’azienda da acquisire (*commercial due diligence*); vengono analizzate le attività operative dell’azienda per cogliere i pericoli

inerenti la struttura dei costi e la gestione operativa (*operative due diligence*); infine, si stimano le compatibilità legali del processo di acquisizione (*legal due diligence*).

4) **Fase di negoziazione:** i *manager* delle due imprese iniziano a fare trattative sul prezzo. Tale prezzo deve tener conto del valore della società *target* e, nel corso della trattativa, potrà subire delle variazioni. Si valutano i rischi dell'operazione, si stipula l'accordo e si procede con la convocazione delle assemblee per nominare il nuovo organo direzionale.

5) **Fase di integrazione:** la trattativa viene resa ufficiale, così da poter informare tutti sulle nuove direttive, sulla *mission* aziendale e sulle mansioni da svolgere. Questa fase è particolarmente fragile, poiché l'operazione può essere soggetta a fallimento; le diversità culturali delle due aziende, anche se minime, non devono rappresentare un elemento negativo, bensì un carattere che accompagni al miglioramento.

Il rispetto della cultura aziendale della società acquisita.

La cultura aziendale, c'è da dire, è un fattore che merita una breve analisi.

Secondo E. H. Schein, deve essere vista come la struttura di personalità di un'impresa, con le sue regole ed i suoi ideali, con le sue strategie e con i propri metodi per avere successo; questi aspetti influenzano il comportamento e le percezioni di chi ne fa parte, infatti "la cultura aziendale è l'insieme di valori, percezioni e ideali condivisi dai membri di un'organizzazione, non come uno strumento manageriale, bensì come un insieme di forze potenti,

nascoste e inconsce, che influenzano il comportamento quotidiano individuale e collettivo. Essa comprende tutti gli aspetti della storia di un'organizzazione"⁸

I cambiamenti dei processi e la stessa cultura aziendale, possono causare ai dipendenti forti incertezze e grandi paure riguardanti il proprio lavoro. Tale situazione, nel breve periodo, può provocare effetti sulla resa lavorativa delle risorse umane e, di conseguenza, sulla qualità del processo di produzione; nel lungo periodo, invece, gli effetti sono più estesi e possono riguardare anche l'andamento ed il successo dell'impresa. Questo fenomeno viene definito "*merger syndrome*"⁹.

È quindi molto importante rispettare la cultura dell'azienda acquisita, tanto che la *leadership* di entrambe le imprese deve coinvolgere, supportare e motivare il personale durante questo cambiamento per far sì che l'integrazione avvenga con successo.

L'integrazione orizzontale come implementazione delle M&A.

L'integrazione orizzontale, una delle tipologie di M&A, può avvenire espandendo l'organizzazione interna, creando nuove unità produttive o acquisendo imprese simili che operano nello stesso mercato. Esaminando questo ultimo caso, si possono fare delle considerazioni: tale tipologia di sviluppo è volta all'accrescimento della quota di mercato detenuta dall'impresa acquirente e, per impresa simile, si intende

8 E.H. SCHEIN, *Culture d'Impresa*, Raffaello Cortina Editore, 2001.

9 A. RIBERG, *Mergers & Acquisitions: A Critical Reader*, Routledge 2006.

un'impresa che abbia vincoli tecnologici, di mercato, di domanda ed offerta con chi la acquisisce. La quota rappresenta la percentuale di mercato appartenente ad un'impresa, che si alza qualora si verificano questi ampliamenti ed il valore indica quanto un'azienda stia avendo successo rispetto alla concorrenza.

Un requisito fondamentale è rappresentato dall'affinità tra le produzioni dell'impresa acquirente e dell'impresa *target*, proprio perché questo processo è volto all'ampliamento della gamma di prodotti e servizi da offrire, all'aumento dei segmenti di *target* e all'area geografica in cui l'azienda opera.

Le operazioni di acquisizione, dunque, vengono proposte da aziende che vogliono trattare nuovi prodotti per soddisfare un maggior numero di *customers*, sfruttando la familiarità delle produzioni su cui si opera, o che, più semplicemente, vogliono importare nuove conoscenze dall'impresa acquisita, tramite il *know-how* e le economie di apprendimento; questa strategia è fondamentale per rafforzare la propria posizione di mercato.

Un'impresa decide di realizzare una fusione orizzontale quando vuole difendersi da andamenti del mercato che risultano sfavorevoli o quando vuole mantenere una posizione competitiva all'interno del mercato, evitando così l'ingresso di nuovi potenziali concorrenti; è una strada attuata dai *leaders* che decidono di acquisire i *competitors* più deboli.

C'è da considerare che, spesso, questo tipo di integrazione viene posta in essere per sottrarre affari alla concorrenza, saturando il mercato e scoraggiando i concorrenti, col rischio, nel lungo periodo, di *concentrazione*. Secondo il New York Times, le M&A rappresentano un

fenomeno negativo poiché, comportando queste concentrazioni, causano la progressiva morte della concorrenza¹⁰. Molti, negli *States*, non sono favorevoli a queste operazioni perché inevitabilmente inducono le grandi imprese a fagocitare quelle più piccole e deboli.

I principali vantaggi dell'integrazione orizzontale sono rappresentati dalle **economie di scala**; dalle **economie di espansione**; dal contenimento della pressione concorrenziale nel settore; dall'iniziazione di un *business* simile all'estero attraverso aziende già operanti; dalla creazione di **sinergie**, soprattutto operative, consentendo all'azienda di incrementare i flussi di reddito dalle attività esistenti e di raggiungere nuovi flussi in virtù di una crescita dimensionale¹¹.

Gli svantaggi sono visibili principalmente nel breve periodo, dacché il fallimento di tali operazioni avviene quasi sempre nelle prime fasi.

Il *know-how*, o segreto aziendale, viene definito dalla Suprema Corte come "le conoscenze, normalmente destinate a rimanere segrete, attinenti alle tecniche industriali richieste per produrre un bene, per attuare un processo produttivo, o per il corretto impiego di una tecnologia, ovvero le regole di condotta desunte da studi ed esperienze di gestione imprenditoriale, nel campo della tecnica mercantile e con inerenza al settore organizzativo e commerciale in senso stretto"¹².

Il Gruppo Ferrero: strategia e *mission aziendale*.

10 THE NEW YORK TIMES, *How Mergers Damage the Economy*, 31 ottobre 2015.

11 INTESA SANPAOLO IMPRESE - Dossier online, *Il valore della sinergia*, di Gianpaolo Calori, p.3.

12 Cass. Civ., Sentenza n. 1699/1985.

Come già rimarcato, le imprese che negli ultimi anni hanno posto in essere operazioni di acquisizione sono innumerevoli. Nel contesto nostrano, una delle aziende che salta subito all'occhio, parlando di acquisizioni, è senz'altro la Ferrero.

Il colosso di Alba, che nasce come azienda a conduzione familiare, rappresenta il maggior esponente italiano dell'industria alimentare e dolciaria. È una multinazionale posseduta al 100% dalla P. Ferrero & C, che, a sua volta, fa parte della holding Ferrero International Sa, con sede in Lussemburgo.

Tra le industrie dolciarie mondiali, la troviamo al secondo posto per fatturato nel 2021; vanta ben 38mila dipendenti e 25 stabilimenti produttivi, inoltre è costituita da 78 società consolidate a livello mondiale.

I prodotti commercializzati sono molteplici, hanno caratteristiche e qualità particolari e tendono a soddisfare una vasta sezione del mercato. La Ferrero, infatti, ha deciso di operare in diversi segmenti, con prodotti differenti per ognuno di essi, volendo rafforzare la propria posizione ed aumentare i ricavi delle vendite.

La pianificazione strategica è articolata dalla definizione della *mission*, cioè la visione che il *top management* ha dei valori su cui si basa il processo di sviluppo, dall'individuazione degli obiettivi aziendali, dalla definizione delle ASA (aree strategiche di affari) e dalla scelta dell'area di mercato su cui si vuole operare.

Per comprendere questo concetto, è possibile considerare il modello BCG (matrice portafoglio prodotti), che, si ricorda, è caratterizzato da quattro

tipologie di prodotti: *Stars*, *Question Marks*, *Cash Cows*, *Dogs*, distinte in relazione alla loro quota di mercato ed alla loro espansione. Nel caso di Ferrero, si tratta di una produzione e commercializzazione di prodotti *Stars*, caratterizzati da un'elevata quota di mercato e da un contestuale rapido sviluppo della domanda.

La pianificazione, per giunta, comprende la definizione delle strategie finalizzate al vantaggio competitivo, quindi: *leadership* di costi, di differenziazione e focalizzazione. La Ferrero ha come obiettivo la *leadership di differenziazione*, mediante la quale produce prodotti caratteristici e particolari, vendendoli a prezzi superiori a quelli della concorrenza: basti pensare al costo delle uova di Pasqua Ferrero, particolari perché all'interno non hanno regali, bensì le famose praline Rocher, e che superano di gran lunga i prezzi dei *competitors*, come Bauli. Il prezzo, che quindi si può definire "premium" sebbene si tratti di un marchio commerciale, è più elevato dei suoi concorrenti perché è proporzionato alla cura ed alla qualità che l'azienda attua.

Internazionalizzazione e acquisizioni. Il caso Ferrero-Nestlé.

Il Gruppo Ferrero è sempre stato attivo negli investimenti di medio-lungo raggio: nella sua strategia *corporate* è fondamentale l'acquisizione di imprese lavoranti nel settore di materie prime e semilavorati e di imprese adiacenti, operanti nello stesso settore dolciario. Basti pensare che, soprattutto negli ultimi dieci anni, ha intrapreso molti nuovi affari, come l'acquisizione nel 2012 dell'industria di lavorazione di nocciole Stelliferi & Itavex a Caprarola (VT), attiva in Italia, Turchia e Caucaso, e della Oltan,

azienda turca, nel 2014, assicurandosi quindi l'approvvigionamento di materie prime e semilavorati¹³, o di acquisizioni orizzontali estere, come Fannie May Confection Brand, Ferrara Candy Company, Kellogg's e Nestlé, già molto conosciute a livello mondiale

Giovanni Ferrero, negli ultimi anni, è stato particolarmente attratto dal mercato estero: uno degli "colpi" più rilevanti del 2019 è stato acquisire il business di biscotti, snack alla frutta, gelati e crostate della Kellogg's Company; la Ferrero è riuscita a battere la concorrente Usa Hostess Brands e si è aggiudicata l'acquisizione ad un costo di ben 1,3 miliardi di dollari (1,24 miliardi di euro circa) in contanti. Queste tipologie di business, nel 2018, hanno generato un fatturato di circa 900 milioni di dollari¹⁴.

Una delle acquisizioni più importati a livello mondiale, avvenuta negli ultimi 5 anni, è stata messa a segno dall'azienda di Alba, la quale, nel 2018, ha comprato il *business* di barrette che apparteneva agli stabilimenti americani della Nestlé.

"Nel 2016 l'attività dolciaria negli Stati Uniti di Nestlé - recita il comunicato diffuso da Ferrero - ha generato un fatturato di circa 900 milioni di dollari". Sono una ventina i *brand* che, grazie al *deal*, sono passati al gruppo di Giovanni Ferrero; il presidente, infatti, si ritiene entusiasta, essendo ormai proprietario di un portafoglio ricco di marchi iconici. Queste acquisizioni negli *States* garantiranno, oltre alla crescita nel più grande mercato dolciario del mondo, anche una più vasta gamma e una

13 IL SOLE 24 ORE, *Operazioni mirate per il gruppo Ferrero*, di Filomena Greco, 17 maggio 2015.

14 LA REPUBBLICA, *Ferrero, altro colpo estero: compra i biscotti Kellogg's per 1,3 miliardi*, 01 aprile 2019.

maggior offerta di prodotti di alta qualità. L'operazione è costata ben 2,8 miliardi di dollari¹⁵.

La Nestlé, azienda svizzera con stabilimenti di produzione in tutto il mondo, con questa operazione di M&A ha ceduto alla Ferrero i famosi marchi Butterfinger, BabyRuth, 100Grand, Raisinets, Wonka, weeTarts, LaffyTaffy e Nerds.

Si è dinanzi ad un salto strategico enorme, che racchiude molti temi di *corporate finance*, la più importante operazione di acquisizione effettuata dal gruppo italiano, in quanto nessuna delle precedenti ha mai avuto una magnitudo ed un impatto patrimoniale così forte¹⁶.

Un'intervista effettuata ad una dipendente della Nestlé, che con l'acquisizione del ramo ora lavora per Ferrero, ha rivelato che l'azienda italiana ha deciso di revisionare le ricette che da sempre hanno visto nascere le barrette Butterfinger e Crunch, sia per trasferire la cura nella scelta delle materie prime, sia per rendere più genuino ed appetibile al consumatore un marchio che negli ultimi anni ha visto un generoso calo. Il progetto è iniziato con la rimozione della melassa e dello strato nella confezione che permetteva il mantenimento dei prodotti a base di arachidi, incrementando del 5% la parte di cacao; questo procedimento consente al prodotto di avere non più di 200 calorie¹⁷.

Entrambe le aziende hanno messo in atto questo processo di M&A per uno scopo

15 IL SOLE 24 ORE, *Ferrero compra i dolci Nestlé negli Stati Uniti per 2,8 miliardi di dollari*, di Filomena Greco, 16 gennaio 2018.

16 IL SOLE 24 ORE, *Le nuove sfide Ferrero dopo lo shopping negli USA*, di Paolo Bricco, 18 gennaio 2018.

17 Confectionery News, *Ferrero to overhaul Butterfinger and Crunch after merging Ferrara and Nestlé US candy*, di Douglas C. Yu, 31 maggio 2018.

preciso. Appare legittimo pensare che l'obiettivo della Ferrero sia quello di raggiungere una posizione di monopolio mondiale e tale situazione la sta mettendo in atto con un'espansione progressiva, avendo prima iniziato ad acquisire aziende italiane, poi europee e poi extraeuropee.

La cultura del cibo americana è molto diversa da quella italiana, tant'è vero che, secondo alcuni studi dei Centers for Disease Control, il 39,8% degli adulti, il 20,6% dei giovani, il 18,4% dei bambini ed il 13,9% dei più piccoli sono obesi¹⁸. La strategia *corporate* dell'azienda piemontese è quella di approdare oltreoceano per rendere più salutare il *brand* acquisito, per sensibilizzare ed educare la popolazione al consumo di prodotti genuini ottenuti con materie prime eccellenti, migliorando così lo stile di vita delle persone; in sostanza il gruppo di Giovanni Ferrero vuole trasmettere i valori, la cultura, il *Made in Italy* salutare che da sempre la caratterizzano, e al contempo vuole allargare i suoi mercati a valle.

Il gruppo Ferrero ad agosto 2018 ha chiuso il suo esercizio con un fatturato consolidato di 10,7 miliardi di euro, andando così ad incrementarlo del 2,1% rispetto all'anno precedente. I numeri parlano da sé, da qui è facile capire che l'operazione intrapresa dai due colossi è stata una strategia vincente, contribuendo al miglioramento di entrambe le aziende. Se per la Ferrero l'acquisizione del ramo d'azienda è stata una vittoria sudata volta all'espansione fuori dall'Europa, per la Nestlé è stata un'operazione che, oltre ad averle fruttato ben 2,8 miliardi di dollari, le ha altresì permesso di dedicarsi esclusivamente all'ambito in cui crede,

rimanendo così coerente con la sua *vision* aziendale.

Aspetti fiscali dell'operazione.

Finora si è discussa la tematica seguendo un approccio aziendalistico-strategico, evidenziandone i dati mondiali, la trasmissione delle conoscenze, gli scopi, i punti di forza e di debolezza dell'operazione messa in atto; tuttavia, le operazioni straordinarie sono caratterizzate da un originale profilo tributario, pertanto risulta opportuno analizzare la cessione del *business* sotto un'ottica fiscale, sottolineando il comportamento che la cedente e la cessionaria hanno adottato durante e dopo il *deal*.

La cessione di un ramo d'azienda, nell'ambito delle imposte dirette, non trova una sua definizione, tant'è vero che l'Agenzia delle Entrate, mediante risposta all'interpello n. 81 del 25 marzo 2019, suggerisce il rinvio alla nozione risultante dall'art. 2555 cc, secondo cui l'azienda risulta essere "il complesso dei beni organizzati dall'imprenditore per l'esercizio dell'impresa". È ormai noto che l'azienda venga considerata come un insieme di beni eterogenei, i quali costituiscono un complesso funzionale e funzionante, il cui coordinamento è operato dall'imprenditore. Il *business* ceduto deve essere di per sé un insieme volto all'esercizio dell'attività d'impresa, idoneo a permettere la continuazione della determinata attività che viene trasferita al cessionario.

Affinché vi sia una cessione d'azienda, o di un ramo di essa, quindi, quanto ceduto deve rappresentare una coesione unitaria di elementi funzionalmente legati da un rapporto di complementarietà

18 Centers for Disease Control and Prevention, *Prevalence of Obesity Among Adults and Youth: United States, 2015-2016*, 13 ottobre 2017.

strumentale, organicamente finalizzati *ex ante* all'esercizio dell'attività d'impresa, idonei, autonomamente, a consentire la continuazione di quelle attività¹⁹. La Corte di Cassazione, con la Sentenza n. 18948 del 05 luglio 2021, ha infatti stabilito che non è configurabile la cessione del ramo d'azienda se il settore ceduto è privo di autonomia funzionale.

All'azienda cessionaria, in questo caso alla Ferrero, a fronte dell'onere sostenuto per acquisire il ramo d'azienda, sarà fiscalmente riconosciuto il valore dei beni e l'eventuale differenza sarà attribuita ad avviamento, deducibile ai fini IRES, *ex art.* 103 del TUIR.

La cessione di azienda rappresenta un'operazione sui beni, è dunque realizzativa e idonea a generare reddito imponibile soggetto a tassazione e, alla plusvalenza/minusvalenza conseguita dal cedente e scaturita dall'operazione, corrisponde, in capo al cessionario, l'acquisizione di un valore fiscalmente riconosciuto dei beni acquisiti. L'elemento che caratterizza la cessione, infatti, è il **corrispettivo** che si ottiene a fronte dell'operazione ed è proprio da questo corrispettivo che hanno origine una serie di effetti fiscali.

Il prezzo di cessione è convenuto in considerazione dei singoli elementi patrimoniali e dell'avviamento; la definizione di esso rappresenta un momento particolarmente delicato per entrambe le imprese, poiché è dato dalla differenza tra il prezzo di cessione stabilito e il valore contabile dei beni ceduti, per questo motivo non sempre il cedente realizza una plusvalenza.

Gli effetti fiscali derivanti dal *deal*, sono

¹⁹ IPSOA, *Cessione di beni: come distinguerla dalla cessione d'azienda*, Wolters Kluwer, 15 febbraio 2021.

per gran parte in capo al soggetto cedente. In caso di minusvalenza, questa sarà deducibile e in caso di plusvalenza, questa potrà essere assoggettata a tre regimi differenti: **regime ordinario**, **regime della tassazione differita** e **regime della tassazione separata**.

Il primo, ai sensi dell'art. 86 c. 2 del TUIR, prevede che le plusvalenze realizzate a titolo oneroso concorrano alla formazione del reddito imponibile per l'intero ammontare, in base al **principio di competenza**. L'art 109 del TUIR individua espressamente il periodo di competenza: è il periodo in cui si ha l'atto di cessione dell'azienda, a meno che l'effetto tassativo non si verifichi in un momento successivo. Basti pensare ad un atto di cessione d'azienda sottoposto a condizione sospensiva.

Il regime della tassazione differita, invece, qualora l'azienda (o il ramo della stessa) sia stata posseduta per un periodo non inferiore a tre anni, prevede che la plusvalenza possa essere frazionata su più periodi d'imposta, assoggettando ad imposizione a quote costanti nell'esercizio e non oltre il quarto; il legislatore ha voluto quindi introdurre un'agevolazione. Questo regime può essere utilizzato anche dagli imprenditori individuali, non solo dalle società commerciali, ma con un limite: l'imprenditore non può cedere l'unica azienda che detiene, poiché, così facendo, perderebbe automaticamente lo *status* di imprenditore e quel reddito non risulterebbe più identificabile come reddito d'impresa, bensì rientrerebbe nella categoria dei redditi diversi.

Il regime separato è concesso a condizione che l'azienda sia posseduta per un periodo minimo di almeno cinque anni ed è previsto per i soli imprenditori individuali, tant'è che l'art. 17 c. 2 del

TUIR esclude categoricamente che questo possa essere applicato per redditi conseguiti da s.n.c., s.a.s., società o enti commerciali.

Non è possibile determinare in via astratta quanti beni siano indispensabili per concorrere alla formazione di un'azienda, pertanto la cessione d'azienda non è considerata una cessione di beni. Considerando quanto appena detto, quindi, in materia di imposte indirette, l'operazione è esclusa dall'ambito di applicazione IVA, per carenza del presupposto oggettivo, ai sensi dell'art. 2 c. 3 lett. b) del DPR 633/72. Tuttavia, l'operazione sarà soggetta all'imposta proporzionale di registro pari al 3% del prezzo pagato, ai sensi dell'art. 3 lett. b) del DPR 131/86.

Anche lo *share deal* merita un'attenta analisi sotto un profilo fiscale, poiché le M&A possono avvenire attraverso l'acquisto delle partecipazioni di un'altra società. In tal caso, a fronte del corrispettivo, non vi sarà l'acquisizione dell'azienda, bensì l'acquisizione delle partecipazioni della stessa.

Per le plusvalenze derivanti dall'operazione, che, si ricorda, sono realmente conseguite solo al momento dell'effettiva consegna dei titoli, il legislatore, a differenza delle cessioni d'azienda, ha voluto ridurre l'impatto fiscale, introducendo il **regime PEX** (*Participation Exemption*), ai sensi dell'art. 87 del TUIR. Con l'applicazione di tale regime, l'eventuale plusvalenza risulta imponibile ai fini IRES nella misura del 5%. La *ratio* su cui si fonda l'istituto è evitare la doppia tassazione del reddito societario in capo alla società e alla partecipante, qualora le plusvalenze derivanti dalla cessione avvengano al momento della produzione degli utili.

Chiaramente questo vantaggio fiscale è vincolato ad una serie di requisiti:

- Ininterrotto possesso dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello della cessione;
- Classificazione nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso delle quote di partecipazione;
- Residenza fiscale della società partecipata in un territorio senza fiscalità privilegiata;
- Esercizio da parte della società partecipata di un'impresa commerciale, *ex art. 55 del TUIR*.

Il vantaggio principale, come si può intuire, è ottenuto dal soggetto cedente, il quale sconta una tassazione a dir poco ridotta.

Da non confondere, inoltre, la cessione di partecipazione con il conferimento d'azienda: nella cessione il cedente riceve denaro, mentre nel conferimento il conferente ottiene azioni/quote della conferitaria²⁰.

Le M&A, come dice l'acronimo stesso, rappresentano fusioni e acquisizioni, pertanto, risulta interessante trattare brevemente anche il primo istituto.

Le operazioni di fusione, così come le scissioni e i conferimenti, sono caratterizzate da un regime di **neutralità fiscale**, per cui in capo al *dante causa*, cioè la società fusa/incorporata, non ha luogo alcuna tassazione dei maggiori valori²¹; dunque, ai sensi dell'art. 172 del TUIR, i

²⁰ IPSOA, *Conferimento d'azienda: l'approfondimento sugli aspetti economici, giuridici, contabili e fiscali*, Wolters Kluwer, 05 giugno 2020.

²¹ EUTEKNE, *Neutralità fiscale per conferimento, fusione e scissione*, a cura di Enrico Zanetti, 29 novembre 2011.

plusvalori e minusvalori non compongono materia imponibile. L'operazione non costituisce realizzo, né distribuzione delle plusvalenze/minusvalenze dei beni delle società partecipanti, comprese quelle derivanti dalle rimanenze e dal valore dell'avviamento.

In materia di fusioni e di neutralità, vi è senza dubbio un criterio rilevante, cioè quello della **continuità fiscale**, che si verifica poiché: l'incorporante calcola gli ammortamenti sul valore lordo dei beni posseduti dall'incorporata ante fusione, le rimanenze di magazzino dell'incorporata mantengono la stessa stratificazione in capo all'incorporante, l'incorporante succede nelle concessioni, l'incorporante subentra nei crediti d'imposta sovvenzionali.

La società incorporante, tuttavia, ai sensi dell'art 172 c. 10 *bis* e dell'art. 176 c. 2 *ter* del TUIR, può optare, nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nella quale è stata posta in essere l'operazione o, al massimo, in quella del periodo d'imposta successivo, per l'applicazione di un'**imposta sostitutiva** sui maggiori valori iscritti in bilancio, con le seguenti aliquote:

- **12%**, sulla parte dei maggiori valori rientranti nel limite di 5 milioni di euro;
- **14%**, sulla parte dei maggiori valori compresi tra 5 milioni di euro e 10 milioni di euro;
- **16%**, sulla parte dei maggiori valori che eccede i 10 milioni di euro.

Conclusioni.

È evidente che le aziende facciano spesso ricorso alle operazioni straordinarie, come

le acquisizioni, per applicare nel breve periodo le proprie strategie *corporate* e competitive.

Le imprese vincenti e proattive desiderano rinnovarsi e raggiungere vantaggi considerevoli scoraggiando la concorrenza, proprio come ha fatto la Ferrero negli ultimi anni, mettendo a segno molteplici acquisizioni per mezzo delle integrazioni orizzontali. Si ragiona così in termini di "ipercompetizione", ossia la capacità di un'azienda di essere in perpetua evoluzione, creando sempre nuovi vantaggi senza dover difendere quelli ormai raggiunti.

Le acquisizioni, oltre ad essere delle operazioni con una forte rilevanza strategica e aziendalistica, sono delle operazioni con una spiccata natura giuridica e fiscale.

L'azienda piemontese, che sembra ormai inarrestabile, si contraddistingue da una predisposizione all'espansione e dall'audace volontà di progredire continuamente, tanto da far percepire al lettore quanto per essa sia importante l'ascesa verso la vetta mondiale. Tale *asset deal*, c'è da aggiungere, ha senz'altro assicurato forti vantaggi anche alla Nestlé.

Alla luce di quanto esaminato, dunque, l'auspicio che si vuole fare è quello di veder intraprendere operazioni di M&A anche in Capitanata, così da elevare sempre più l'economia territoriale, le dimensioni aziendali, le conoscenze, la competitività e la forza delle imprese pugliesi.

